

## El sector externo argentino desde la crisis de la deuda

**Guillermo Rozenwurcel \***  
**y Marcelo Sánchez \*\***

### *Introducción*

El sector externo ha sido tradicionalmente uno de los determinantes fundamentales del funcionamiento de la economía argentina, tanto en su dinámica de corto como de largo plazo.

El colapso del ensayo aperturista a ultranza de fines de la década del setenta y la crisis internacional de la deuda de principios de los ochenta acentuaron significativamente la influencia de los condicionamientos externos, al generar la necesidad de obtener y preservar elevados superávits comerciales para pagar la parte no refinanciada de los intereses externos, y al agravar los desequilibrios presupuestarios del gobierno, transformado en el principal deudor del resto del mundo.

Ambos factores explican, en buena medida, el pobre desempeño de la economía argentina a lo largo de la última década. En este sentido, puede afirmarse que uno de los principales desafíos que hoy enfrenta el país para retomar una trayectoria de crecimiento sostenido es el de lograr una nueva inserción internacional, capaz de permitirle superar los condicionamientos impuestos por una recurrente escasez de divisas.

Teniendo esto en cuenta, el presente trabajo se propone presentar las principales características de la estructura del sector externo argentino y de sus interrelaciones con el funcionamiento de la economía, poniendo un especial énfasis en los cambios producidos a partir de la crisis de la deuda. Para ello, el trabajo se organiza en cuatro secciones.

En la primera se exponen los hechos estilizados del sector externo a partir de la crisis de la deuda externa. En la segunda se analiza con más detalle la estructura de las cuentas externas (corriente y de capital) y la evolución del endeudamiento externo desde la crisis de la deuda. La tercera sección se ocupa más específicamente de las principales características del comercio exterior.

---

\* Cedes/Conicet.

\*\* Instituto de Investigaciones Económicas - UBA.

Finalmente, la última sección describe y comenta la evolución pendular de las políticas comerciales y cambiarias y evalúa, en particular, el nuevo proceso de apertura actualmente en curso.

### *I. El sector externo a partir de la crisis de la deuda: los hechos estilizados*

Durante todo el período de posguerra, el funcionamiento de la economía argentina se encuentra estrechamente vinculado a la evolución de las cuentas externas, a pesar del reducido grado de apertura determinado por la estrategia de industrialización sustitutiva que caracterizó a este período. Este hecho fue el resultado, entre otros factores, de la fuerte dependencia de las importaciones respecto del nivel de actividad del sector industrial y la marcada orientación de este sector hacia el mercado interno, el escaso dinamismo de las exportaciones agropecuarias y la limitada disponibilidad de financiamiento externo.

Hacia la segunda mitad de la década de 1970, cuando esta estrategia de desarrollo comienza a evidenciar claros síntomas de agotamiento, el país ensaya un ambicioso programa de liberalización financiera (tanto doméstica como externa) y apertura comercial a ultranza tendiente a cambiar de raíz el modelo de acumulación de la posguerra. Sin embargo, a comienzos de la década de 1980, esta experiencia desemboca en una crisis de grandes dimensiones. La misma se vio agravada en 1982 por el estallido de la crisis de la deuda.

A partir de entonces se inicia en el país una etapa caracterizada por una marcada inestabilidad económica. A pesar de la vertiginosa sucesión de perturbaciones exógenas y ensayos de política que lo distinguen, dos rasgos se mantienen a lo largo de todo el período: 1) la necesidad de obtener y preservar resultados favorables de gran magnitud en la balanza comercial, dado que desde 1982 los elevados pagos de intereses generados por la deuda externa apenas pudieron refinanciarse parcialmente y, 2) la imposibilidad de asegurar en forma estable las transferencias internas asociadas a los compromisos externos del gobierno, transformado en el principal deudor del resto del mundo, ya sea por medio del sistema tributario o a través de los mercados financieros domésticos.

Con relación a la primera cuestión debe remarcarse la dimensión de las transferencias externas realizadas por la economía argentina en los últimos diez años, que hizo que entre 1982 y 1991 la balanza comercial resultase permanentemente superavitaria en un valor promedio del orden de los 3500 millones de dólares (4,7% del producto). No obstante, el peso de los servicios financieros, que en ese período promediaron los 5300 millones de dólares (alrededor de 6,5% del PBI) sumado al resultado negativo crónico de los servicios reales, mantuvo deficitaria la cuenta corriente prácticamente durante toda la década (la única excepción se registró en 1990, cuando la balanza comercial arrojó un superávit récord de 8500 millones de dólares como secuela del episodio hiperinflacionario de comienzos de ese año).

Esta situación determinó que la deuda externa continuase creciendo a lo largo de todo el período, hasta superar los 60 mil millones de dólares hacia fines de la década. El aumento se produjo íntegramente en el endeudamiento del sector público. La deuda privada, en cambio, se contrajo merced a diversos mecanismos de socialización de pérdidas promovidos por el propio gobierno.

La trayectoria creciente del endeudamiento externo, en una situación en que los acreedores pretendían reducir su exposición en el país, determinó que el significativo esfuerzo de ajuste realizado no fuera suficiente para hacer más fluida la relación con los círculos financieros internacionales. El período como un todo se caracterizó por una sucesión de acuerdos que invariablemente el país no conseguía cumplir. Esta situación mantuvo la economía en un permanente estado de incertidumbre y en varias oportunidades provocó la suspensión de pagos y la acumulación de atrasos (una forma de financiamiento forzoso) en el cumplimiento de las obligaciones externas. La primera tuvo lugar en 1982 cuando, después de entrar en una virtual cesación de pagos, la Argentina concretó un acuerdo con el FMI y la banca privada que perdió vigencia a los pocos meses. La segunda se produjo en el marco de la transición democrática iniciada a fines de 1983 y recién concluyó con una renegociación amplia de todos los compromisos externos en 1985/86, en el contexto favorable creado por el Plan Austral. La tercera se desencadenó en 1988, como secuela del *shock* adverso que afectó las exportaciones del país en 1986/87, y sólo pudo superarse en 1992, con el ingreso de la Argentina al Plan Brady.

Las repercusiones domésticas de la crisis de la deuda y del ajuste posterior son bien conocidas.<sup>1</sup> El nivel de actividad experimentó bruscas oscilaciones, pero en 1991, luego de una década, el PBI era prácticamente el mismo que en 1980, lo que significa que el producto per cápita había caído más de un 15 por ciento respecto a ese año. Todavía más graves fueron sus consecuencias para las perspectivas de crecimiento futuro de la economía. En efecto, dado que el ajuste se concentró sobre la inversión, la misma pasó de niveles bien superiores al 20 por ciento del producto en los años anteriores a la crisis, a una participación que oscila en torno al 10 por ciento en los años posteriores.

Las dificultades fiscales y las distorsiones financieras, a su vez, reforzaron las consecuencias adversas del ajuste externo sobre el nivel de actividad y la tasa de inversión. A lo largo de toda la década, además, las violentas fluctuaciones de precios relativos y las presiones originadas en los desequilibrios fiscales se tradujeron en una sostenida tendencia a la aceleración inflacionaria (sólo interrumpida por breves períodos de relativa estabilidad) que tuvo su punto culminante en los episodios hiperinflacionarios de 1989 y 1990.

A partir de 1991 el funcionamiento pendular de la economía argentina parece entrar en una nueva fase, signada por la puesta en marcha del Plan de Convertibilidad. La acumulación de reservas posibilitada por el inusual superávit comercial del año anterior fue una de sus condiciones de factibilidad. La situación excepcionalmente favorable de los mercados financieros inter-

---

1. La evolución macroeconómica de la década está analizada detalladamente en Damill y Frenkel (1992).

nacionales (reflejada entre otras cosas en un abrupto descenso de las tasas de interés) también contribuyó sustancialmente a su éxito inicial.

El nuevo contexto positivo creado por el Plan de Convertibilidad, no obstante, tuvo muy rápidamente efectos adversos sobre el saldo comercial y la cuenta corriente del balance de pagos. Los déficit corrientes de 1991 y 1992 se financiaron sin mayores dificultades debido al importante ingreso de capitales que se verificó durante estos años. Las condiciones que favorecieron ese ingreso fueron tanto internas como externas. Por el lado interno, la estabilización alcanzada, el cierre exitoso de las negociaciones con los acreedores externos y, sobre todo, el amplio programa de privatizaciones montado por el gobierno abrieron importantes oportunidades para la captación de fondos del exterior. Por el lado externo, el desencanto con las perspectivas del Este europeo y el descenso de las tasas de interés internacionales impulsado por la política económica norteamericana aumentaron el atractivo de las economías latinoamericanas, y de la Argentina en particular, como destino de las inversiones.

Paradójicamente, sin embargo, al concluir el año 92 la situación económica del país mostraba algunas coincidencias inquietantes con la vigente a comienzos de la década pasada, antes del colapso del ensayo aperturista a ultranza de aquel entonces. En lo concerniente al sector externo, en particular, el cuadro se compone de un rápido proceso de apertura, un atraso cambiario creciente (consecuencia de un tipo de cambio fijo y una inflación bien por encima de la internacional), un déficit comercial en franco aumento y un cierre externo peligrosamente dependiente del ingreso masivo de capitales privados, cuya continuidad, una vez agotado el proceso de privatizaciones y sin perspectivas de crecimiento a la vista, es cuando menos muy incierta.

## *II. La estructura de las cuentas externas a partir de la crisis de la deuda*

### *1. La situación de la cuenta corriente*

#### *El período 1980/85: de la crisis del aperturismo a ultranza al ajuste externo*

El comienzo de la década del ochenta registra los desequilibrios en cuenta corriente más abultados de los últimos veinte años. En efecto, como consecuencia de la experiencia de liberalización irrestricta iniciada a mediados de 1977, en 1980 y 81 los saldos negativos se aproximan a los 5 mil millones de dólares, unos 6,5 puntos del PBI (Cuadro 1).<sup>\*</sup> Ese resultado es tanto más impactante si se tiene en cuenta que la economía había logrado revertir rápidamente la crisis externa de 1975, pasando de un déficit del orden de los 1300 millones de dólares en ese año, a una situación crecientemente superavita-

<sup>\*</sup> Todos los cuadros se encuentran en el *Anexo Estadístico* de este trabajo

ria en los tres años siguientes como consecuencia, básicamente, del fuerte aumento experimentado por las exportaciones durante ese período.

Más de las dos terceras partes del desequilibrio generado en 1980, punto culminante del ensayo de apertura irrestricta, se debió al déficit acumulado en las transacciones de bienes y servicios reales, que superó los 3200 millones de dólares (4,5% del PBI). Es interesante notar que el deterioro comercial obedeció exclusivamente al sostenido crecimiento de las compras en el exterior: en efecto, mientras las exportaciones mantuvieron la tendencia creciente de años anteriores (que se prolongó incluso hasta 1981), las importaciones de 1980 más que duplicaron las de 1978. Los servicios financieros contribuyeron con el tercio restante al déficit corriente del año 80. Los pagos de intereses, que prácticamente alcanzaron los mil millones de dólares duplicando el promedio del período 1975/79, ya reflejan ese año el efecto combinado del brusco aumento de las tasas de interés internacionales desatado en 1978 y de la incipiente aceleración del proceso de endeudamiento externo iniciado al año siguiente (Cuadro 3).

Aunque su magnitud se mantiene más o menos constante, la composición del déficit cambia significativamente en 1981, de manera coincidente con el colapso del modelo aperturista. La combinación de devaluación y recesión hace caer el déficit comercial en bienes y servicios reales a menos de mil millones de dólares. El incremento de exportaciones y la caída de importaciones contribuyen a ese resultado más o menos en partes iguales. Los servicios financieros, en cambio, aumentan fuertemente alcanzando los 3700 millones de dólares. Esto se debe a que los pagos de intereses triplican su valor del año anterior llegando a los 3000 millones de dólares (unos 4 puntos del PBI), como consecuencia de tasas de interés internacionales que se mantienen elevadísimas y del salto experimentado por la deuda externa, que entre fines de 1979 y 1981 crece casi un 90 por ciento.

La crisis, que la fuga de capitales desencadena endógenamente en 1981, y que se agrava al año siguiente con la desaparición del financiamiento voluntario provocado por la moratoria mexicana, pone en marcha un severo proceso de ajuste externo que se manifiesta en la drástica reducción del desequilibrio en cuenta corriente a partir de 1982. A raíz de ese ajuste el déficit corriente del período 1982/85 se ubica en torno a los 2000 millones de dólares promedio, menos de la mitad que el producido en 1980/81.

Ese resultado se obtiene a pesar de que los servicios financieros (más del 90% de los cuales está constituido por pagos de intereses) generan erogaciones promedio de unos 5300 millones de dólares (7% del producto), que duplican las del bienio 1980/81. Ello es así debido a la reversión del signo de la balanza comercial, que se vuelve fuertemente superavitaria. En efecto, considerando el saldo consolidado de bienes y servicios reales, se pasa de un déficit promedio de 2100 millones en 1980/81 a un superávit promedio de 3200 millones en 1982/85. Cabe agregar, además, que el superávit comercial muestra una tendencia creciente a lo largo de este último período, partiendo de los 2300 millones de dólares en 1982 y alcanzando los 4350 millones en 1985.

Para dar una idea del esfuerzo de ajuste realizado por la economía, vale la

pena analizar con un poco más de detalle el comportamiento seguido por las exportaciones e importaciones de bienes entre 1980 y 1985.<sup>2</sup>

En lo que respecta a las exportaciones, el valor de las mismas oscila en torno a los 8000 millones de dólares durante todo el período (Cuadro 1), con un techo de 9100 millones en 1981 y un piso en torno a los 7700 millones en 1982/83. Sin embargo, la evolución de los volúmenes físicos (Cuadro 5) muestra una tendencia creciente, que se acelera a partir de 1982: así, las cantidades exportadas en 1985 son casi un 45 por ciento mayores a las de 1980. La diferencia en la trayectoria de valores y cantidades se explica, obviamente, por el comportamiento de los precios internacionales de exportación (Cuadro 6), que luego de alcanzar su nivel máximo de las últimas dos décadas en 1981, caen aproximadamente un 30 por ciento entre ese año y 1985.

El valor de las importaciones, por su parte, se contrae violentamente durante el período considerado (Cuadro 1): de un pico de 10500 millones de dólares en 1980, en el auge del aperturismo a ultranza, se reduce a la mitad en 1982 y llega a un piso de 3800 millones en 1985. A diferencia de lo ocurrido con las exportaciones, la trayectoria de las importaciones se explica prácticamente en su totalidad por la evolución de las cantidades, que entre puntas se reducen casi un 60 por ciento (Cuadro 5). Los precios internacionales de importación, en cambio, sólo caen moderadamente, ubicándose en 1985 apenas un 10 por ciento por debajo del pico de 1980 (Cuadro 6).

En síntesis, puede decirse que la respuesta de la economía a la crisis externa de comienzos de la década del ochenta fue rápida y de gran magnitud. A precios de 1980 el superávit promedio del comercio de bienes en 1982/85 hubiera sido de unos 4700 millones de dólares, un valor casi idéntico al de los pagos de intereses, y la cuenta corriente hubiera quedado prácticamente equilibrada. Un drástico cambio de precios relativos y la violenta caída de los niveles de actividad fueron los principales factores explicativos de semejante respuesta: mientras entre 1980 y 1982/85 el tipo de cambio real se duplicaba, el producto caía un 9%. Si en los hechos el ajuste efectivo fue menor, ello se debió a la evolución desfavorable de los términos de intercambio (Cuadro 6), que en promedio resultaron casi un 15 por ciento inferiores a los de 1980.

### *El período 1986/92: de la reaparición de los desequilibrios a un nuevo episodio de bonanza externa*

Las cifras del balance de pagos de 1985 revelan que, ese año, la economía había conseguido finalmente adaptarse (aunque a un costo muy elevado) al nuevo contexto internacional surgido a partir de la crisis de la deuda: el déficit en cuenta corriente resultó inferior a los mil millones de dólares, y como el superávit en la cuenta de capital alcanzó los 3 mil millones, por primera

2. Desafortunadamente, no se cuenta con información desagregada confiable como para extender este análisis a los servicios reales.

vez desde 1979 el país lograba acumular reservas, en una magnitud del orden de los 2 mil millones de dólares (Cuadro 1).

El cierre externo alcanzado, sin embargo, no resultó perdurable. Durante los dos años siguientes el déficit corriente volvió a aumentar significativamente, al punto que en 1987 superó los 4200 millones de dólares (5,2% del producto) acercándose a los desequilibrios de principios de la década. Semejante situación se verificó a pesar de que en esos dos años los servicios financieros experimentaron una reducción de casi mil millones de dólares respecto del período 1982/85, debido a la disminución de las tasas de interés internacionales y a la renegociación de la deuda con los acreedores externos llevada a cabo en 1985/86.

La reaparición del desequilibrio externo estuvo estrechamente asociada a la emergencia de un *shock* desfavorable de gran magnitud, que afectó severamente el resultado de la balanza comercial, haciendo caer el superávit en bienes y servicios reales a menos de 1600 millones de dólares en 1986 (aproximadamente un 35 por ciento del resultado de 1985) y prácticamente eliminándolo en 1987.

Como consecuencia del *shock* las exportaciones de bienes se contrajeron drásticamente (el promedio de 1986/87 fue un 20 por ciento inferior al de 1984/85). Para generar ese resultado se combinaron dos factores: una fuerte caída de precios (del orden del 11 por ciento sobre los ya deprimidos niveles de 1985) y una no menos fuerte reducción de volúmenes (de casi un 8 por ciento en 1986 y de un 7 por ciento adicional al año siguiente) debida a circunstancias climáticas particularmente adversas, que redujeron notablemente los saldos exportables de la producción agrícola pampeana.

Al mismo tiempo, como era de esperar dados los bajísimos niveles a los que habían llegado las importaciones en 1985 (apenas 5,1 puntos del PBI) y los efectos expansivos de la temporaria estabilización alcanzada por el Plan Austral (puesto en marcha a mediados de ese año) las compras externas, aunque sin acercarse a los niveles de comienzos de la década, subieron de manera apreciable en 1986 y 1987 (un 24% y un 23% anual respectivamente). A los efectos de la expansión sobre las cantidades, que se manifestaron incipientemente en 1986 y más plenamente en 1987 (Cuadro 5), se le sumó un fuerte aumento en los precios producido en ambos años (Cuadro 6).<sup>3</sup>

El progresivo descontrol económico de los años siguientes, que culminaría en los episodios hiperinflacionarios de comienzos de 1989 y 1990, contribuyó a cerrar nuevamente la brecha en cuenta corriente a través de una combinación que ya es clásica en la economía argentina: devaluación con recesión. Así, en tanto el tipo de cambio comercial (medido por el tipo de cambio de importaciones) sube casi un 30% en términos reales y el producto acumula

---

3. La caída de los precios de exportación y el aumento simultáneo de los de importación se tradujo en un brusco deterioro de los términos de intercambio, que en 1986/87 resultaron casi un 25 por ciento menores a los ya bajos niveles de 1985 (Cuadro 6). Este fue uno de los componentes del *shock* adverso comentado en el texto. El otro, como ya se mencionó, fueron las inundaciones, de dimensiones completamente inusuales, que afectaron muy duramente la producción agrícola en la Pampa Húmeda.

una caída del 8,5 por ciento durante el bienio 1988/89, en el mismo período el déficit en cuenta corriente se reduce a la tercera parte del valor que había alcanzado en 1987. Más aún, aunque después de la corrida cambiaria de principios de 1990 se inicia un lapso de rápida apreciación del tipo de cambio (favorecido por la errónea adopción de un régimen de flotación que se mantiene hasta comienzos de 1991), la evolución favorable de la cuenta corriente se prolonga durante todo ese año, a punto tal que por primera vez desde 1978 la misma arroja un resultado superavitario de casi 2 mil millones de dólares.

La mejora en la situación de la cuenta corriente obedece exclusivamente a la fuerte recuperación verificada por el superávit de la Balanza Comercial, que resultó más que suficiente para compensar el nuevo aumento producido en los pagos de intereses.

En efecto, mientras en el período 1988/90, debido al repunte de las tasas de interés internacionales, los servicios financieros subieron hasta acercarse a los 6 mil millones de dólares (unos 7 puntos del producto), el valor más elevado desde que comenzara la crisis de la deuda, el saldo de la balanza comercial creció a un ritmo vertiginoso: pasó de una situación prácticamente equilibrada en 1987 a un superávit de casi 4 mil millones de dólares en 1988, superando los 5 mil millones al año siguiente y los 8 mil millones (casi 10% del PBI) en 1990, un nivel sin precedentes hasta el presente.

La trayectoria del saldo comercial tuvo mucho que ver con el comportamiento de las exportaciones de bienes, que prácticamente se duplicaron entre 1987 y 1990. Aunque durante ese período los precios mejoraron en alguna medida (Cuadro 6), el principal factor de semejante expansión fue el aumento de las cantidades exportadas, que subieron casi un 25% entre 1987 y 1988/89 y más de otro 30% en 1990 (Cuadro 5).

La superación de las condiciones climáticas adversas que en 1986 y 1987 habían afectado la producción exportable de granos, aunque sin duda importante, explica sólo parcialmente el desempeño exportador de este último período. Para tener una idea más cabal de lo ocurrido en este aspecto es preciso tener en cuenta las peculiares condiciones en que se desarrolló la economía durante esos años. En efecto, la pérdida de los equilibrios macroeconómicos y el rápido proceso de dolarización que se vivió en ese lapso, con sus secuelas recesivas e hiperinflacionarias y su impacto sobre la evolución del tipo de cambio, no sólo hizo posible el aumento de las exportaciones tradicionales de origen agropecuario (que crecieron un 17% entre 1987 y 1988/89, y otro 27% en 1990), sino que también creó las condiciones para que ciertas industrias de proceso continuo, productoras de *commodities* industriales (aluminio, acero, petroquímica, etc.) encontraran en los mercados externos la vía para minimizar las pérdidas que estaban afrontando por la depresión del mercado interno. Fue por esta razón que las exportaciones manufactureras de origen industrial crecieron nada menos que un 86% entre 1986/87 y 1988/90, aumentando su participación en el total de 20% a 29% en el mismo lapso.<sup>4</sup>

4. Para un análisis más detallado de la evolución del comercio exterior argentino durante la última década, véase la sección III.

Aunque en forma algo menos espectacular, las condiciones económicas de los últimos años de la década pasada tuvieron un impacto apreciable sobre las importaciones, cuya caída también contribuyó a la fuerte mejora de la cuenta corriente. En efecto, a pesar del aumento de precios (del orden del 17% entre 1987 y 1990) la drástica caída en los volúmenes físicos (superior al 40% en el mismo lapso) hizo descender significativamente el valor de las importaciones, hasta ubicarlo en 1990 en los 4 mil millones de dólares, apenas por encima del piso de 1985.

A partir de 1991, sin embargo, los cambios operados por el Plan de Convertibilidad revierten nuevamente la tendencia de las cuentas externas. En efecto, a pesar de que en ese año los servicios financieros descienden ligeramente respecto de 1990, el resultado en cuenta corriente se deteriora de manera significativa, llegando a un déficit de casi 2700 millones de dólares, como consecuencia de la reducción del superávit comercial a menos de la mitad del obtenido en 1990.

La fuerte expansión del nivel de actividad ocasionada por el éxito estabilizador inicial del Plan de Convertibilidad (el crecimiento del PBI en 1991 fue del 8,5%) y la combinación de un rápido proceso de apertura comercial con un tipo de cambio real que había quedado muy bajo tras la fallida experiencia de flotación del 90, y que la inflación "residual" posterior (del orden del 20% anual) impidió corregir, explican el rápido deterioro de la balanza comercial. En efecto, aunque las exportaciones se mantuvieron relativamente estables, las importaciones se duplicaron y el saldo negativo de los servicios reales (debido en buena medida al crecimiento del turismo en el exterior) se triplicó.

Esa tendencia se mantuvo básicamente inalterada en 1992. Las estimaciones preliminares para este año apuntan a un nivel de exportaciones estancado en los valores de 1990/91, un nivel de importaciones superior a los 13 mil millones de dólares, un déficit comercial (el primero desde 1981) del orden de los 1500 a 2000 millones y un desequilibrio en cuenta corriente superior a los 6000 millones de dólares. De no mediar cambios significativos en el actual esquema de política, el déficit corriente previsto para el año próximo no será inferior a ese guarismo.

Los déficit corrientes de 1991 y 1992 se financiaron sin mayores dificultades debido al importante ingreso de capitales privados que se verificó durante este período (ver Sección II.2). Resta saber si ese mecanismo continuará operando el año que viene, y si ello no ocurre, de qué manera se realizará el ajuste externo y qué consecuencias tendrá para el funcionamiento de la economía.

## *2. La situación de la cuenta Capital*

### *El período 1980/85: fuga de capitales privados y sobreendeudamiento público*

El proceso de apertura externa iniciado a mediados de los años setenta y

acentuado desde fines de 1978 también tuvo profundas consecuencias para la cuenta de Capital del balance de pagos.

Durante 1979, en el auge de la experiencia aperturista, el país llegó a recibir capitales no compensatorios por más de 5100 millones de dólares (alrededor de 8% del PBI), una suma sin precedentes para la Argentina, que a todo lo largo del período sustitutivo había mantenido severas restricciones a los movimientos de capital (Cuadro 1).

Esos fondos pasaron a engrosar las reservas internacionales casi en su totalidad, dado que a pesar de la tendencia desfavorable que ya mostraba la balanza comercial, ese año el déficit en cuenta corriente fue de apenas 500 millones de dólares (0,8% del producto).<sup>5</sup>

Hacia el final de 1980 y durante 1981 la experiencia aperturista a ultranza entra en crisis y finalmente colapsa. A nivel de la cuenta corriente, como vimos en el punto anterior, la crisis se expresa en el explosivo crecimiento del déficit. A nivel de la cuenta de Capital, por su parte, se manifiesta en una brusca desaceleración del ingreso de capitales (que siguen siendo básicamente no compensatorios): el promedio para esos dos años se reduce a menos de 2 mil millones de dólares (unos 2,7 puntos del producto), y además la tendencia es claramente decreciente. Como ese ingreso no resulta suficiente para cubrir el déficit generado en cuenta corriente, la diferencia debe financiarse con pérdida de reservas: en promedio las mismas disminuyen casi 2800 millones de dólares anuales (cerca de 4 puntos del producto) en el mismo lapso.

La desaceleración en la entrada de capitales no compensatorios se verifica, además, en el marco de un significativo cambio en su composición. En efecto, mientras entre 1980 y 1981 el creciente riesgo cambió ocasionado por la notoria sobrevaluación de la moneda doméstica induce un abrupto cambio de signo en el movimiento de capitales privados (ingresos por más de 1200 millones de dólares en 1980 y salidas por más de 1300 millones en 1981), el financiamiento al sector público (gobierno y empresas) comienza a crecer espectacularmente, superando los 900 millones de dólares en 1980 y los 2500 millones en 1981 (Cuadro 2).

Es preciso señalar, adicionalmente, que la reversión del flujo de capitales privados obedeció fundamentalmente a la contracción del crédito externo (incluido el financiamiento de exportación e importación), que luego de disminuir ligeramente en 1980 cayó en más de 1700 millones de dólares en 1981, como así también al fuerte cambio operado en los movimientos especulativos de corto plazo, en gran medida determinantes del resultado de los "otros movimientos de capitales privados no compensatorios", que pasaron de un resultado positivo superior a 550 millones de dólares en 1980 a uno negativo de más de 500 millones en 1981.

---

5. Este fenómeno pone de manifiesto, dicho sea de paso, la gran diferencia en las velocidades de ajuste del comercio exterior y los movimientos de capitales en los procesos de apertura. El haber ignorado esa diferencia, promoviendo la liberalización comercial y financiera simultáneamente, es uno de los elementos claves en el fracaso del ensayo aperturista de la segunda mitad de la década del setenta.

La inversión directa, en cambio, aún permanece relativamente elevada en esos dos años (casi 850 millones de dólares promedio, que representaban un punto del PBI), como consecuencia de la conclusión de proyectos iniciados en el período precedente. Debe señalarse, no obstante, que el destino de los flujos de inversión directa durante el ensayo aperturista muestra un cambio significativo respecto del correspondiente al período de sustitución de importaciones: mientras durante este período el destino era predominantemente industrial y se orientaba a la ampliación de la capacidad instalada, en los años de la apertura a ultranza aumenta fuertemente la participación de la explotación petrolera y la actividad financiera, y dentro del sector industrial la inversión extranjera tiende básicamente a promover fusiones (como en el caso de la industria automotriz) y el redimensionamiento de plantas ya existentes.<sup>6</sup>

En pocas palabras, el colapso del ensayo aperturista a ultranza en 1980/81 generó simultáneamente un dramático aumento del déficit en cuenta corriente y una violenta reversión del flujo de capitales privados. En un primer momento la contrapartida de ese proceso fue una rápida desacumulación de reservas y un fuerte aumento del endeudamiento externo del sector público.

El severo ajuste que siguió a dicho colapso se tradujo en una apreciable reducción del desequilibrio corriente a partir de 1982. Consecuentemente, también se redujeron las necesidades de financiamiento externo: dado que el saldo positivo de la cuenta Capital fue prácticamente idéntico al del año anterior (del orden de los 1700 millones de dólares), la pérdida de reservas se limitó a poco más de 600 millones, algo menos de un punto del producto (Cuadro 1).

Sin embargo, 1982 fue un año extremadamente complicado por la guerra de Malvinas, el derrumbe del régimen militar y las repercusiones internas de la crisis de la deuda. En ese contexto, si se observa la cuenta Capital con más detalle, se puede constatar una marcada agudización del proceso de salida de capitales privados iniciado el año anterior. En efecto, el saldo consolidado para 1982 es resultado de un egreso de 4200 millones de dólares en el movimiento de capitales no compensatorios privados (compuesto aproximadamente en igual medida por los saldos negativos del crédito externo y los "otros" movimientos de capitales privados), al que se contrapuso un crecimiento aún mayor del endeudamiento externo del sector público, básicamente a través de los movimientos compensatorios, que ese año totalizaron más de 5500 millones de dólares.

Prácticamente la mitad de ese nuevo endeudamiento (2540 millones) fue obtenido compulsivamente, dado que se generó mediante atrasos en el pago de intereses. El otro componente significativo fue la emisión de Bonos Externos (que aportó casi 1600 millones de dólares adicionales). El esfuerzo de ajuste externo iniciado en 1982 se mantiene en 1983 y 1984 y se profundiza en 1985. Durante este período considerado en su conjunto, el financiamiento requere-

---

6. Véase Fuchs y Basualdo (1989). Cabe destacar, además, el nivel alcanzado por la remisión de utilidades y dividendos en el período considerado, que supera en promedio los 350 millones de dólares, casi el 45% de las inversiones directas realizadas en el mismo lapso. Esta proporción es incluso más elevada durante el resto de la década.

ruido se cubrió íntegramente con entradas de capital compensatorio, que promediaron algo más de 1800 millones de dólares y exhibieron una trayectoria creciente muy marcada. En 1983, año del restablecimiento de la democracia, el principal aporte provino de organismos internacionales y gobiernos. También hubo una nueva colocación de Bónex, mucho más reducida que en 1982, y aunque a un ritmo menor los atrasos continuaron aumentando. En 1984, en cambio, los aportes de organismos y gobiernos fueron mucho menos significativos y los atrasos volvieron a recrudecer.<sup>7</sup>

Por fin, en el marco del Plan Austral (un severo programa de estabilización que logra desacelerar temporalmente el proceso inflacionario) el gobierno consigue renegociar la deuda con la banca privada y recibe, por esa vía, casi 3100 millones de dólares de "dinero fresco" en 1985. Esos fondos son utilizados en su mayor parte para cancelar la casi totalidad de los atrasos acumulados en los tres años anteriores. La normalización de las relaciones con la banca privada permite, además, acceder a nuevos créditos de organismos multilaterales y gobiernos por más de 1500 millones de dólares adicionales, a los que se suman más de 700 millones por "otros movimientos compensatorios". Como ese año el déficit en cuenta corriente es inferior a los mil millones de dólares (el más bajo desde 1979), el país consigue elevar su nivel de reservas en más de 2 mil millones, recomponiendo parcialmente las cuantiosas pérdidas acumuladas en el período 1980/83.

Entre 1983 y 1985, por otra parte, el saldo de los movimientos no compensatorios permanece positivo pero es de poca significación (menos de 400 millones de dólares en promedio). Sin embargo, este resultado encubre fuertes cambios en las posiciones financieras pública y privada.

En efecto, aunque a un ritmo decreciente, prosigue a lo largo de esos tres años la salida de capitales privados (que promedian los 1350 millones de dólares anuales), tanto por vía de la contracción del crédito externo como de los resultados negativos en los "otros movimientos no compensatorios", en un contexto donde la inversión extranjera directa permanece muy deprimida en 1983 y 1984 y sólo repunta en 1985, aunque en parte debido a la aprobación de un régimen de capitalización de deudas privadas con seguro de cambio que apenas dio lugar a una redistribución de derechos de propiedad entre empresarios locales y capitales extranjeros.

El endeudamiento público no compensatorio, en cambio, sigue aumentando sostenidamente (a un promedio anual superior a los 1700 millones de dólares), permitiendo de esa manera que continúe desarrollándose el cambio de portafolio del sector privado.

Ordenando los hechos hasta aquí comentados desde la perspectiva de la oferta y demanda de divisas puede decirse, en síntesis, que el colapso del aperturismo a ultranza de comienzos de los ochenta, y la crisis internacional de la deuda que se desató casi inmediatamente, determinaron que el período que corre entre 1980 y 1985 se caracterizase por un permanente exceso de

---

7. Entre 1982 y 1984 el total de atrasos acumulado superó los 4160 millones de dólares (7,5 puntos del PBI en todo el período).

demanda. El mismo estuvo generado no sólo por los abultados déficit corrientes acumulados en ese lapso, que, como ya se señaló, se originaron centralmente en la imposibilidad de cubrir con superávit comercial la totalidad de los pagos de intereses externos, sino también por la masiva dolarización de los portafolios privados, inducida por la crisis del ensayo aperturista y el cuadro recesivo y de alta incertidumbre que se instaló en la economía argentina a partir de entonces.

En efecto, consolidando los resultados del balance de pagos, pueden estimarse en casi 30 mil millones de dólares las necesidades de divisas que, en el agregado, ocasionó la economía argentina durante ese período. Unos 18 mil millones de dólares (en torno al 60% del total) se originaron en los déficit acumulados en cuenta corriente, pero casi 12 mil millones (es decir el 40% restante) se debieron a la fuga de capitales privados.

¿Cómo se financiaron, *ex-post*, esas necesidades? En lo fundamental (más de las dos terceras partes) mediante un violento aumento del endeudamiento externo del sector público, del orden de los 21 mil millones de dólares según las cifras del balance de pagos (algo menos del 55% de ese total proveniente de préstamos compensatorios y atrasos en los pagos a la banca comercial, y el resto de préstamos no compensatorios). El otro tercio, por su parte, se cubrió con desacumulación de reservas, que cayeron casi 5500 millones de dólares, e inversiones directas, que apenas superaron los 3000 millones de dólares.

#### *El período 1986/92: de los atrasos en el servicio de la deuda al Plan Brady*

El cierre de la cuenta corriente que tan penosamente parecía estar alcanzándose en 1985 se desbarata por completo a partir del año siguiente. De este modo, el déficit sube de menos de mil millones de dólares en 1985 a un promedio de más de 3500 millones de dólares (4,5% del PBI) en el bienio 1986/87. Dado que los fondos recibidos a través de la cuenta Capital, que promedian los 2500 millones, no resultan suficientes para financiarlo, el país vuelve a desacumular reservas a un promedio anual de más de mil millones de dólares en ese lapso.

En cuanto a la composición de la cuenta Capital, por su parte, continúa predominando ampliamente el financiamiento compensatorio, que promedia más de 2 mil millones de dólares en el bienio. Dicho financiamiento proviene en magnitudes más o menos equivalentes de los fondos que siguen aportando la banca comercial y los organismos multilaterales y gobiernos a partir del acuerdo de refinanciación de la deuda externa.<sup>8</sup>

En lo que se refiere a los flujos no compensatorios, aunque su aporte al

---

8. Vale la pena mencionar que el importante aumento verificado en el resultado de los movimientos compensatorios entre 1986 y 1987 se debió básicamente a que en el primero de esos años aún fue preciso destinar una parte de dichos fondos a la cancelación de atrasos por casi 1200 millones de dólares, que aún estaban pendientes.

financiamiento del desequilibrio en cuenta corriente resultó poco relevante (menos de 500 millones de dólares promedio en el lapso considerado), la novedad fue la interrupción de la salida de capitales privados, que había sido uno de los problemas fundamentales del sector externo entre 1981 y 1985. Ello fue consecuencia del clima favorable creado por la ya mencionada renegociación de la deuda externa, como así también (en 1986) debido a los elevados rendimientos de corto plazo en dólares que ofrecían las colocaciones financieras. De este modo, en 1986 los movimientos privados no compensatorios arrojaron un saldo favorable superior a los 650 millones de dólares. En 1987 el saldo se reduce aproximadamente a la mitad, porque ese año prácticamente no hay inversiones directas y se mantiene el proceso de contracción de las líneas de crédito externas, pero sin embargo las entradas de "otros capitales no compensatorios privados" exceden los 950 millones de dólares, superando incluso los registros del año anterior.

Desde el punto de vista de los flujos de capital, 1988 es un año de inflexión. Superando el *shock* adverso de 1986/87 el déficit en cuenta corriente se reduce a menos de 1600 millones de dólares, pero las crecientes dificultades enfrentadas por la política económica doméstica en un año preelectoral (especialmente en materia fiscal) y el endurecimiento de las relaciones con el FMI hacen que el país vuelva a suspender los pagos a la banca acreedora privada, incurriendo en atrasos por más de 2300 millones de dólares.

Ese incumplimiento, al que se agregaron fondos menores de "otros movimientos compensatorios" y de organismos multilaterales, gobiernos y bancos privados originados en la renegociación de 1985/86 y desembolsados antes de que reaparecieran los atrasos, no sólo hizo posible "cubrir" el déficit en cuenta corriente, sino también acumular más de 1800 millones en reservas, recuperando con creces la pérdida del año anterior.

El superávit de los flujos no compensatorios, por su parte, vuelve a ser poco relevante (algo más de 180 millones de dólares) pero una vez más es favorable el resultado de los movimientos privados (casi 550 millones de dólares). Inducida por la implementación de nuevos mecanismos de capitalización, la inversión directa aporta cerca de 1150 millones de dólares<sup>9</sup> y también es positivo el resultado de "otros movimientos privados" lo que permite cubrir la fuerte reducción del crédito externo (de más de mil millones) y obtener el superávit ya mencionado.

Los síntomas desfavorables de 1988 se agudizan en 1989, año del primer episodio hiperinflacionario y del conflictivo primer cambio de gobierno pos-

---

9. Sólo uno de los nuevos esquemas de conversión de deuda (régimen de capitalización por nuevas inversiones), que representó aproximadamente la mitad de la capitalización total, exigía explícitamente la ejecución de nuevas inversiones, aunque permitía financiar hasta un 70% de los montos comprometidos con títulos de deuda. Como el programa no establecía sectores prioritarios, algo más del 75% de las operaciones se concentró en cinco ramas (hotelería, vehículos automotores y mecánica, alimentos y bebidas, refrigeración y empaque de carnes y química y farmacéutica). Al respecto véase Fuchs (1990). Una crítica global de los programas de conversión de deuda puede encontrarse en Bouzas y Keifman (1990).

terior al restablecimiento democrático. Las mismas dificultades domésticas que mantienen relativamente bajo el déficit corriente inducen una intensa fuga de capitales, que se manifiesta en un déficit de casi 5500 millones de dólares en la cuenta de capitales no compensatorios. El mismo se explica casi en su totalidad por el comportamiento de los capitales privados, que a pesar de la entrada de más de mil millones de dólares de inversiones directas (impulsadas por el régimen de capitalización por nuevas inversiones vigentes desde el año anterior) determina un resultado negativo de casi 4800 millones de dólares en la cuenta no compensatoria privada. A esta pérdida deben sumarse, además, cerca de 2 mil millones de dólares que salen por la cuenta de "otros movimientos compensatorios".

Semejante drenaje de divisas sólo puede ser enfrentado apelando a la desacumulación de reservas y al financiamiento forzoso. Por el primer mecanismo el Banco Central pierde casi 1700 millones de dólares. Por el segundo la banca acreedora privada "aporta" casi 3000 millones de dólares, el monto que alcanzan los atrasos ese año, y los ahorristas locales casi 3300 millones, la suma de fondos colocados en el sistema financiero doméstico que el gobierno canjea compulsivamente por Bonos Externos en el marco del llamado Plan Bónex.

Un segundo episodio hiperinflacionario y la subsistencia de un contexto sumamente incierto hacen que la salida de capitales persista en 1990, aunque a un ritmo menor: el resultado consolidado del crédito externo y los "otros movimientos no compensatorios privados" arrojan un déficit superior a los 2 mil millones de dólares. Las primeras privatizaciones concretadas por el gobierno Menem (en especial, la compañía telefónica y Aerolíneas Argentinas), no obstante, determinan un nivel de inversiones directas por un monto más o menos equivalente, por lo que la cuenta de capitales privados queda casi equilibrada.

A pesar de ello, el saldo total de los movimientos no compensatorios resulta negativo en algo más de 1200 millones de dólares, como consecuencia de las amortizaciones que el gobierno debe efectuar por préstamos no compensatorios concedidos por el Banco Mundial y otros organismos multilaterales en años anteriores.<sup>10</sup>

También persisten en 1990, por tercer año consecutivo, los atrasos en los pagos a la banca acreedora privada. Como el nuevo gobierno, en un gesto de buena voluntad orientado a restablecer negociaciones, resuelve unilateralmente comenzar a efectuar pagos parciales, esta vez el monto total es de "sólo" 1900 millones, lo que deja el saldo de los movimientos compensatorios en casi 1700 millones de superávit<sup>11</sup> y el resultado consolidado de la cuenta Capital en algo menos de 500 millones de dólares a favor.

---

10. Vale la pena señalar que el resultado del rubro "Títulos y préstamos al gobierno", que alcanza un pico en 1983/84, comienza a declinar en 1985, es casi nulo en 1986 y se torna crecientemente negativo entre 1987 y 1990, volviendo a ser positivo recién en 1991.

11. Tómese en cuenta que la acumulación de atrasos por más de 5 mil millones de dólares desde 1988 constituía un obstáculo en la relación con los bancos comerciales, tornando negativos en 1990 los fondos netos provistos a través de la refinanciación de la deuda con los bancos.

Sin embargo, en lo que se refiere al sector externo, el hecho más llamativo de 1990 es la obtención de un superávit corriente de casi 1800 millones de dólares, cuya naturaleza excepcional ya hemos comentado en la sección II.1. Esta circunstancia, que permitió que ese año el país acumulara casi 2300 millones de dólares de reservas, fue una de las condiciones que hizo factible la implementación del Plan de Convertibilidad a partir de marzo de 1991.

Considerado en su conjunto, el quinquenio 1986/90 también se caracterizó por un exceso de demanda de divisas resultante de los déficit acumulados en cuenta corriente y la salida de capitales privados. En este lapso, sin embargo, las necesidades consolidadas fueron de "sólo" 16300 millones de dólares, significativamente menores que las del período 1980/85. En gran parte ello se debió a que el déficit corriente consolidado, del orden de los 8200 millones de dólares, fue aproximadamente la mitad del producido en dicho período. Las salidas de capitales privados, que tuvieron una magnitud prácticamente idéntica al déficit corriente consolidado en 1986/90, aunque también disminuyeron en relación a 1980/85, lo hicieron en mucha menor medida. De este modo continuó profundizándose el proceso de dolarización de la economía.

Nuevamente fue el endeudamiento externo del sector público el que, *ex post*, aportó la mayor parte del financiamiento necesario para hacer frente a los déficit corrientes y al cambio de portafolios privados. En efecto, por esa vía se obtuvieron algo menos de 12 mil millones de dólares (más del 70% de las necesidades de divisas totales). Aunque esos fondos fueron mucho menores a los recibidos por el sector público en 1980/85, conseguirlos resultó aún más complicado que en ese período. Baste señalar, en este sentido, que entre 1986 y 1990 el gobierno debió amortizar su endeudamiento no compensatorio (del Banco Mundial y otras fuentes) en más de 2200 millones de dólares y que, de los 14 mil millones recibidos como financiamiento compensatorio, más de las dos terceras partes (unos 6 mil millones de atrasos y unos 3 mil millones de Bónex) constituyeron financiamiento forzoso.<sup>12</sup>

Dado que las reservas, a pesar de sus fuertes fluctuaciones, acabaron más o menos constantes, el resto del financiamiento necesario (algo menos de 5 mil millones de dólares) provino de las inversiones directas. Como ya se dijo, sin embargo, las mismas no contribuyeron a la ampliación de *stock* de capital de la economía, sino que tendieron a redistribuir la propiedad de las empresas preexistentes, privadas en una primera etapa (a través de los programas de reconversión de deuda) y públicas más recientemente (a través de las privatizaciones).

A partir de 1991 la evolución de las cuentas externas, y en particular de los movimientos de capital, está signada por dos circunstancias: la vigencia del

---

12. Llama la atención en este aspecto lo marginal de la contribución neta del FMI, especialmente si se tiene en cuenta la influencia que esa institución tuvo en la determinación de la política económica del período. La explicación es que lo estricto de las metas exigidas en los programas de ajuste acordados con esa institución implicó que ellas fueran, por lo general, desbordadas rápidamente. Ello provocaba la suspensión de los desembolsos del FMI, seguido poco después por la banca privada.

Plan de Convertibilidad en el plano interno y la coyuntura favorable de los mercados financieros en el plano externo.

En efecto, superadas las secuelas más agudas de los episodios hiperinflacionarios, el excepcional superávit comercial de 1990 se reduce a la mitad al año siguiente y se transforma en déficit en 1992. El curso desfavorable del saldo comercial determinó que la cuenta corriente volviese a ser negativa, en casi 2600 millones de dólares, en 1991. No obstante, el significativo ingreso de capitales registrado ese año, del orden de los 5 mil millones de dólares, no sólo hizo posible cubrir ese déficit, sino que también permitió acumular reservas por poco menos de 2400 millones de dólares.

El financiamiento compensatorio (atrasos por casi 1800 millones de dólares incluidos) aportó aproximadamente la mitad de los fondos ingresados. La novedad, sin embargo, fueron los más de 2 mil millones aportados por los movimientos privados no compensatorios, que de ese modo revirtieron la tendencia de los dos años anteriores: los ingresos por privatizaciones (contabilizados en la inversión directa) fueron el componente más importante de ese resultado, aunque el crédito externo, por primera vez en muchos años, también contribuyó de manera significativa.

Como ya se señaló, el déficit en cuenta corriente aumentó apreciablemente en 1992 debido al resultado negativo de la balanza comercial, pero una vez más las entradas de capitales hicieron posible su financiamiento y, al mismo tiempo, el aumento de reservas.

Un esquema de déficit creciente en cuenta corriente financiado con entrada de capitales, sin embargo, no parece un cierre estable para las cuentas externas. De hecho, diversos factores hacen prever un menor financiamiento externo en el futuro próximo. Por un lado, la renegociación de la deuda concretada durante 1992 en el marco del Plan Brady impedirá la utilización de los atrasos como mecanismo de financiamiento forzoso. En segundo lugar, el proceso de privatizaciones, que aportó fondos considerables a partir de 1990, estará prácticamente concluido hacia fines de 1993. Finalmente, la repatriación de capitales privados inducida por los exitosos resultados del Plan de Convertibilidad y las bajas tasas de interés internacionales no proseguirá indefinidamente, e incluso puede revertirse abruptamente ante la expectativa de dificultades en las cuentas externas.

En síntesis, tarde o temprano la economía argentina deberá efectuar un nuevo ajuste tendiente a reducir los actuales niveles de déficit corriente. Es una cuestión abierta, cuya respuesta dependerá en gran medida de cómo se supere la presente situación de atraso cambiario, si dicho ajuste reproducirá la traumática historia de los precedentes o si, en esta oportunidad, logrará realizarse de manera más constructiva.

### *3. La evolución del endeudamiento externo*

En los primeros años de la década del setenta la deuda externa del país era relativamente pequeña. En el período 1974/76, antes del comienzo de la

experiencia aperturista de la segunda mitad de esa década, oscilaba alrededor de los 8 mil millones de dólares, menos del 20% del producto y de dos a tres veces el valor de las exportaciones, generando un flujo de intereses inferior al 15% de las mismas (Cuadro 4).

Entre fines de 1976 y fines de 1979, en un marco de creciente liberalización de los movimientos de capitales, el endeudamiento externo experimenta un primer aumento significativo, pasando de algo más de 8 mil millones a 19 mil millones de dólares (unos 30 puntos del producto). Dado que en ese lapso las exportaciones crecen rápidamente, sin embargo, la relación deuda/exportaciones se mantiene baja y más o menos estable, y la relación intereses/exportaciones se reduce a un 6%. Como además la cuenta corriente se mantiene superavitaria hasta 1978, y sólo es levemente deficitaria en 1979, la contrapartida de ese mayor endeudamiento es, a nivel agregado, la acumulación de reservas.<sup>13</sup> Es importante señalar, además, que la deuda privada, que hasta 1979 venía creciendo moderadamente, en ese año aumenta casi un 120%, llevando su participación en el endeudamiento total a poco menos de la mitad.

El crecimiento de la deuda se acelera explosivamente en los tres años siguientes, en un marco caracterizado inicialmente por el colapso del ensayo aperturista y el aumento de las tasas de interés externas, y más tarde por la crisis internacional de la deuda. En efecto, entre fines de 1979 y 1982 el endeudamiento externo más que se duplica, llegando a casi 44 mil millones de dólares. Esa suma, superior al 60% del PBI y casi seis veces el valor de las exportaciones, genera ahora un flujo de intereses equivalente al 58% de las mismas.

Una fracción de ese mayor endeudamiento debió destinarse a pagar la parte de los intereses externos (generada por la deuda preexistente) que no llegaba a cubrirse con los fondos procedentes del superávit comercial. Sin embargo, una fracción aún más significativa (que algunas estimaciones ubican por encima del 70%) no hizo otra cosa que financiar la fuga de capitales privados.<sup>14</sup>

Este fenómeno estuvo asociado, por otra parte, a un significativo aumento de la participación del sector público en el endeudamiento total.

En efecto, cuando a fines de 1980 y comienzos de 1981 se hizo evidente que el país enfrentaba una severa crisis externa, el gobierno adoptó una serie de medidas tendientes a minimizar, al menos en el cortísimo plazo, la pérdida de financiamiento, y a aliviar al sector privado sobreendeudado con el exterior. El establecimiento de seguros de cambio y la autorización de operaciones de pase a plazos muy reducidos fueron las dos más importantes en el plano financiero.

---

13. Según el registro de la deuda externa, su aumento entre 1976 y 1979 fue de 10700 millones de dólares. Según las cuentas del balance de pagos, las reservas aumentaron en el mismo período casi 10200 millones de dólares.

14. Véase, al respecto, Fanelli *et al.* (1990). Debe señalarse, sobre el particular, que en este período el aumento del endeudamiento que se desprende de las cifras del balance de pagos es apreciablemente inferior al que surge del registro oficial de las deudas contraídas en el exterior. Esa diferencia debe atribuirse a salidas de capitales no registradas en el balance de pagos.

El efecto de estas medidas sobre la disponibilidad de divisas fue muy reducido. Las mismas no consiguieron atraer nuevos préstamos, y sólo sirvieron para inducir la renovación parcial, en condiciones mucho menos favorables, de los que iban venciendo.

La socialización de las pérdidas privadas, en cambio, alcanzó una dimensión espectacular. Hacia fines de 1982 las contrataciones acumuladas bajo seguros de cambio constituían un 70% de la deuda externa privada, y otro 10% de la misma tomaba la forma de operaciones de pase. En virtud de los subsidios implícitos en ambos mecanismos, como así también del rumbo que tomó posteriormente la renegociación de las obligaciones privadas, beneficiadas por sucesivos programas de conversión, la deuda externa acabó, finalmente, estatizada casi en su totalidad.<sup>15</sup> Así, la participación del sector público en el total, que apenas superaba el 50% en 1979, ya rondaba el 70% en 1983 y sobrepasaba el 90% hacia el final de la década.

Aunque con oscilaciones, el proceso de dolarización de los portafolios privados continúa después de 1982, y vuelve a agudizarse en 1989 en el marco del primer estallido hiperinflacionario. Ese fenómeno, y la refinanciación parcial (muchas veces forzada) de los pagos de intereses, hacen que la deuda externa siga creciendo a lo largo de toda la década, hasta tocar el techo de 63 mil millones de dólares (un 77% del producto) en ese último año.

Los diversos programas de conversión de deuda privada, pero muy especialmente la autorización de emplear títulos de deuda como instrumento de pago en el proceso de privatizaciones comenzado en 1990, hacen que la deuda externa muestre una tendencia suavemente declinante a partir de ese año. De este modo, a fines de 1991 la misma se ubica en 60 mil millones de dólares (alrededor de un 5% por debajo del techo de 1989).

La reducción de la deuda y el crecimiento del producto y las exportaciones determinan una caída aún mayor de la relación deuda/PBI, que cae a menos del 65%, y el número de años de exportaciones equivalente al *stock* de endeudamiento, que disminuye a cinco. Estos factores, sumados al descenso de las tasas de interés internacionales, también mejoran la relación intereses/exportaciones, que se reduce al 40%.

En el contexto de esta mejora en los indicadores de solvencia, el país logra normalizar gradualmente sus relaciones financieras con los acreedores externos públicos y privados.

En setiembre de 1991 el país alcanza un acuerdo de refinanciación con el Club de París, lo que hace posible una suba significativa de los recursos netos provenientes de esa fuente.

A comienzos de 1991 se firma con el FMI un Préstamo de Facilidades Extendidas (PFE) a tres años, como corolario del satisfactorio cumplimiento de las metas del acuerdo *stand-by* en vigencia desde mediados del año anterior. Los fondos del PFE, conjuntamente con otros provenientes del Banco Mundial, el BID y otras fuentes oficiales (el Eximbank japonés entre ellas), al per-

15. Sobre el particular, véase Bouzas y Keifman (1992).

mitir adquirir los bonos "cupón-cero" del gobierno norteamericano requeridos como garantía, permite sellar, en ese mismo año, el acuerdo de refinanciación con la banca comercial en el marco del Plan Brady. En virtud de este acuerdo se reestructuran los vencimientos de capital de la deuda de 23 mil millones de dólares con los acreedores privados, y se regularizan los atrasos de intereses por 8 mil millones de dólares con dichos acreedores.

Existe un debate considerable sobre la magnitud efectiva del alivio obtenido por el país en esta renegociación. Según el gobierno, el país se beneficiará con una reducción de pasivos del orden de los 8 mil millones de dólares, producto de una quita del 35% sobre el principal.

Sin embargo, la quita no es instantánea para la totalidad de la deuda renegociada. En efecto, sólo una parte de esa deuda (algo más de un tercio) será canjeada por los llamados Bonos de Descuento con una quita instantánea de esa magnitud y tasa de interés flotante, en tanto el resto lo será por los llamados Bonos a la Par, que no contemplan descuento de capital pero, en cambio, tienen tasa de interés predeterminada.

De este modo, la quita inmediata sobre la deuda con la banca privada será del orden de los 2800 millones de dólares, que representan apenas un 12% de dicha deuda (y sólo el 9% si se incluyen los atrasos, que se refinancian sin quitas de ninguna naturaleza).

La dimensión del alivio adicional dependerá de la diferencia entre las tasas de mercado y las tasas prefijadas para los Bonos a la Par a lo largo de sus 30 años de vida (lapso igual al de los Bonos de Descuento). Para que la quita total que se obtendría de la refinanciación fuese del 35%, sería preciso que ese diferencial se mantuviese en los niveles correspondientes al momento del acuerdo.

Más allá del mayor o menor alivio resultante de la renegociación, un segundo beneficio importante de la misma será el cambio en la calificación financiera del país, que dejará de figurar como "deudor moroso". Esto abriría nuevamente la posibilidad de obtener financiamiento voluntario adicional en los mercados financieros internacionales, como incipientemente parecen confirmarlo las primeras colocaciones de títulos públicos y privados de mediano plazo realizadas durante 1992.<sup>16</sup>

El aspecto más desfavorable del acuerdo suscripto es que, pese a la reducción del capital adeudado, la carga financiera efectiva que el país debe afrontar no se modifica sustancialmente, toda vez que, en virtud de los atrasos, con anterioridad no se estaba abonando la totalidad de los intereses devengados.

A fin de asegurar el cumplimiento del acuerdo, por lo tanto, deben verificarse dos condiciones. En primer lugar, dado que el sector público es el principal deudor involucrado, el superávit fiscal primario debe ser suficiente para permitir los pagos convenidos. En segundo lugar, el sector externo debe generar las divisas necesarias, sea por la vía del superávit comercial, sea por la del ingreso de capitales. En las circunstancias actuales de atraso cambiario

---

16. Naturalmente, éste no es el único factor que incidirá en la disponibilidad de crédito externo. El afianzamiento de la estabilidad, que todavía no está asegurada, es una condición *sine qua non* en este sentido.

la primera alternativa no está disponible. En cuanto a la segunda, una vez agotado el proceso de privatizaciones, no resulta para nada evidente cuáles serán los incentivos que mantendrán más allá del corto plazo un ingreso de capitales del orden requerido para el sostenimiento del Plan Brady.

### *III. Los principales rasgos del comercio exterior argentino en la actualidad*

#### *1. La situación de la balanza comercial*

El primer hecho que salta a la vista al analizar la evolución reciente del comercio exterior argentino es su carácter estructuralmente superavitario a lo largo de las dos últimas décadas. En efecto, desde 1970 los períodos deficitarios fueron escasos y relativamente breves. El saldo negativo de 1971 fue minúsculo y se revirtió rápidamente; la crisis de 1975 (cuyo componente político no debe subestimarse) generó un desequilibrio mayor pero también fue sofocada con celeridad; la balanza comercial resultó severamente afectada por el ensayo aperturista a ultranza en 1980, y no se había recuperado por completo al año siguiente, pero en 1982 era otra vez positiva. Recién en 1992, después de diez años de superávit ininterrumpidos, el comercio exterior arrojó nuevamente un resultado desfavorable (Cuadro 1).

El segundo hecho digno de mención es que, como resultado del ajuste a la crisis de la deuda, la década del ochenta mostró saldos mucho mayores que los de la década anterior: así, mientras el promedio del período 1970/79 fue del orden de los 640 millones de dólares anuales (1,3% del PBI), el promedio del período 1982/91 bordeó los 3800 millones de dólares (4,7% del PBI).<sup>17</sup>

Durante la década del setenta la tendencia creciente de los saldos comerciales se apoyó centralmente en el dinamismo de las exportaciones agrícolas, resultante del salto tecnológico ya comentado en la producción pampeana. Esto hizo que la participación de tales exportaciones en el producto prácticamente se duplicase durante la década, pasando de un promedio de 3 puntos en 1970/72 a otro de 6 puntos en 1976/79. Estimuladas por diversas políticas promocionales, las exportaciones manufactureras, especialmente de origen industrial, también se expandieron rápidamente, aunque partiendo de niveles iniciales muy bajos: en el mismo lapso su participación en el producto creció de menos de uno a casi dos puntos del producto. La crisis del petróleo y el cie-

---

17. En verdad, observando la evolución de las series con mayor detenimiento, puede decirse que la crisis de la deuda potenció una dinámica que ya venía manifestándose durante los años setenta. Ello resulta evidente si se considera que el superávit comercial subió de un promedio anual próximo a los 265 millones de dólares en 1970/74, a más de 1500 millones en 1976/79, para trepar luego a casi 3200 millones en 1982/86 y superar los 5300 millones en 1988/91. Aun sin considerar el año 1990, cuyo superávit resultó de una magnitud claramente excepcional, el promedio del último período habría sido de 4350 millones de dólares, muy superior al de 1982/86.

rre del Mercado Común Europeo determinaron que las exportaciones de carnes, en cambio, perdieran la importancia que habían tenido en épocas pasadas y cayesen apreciablemente en términos del producto, de unos 2 puntos a 1,5 puntos entre 1970/72 y 1976/79.

En un contexto de elevadas barreras arancelarias y paraarancelarias, las importaciones, por su parte, oscilaron moderadamente en torno al 7,5 por ciento del producto hasta 1979, momento en que comenzaron a manifestarse plenamente los efectos del ensayo aperturista a ultranza iniciado un par de años antes.

La dinámica subyacente al crecimiento del superávit comercial después de la crisis de la deuda es diferente a la de los años setenta. En efecto, hacia fines de esta última década y comienzos de la siguiente las exportaciones totales parecen haber alcanzado un techo en torno a los 11 puntos del producto, y con la excepción de un retroceso transitorio en 1986/87 permanecen alrededor de ese nivel hasta 1990.<sup>18</sup> Recién entonces los valores exportados consiguen superar claramente el pico de principios de los ochenta: los más de 12300 millones de dólares exportados ese año representan casi 14,5 puntos del producto. En los dos años siguientes las exportaciones se mantienen por encima de los 12 mil millones de dólares, aunque su participación en el producto declina moderadamente.

Por el lado de las importaciones, en cambio, se verifica una drástica caída de su participación en el producto respecto del techo alcanzado en 1979/81, que había sido del 12,5%. El promedio del período 1982/90 fue de sólo el 6%, inferior incluso al de 1970/78, cuando el coeficiente de importaciones había oscilado en torno al 8 por ciento del producto.

El crecimiento de las exportaciones industriales (tradicionales y no tradicionales) y la fuerte caída de las importaciones determinan otra novedad importante en la década del ochenta: el comercio exterior del sector industrial, que hasta comienzos de la década había sido estructuralmente deficitario, va transformándose en superavitario, a tal punto que en 1988/90 genera un saldo positivo de más de 4200 millones de dólares.<sup>19</sup>

Semejante reversión tiene mucho que ver con dos circunstancias: 1) la fuerte expansión de la industria aceitera y, 2) la maduración de los proyectos de sustitución de insumos intermedios de uso difundido iniciados en la década anterior en hierro y acero, metales no ferrosos, refinerías de petróleo, papel y petroquímica, que encontraron en las ventas al exterior la manera de compensar, al menos parcialmente, los bajos niveles de demanda interna prevalecientes durante ese período.

En lo que sigue se analiza con mayor detalle la estructura de exportaciones e importaciones.

18. Como ya se mencionó en la sección II.1, el retroceso del bienio 1986/87 fue producto de un *shock* adverso en la oferta agrícola exportable, que se combinó con un período particularmente desfavorable en los términos de intercambio.

19. Ver Fuchs y Kosacoff (1992). Dicho monto surge de comparar exportaciones e importaciones de las ramas industriales siguiendo la clasificación CIIU.

## 2. La dinámica de las exportaciones

Entre 1970 y 1990 las exportaciones crecieron a una tasa promedio anual del 10,2% a valores corrientes y del 5,8% en volúmenes físicos (cuadros 1 y 5). Estos promedios, sin embargo, encubren importantes diferencias entre el desempeño de los setenta y los ochenta.

En efecto, durante el primer período, si bien a valores corrientes el crecimiento fue del 16% anual, medido en volúmenes físicos fue mucho más modesto: 4% anual. Durante la última década, en cambio, el crecimiento a valores corrientes fue de sólo el 4,5% anual, pero en términos físicos superó el 7,5% anual.

Las diferencias entre una y otra década también se manifiestan en los cambios de composición de las exportaciones. Pese a mantener su liderazgo, las exportaciones tradicionales (agropecuarias y agroindustriales) ven disminuir su participación relativa de manera significativa, pasando del 81 por ciento del total en 1970/74 al 66 por ciento en 1985/89 y a menos del 60 por ciento en 1990. Paralelamente las exportaciones no tradicionales (manufacturas de origen industrial y agropecuario, combustibles y pesca) van ganando terreno: de menos del 20 por ciento del total en 1970/74 pasan a casi el 35 por ciento en 1985/89 y superan el 40 por ciento en 1990 (Cuadro 7).

Un tercer cambio de significación en la dinámica exportadora de la economía argentina se verifica al interior de las exportaciones tradicionales. La importancia de las exportaciones de productos pecuarios cae de manera drástica y sistemática a lo largo de las dos últimas décadas: de constituir más del 40 por ciento de las exportaciones tradicionales en 1970/74, su participación se reduce al 23 por ciento en 1985/89. La declinación de las exportaciones de carnes explica esta tendencia, ya que en dicho período las mismas pasan del 28 por ciento a apenas el 11 por ciento. Al mismo tiempo las exportaciones de productos agrícolas ocupan el espacio dejado por las exportaciones de carnes, y su participación en las exportaciones tradicionales pasa del 58 por ciento al 77 por ciento en el intervalo considerado (Cuadro 8).

El cambio en la composición de las exportaciones agrícolas es la cuarta modificación importante en el desempeño exportador del país. En efecto, las exportaciones de cereales, que en 1970/74 eran las dos terceras partes de las colocaciones agrícolas y casi el 40 por ciento de las exportaciones tradicionales, en 1985/89 se reducen a sólo un tercio y un cuarto de esas magnitudes respectivamente. Las exportaciones de semillas oleaginosas y muy especialmente de sus derivados (aceites comestibles y *pellets*), en cambio, experimentan un crecimiento espectacular durante los últimos veinte años: en 1970/74 eran en promedio de sólo 160 millones de dólares anuales (medio punto del PBI) pero en 1985/89 superaban los 2100 millones anuales (2,6 puntos del producto), llegando a los 3500 millones de dólares (3,8 por ciento del PBI) en 1991. Como resultado de ese crecimiento, entre 1970/74 y 1985/89, su participación en las exportaciones tradicionales pasó del 8 por ciento al 40 por ciento, y en las exportaciones totales del 6,5 por ciento al 26 por ciento (Cuadro 8).

Como ya mencionamos, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales

ha sido uno de los rasgos salientes de la dinámica exportadora en el pasado reciente. Ese crecimiento es resultado de factores diversos. En primer lugar se destaca el desempeño de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (hierro y acero, metales no ferrosos, productos químicos y petroquímicos, maquinaria, etc.). Entre 1970/74 y 1985/89 las mismas pasan de menos de 400 millones de dólares anuales (algo más del uno por ciento del PBI) a casi 1900 millones (2,3 por ciento del producto), lo que eleva su participación en las exportaciones totales, del 15 por ciento al 23 por ciento. En 1990, por su parte, estas exportaciones ya alcanzaban los 2900 millones de dólares (3,4 por ciento del PBI), manteniéndose apenas por debajo del 25 por ciento del total (Cuadro 9).

Dentro de este grupo se mostraron particularmente dinámicas en la última década las exportaciones de algunas ramas de la metalúrgica básica (hierro y acero, aluminio y otros metales livianos), de la metalmecánica (ciertas clases de maquinarias, así como equipamiento de oficina, primordialmente impresoras y cintas de computación de IBM) y, en menor medida, de la química. Este fenómeno pone de relieve la importancia que han adquirido las industrias de proceso continuo, productoras de insumos intermedios de uso difundido: en 1988/90 más de la mitad de las exportaciones manufactureras de origen industrial provinieron de estos sectores.<sup>20</sup> Paralelamente pierden importancia relativa las actividades más dinámicas de la segunda fase del período de sustitución de importaciones, como las exportaciones de automotores, equipos ferroviarios, electrodomésticos y petroquímicos, que habían crecido en los setenta con el apoyo de regímenes promocionales específicos y en dirección a los mercados latinoamericanos.

Un segundo factor de importancia ha sido el surgimiento y desarrollo de dos tipos de exportaciones no tradicionales prácticamente inexistentes hasta mediados de la década del setenta: la pesca y los combustibles. La primera se vuelve relevante hacia 1977/78 y en 1985/89 ya exporta por 230 millones de dólares anuales, lo que significa un 8 por ciento de las exportaciones no tradicionales y un 3 por ciento del total. Las cifras son aún mayores en 1991, cuando se registran ventas al exterior por 380 millones de dólares.

Las exportaciones de combustibles (básicamente derivados de la refinación del petróleo) cobran significación desde comienzos de la década del ochenta: en 1980/84 promedian los 430 millones de dólares anuales (medio punto del producto) y aportan el 20 por ciento de las exportaciones no tradicionales, es decir un 5 por ciento del total. En 1985/89 experimentan una relativa declinación que las lleva a los 280 millones de dólares anuales (10 por ciento de las no tradicionales o 3,4 por ciento del total), pero en 1990 y 1991 se recuperan y adquieren gran relevancia, alcanzando los 900 millones de dólares (un punto del PBI) y contribuyendo con casi el 20 por ciento de las colocaciones no tradicionales (un 8 por ciento del total).

Dentro de las exportaciones no tradicionales, el valor de las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario (alimentos elaborados, textiles, cuero,

---

20. Véase Bisang y Kosacoff (1992).

papel y caucho), en cambio, muestra un crecimiento mucho más modesto. Esto determina que su peso en el producto se haya mantenido más o menos estable (en torno al medio punto del producto) lo mismo que su aporte a las exportaciones totales, que ha oscilado en torno al 5 por ciento. Su participación en las exportaciones no tradicionales, sin embargo, ha declinado moderadamente, del 23 por ciento que le correspondía en 1970/74 al 15,5 por ciento en 1985/89. Dentro de este grupo el mejor desempeño le corresponde a las exportaciones de textiles (fibras de algodón básicamente), cueros y papel.

Finalmente, vale la pena agregar dos precisiones sobre el perfil exportador que ha ido configurándose recientemente a nivel industrial.<sup>21</sup> En primer lugar, se advierte una tendencia a la especialización en industrias basadas en recursos naturales, tecnológicamente maduras, de medio y bajo valor agregado y con altos contenidos de capital y energía. En segunda instancia, se registran cambios en la naturaleza de las firmas que efectúan colocaciones externas, destacándose la emergencia de los grandes exportadores industriales de productos no tradicionales de origen industrial. A ello ha venido asociada una mayor concentración en los montos exportados.

### 3. La dinámica de las importaciones

Como se señalara más arriba, durante los años setenta las importaciones totales crecen *pari passu* con el producto, manteniéndose en promedio ligeramente por debajo del 8% del PBI en 1970/78. Hacia fines de la década el episodio de apertura salvaje eleva abruptamente su participación al 12,5% en 1979/81: los 10500 millones de dólares corrientes importados en 1980 sólo serán superados en 1992. El fin de aquel episodio y la crisis de la deuda tienen un impacto mayúsculo sobre las compras externas: entre 1982 y 1990 los valores corrientes oscilan en torno a una media de 4700 millones de dólares (la mitad del período 1979/81) y su participación en el producto se reduce a unos 6 puntos. A partir de 1991, al compás de un nuevo ensayo de apertura comercial con atraso cambiario, las importaciones experimentan nuevamente un brusco aumento que las lleva a más de 8 mil millones de dólares (unos 9 puntos del PBI) en ese año y por encima de los 13 mil millones (alrededor del 13% del producto) en 1992. Sin embargo, medidas en volúmenes físicos, las importaciones se mantuvieron prácticamente constantes en las últimas dos décadas (Cuadro 5).

Los bienes intermedios (incluidos combustibles) constituyen de lejos el componente principal de las importaciones: oscilan entre los tres cuartos y los cuatro quintos del total antes del período de la apertura a ultranza, fluctúan en torno a los dos tercios durante ese lapso y retornan a los porcentajes previos a partir de la crisis de la deuda (Cuadro 10). Dada su estrecha asociación con el nivel de actividad son, además, las que mantienen una participación

21. Para mayores detalles ver Bisang y Kosacoff (1992) y Fuchs y Kosacoff (1992).

relativamente más estable en el PBI: 6% promedio entre 1970 y 1978, 7,8% entre 1979 y 1981 y 4,7% entre 1982 y 1990.

Es útil señalar que, como la producción doméstica de petróleo cubre una proporción muy significativa de las necesidades internas, las importaciones de combustible no alcanzan un peso excesivo dentro de esta categoría: se ubican algo por encima del 5% del total a comienzos de los setenta, suben a niveles en torno al 15% después de la primera crisis del petróleo y se estabilizan alrededor del 10%, con una tendencia ligeramente declinante, en los años ochenta.<sup>22</sup>

Las importaciones de bienes de capital, por su parte, registran un profundo quiebre a raíz de la crisis de la deuda. Entre 1970 y 1981 inclusive esas importaciones constituyen un 20% del total y su peso en el PBI es en promedio de unos 2 puntos, aunque sus fluctuaciones dentro del período, estrechamente vinculadas al ciclo de la inversión, son muy pronunciadas: en 1970/72 representan un 22,5% del total y el 1,7% del PBI, en 1973/76 caen al 15% del total y al 1,2% del producto, para recuperarse fuertemente en 1977/81, cuando llegan al 24% de las importaciones totales y al 2,6% del PBI.

La drástica caída de la tasa de inversión después de la crisis de la deuda tiene un fuerte impacto sobre las importaciones de bienes de capital. Entre 1982 y 1990 su peso en el producto cae, en promedio, a menos del uno por ciento y su participación en las importaciones totales se reduce aproximadamente al 15%.<sup>23</sup>

En cuanto a las importaciones de bienes de consumo, finalmente, sólo alcanzan alguna relevancia durante el breve período de apertura a ultranza. En efecto, entre 1979 y 1981 llegan a representar el 15 por ciento del total, lo que equivale a casi 2 puntos del PBI de ese período. Antes y después de ese lapso su significación es mínima: en el período 1970/78 no superan el 5% del total y su peso en el producto es de aproximadamente el 0,3%, valores que prácticamente se repiten en el período 1982/90.

A partir de 1991, coincidentemente con una nueva tentativa de apertura que otra vez se desarrolla en un contexto de atraso cambiario, en forma conjunta con el drástico aumento de las importaciones totales ya comentado más arriba se aprecia un cambio en la composición de las mismas que reconoce algunas semejanzas con el producido durante el ensayo de apertura a ultranza: se duplica la participación de los bienes de consumo (que superan el 10% del total), sube la de los bienes de capital (aunque en forma mucho menos espectacular que a fines de los setenta) y se reduce la de los bienes intermedios. Es demasiado

22. La caída en los requerimientos de importación de combustibles se debieron a la expansión de la producción local de petróleo. Ello motivó que se incrementara el peso de las compras de gas (especialmente a Bolivia) dentro de este rubro.

23. No obstante, esta disminución de las importaciones de bienes de capital tuvo una dimensión algo menor que la registrada en la tasa de inversión, verificándose una sustitución de bienes de capital nacionales por importados. Ello se debió a que durante el proceso previo de apertura indiscriminada se produjo un marcado retroceso de la industria local dedicado a la producción de dichos bienes. Véase a tal efecto Bezchinsky (1991).

premature para saber, sin embargo, si en esta oportunidad esas tendencias se consolidarán o si, como en el ensayo anterior, los desequilibrios ocasionados en el sector externo interrumpirán el proceso de apertura y generarán una reversión de dichas tendencias.

#### *4. La distribución geográfica del comercio exterior*

Si bien el comercio exterior de la Argentina está bastante diversificado geográficamente, existe cierto sesgo en dirección a tres áreas: la Aladi (Asociación Latinoamericana de Integración), los EE.UU. y la Comunidad Económica Europea (CEE). Dentro de la Aladi se destaca el papel de Brasil, que constituye el socio comercial más importante de la Argentina junto a los EE.UU. En un distante segundo plano se ubican el Japón, la URSS y China continental.<sup>24</sup>

Centrándonos en los socios comerciales principales, durante los últimos veinte años su participación media en las exportaciones argentinas, aunque fluctuante, ha sido superior al 50 por ciento. En efecto, la misma pasa del 64% en 1974/79 al 52% en 1980/86, para retornar al promedio inicial a partir de 1987. Esta tendencia se explica por el comportamiento de las exportaciones a la CEE, cuya participación cae de casi un 32% a alrededor de 23% entre los primeros dos períodos, para recuperarse con posterioridad. Por su parte, las exportaciones a los EE.UU. elevan su participación en el total de un 7,4% a un 11,4% entre 1974/79 y 1980/90, mientras que las destinadas a la Aladi fluctúan en torno a un 25% antes de la crisis de la deuda, se desploman a menos del 17% entre 1981 y 1988, y tienden a recuperarse en los últimos años. Brasil, por su parte, absorbe alrededor de dos quintos de las exportaciones con destino a la Aladi. Ello representa un promedio de 8% del total a lo largo del período 1974/90 y de casi el 12% en el bienio 1989/90.

En cuanto a las importaciones provenientes de este grupo de naciones, su participación en el total respectivo es superior a la mostrada por las exportaciones con ese destino. Por otra parte, en un contexto de escaso dinamismo de las importaciones totales, su tendencia es creciente, pasando del 67% en 1974/81 a más del 77% en 1982/91. Esta tendencia se explica por el comportamiento de las importaciones provenientes de la Aladi, que pasan del 22% al 31% del total entre ambos períodos; en tanto, las procedentes de Brasil también muestran una participación creciente, pasando del 10% al 16% en el mismo lapso. Por su parte, las importaciones provenientes de la CEE y de los EE.UU. mantienen sus participaciones relativamente constantes. Las mismas oscilan en torno al 27% y el 19% respectivamente a lo largo del período 1974/90.

Veamos ahora con algo más de detalle las relaciones comerciales de la Argentina con cada una de estas tres áreas.

---

24. Los datos que aquí se comentan aparecen en los cuadros 11 y 12.

Con la Aladi la cuenta comercial se mantuvo relativamente equilibrada hasta el bienio 1989/90, cuando la notable expansión de las exportaciones argentinas provocó un superávit comercial promedio de casi 1400 millones de dólares. A partir de 1991 esta situación tiende a revertirse y, en el marco del deterioro global de la balanza comercial del país, el saldo comercial con la Aladi también empeora. Con Brasil, en particular, el saldo pasó de ser fuertemente superavitario en 1990 a ser muy deficitario en 1992, entorpeciendo el proceso de integración con dicho país en el marco del Mercosur.

Una característica reciente del comercio con la Aladi consiste en la mayor importancia del comercio negociado con ciertos países (acuerdos de integración y Mercosur con Brasil, convenios de compra de gas a Bolivia, acuerdos del CAUCE y Mercosur con Uruguay, etc.).

El saldo comercial con los EE.UU. por su parte, ha sido estructuralmente deficitario, alcanzándose los mayores desequilibrios bajo el periodo de apertura a ultranza (1979/81). Esta situación se revierte temporariamente en 1988/90, cuando se logra un superávit comercial con ese país que promedia más de 6900 millones de dólares.

Los intercambios comerciales de la Argentina con la CEE, han sido estructuralmente superavitarios. No obstante, bajo el efecto de la apertura de los años 1980 y 1981 se registran déficit comerciales importantes con la CEE (más de 500 millones de dólares en promedio). Posteriormente, se restablecen los saldos comerciales favorables a la Argentina, alcanzando un máximo de casi 2400 millones de dólares en el bienio 1989/90.

En lo que se refiere al intercambio con el Japón, la URSS y China continental, el grupo de socios comerciales secundarios, el mismo no ha concentrado (salvo algunos períodos excepcionales) más del 20% de las exportaciones y el 10% de las importaciones totales del país. Además, la importancia del intercambio con estos países ha tendido a declinar, siendo su participación reciente del 10% en el caso de las exportaciones y del 5% en el de las importaciones.

Aunque en los primeros años de la década del ochenta las exportaciones a la URSS adquirieron una dimensión muy significativa (superando el 20% del total) debido al embargo cerealero dispuesto por los EE.UU. a ese país, en la actualidad los tres países contribuyen con magnitudes similares a las ventas externas de la Argentina. En cambio, el Japón prevalece nitidamente en las importaciones provenientes de este grupo de países.

Por último, mientras el intercambio con la URSS y China ha resultado estructuralmente superavitario para la Argentina, los saldos comerciales con el Japón han sido tradicionalmente negativos (con la excepción más notable del bienio 1989/90).

#### *IV. Entre el proteccionismo y la apertura: el péndulo de las políticas comerciales y cambiarias*

Durante la posguerra y hasta mediados de la década de 1970 la econo-

mía argentina operó en condiciones de fuerte protección, en el marco de una estrategia de desarrollo basada en la sustitución de importaciones. Paulatinamente, sin embargo, fueron implementándose incentivos a las exportaciones manufactureras en procura de corregir el sesgo antiexportador del modelo.

Desde el golpe militar de 1976 la política comercial evidenció un drástico cambio de rumbo, a partir de una crítica abierta al proceso sustitutivo, y adoptó una estrategia de apertura irrestricta que, se pensaba, privilegiaría a los sectores intensivos en la utilización de recursos naturales.

Con posterioridad a la crisis de la deuda las políticas comerciales fueron centralmente utilizadas como parte del ajuste, y mostraron una escasa articulación con los objetivos e instrumentos de la política industrial. Tanto los niveles de protección como las medidas promocionales a las exportaciones estuvieron sujetas a la necesidad de cerrar las cuentas externas y fiscales.

A partir de mediados de los ochenta se advierte un nuevo punto de inflexión. El cierre de la economía impuesto por la crisis de 1982 cede paulatinamente su lugar a sucesivos intentos de liberalización comercial, que se profundizan bajo la gestión del actual gobierno iniciada a mediados de 1989.<sup>25</sup>

### *1. La primera mitad de los años setenta y el auge de la promoción de exportaciones*

Durante la posguerra y hasta mediados de los años 70 la economía argentina operó bajo condiciones de fuerte protección arancelaria y paraarancelaria. En la medida en que no hubo políticas sistemáticas de promoción a las exportaciones no tradicionales, durante varias décadas el desarrollo industrial se orientó casi exclusivamente al mercado interno.

No obstante, desde mediados de los años 60 fueron incorporándose al modelo sustitutivo diversos incentivos a las exportaciones de manufacturas, con el objetivo de corregir el sesgo antiexportador generado por los altos aranceles que afectaban a los insumos importados.

Esta estrategia, que recibió un gran impulso en la primera mitad de los años setenta, especialmente entre 1973 y 1975 (durante la tercera presidencia de Perón) resultó bastante exitosa y permitió un avance significativo en las colocaciones externas de productos no tradicionales. No obstante, diversos factores (en particular el elevado costo fiscal de estos mecanismos) condujeron a un progresivo dismantelamiento del sistema de promoción y a la pérdida de dinamismo de las exportaciones no tradicionales, especialmente de origen industrial.

---

25. Una descripción detallada de las políticas comerciales aplicadas en los últimos veinte años se encuentra en CEPAL (1992). Por su parte, Damill y Keifman (1991) analizan las políticas en materia comercial a partir de la crisis de la deuda, focalizando en la liberalización comercial que tiene lugar durante el actual gobierno.

## 2. El período de apertura a ultranza

Este período se caracterizó por un replanteo global de la política económica a partir de una crítica abierta al esquema de sustitución de importaciones. En el plano de la política comercial ello dio lugar a un rápido proceso de liberalización, tendiente a reorientar la especialización internacional del país en dirección a los sectores con ventajas en el empleo de recursos naturales.

En un primer momento la nueva estrategia ocasionó una significativa reducción de las tasas arancelarias y la eliminación de un conjunto de restricciones cuantitativas.

Si bien las reducciones de aranceles fueron amplias (pasando de un promedio del 94% a principios de 1976 al 49% a fines de 1977), en esta primera etapa sólo tendieron a eliminar el "agua" existente en las tarifas. Un efecto más inmediato sobre los niveles de protección de muchos sectores tuvo el programa de flexibilización de las restricciones cuantitativas, las cuales, sin embargo, siguieron vigentes para la industria automotriz y la siderurgia.

A fines de 1978 se implementó una nueva reforma arancelaria que tuvo mayor alcance. Incluyó una baja generalizada en las tasas y en su dispersión, así como también una serie de pautas trimestrales de reducciones sucesivas. El promedio nominal llegó al 26% a principios de 1979 y, según las medidas anunciadas, debía situarse en el 15% en 1984. El fracaso de la política de estabilización llevó al gobierno a adelantar el cronograma de reducciones arancelarias, asignándole a la liberalización comercial un rol disciplinador de los precios internos.

A mediados de 1979, para la mayoría de los bienes finales regían ya los aranceles originariamente previstos para 1984 (con un máximo del 24%).<sup>26</sup> Como para los bienes intermedios se mantuvieron las restricciones cuantitativas, la protección efectiva de los bienes finales se redujo fuertemente.

En cuanto a las exportaciones, hubo fuertes recortes en las facilidades crediticias, y se redujo significativamente el universo de bienes beneficiados con reembolsos. Como un tímido paliativo, se agilizaron para algunos productos los mecanismos de *draw-back* y de admisión temporaria de insumos.

Simultáneamente con estas políticas, la estrategia de estabilización basada en la prefijación de los reajustes cambiarios produjo en estos años una sustancial revaluación del peso.<sup>27</sup> La combinación de este factor con las medidas de liberalización comercial redundó en un deterioro creciente de los saldos del comercio exterior, los cuales se tornaron negativos a partir de 1980. La avalancha importadora de esos años, por otra parte, tuvo un efecto muy negativo sobre un amplio espectro de actividades industriales.

26. La industria automotriz continuó gozando de un régimen especial con un arancel del 95% y pautas anuales de reducción que debían concluir en una meta del 45% en 1984.

27. Hacia el primer trimestre de 1981 la caída del tipo de cambio real para el conjunto del comercio exterior era aproximadamente del 57% en comparación con el promedio de 1976/77 y del 37% con relación a fines de 1978.

### *3. La crisis de la deuda y la vuelta al proteccionismo*

Los problemas de balance de pagos evidenciados en 1981, y los efectos adversos de la guerra de Malvinas y la crisis de la deuda al año siguiente, inauguraron una fase de aguda restricción externa y pusieron fin a la etapa previa de aperturismo a ultranza. La necesidad de generar elevados excedentes comerciales para atender el servicio de la deuda tuvo consecuencias manifiestas en la esfera de la política comercial.

En tal sentido, el aspecto más sobresaliente lo constituyó el uso generalizado de los controles cuantitativos sobre las importaciones. Esta medida vino acompañada, también en el plano de las políticas de importación, de un aumento en las tasas arancelarias, que pasaron del 22% al 37% promedio en el período.

En cuanto a las barreras no tarifarias, en abril de 1982 se establece un estricto sistema de licencias y autorizaciones previas de importaciones, que fue confirmado a fines de 1983 por el gobierno recién electo. Este sistema implicaba, en la práctica, la prohibición de importar productos pertenecientes a una parte considerable de las posiciones arancelarias.

En lo que se refiere a las políticas de exportación, cabe señalar que tuvieron marchas y contramarchas determinadas por las presiones contradictorias de las necesidades externas y fiscales.

En esta etapa la promoción de exportaciones adoptó variadísimas modalidades, sumándose al efecto de las fuertes devaluaciones de los años 1981 y 1982, pero sus beneficios comenzaron a ser recortados en 1983 hasta prácticamente abandonarse en 1985, debido a su elevado costo fiscal y los problemas monetarios consiguientes.<sup>28</sup> Paralelamente, aunque partiendo de niveles muy elevados, las paridades reales también mostraron una tendencia declinante, hasta la recuperación que tuvo lugar a mediados de 1985.

### *4. La presión de los organismos multilaterales y un nuevo intento de apertura*

A partir de la implementación del Plan Austral se advierte la intención por parte de las autoridades gubernamentales de contrarrestar el sesgo anticomercio del régimen de incentivos heredado del período precedente.

En un primer momento se intentó una mayor inserción internacional a través de la promoción de exportaciones, en tanto que a partir de 1987 el acento se puso en la política de importaciones, donde se procuró racionalizar la estructura de protección a la producción local. En este último caso fue decisiva la presión de los organismos multilaterales de crédito, que indujo al gobierno a encarar un programa gradual de apertura comercial.

---

28. Así, pese a que entre 1981/82 y 1983/84 se produjo una devaluación real de un 50%, los tipos de cambio efectivos de exportación no aumentaron en igual medida. Inclusive, en el caso de las exportaciones agropecuarias, la paridad efectiva disminuyó en términos reales, en un contexto de caída de los precios de las ventas en el exterior.

En 1985 y 1986 el énfasis estuvo puesto, como se dijo, en las políticas de exportación, las cuales tendieron a reducir el sesgo anticomercio a través de una variada gama de mecanismos. Si bien se trataba fundamentalmente de medidas de corte estructural, en parte también estuvieron orientadas a compensar la caída en los precios de los productos agropecuarios que se estaba produciendo en ese momento.

Así, se eliminaron los impuestos que gravaban a las exportaciones de productos primarios y de manufacturas de origen agropecuario, se establecieron regímenes de devolución de impuestos a las exportaciones manufactureras (más elevados en el caso de las de origen industrial) y se reimplantó para un vasto espectro de productos industriales el régimen de admisión temporaria de insumos, suspendido en 1983.

Pese a este esfuerzo, la tentativa de apertura liderada por exportaciones se vio frustrada por el deterioro de los términos de intercambio<sup>29</sup> y por el *shock* adverso en las condiciones climáticas internas. Asimismo, durante 1986 se advierte un paulatino retroceso en la paridad real.

En 1987 y 1988, en el marco de las negociaciones entabladas con el Banco Mundial en materia de reformas estructurales se produjo un drástico recorte de las restricciones cuantitativas a las importaciones. Como resultado de estas medidas, se redujo de cuatro mil a mil el universo de posiciones arancelarias sujetas al régimen de consulta previa.

La política arancelaria, por su parte, rebajó la tarifa promedio del 36% al 29%. Por otra parte se mantuvo el cronograma descendente de los derechos adicionales y, a fines de 1988, se eliminó una sobretasa fiscal del 15% a las importaciones. Sin embargo, los regímenes especiales para los sectores automotriz e informático, que gozaban de aranceles superiores al máximo del 40%, no fueron eliminados.

En materia de exportaciones, cabe destacar que por razones fiscales el estado comenzó a retrasar los pagos de reembolsos hacia fines de 1987 y principios de 1988, lo que implicó el abandono *de facto* del grueso de los mecanismos promocionales. Por las mismas razones, el desdoblamiento del mercado cambiario adoptado en la segunda mitad de 1988 constituyó en la práctica una reimplantación encubierta de las retenciones a las exportaciones agropecuarias.

El contexto cambiario en que se tomaron estas medidas, sin embargo, no era del todo desfavorable, dado que el gobierno había evitado un deterioro muy marcado de las paridades reales recurriendo a una política de *crawling-peg* pasivo, aunque para ello debió sacrificar sus objetivos antiinflacionarios.

Es oportuno comentar en este sentido el dilema que, desde la vigencia del régimen de "alta inflación" conformado a mediados de los años setenta, se le plantea a la política cambiaria entre estabilización y equilibrio externo.

Desde el punto de vista del primer objetivo se requiere que el tipo de cambio

---

29. En virtud de ello y pese a que el tipo de cambio real fue en 1985/86 casi un 10% superior que en el bienio previo, las paridades efectivas de exportación cayeron en términos reales durante ese lapso. En el caso de las exportaciones agropecuarias, esa caída fue mayor al 10% (Cuadro 13).

funcione como "ancla" nominal. Sin embargo, dado el fuerte componente inercial de la dinámica de precios en el régimen de alta inflación, esto tiende a atrasar el tipo de cambio y a deteriorar el precio relativo de los bienes transables, afectando la situación del sector externo.

Aunque en contextos muy diferentes, eso fue lo que sucedió con la política de "pautas cambiarias", que acabó precipitando el colapso del ensayo aperturista de fines de los años setenta, y con el Plan Austral, que debió abandonarse (entre otras razones) por el *shock* externo desfavorable de 1986/87. Algo semejante también parece estar ocurriendo en el marco del actual Plan de Convertibilidad, en vigencia desde comienzos de 1991, en el que coexisten cada vez más dificultosamente un tipo de cambio fijo y una inflación del orden del 20% anual.

Desde el punto de vista externo, en cambio, es preciso asegurar una paridad real consistente con el cierre del balance de pagos. En el contexto de los años ochenta esto obligó en reiteradas oportunidades a recurrir a fuertes devaluaciones nominales. Por lo general, las mismas consiguieron elevar el tipo de cambio real, pero al costo de introducir un sesgo nítidamente aceleracionista a la dinámica de precios, que culminó en dos episodios hiperinflacionarios y en una muy acentuada "dolarización" de la economía, que limita enormemente los márgenes de maniobra de la política económica.<sup>30</sup>

##### 5. La salida de la hiperinflación y la profundización de la apertura

Después de los dos episodios hiperinflacionarios, la orientación liberalizante del actual gobierno en materia de comercio exterior ha debido enfrentar dos escollos: la necesidad de equilibrar las cuentas fiscales a cualquier costo y, más recientemente, el atraso cambiario ocasionado por el Plan de Convertibilidad.

El predominio de las exigencias fiscales explica el nivel relativamente alto de los impuestos a las exportaciones prevaleciente desde mediados de 1989 hasta fines de 1990.<sup>31</sup> Sin embargo, en un proceso sujeto a vaivenes, dichos impuestos fueron gradualmente reducidos a partir de abril de 1991 hasta alcanzar niveles muy reducidos.

A su vez, el decreto de Desregulación Económica suprimió, en noviembre de 1991, la tasa del 3% en concepto de derechos de estadística y algunas otras contribuciones aplicadas sobre las exportaciones.<sup>32</sup> Asimismo, ese decreto

---

30. Como telón de fondo de estos sucesos hiperinflacionarios se hallan los problemas suscitados en el frente externo. La incertidumbre a que éstos dan lugar alimentaron burbujas especulativas en el mercado libre de cambios, las cuales se vieron reforzadas por el deterioro de la posición de reservas del Banco Central. En una economía dolarizada como la argentina, la escalada del dólar libre se tradujo en una aguda aceleración inflacionaria.

31. El tipo de cambio real prevaleciente a mediados de 1989, el más elevado de la década, creaba las condiciones para elevar los tributos a las exportaciones.

32. El impacto conjunto de estas medidas ha sido estimado en una mejora del 5% en el tipo de cambio efectivo para la exportación.

dispuso la simplificación de trámites y restricciones que regían tanto sobre las exportaciones como sobre las importaciones.

Un poco antes, a mediados de 1991 se habían restablecido los reembolsos y las devoluciones en efectivo de impuestos suspendidas a mediados de 1989. No obstante, los beneficios ofrecidos por estos mecanismos quedaron supeditados a la evolución de las cuentas fiscales.

En noviembre de 1992, en el marco de un paquete global destinado a paliar el atraso cambiario se decidió, entre otras medidas, establecer reintegros de impuestos, la eliminación del impuesto del 1,5% a las exportaciones agropecuarias destinado a sostener el Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria y la disminución de las retenciones remanentes sobre dichas exportaciones.

Estas modificaciones recientes tuvieron lugar en un sistema de promoción a las exportaciones que, en la actualidad, parece asentarse sobre tres pilares básicos: reembolsos idénticos para todas las industrias promocionadas, devolución en efectivo del IVA y financiamiento en condiciones favorables.

Más importantes en sus implicancias para el sector externo han sido en este período las reformas en materia de importaciones.<sup>33</sup> Por un lado, se completó el proceso de eliminación de las restricciones cuantitativas iniciado bajo el gobierno anterior, las que quedaron virtualmente desmanteladas en enero de 1991. Sólo subsisten, en el marco de un régimen especial, cuotas de importación para la industria automotriz. A su vez este régimen ha sido, con posterioridad, parcialmente racionalizado. Por otra parte, como ya mencionamos, el decreto de desregulación simplificó trámites y restricciones sobre las importaciones.

En lo que se refiere al régimen de aranceles, pueden señalarse algunos rasgos fundamentales de la gran cantidad de modificaciones experimentadas. En primer lugar, se advierte una tendencia declinante tanto en el promedio como en la dispersión de las tasas arancelarias. En efecto, la tasa media disminuye de un 29% a fines de 1988 a un 9% en abril de 1991; la elevación posterior del promedio, como veremos, no revierte significativamente esta tendencia.

Por su parte, la mayor uniformidad de la estructura arancelaria (evidenciada en la menor dispersión) de todos modos había mantenido, hasta fines de 1990, varios niveles intermedios. En abril de 1991, cuando se pone en vigencia el actual Plan de Convertibilidad, se implementa una estructura arancelaria más simple, que comprende sólo tres escalones (0, 11 y 22 por ciento).

En segundo lugar, desaparecen en octubre de 1990 los derechos adicionales transitorios (poniendo un fin abrupto al cronograma descendente iniciado en 1985) y se eliminan en abril de 1991 los derechos específicos.

Sin embargo, en noviembre de ese año, por razones fiscales y para compensar la apreciación del tipo de cambio, los bienes libres de arancel (salvo los bienes de capital no producidos en el país) pasaron a tributar el 5%, en tanto los incluidos en la franja intermedia pasaron del 11% al 13%. Como resultado de estos cambios el arancel nominal promedio se elevó a casi un 12% y la dispersión se redujo, disminuyendo en consecuencia la protección efectiva a la industria.

---

33. Al respecto, véase Cristini (1991).

Finalmente, en noviembre de 1992 se establecen nuevas modificaciones en la estructura arancelaria, que reducen las tarifas más elevadas (el máximo general pasa a 20%), y producen una mayor apertura en la franja intermedia. Simultáneamente, el derecho de estadística a las importaciones se eleva transitoriamente del 3% al 10%, eximiéndose de este tratamiento a las adquisiciones de bienes de capital no producidos en el país.

La estructura arancelaria posterior a abril de 1991, en síntesis, se basa en un escalonamiento según el grado de elaboración y, eventualmente, la capacidad competitiva. Los bienes de capital localmente producidos y los bienes de consumo durable tributan el arancel máximo, mientras que los insumos de uso difundido se hallan en la franja intermedia. Por su parte, los bienes agroalimentarios están gravados con aranceles bajos (mínimo o intermedios). Aun después de las medidas más recientes, la inexistencia de barreras no arancelarias, así como también el nivel promedio y la dispersión tan reducidos que rigen para las tarifas, definen una apertura importadora históricamente inédita. Esta situación se halla agravada por el atraso de más del 50% acumulado en el tipo de cambio desde 1990, todo lo cual ha tornado negativo (desde fines de 1991) el saldo comercial, en un proceso que guarda cierta similitud con la experiencia fallida de apertura a ultranza del período 1979/81.

Aunque el actual intento de liberalización comercial es continuación del iniciado a mediados de los 80, existen diferencias significativas en cuanto a la naturaleza y al ritmo de ambas reformas. Mientras en el período 1985/88 tuvo lugar una apertura gradual, que tomaba en consideración las respuestas diferenciales de los distintos sectores industriales, la reforma actual ha adoptado un carácter abrupto. Por otra parte, la selectividad de la primera experiencia mencionada contrasta con la eliminación generalizada de instrumentos de política comercial que ha operado a partir de 1989, incluyendo medidas tanto arancelarias como paraarancelarias. Asimismo, al menos en un primer momento, la política comercial seguida desde 1985 incentivaba una apertura bastante simétrica entre exportaciones e importaciones, mientras que en la actualidad el recorte de los mecanismos de promoción a las exportaciones ha llevado a que la apertura se asiente exclusivamente sobre las importaciones.

En forma complementaria a las recientes reformas en materia comercial, la Argentina ha constituido el Mercado Común del Sur (Mercosur) con Brasil, Paraguay y Uruguay. En ese marco se firmó en marzo de 1991 el Tratado de Asunción, por el cual los estados miembros se comprometen a abrir a partir de 1995 sus fronteras al libre comercio intrarregional. Paralelamente, los cuatro países signatarios coordinarán sus políticas de comercio exterior (lo que incluye las dimensiones de arancel externo común, tipo de cambio, movimientos de capitales, etc.), así como también sus políticas macroeconómicas, industriales y sectoriales.

En una primera fase se ha establecido una secuencia gradual de reducción de aranceles para el comercio subregional, fijando pautas mínimas para el otorgamiento de preferencias a todo lo largo del nomenclador. La aplicación de estas pautas es semestral, partiendo de enero de 1991 (con una preferencia

mínima de 40%) hasta alcanzar el 100% (libre comercio para todas las posiciones) en diciembre de 1994.

Sin embargo, las violentas fluctuaciones del comercio entre Argentina y Brasil, los dos principales socios del Mercosur, plantean un serio interrogante sobre la continuidad y el ritmo de esta iniciativa. En el presente, la conjunción de un fuerte atraso cambiario en la Argentina con una coyuntura recesiva y de gran inestabilidad en Brasil ha ocasionado un resultado fuertemente desfavorable a la Argentina en el comercio bilateral (estimado en unos 1500 millones de dólares para 1992). Esto ha generado en el país airados reclamos industriales y una corriente de opinión negativa respecto del Mercosur que, entre otras cosas, llevó a la adopción de las medidas de noviembre de este año ya comentadas. En este contexto parece muy difícil que se cumpla el objetivo de alcanzar, a fines de 1994, la plena libertad de comercio entre los países del Mercosur.

## Anexo estadístico

CUADRO 1

Balance de pagos. Millones de dólares corrientes

Año	Cuenta Corriente							Cuenta Capital			Acum. de reserv. de cta. reserv. (##)	
	Export. bienes	Import. bienes	Bienes saldo (1)	Serv. reales saldo (2)	Bienes y serv. saldo (1)+(2)	Serv. finan.	Transf. unilat.	Saldo de la cta. cte.	Mov.de capit. no compen. (#)	Mov. de capit. compen.		Saldo de la cta. cptal.
1970	1773	1694	79	-12	67	-226	-3	-162	288	134	422	260
1971	1740	1868	-128	-2	-130	-259	-3	-392	-38	-131	-169	-561
1972	1941	1905	36	78	114	-338	-4	-228	335	-382	-47	-275
1973	3266	2230	1036	68	1104	-383	11	732	-228	208	-20	712
1974	3931	3635	296	164	460	-334	0	126	199	-188	11	137
1975	2961	3946	-985	126	-859	-425	5	-1279	-106	297	191	-1089
1976	3916	3033	883	240	1123	-474	18	667	-1643	1084	-558	109
1977	5652	4162	1490	347	1837	-548	31	1320	1430	-262	1168	2488
1978	6400	3834	2566	-100	2466	-681	48	1833	2568	-1367	1201	3034
1979	7810	6700	1110	-761	349	-885	35	-501	5151	-140	5011	4510
1980	8021	10541	-2519	-740	-3259	-1508	23	-4744	2152	128	2280	-2464
1981	9144	9430	-287	-705	-992	-3722	-22	-4736	1177	465	1642	-3094
1982	7624	5337	2287	43	2330	-4688	31	-2327	-3838	5516	1678	-649
1983	7836	4504	3332	-400	2932	-5392	15	2445	95	1028	1123	-1322
1984	8107	4585	3522	-205	3317	-5709	3	-2389	645	1838	2483	94
1985	8396	3814	4582	-231	4351	-5304	0	-953	397	2583	2980	2027
1986	6852	4724	2128	-573	1555	-4416	2	-2859	785	1242	2027	-832
1987	6360	5820	540	-282	258	-4485	-8	-4235	135	2824	2959	-1276
1988	9134	5324	3810	-255	3555	-5127	0	-1572	184	3199	3383	1811
1989	9573	4199	5374	-265	5109	-6422	8	-1305	-5473	5083	-390	-1695
1990	12354	4079	8275	-354	7921	-6203	71	1789	-1215	1690	475	2264
1991*	12019	8036	3983	-935	3048	-5634	29	-2557	2346	2564	4910	2353
1992.I**	5865	6438	-573	-688	-1261	-2356	-16	-3633	5032	106	5126	1493

# Incluye errores y omisiones.

## Incluye ajustes de valuación.

\* Provisorio.

\*\* Estimado para el primer semestre

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y CEPAL.

**CUADRO 2**  
Cuenta Corriente. Millones de dólares corrientes

Año	Export. bienes	Import. bienes	Bienes saldo (1)	Serv. reales saldo (2)	Bienes y serv. (1)+(2)	Servicios financieros			Transf. Unilat.	Saldo de la cta. cte.
						Int. netos	Otros	Total		
1970	1773	1694	79	-12	67	-153	-73	-226	-3	-162
1971	1740	1868	-128	-2	-130	-210	-49	-259	-3	-392
1972	1941	1905	36	78	114	-274	-64	-338	-4	-228
1973	3266	2230	1036	68	1104	-317	-66	-383	11	732
1974	3931	3635	296	164	460	-298	-36	-334	0	126
1975	2961	3946	-985	126	-859	-414	-11	-425	5	-1279
1976	3916	3033	883	240	1123	-466	-8	-474	18	667
1977	5652	4162	1490	347	1837	-370	-178	-548	31	1320
1978	6400	3834	2566	-100	2466	-405	-276	-681	48	1833
1979	7810	6700	1110	-761	349	-493	-392	-885	35	-501
1980	8021	10541	-2519	-740	-3259	-948	-560	-1508	23	-4744
1981	9144	9430	-287	-705	-992	-2965	-757	-3722	-22	-4736
1982	7624	5337	2287	43	2330	-4403	-285	-4688	31	-2327
1983	7836	4504	3332	-400	2932	-4983	-409	-5392	15	-2445
1984	8107	4585	3522	-205	3317	-5273	-436	-5709	3	-2389
1985	8396	3814	4582	-231	4351	-4879	-425	-5304	0	-953
1986	6852	4724	2128	-573	1555	-3934	-482	-4416	2	-2859
1987	6360	5820	540	-282	258	-3927	-558	-4485	-8	-4235
1988	9134	5324	3810	-255	3555	-4467	-660	-5127	0	-1572
1989	9573	4199	5374	-265	5109	-5758	-664	-6422	8	-1305
1990	12354	4079	8275	-354	7921	-5487	-716	-6203	71	1789
1991 *	12019	8036	3983	-935	3048	-4829	-805	-5634	29	-2557
1992.I **	5865	6438	-573	-688	-1261	-1968	-388	-2356	-16	-3633

\* Provisorio.

\*\* Estimado para el primer semestre.

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y CEPAL.

**CUADRO 3**

Deuda externa total (pública y privada). Miles de millones de dólares corrientes.

Fin de	Total	Pública	Privada
1970	—	2.1	—
1971	—	2.5	—
1972	5.9	3.2	2.7
1973	6.4	3.6	2.8
1974	8.1	4.7	3.4
1975	7.9	4.0	3.9
1976	8.3	5.2	3.1
1977	9.7	6.0	3.7
1978	12.5	8.4	4.1
1979	19.0	10.0	9.0
1980	27.2	14.5	12.7
1981	35.7	20.0	15.7
1982	43.6	28.6	15.0
1983	45.1	31.7	13.4
1984	46.2	35.5	10.7
1985	49.3	40.9	8.4
1986	51.4	44.7	6.7
1987	58.3	51.8	6.5
1988	58.5	53.5	5.0
1989	63.3	58.4	4.9
1990	61.0	—	—
1991	60.0	—	—

**CUADRO 4**

Indicadores de solvencia. (En %)

	Deuda externa/ producto (1)	Intereses externos/ exportaciones	Deuda externa/ exportaciones
1975	18.9	14.0	2.7
1976	18.7	11.9	2.1
1977	19.3	6.5	1.7
1978	23.9	6.3	2.0
1979	30.2	6.3	2.4
1980	37.3	11.8	3.4
1981	48.0	32.4	3.9
1982	60.5	57.8	5.7
1983	59.9	63.6	5.8
1984	58.4	65.0	5.7
1985	65.5	58.1	5.9
1986	66.5	57.4	7.5
1987	72.0	61.7	9.2
1988	71.3	48.9	6.4
1989	77.0	60.1	6.6
1990	71.0	44.4	4.9
1991	64.7	40.2	5.0

(1) Se emplea un PBI en dólares según tipo de cambio de paridad.

Fuentes de los cuadros 3 y 4: Elaboración propia en base a BCRA y CEPAL.

**CUADRO 5**

Comercio exterior. Índices de cantidades. Volúmenes físicos. Base 1980 = 100

Año	Exportaciones	Importaciones
1970	66.8	41.3
1971	57.5	45.3
1972	56.0	44.6
1973	68.1	42.7
1974	65.3	44.3
1975	54.3	44.6
1976	78.3	35.1
1977	109.9	49.0
1978	121.7	43.3
1979	116.1	64.5
1980	100.0	100.0
1981	110.8	92.1
1982	111.3	53.0
1983	126.9	48.1
1984	124.2	50.1
1985	144.2	40.2
1986	133.1	47.8
1987	123.5	52.8
1988	150.3	44.2
1989	153.5	33.1
1990 (*)	208.5	31.3
1991 (*)	211.7	61.9

**CUADRO 6**

Comercio exterior. Índices de precios. Base 1980 = 100

Año	Precios de las exportaciones	Precios de las importaciones	Términos del intercambio	Poder adquisitivo de las exportaciones
1970	33.1	38.9	85.0	56.8
1971	37.7	39.2	96.3	55.4
1972	43.2	40.6	106.5	59.7
1973	59.8	49.6	120.6	82.1
1974	75.0	77.9	96.3	62.9
1975	67.9	84.0	80.9	49.3
1976	62.3	81.9	76.0	59.6
1977	64.1	80.6	79.5	87.4
1978	65.6	83.9	78.1	95.0
1979	83.9	98.6	85.1	98.8
1980	100.0	100.0	100.0	100.0
1981	102.9	97.2	105.9	117.3
1982	85.4	95.5	89.4	99.5
1983	77.0	88.9	86.6	109.9
1984	81.4	86.8	93.7	116.4
1985	72.6	89.9	80.7	116.4
1986	64.2	93.6	68.5	91.2
1987	64.3	104.6	61.4	75.9
1988	75.7	114.1	66.3	99.7
1989	77.3	120.2	64.3	98.7
1990 (*)	76.6	123.2	62.2	129.7
1991 (*)	70.4	124.4	56.6	119.8

(\*) Datos provisorios.

Fuentes de los cuadros 5 y 6: Elaboración propia en base a CEPAL.

**CUADRO 7**  
**Exportaciones totales (valores corrientes)**  
**Composición porcentual**

Año	Tradicionales	No tradicionales	Total
1970	86.2	13.8	100.0
1971	83.9	16.1	100.0
1972	82.1	17.9	100.0
1973	78.4	21.6	100.0
1974	73.9	26.1	100.0
1975	75.2	24.8	100.0
1976	75.4	24.6	100.0
1977	75.6	24.4	100.0
1978	72.5	27.5	100.0
1979	75.0	25.0	100.0
1980	71.7	28.3	100.0
1981	72.9	27.1	100.0
1982	67.0	33.0	100.0
1983	77.5	22.5	100.0
1984	77.9	22.1	100.0
1985	70.6	29.4	100.0
1986	70.5	29.5	100.0
1987	65.1	34.9	100.0
1988	64.2	35.8	100.0
1989	57.5	42.5	100.0
1990 (*)	58.2	41.8	100.0
1991 (*)	61.8	38.2	100.0

(\*) Son datos estimados.

Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL.

**CUADRO 8**Exportaciones tradicionales<sup>1</sup> (valores corrientes). Composición porcentual

Año	1. Productos pecuarios			2. Productos agrícolas				Total tradic.
	Total	Carnes	Otros	Total	Cereales	Oleaginosos	Otros	
1970	45.8	28.9	16.9	54.2	35.9	9.3	9.0	100.0
1971	42.3	28.5	13.9	57.7	39.5	9.7	8.4	100.0
1972	61.8	43.4	18.4	38.2	24.2	5.1	8.9	100.0
1973	46.4	30.9	15.6	53.6	36.1	8.2	9.3	100.0
1974	24.8	15.3	9.5	75.2	49.0	8.0	18.3	100.0
1975	23.7	13.0	10.7	76.3	52.0	6.5	17.8	100.0
1976	31.8	17.8	14.0	68.2	44.3	8.8	15.1	100.0
1977	28.9	15.0	13.8	71.1	38.6	17.0	15.5	100.0
1978	32.7	17.2	15.6	67.3	38.8	21.1	17.4	100.0
1979	35.7	21.0	14.7	64.3	29.6	24.0	10.7	100.0
1980	30.5	16.8	13.6	69.5	30.3	23.1	16.1	100.0
1981	27.0	14.0	13.0	73.0	43.8	17.8	11.4	100.0
1982	28.7	15.8	12.9	71.3	37.3	22.7	11.4	100.0
1983	19.3	9.9	9.3	80.7	49.3	22.4	9.0	100.0
1984	15.8	6.4	9.4	84.2	36.8	37.8	9.5	100.0
1985	15.9	6.5	9.4	84.1	39.1	33.7	11.2	100.0
1986	22.1	9.7	12.4	77.9	26.8	39.1	12.0	100.0
1987	29.7	14.6	15.2	70.3	18.7	39.4	12.1	100.0
1988	23.2	10.5	12.8	76.8	17.0	47.3	12.4	100.0
1989	26.8	13.2	13.6	73.2	19.5	40.8	13.0	100.0
1990 (*)	24.7	12.1	12.6	75.3	20.2	39.3	0.0	100.0
1991 (*)	22.5	11.4	11.1	77.5	17.5	47.2	12.9	100.0

<sup>1</sup> Incluye productos primarios y agroindustriales.

\* Son datos estimados.

Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL.

## CUADRO 9

Exportaciones no tradicionales (valores corrientes). Composición porcentual

Año	Pesca	Combustibles (1)	Manufacturas de origen agropecuario (2)	Manufacturas de origen industrial (3)	Total
1970	1.4	3.1	25.0	70.5	100.0
1971	1.7	3.1	20.0	75.2	100.0
1972	2.3	1.8	21.2	74.7	100.0
1973	2.8	0.8	23.2	75.3	100.0
1974	3.0	1.2	25.1	70.8	100.0
1975	2.6	2.0	13.9	81.6	100.0
1976	3.9	2.0	18.0	76.1	100.0
1977	5.9	2.0	29.6	62.6	100.0
1978	8.5	3.0	25.2	63.3	100.0
1979	10.3	2.5	26.4	60.7	100.0
1980	6.2	12.3	22.4	59.1	100.0
1981	5.5	24.9	13.9	55.7	100.0
1982	7.5	21.9	11.7	59.0	100.0
1983	9.4	19.8	15.2	55.7	100.0
1984	8.8	19.3	12.3	59.6	100.0
1985	6.0	25.8	9.7	58.6	100.0
1986	10.6	8.1	13.2	68.0	100.0
1987	11.7	4.4	18.1	65.9	100.0
1988	7.7	4.8	17.2	70.3	100.0
1989	6.8	8.1	17.2	67.9	100.0
1990 (*)	6.0	18.7	19.4	55.9	100.0
1991 (*)	8.3	17.6	-	-	100.0

(1) Incluye alimentos, textiles, cuero, papel y caucho.

(2) Incluye refinerías de petróleo.

(3) Incluye productos químicos, hierro y acero, metales no ferrosos, maquinarias y resto.

(\*) Son datos estimados.

Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL.

**CUADRO 10**

Importaciones totales (valores corrientes). Composición porcentual.

	1. Bs. capital	2. Bs. consumo	Total	3. Bs. intermedios combustibles	Otros	Total
1970	21.4	4.8	73.7	4.8	68.9	100.0
1971	22.5	3.7	73.7	6.7	67.0	100.0
1972	24.0	4.3	71.7	3.9	67.8	100.0
1973	17.0	3.0	80.0	7.7	72.3	100.0
1974	11.8	3.7	84.5	14.7	69.8	100.0
1975	14.0	3.3	82.6	13.4	69.3	100.0
1976	16.6	2.2	81.3	17.9	63.4	100.0
1977	26.7	3.3	70.1	16.5	53.6	100.0
1978	28.6	5.5	65.9	12.5	53.5	100.0
1979	23.4	10.5	66.1	16.7	49.5	100.0
1980	22.7	17.6	59.7	10.4	49.3	100.0
1981	21.8	17.3	60.9	10.9	49.9	100.0
1982	17.8	7.4	74.8	12.9	61.9	100.0
1983	17.1	4.6	78.3	10.4	67.9	100.0
1984	14.0	5.4	80.5	10.7	69.8	100.0
1985	17.0	5.2	77.8	12.1	65.7	100.0
1986	13.0	6.1	80.9	9.0	72.0	100.0
1987	16.7	5.5	77.8	11.4	66.4	100.0
1988	15.6	4.4	80.1	9.4	70.7	100.0
1989	16.5	4.7	78.7	8.8	69.9	100.0
1990 (*)	14.7	5.5	79.9	8.2	71.7	100.0
1991 (**)	18.9	11.5	69.6	10.0	59.6	100.0

(\*) Son datos provisorios.

(\*\*) Son datos estimados.

Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL.

**CUADRO 11**  
Exportaciones por destino geográfico.  
(En %)

Región	1974	1975	1976	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
EE.UU.	8.1	6.4	6.9	8.4	7.3	8.7	9.2	13.2	9.6	10.5	12.0	9.1	14.1	13.0	12.0	13.5	10.1
Aladi	23.6	25.5	26.3	23.6	25.8	23.0	19.0	19.9	13.1	17.1	17.7	22.7	20.7	19.3	25.0	25.3	28.1
Brasil	7.6	7.2	10.8	9.0	11.3	9.5	6.5	7.4	4.6	5.9	5.9	10.2	8.5	6.7	11.8	11.5	12.4
Resto de Aladi	16.1	18.3	15.6	14.6	14.4	13.5	12.5	12.4	8.5	11.2	11.8	12.5	12.2	12.6	13.2	13.8	15.7
Comunidad Económica Europea (*)	34.4	29.2	31.4	32.5	31.1	26.1	20.5	20.4	21.2	24.4	21.2	25.2	27.0	27.7	24.6	26.8	30.5
Japón	4.5	4.6	5.3	5.9	5.1	2.6	1.8	3.7	4.8	3.3	4.3	5.7	3.5	3.6	2.8	3.2	3.8
China	2.3	0.7	0.1	1.0	2.5	2.4	1.0	1.8	6.4	0.9	3.7	3.7	4.2	4.0	4.3	2.0	2.1
URSS	5.4	9.7	5.6	6.0	5.3	20.1	32.4	20.8	20.9	14.7	14.4	3.0	10.1	9.4	8.7	4.0	1.9
Resto del Mundo	24.0	25.7	26.2	25.2	25.4	21.9	20.0	24.1	30.8	37.0	33.8	36.7	28.6	32.8	30.6	32.7	21.0
Total mundial	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(\*) Entre 1976 y 1981 excluye Dinamarca, Irlanda y Luxemburgo; y a partir de 1982 excluye Reino Unido.

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y CEPAL.

**CUADRO 12**  
**Importaciones por origen geográfico.**  
**(En %)**

Región	1974	1975	1976	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
EE.UU.	16.6	16.1	17.7	18.4	21.0	22.1	21.9	21.7	21.6	18.3	18.0	17.5	17.5	17.1	20.1	21.2	22.3
Aladi	21.4	23.1	26.8	21.7	21.7	20.6	20.1	28.8	32.2	35.9	34.1	34.1	23.8	33.4	32.4	34.5	33.2
Brasil	9.2	9.1	12.2	8.9	9.8	10.1	9.5	13.1	14.8	18.1	16.0	14.6	15.3	18.3	17.1	17.7	18.4
Resto de Aladi	12.2	14.0	14.6	12.8	11.9	10.5	10.6	15.7	17.4	17.7	18.1	19.4	8.6	15.1	15.3	16.8	14.8
Comunidad Económica Europea (*)	26.3	26.7	26.8	30.7	26.1	19.6	25.3	20.4	23.2	21.9	25.9	26.5	33.7	28.7	26.7	25.9	21.8
Japón	10.6	12.5	8.2	7.0	5.3	9.1	10.3	8.0	6.8	8.2	7.0	7.1	8.2	6.6	5.6	3.3	4.8
China	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
URSS	0.3	0.6	0.4	0.3	0.5	0.1	0.3	0.5	0.7	0.8	1.1	1.3	1.7	0.3	0.6	0.0	0.2
Resto del Mundo	24.8	21.0	20.0	21.9	25.4	28.5	22.2	20.5	15.5	15.0	14.0	13.6	15.0	13.9	14.6	15.1	17.7
Total mundial	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(\*) Entre 1976 y 1981 excluye Dinamarca, Irlanda y Luxemburgo; y a partir de 1982 excluye Reino Unido.

Fuente: Elaboración propia a base a INDEC y CEPAL

**CUADRO 13**

Tipos de cambio reales (Promedios anuales).

Base 2do. trim. de 1990 = 100

	TCXAGR (1)	TCXIND (2)	TCIMPO (3)	TCLIBRE (4)	TCVEND (5)
1975	173.6	104.8	83.0	226.2	78.1
1976	210.2	142.1	121.2	182.3	93.2
1977	209.8	120.9	105.8	106.1	84.7
1978	175.4	96.2	84.6	83.9	68.9
1979	129.9	70.3	60.9	60.8	49.4
1980	125.8	58.6	50.4	50.4	41.8
1981	142.7	71.3	60.6	77.2	50.6
1982	156.1	110.1	100.1	141.9	87.1
1983	147.9	128.5	117.3	160.3	103.0
1984	138.2	115.6	106.7	147.4	95.7
1985	134.0	120.3	120.1	141.8	111.7
1986	119.6	111.5	107.4	119.8	104.2
1987	135.2	120.5	109.0	139.5	108.8
1988	151.5	117.9	110.8	127.7	103.6
1989	135.3	129.4	140.2	192.8	134.5
1990	100.2	96.3	93.7	93.9	91.6
1991	100.1	75.0	67.8	67.6	70.9
1992 (*)	101.3	71.0	62.0	61.9	66.5

(\*) Primer semestre para el tipo de cambio efectivo de las exportaciones agropecuarias y primeros tres trimestres para el resto.

(1) Tipo de cambio de exportaciones agropecuarias incluyendo derechos o reintegros, ajustado por el precio internacional de las exportaciones argentinas y deflactado por el índice de precios combinados (IPC e IPMNAN).

(2) Tipo de cambio efectivo de exportaciones industriales. Incorpora el efecto de derechos y/o reintegros.

(3) Tipo de cambio de importaciones. No incluye aranceles.

(4) Tipo de cambio libre (o paralelo, en los periodos con control de cambios).

(5) Tipo de cambio vendedor. Ajustado por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos y deflacionado por el índice de precios combinados.

(2), (3) y (4) fueron ajustados por índice de precios mayoristas de Estados Unidos y deflactados por índice de precios combinados (IPC e IPMNAN).

Fuente: Elaboración propia en base a BCRA y CEPAL.

**CUADRO 14**  
Evolución de la estructura arancelaria

	Cond. Inicial (1)	Oct 89 (2)	Dic 89 (3)	Ene 90 (4)	Feb-Mar 90 (5)	Abr 90 (6)	Mayo 90 (7)	Jun-Jul 90 (8)	Ago 90 (9)	Oct 90 (10)	Ene 91 (11)	Abr 91 (12)	Mayo 91 (13)	Oct 91 (14)	Nov 91 (15)
Arancel promedio	28.86	26.46	20.72	16.36	15.47	16.15	18.32	18.45	17.93	17.29	18.15	9.73	9.75	9.33	11.77
Arancel prom. s/adic. transit.	24.27	22.34	17.42	14.81	13.96	14.57	16.98	16.98	16.97	17.29	18.15	9.73	9.75	9.33	11.77
Dispersión	13.9	12.88	10.62	8.32	8.92	8.37	5.21	5.21	5.21	5.36	8.36	9.53	9.56	9.48	7.73
Variabilidad	57.27	57.66	61	56.18	64.35	57.42	30.7	30.7	30.71	31.01	46.04	97.96	98.12	101.71	65.69
Modo	40	37	30	24	24	24	24	24	24	24	22	0	0	0	0
Arancel máximo (*)	40	40	24	24	24	24	24	24	24	24	22	22	35	35	35
Arancel mínimo	5	0	0	0	0	0	5	5	5	5	0	0	0	0	0
Cant. de posiciones															
con arancel máximo	2335	2311	2311	3139	3020	3110	3110	3113	3114	3821	9177	3808	15	15	15
con arancel mínimo	849	777	783	783	1419	783	795	795	799	926	1946	5165	5165	5377	769
Total con arancel <i>ad-valorem</i>	110305	10331	10247	10247	10247	10247	10255	10257	10267	11123	11123	11745	11745	11745	11745
Con derechos específicos															
único	117	104	102	102	100	100	104	60	52	43	17	0	0	0	0
mínimo	2	25	225	225	225	225	225	268	274	281	262	0	0	0	0
Con derecho adic. transit.	845	807	801	802	800	800	759	788	788	0	0	0	0	0	0
Con permisos previos de importación (**)	1056	122	118	118	27	27	27	27	27	25	0	0	0	0	0

(\*) No se consideran aquí los derechos adicionales transitorios.

(\*\*) En Anexo II (RME 4070).

Fuente: FIEL.

## Bibliografía

- Bezchinsky, G. (1991): "Importación de bienes de capital: La experiencia argentina en la década del ochenta", *Documento de Trabajo N° 41*, CEPAL, Buenos Aires.
- Bisang, R. y Kosacoff, B. (1992): "Exportaciones industriales en una economía en transformación: Las sorpresas del caso argentino", *Boletín Informativo Techint*, N° 271, jul-set.
- Bouzas, R. y Keifman, S. (1990): "El menú de opciones y el programa de capitalización de la deuda externa argentina", en Bouzas, R. y French Davis, R. (comp.): *Conversión de deuda externa y financiación del desarrollo en América Latina* (Buenos Aires).
- (1992): "Deuda externa y negociaciones financieras", en CEDEAL : *Argentina. Evolución macroeconómica, financiación externa y cambio político en la década de los 80* (Serie Situación Latinoamericana, Madrid).
- Braun, O. y Joy, L. (1968): "The Model of Economic Stagnation. A Case Study of the Argentine Economy", *Economic Journal*, N° 368.
- Canitrot, A. y Rozenwurcel, G. (1986): "A relação entre a taxa de câmbio e os salários em uma economia semi-industrializada de dois sectores", *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Vol. 16, N° 368.
- CEPAL (1992): "El comercio internacional de manufacturas de la Argentina: 1974-1990. Políticas comerciales, cambios estructurales y nuevas formas de inserción internacional", *mimeo*, CEPAL, Buenos Aires.
- Cristini, M. (1991): "La política de importaciones: Análisis arancelario y restricciones cuantitativas", en De la Balze, F. (comp.): *El comercio exterior argentino en la década de 1990* (Buenos Aires).
- Damill, M. y Frenkel, R. (1992): "Malos tiempos: La economía argentina en la década de los ochenta", en CEDEAL: *Argentina. Evolución macroeconómica, financiación externa y cambio político en la década de los 80* (Serie Situación Latinoamericana, Madrid).
- Damill, M. y Keifman, S. (1991): "Liberalización del comercio en una economía de alta inflación: Argentina, 1989-91", *Documento CEDES*, N° 72, Buenos Aires.
- Díaz Alejandro, C. (1975): *Ensayos sobre la historia económica argentina* (Buenos Aires).
- Fanelli, J.; Frenkel, R. y Rozenwurcel, G. (1990): "Ahorro, inversión y financiamiento en Argentina y Filipinas: Un análisis comparado", *Documento CEDES*, N° 38, Buenos Aires.
- Ferrer, A. et al. (1969): *Los planes de estabilización en la Argentina* (Buenos Aires).
- Frenkel, R. (1990): "El régimen de alta inflación y el nivel de actividad", en Arellano, J. (ed.): *Inflación rebelde en América Latina* (CIEPLAN-Hachette, Santiago).
- Fuchs, M. (1990): "Los programas de capitalización de la deuda externa argentina", *mimeo*, CEPAL, Buenos Aires.
- Fuchs, M. y Basualdo, E. (1989): "Nuevas formas de inversión de las empresas extranjeras en la industria argentina", *Documento de Trabajo N° 33*, CEPAL, Buenos Aires.
- Fuchs, M. y Kosacoff, B. (1992): "Balance del comercio internacional de manufacturas de Argentina: Las tendencias al incremento del comercio intrasectorial. 1974-1990", *mimeo*, CEPAL, Buenos Aires.
- Porto, A. (1975): "Un modelo simple sobre el comportamiento macroeconómico argentino en el corto plazo", *Desarrollo Económico*, Vol. 15, N° 59.

## *RESUMEN*

El sector externo ha sido tradicionalmente uno de los determinantes fundamentales del funcionamiento de la economía argentina, tanto en su dinámica de corto como de largo plazo. El colapso del ensayo aperturista a ultranza de fines de los años 70 y la crisis internacional de la deuda de principios de los 80 acentuaron significativamente la influencia de los condicionamientos externos, al plantear la necesidad de obtener y preservar elevados superávits comerciales para pagar la parte no refinanciada de los intereses externos, y al agravar los desequilibrios presupuestarios del gobierno, transformado en el principal deudor del resto del mundo. Ambos factores explican, en gran medida, el pobre desempeño de la economía argentina a lo largo de la última década.

El presente trabajo presenta las principales características de la estructura del sector externo argentino y de sus interrelaciones con el funcionamiento de la economía, poniendo énfasis en los cambios producidos a partir de la crisis de la deuda. Se analiza con mucho detalle la estructura de las cuentas externas (corriente y de capital) y la evolución del endeudamiento externo desde la crisis de la deuda. Asimismo, se describe y comenta la evolución pendular de las políticas comerciales y cambiarias, evaluándose en particular el nuevo proceso de apertura actualmente en curso.

## *ABSTRACT*

The foreign sector has traditionally been one of the key determining factors in the working of the Argentine economy, both in its short and long term dynamics. The collapse of the far-reaching attempt at opening up the economy of the late seventies and the international debt crisis of the early eighties significantly exacerbated the influence of external constraints, by raising the need to obtain and maintain high trade surpluses to pay the non-rescheduled part of foreign interest payments, and by increasing the budget imbalances of the government, which had become the main debtor to the rest of the world. These two factors to a large extent explain the poor performance of the Argentine economy over the last decade.

This paper presents the main characteristics of the Argentine foreign sector and its interrelationships with the workings of the economy, stressing the changes produced by the debt crisis. There is a detailed analysis of foreign accounts (current and capital) and of the development of foreign indebtedness since the debt crisis. There is also a description and comment on the pendular development of the trade and exchange policies, assessing in particular the new open economy process currently in progress.