

Cod. 1502/0449

Maestría en Administración Pública

Facultad de Ciencias Económicas

Universidad de Buenos Aires

**“Después del fin. Desarrollo e instituciones económicas
en la Argentina de poscrisis (2002 – 2006)”**

Maestrando: Lic. Leonardo Grottola

Directora de Tesis: Dra. Dora Orlansky

Julio de 2009

Windows Live™

Principal Perfil Gente Correo Fotos Más ▾ MSN ▾

Buscar en e

Hotmail

leonardogrottola@h...

Band. entrada

Correo no deseado

Borradores

Enviados

Eliminados (17)

Administrar carpetas

Agregar una cuenta de correo electrónico

Lugares relacionados

Hoy

Lista de contactos

Calendario



Privacidad

Nuevo | Eliminar Correo no deseado | Marcar como ▾ Mover a ▾ |

Responder Responder a todos Reenviar |

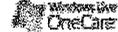
Leonardo Grottola_Nota Presentación Tesis

De: **Dora Orlansky** (orlansky@mail.retina.ar)

Enviado: miércoles, 22 de julio de 2009 11:04:55 a.m.

Para: Leonardo Grottola (leonardogrottola@hotmail.com)

@ 1 archivo adjunto



Leonardo ...doc (18,0 KB)

Adjunto Leonardo Grottola_Nota Presentación Tesis

Mp3 2gb
Grab...

\$53.47

Mp3 Titai
Rad io...

\$114.99

Sciphone
Java +...

\$629.95

Samsung
Windows

US\$599.0

Zapatilla:
Retrac...

\$145.00

Catego

Celul:
Dep
Electrón

Bismile

Mp3 | Ce

Buenos Aires, julio 22, 2009

Sr. Director de la Maestría en Administración Pública
Facultad de Ciencias Económicas
Dr. Oscar Oszlak

De mi mayor consideración:

Por intermedio de la presente, autorizo al Lic. Leonardo Grottola a presentar su Tesis de maestría a los efectos de iniciar el proceso de evaluación externa de la misma.

Como Directora de Tesis del interesado, solicito a Ud. tenga a bien recibir su presentación.

Sin otro particular, saluda a Ud. atentamente,

Dra. Dora Orlansky

Agradecimientos

Índice

Introducción	4
Capítulo 1. Desarrollo económico e instituciones. Ideas y conceptos fundamentales	7
1.1 Las ideas sobre el desarrollo: la historia de un concepto.....	8
1.1.1 El surgimiento del “desarrollo económico”.....	8
1.1.2 Las “teorías del crecimiento”.....	8
1.1.3 Hirschman y Schumpeter: “crecimiento desequilibrado” y “destrucción creativa”.....	10
1.1.4 La teoría de la modernización.....	13
1.1.5 La CEPAL: “Estructuralismo” y “teoría de la dependencia”.....	15
1.1.6 La caída del “desarrollismo” y el “Consenso de Washington”.....	19
1.1.7 El “neo-institucionalismo”: la relación entre el desarrollo económico y las instituciones. Ortodoxia y heterodoxia.....	22
1.1.8 Amartya Sen y el “desarrollo humano”.....	28
1.2 Regímenes cambiarios y crecimiento económico.....	29
1.2.1 La caída de Bretton Woods y las “áreas monetarias óptimas”.....	29
1.2.2 Las crisis de los noventa y el “punto de vista bipolar”.....	31
1.2.3 Los regímenes cambiarios en los “mercados emergentes”: ¿Fijar o flotar?.....	33
1.2.4 Subvaluación cambiaria y crecimiento económico.....	37
1.3 Definición de conceptos fundamentales: instituciones y desarrollo económico.....	40
Capítulo 2. El ascenso y la caída de la Convertibilidad	42
2.1 Estabilización y <i>boom</i> económico.....	43
2.2 Legitimación y profundización de la Convertibilidad: de herramienta de estabilización a institución económica fundamental.....	50
2.3 La dinámica macroeconómica de la Convertibilidad.....	53
2.4 La Convertibilidad y sus efectos sobre la producción, el empleo y la pobreza.....	64
2.5 Colapso y crisis final de la Convertibilidad: interpretaciones diversas y conclusiones.....	69
Capítulo 3. La poscrisis: recuperación y crecimiento. Características definitorias e implicancias socioeconómicas	76
3.1 La recuperación inesperada: sus primeros signos.....	76
3.2 La consolidación de la recuperación y el crecimiento: etapas y características.....	84
3.3 Más allá del crecimiento: empleo, pobreza y desigualdad.....	88
3.4 Convertibilidad y después: el juego de las diferencias.....	102
Capítulo 4. Las razones del crecimiento. Las instituciones importan	114
4.1 El “viento de cola”.....	114
4.2 La medida de lo extraordinario.....	123
4.3 ¿Las instituciones importan?.....	130
4.4 Cambio institucional y crecimiento económico: evidencia de una relación en el caso argentino.....	136

Capítulo 5. Consideraciones finales.....	151
Bibliografía.....	160

Glosario de acrónimos

BCRA: Banco Central de la República Argentina
BLS: Bureau of Labor Statistics
CEI: Centro de Economía Internacional
CEP: Centro de Estudios para la Producción
CEPAL: Comisión Económica para América Latina
CGI: Cuenta Generación del Ingreso
CIARA: Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina
EEUU: Estados Unidos de América
EPH: Encuesta Permanente de Hogares
FMI: Fondo Monetario Internacional
GBA: Gran Buenos Aires
IBIF: Inversión Bruta Interna Fija
IDH: Índice de Desarrollo Humano
INDEC: Instituto Nacional de Estadística y Censos
ISAC: Indicador Sintético de Actividad de la Construcción
IPC: Índice de Precios al Consumidor
IPM: Índice de Precios Mayoristas
IS: Índice de Salarios
IVA: Impuesto al Valor Agregado
MECON: Ministerio de Economía de la Nación
MERCOSUR: Mercado Común del Sur
OCDE: Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo
ONU: Organización de Naciones Unidas
PBI: Producto Bruto Interno
PNUD: Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo
SAGPYA: Secretaría de Agricultura Ganadería Pesca y Alimentación
SPN: Sector Público Nacional
YPF: Yacimientos Petrolíferos Fiscales

Introducción

La crisis de 2001 – 2002 supuso el colapso económico de la Argentina, una grave crisis política, que incluyó la renuncia del Presidente, y un profundo deterioro de las condiciones de vida de la población. Una de las principales consecuencias de la crisis fue la caída de las instituciones de la Convertibilidad, que habían regido las relaciones económicas en el país durante una década. Pese a la magnitud de la crisis y contrariamente a lo que muchos esperaban, a poco de producido el quiebre del régimen, dio inicio un proceso de recuperación y crecimiento económicos acompañado por la mejora de los indicadores sociales.

En esta tesis se estudian las posibles relaciones que puedan detectarse entre el fin de la Convertibilidad (y de las instituciones económicas asociadas a ella) y la evolución de las variables de desarrollo económico durante el período 2002-2006. Se señalan las principales continuidades y rupturas, en materia de política económica, entre el periodo de Convertibilidad y la poscrisis, y se discuten los alcances de la recuperación en términos de indicadores sociales.

La investigación procura avanzar en la discusión, aun no saldada, sobre las consecuencias de la prologada vigencia del régimen de Convertibilidad, alcanzar un mayor conocimiento de las implicancias de su abandono para el desarrollo económico, discutir el papel del contexto económico internacional en la recuperación argentina y señalar las principales potencialidades y límites del crecimiento experimentado en la poscrisis.

Los intentos por explicar el crecimiento poscrisis dieron lugar a diversas conjeturas. Habida cuenta que la controversia se centró en torno a si factores externos (un contexto económico internacional propicio caracterizado por precios elevados de las *commodities* agropecuarias, tasas de interés internacionales bajas y fuerte crecimiento de la economía global) o internos (el abandono de la Convertibilidad y su reemplazo por un régimen de “tipo de cambio real competitivo y estable”) resultaron los elementos determinantes que posibilitaron la evolución favorable de los indicadores de desarrollo económico durante 2002 – 2006, la tesis aborda extensamente la discusión y procura determinar cuál es la hipótesis más plausible. Dado que la adopción de uno u otro punto de vista comporta

una valoración muy diferente de la importancia de los cambios institucionales acaecidos como producto de la crisis de 2001 – 2002 en términos de desarrollo económico, dilucidar esta cuestión resulta esencial entre los objetivos de la tesis.

El marco teórico combina elementos provenientes de corrientes diversas, principalmente, el “neo-institucionalismo económico” y el “estructuralismo”. Este enfoque permite definir los principales conceptos a ser utilizados en la investigación: instituciones y desarrollo económico, y las relaciones entre ellos. De manera tal vez algo inusual, se considera como instituciones a regulaciones habitualmente observadas como simples aspectos de política económica, tales como por ejemplo, los regímenes de tipo de cambio, lo que justifica una mirada desde la ciencia política hacia cuestiones eminentemente económicas. Por lo tanto, se tiene en cuenta especialmente los hallazgos de la literatura abocada al estudio de las relaciones entre regímenes cambiarios y crecimiento económico.

La metodología asocia la utilización del método comparativo (se estudia la evolución de las variables de desarrollo económico en el caso argentino durante 2002 – 2006 y se la compara con el período de Convertibilidad) con el procesamiento de datos cuantitativos provenientes de fuentes estadísticas y el estudio de fuentes documentales. Nuestra propuesta puede ser entendida entonces como la observación de la evolución de variables de desarrollo económico en el marco de la institucionalidad económica de la Argentina de poscrisis (2002 – 2006) y la confrontación con otra unidad similar, la Argentina de la Convertibilidad (1991 – 2001), con un comportamiento de las variables y un contexto institucional diferentes, a fin de identificar el posible conjunto de causas de la situación poscrisis. Se utilizan diferentes técnicas para el análisis de datos estadísticos: análisis uni y bivariable, cálculo de porcentajes, medidas de tendencia central, construcción, lectura e interpretación de cuadros y gráficos.

Plan de exposición

La tesis se divide en cinco capítulos. El primero consiste en un recorrido por las principales corrientes teóricas abocadas al estudio de los determinantes del desarrollo económico, con especial énfasis, por un lado, en aquellas que procuraron desentrañar las relaciones entre instituciones y desarrollo económico y, por el otro, en aquellos trabajos que examinaron las relaciones entre regímenes de tipos de cambio y crecimiento económico. Luego de la reseña de las ideas más influyentes en este campo, se definen los conceptos fundamentales para la investigación: instituciones y desarrollo económico.

El segundo capítulo describe las circunstancias que dieron lugar a la instauración del régimen de Convertibilidad y permitieron su éxito inicial; las razones que explican la conformación de una amplia coalición de apoyo en torno al régimen y que permitieron que deviniera de política antiinflacionaria en una institución crecientemente determinante de las relaciones económicas en la Argentina; el tipo de funcionamiento económico que imponía su vigencia; sus consecuencias para la producción, el empleo y la pobreza; y, por último, las condiciones que condujeron a su colapso final.

El tercer capítulo refiere a las circunstancias en que comenzó a gestarse el proceso de recuperación y crecimiento poscrisis; las etapas en que puede dividirse en función de sus características definitorias; sus consecuencias, alcances y límites en términos de crecimiento económico, reducción de la desocupación, la pobreza y la desigualdad, es decir, desarrollo económico; y las principales diferencias entre el patrón de crecimiento poscrisis y el que rigiera durante la Convertibilidad.

El capítulo cuarto se aboca a la discusión entre las hipótesis rivales que intentaron explicar el éxito poscrisis. Se procura establecer si el cambio de las instituciones económicas (abandono de la Convertibilidad y reemplazo por un régimen de “tipo de cambio real competitivo y estable”) resultó determinante en la salida de la crisis o esto se debió a una modificación de las condiciones externas que favoreció a nuestro país.

Finalmente, el quinto capítulo está consagrado a las consideraciones finales de la tesis.

Capítulo 1. Desarrollo económico e instituciones.

Ideas y conceptos fundamentales

En este primer capítulo se presentan las principales corrientes teóricas que han abordado la cuestión del desarrollo económico desde su surgimiento como tal en la posguerra y han influido en la definición de estrategias de desarrollo.

En primer lugar, se describen las características definatorias de lo que hemos dado en denominar teorías “clásicas” del desarrollo, entre las que incluimos variantes diversas como las “teorías del crecimiento”, la “teoría de la modernización” y el “estructuralismo”. Luego, damos cuenta de la crisis del “desarrollismo” propio de las teorías clásicas, de una magnitud tal que el propio concepto de desarrollo resulto opacado y tendió a ser reemplazado por formulaciones más restringidas como “crecimiento”. Éste fue el momento de esplendor del “Consenso de Washington”, que promovió una serie de reformas que implicaron el abandono de la industrialización por sustitución de importaciones impulsada por el desarrollismo.

El “neo – institucionalismo económico” es una perspectiva teórica considerada especialmente en este trabajo dado que propone estudiar la relación entre “instituciones” (reglas de juego de una sociedad) y desarrollo económico. Distinguimos entre una variante ortodoxa y heterodoxa del institucionalismo, de acuerdo a su cercanía o distancia respecto de las propuestas del Consenso.

Teniendo en cuenta que esta investigación se plantea como objetivo estudiar posibles relaciones entre la caída de las instituciones de la Convertibilidad y la evolución de las variables de desarrollo económico en Argentina durante 2002 – 2006, en este capítulo presentamos además una discusión de las principales teorías sobre regímenes cambiarios y sus vinculaciones con el crecimiento y desarrollo económicos.

Por último, en el apartado final del capítulo, enunciarnos una definición de instituciones y desarrollo económico en base a los aportes de influencias tanto neo – institucionalistas como estructuralistas, con lo que damos por concluida la construcción del marco teórico

con el que habremos de emprender el estudio de la poscrisis argentina en los capítulos subsiguientes.

1.1 Las ideas sobre el desarrollo: la historia de un concepto

1.1.1 El surgimiento del “desarrollo económico”

El desarrollo económico surgió como cuestión en el contexto inmediatamente previo a la finalización de la Segunda Guerra Mundial, pudiendo señalarse como hito culminante la conformación de la Organización de Naciones Unidas (ONU), que en su Carta, adoptada en el marco de la Conferencia de San Francisco en junio de 1945, reconoció explícitamente como propósito de la Organización la consecución del desarrollo económico y social (Sunkel y Paz 1984: 17-18). El surgimiento del concepto tiene como antecedentes el interés por cuestiones similares que puede rastrearse en la obra de los economistas clásicos (Smith, Ricardo y Marx) neoclásicos (Alfred Marshall) y en los trabajos de Keynes, estos últimos marcados por la preocupación por la crisis, la recesión y el desempleo (Sunkel y Paz 1984: 17-18 y Furtado 1974).

A partir de entonces, diversos enfoques teóricos procuraron explicar las causas del desarrollo y el subdesarrollo y, en ocasiones, propusieron estrategias a adoptar por parte de los países “subdesarrollados” o “en vías de desarrollo”. Entre las principales vertientes “clásicas” de la teoría del desarrollo podemos destacar: las “teorías del crecimiento”, la “teoría de la modernización” y el “estructuralismo”, que incluye una variante más radicalizada, habitualmente denominada “teoría de la dependencia”. Las diferentes corrientes que agrupamos como “clásicas”, pese a su heterogeneidad, compartían una concepción del desarrollo económico que requería de un proceso de industrialización (por sustitución de importaciones), inducido (en grados variables) por la intervención económica del Estado.

1.1.2 Las “teorías del crecimiento”

Las “teorías del crecimiento” provienen de la macroeconomía y centran su preocupación en el crecimiento económico, es decir, en la evolución del ingreso per capita. Sus primeros modelos económicos postulaban que el crecimiento económico

dependía básicamente de la acumulación de capital. Según el modelo Harrod - Domar, para acelerar el crecimiento había que incrementar las tasas de ahorro e inversión. Su énfasis casi exclusivo en el aumento de la inversión como elemento primordial para el crecimiento económico permite comprender tanto el diagnóstico sobre las causas del subdesarrollo como las políticas destinadas a superarlo que caracterizan a este enfoque. Así, el problema fundamental de los países subdesarrollados sería la escasez de capitales y, por lo tanto, la promoción del desarrollo requeriría de la atracción de inversión externa, políticas de estímulo a la inversión privada y realización de proyectos que involucren fuertes inversiones públicas.

El énfasis en el incremento continuo del ahorro y la inversión como factores exclusivamente determinantes del crecimiento económico se modificó con el surgimiento del modelo de Solow (1956). Solow descubrió que, con rendimientos marginales decrecientes de los factores de producción y a una tasa de depreciación determinada, el proceso de crecimiento de la producción per capita basado en la acumulación de capital necesariamente se interrumpe cuando la depreciación del capital iguala a la inversión. Se llega al “estado estacionario” (Solow 1956: 66 – 73). Este hallazgo tuvo profundas implicancias para la teoría desarrollista predominante en ese entonces. De él se derivó necesariamente que no es posible un crecimiento económico sostenido en el largo plazo únicamente basado en la acumulación de capital. Una vez producido el estancamiento, sólo sería posible dar nuevo impulso a este tipo de crecimiento incrementando la tasa de ahorro de la economía, lo que permitiría alcanzar el “estado estacionario” a un nivel de producción mayor, pero de ninguna manera eludirlo. Adicionalmente, esta estrategia se vería limitada por el grado de tolerancia social a la reducción de la propensión al consumo en aras del impulso a la inversión.

Además, al introducir el cambio tecnológico en el modelo, Solow pudo demostrar que, en el largo plazo (“estado estacionario”), el crecimiento de la producción habrá de resultar equivalente al crecimiento de la población (fuerza de trabajo) y al progreso tecnológico que se verifique en la economía (Solow 1956: 85 – 86). En consecuencia, la conclusión más importante que se deriva del modelo de Solow es que el crecimiento económico sostenido en el largo plazo está determinado por los avances tecnológicos capaces de volver cada vez más productivos al capital y la fuerza de trabajo.

Las derivaciones teóricas del modelo encontraron una importante corroboración empírica en otro trabajo del mismo autor publicado al año siguiente (Solow 1957). El propósito de Solow allí era determinar cuánto de las variaciones de la producción per capita eran debidas al cambio tecnológico y cuánto a modificaciones en la disponibilidad de capital per capita¹. A partir de información estadística disponible sobre los Estados Unidos (EEUU) para el período 1909 – 1949, el autor encontró que el 87,5 % de la duplicación de la producción por hora hombre que experimentó dicho país durante el período se debió a “cambio técnico” (es decir incrementos en la productividad de los factores) y sólo el 12,5 % restante a la acumulación de capital que tuviera lugar en esa etapa (Solow 1957: 316 y 320).

La teoría del crecimiento experimentó un nuevo avance a partir del perfeccionamiento del modelo de Solow, que devino en “modelo de Solow aumentado” o “modelo Solow – Mankiw”, gracias al aporte de Mankiw, Romer y Weil (1992). El modelo aumentado incluye no sólo la acumulación de capital físico (maquinaria y equipos) sino también humano (educación y capacitación de la fuerza de trabajo). De esta forma, la acumulación de capital humano ingresó a la función de producción, medida a través de un indicador del porcentaje de población en edad escolar y con edad para trabajar matriculado en la escuela secundaria (Mankiw, Romer y Weil 1992: 416 - 420). Según los autores, el nuevo modelo permite explicar la divergencia en el ingreso per capita de las naciones, es decir, la no convergencia entre países desarrollados y subdesarrollados, en función de sus diferencias en materia de tasa de ahorro, educación de la fuerza de trabajo y crecimiento de la población (Mankiw, Romer y Weil 1992: 432 - 433).

1.1.3 Hirschman y Schumpeter: “crecimiento desequilibrado” y “destrucción creativa”

Los primeros economistas en ocuparse de la cuestión del desarrollo económico apartándose del mero estudio de los determinantes macroeconómicos del crecimiento en el largo plazo, entre los que puede destacarse a Rosenstein – Rodan y Nurkse, concibieron lo que se denominó “teoría del crecimiento equilibrado”. Esta teoría devino

¹ Vale aclarar que en el trabajo de Solow la expresión “cambio técnico” aludía a todo tipo de cambio en la función de producción. Se trataba de un “residuo” que abarcaba todo crecimiento de la producción per capita no explicado por la acumulación de capital per capita. En este caso, toda mejora en la educación y capacitación de la fuerza de trabajo resultaba incluida en el “residuo”(Solow 1957: 312).

ampliamente aceptada y el “crecimiento equilibrado” se convirtió en un objetivo primordial tanto para países desarrollados como subdesarrollados (Streeten 1959: 168 - 169). El crecimiento equilibrado consistía en la necesidad de un incremento simultáneo de la inversión y la producción en diferentes ramas de actividad, acompañado por un aumento equivalente, tanto de la demanda de productos finales por parte de los consumidores, como de insumos por parte de los otros productores de bienes. La necesidad de que el crecimiento tuviera un carácter equilibrado se fundaba en “la relación de complementariedad que se verifica entre necesidades, entre factores, y entre factores y productos en diferentes etapas de producción” (Streeten 1959: 170, traducción del autor).

No obstante su predominio inicial, la teoría del crecimiento equilibrado comenzó a ser cuestionada por parte de autores como Hirschman (1961) y Streeten (1959). Ambos sugirieron la plausibilidad de un “crecimiento desequilibrado” como vía al desarrollo a partir de considerar que los cuellos de botella que pudieran generarse como producto del desequilibrio habrían de constituirse, dadas ciertas condiciones, no en obstáculos sino en estímulos para el crecimiento de las actividades rezagadas. De acuerdo con esta visión, el progreso económico no implica sólo satisfacer las necesidades vigentes y llenar las brechas tecnológicas existentes sino que consiste fundamentalmente en el descubrimiento y generación de nuevas necesidades y brechas tecnológicas (Streeten 1959: 171-173). En el marco de un proceso de crecimiento desequilibrado, los adelantos que tienen lugar en un sector resultan imitados por otros sectores que tratan de alcanzar idénticos avances. Se produce un encadenamiento de “inversiones inducidas” tal que la sucesión de desequilibrios lleva a la transformación de la economía subdesarrollada (Hirschman 1961: 71 y 74 - 79). Hirschman identificó un conjunto de “mecanismos de inducción” del crecimiento desequilibrado a los que denominó “eslabonamientos”, que pueden ser tanto anteriores (surge la producción de insumos para la actividad predecesora) como posteriores (los productos se convierten en insumos para nuevas actividades) (Hirschman 1961: 106).

Los aportes de Hirschman no se limitaron al esbozo de su estrategia de “crecimiento desequilibrado”. Además, formuló una serie de críticas a ciertas políticas habitualmente asociadas a las estrategias de “industrialización por sustitución de importaciones” y protección de la “industria incipiente”. Las críticas de Hirschman a la modalidad

asumida por la estrategia de “industrialización por sustitución de importaciones” en América Latina resultaron precursoras para la época y se vieron en buena medida corroboradas por las experiencias exitosas de desarrollo de los países del Este asiático.

Hirschman señaló el “carácter dualista” de las importaciones en el proceso de desarrollo y objetó el insuficiente énfasis en la promoción de las exportaciones. El carácter dualista de las importaciones tiene que ver con que, si bien en una primera etapa alientan la constitución de nuevas industrias que buscan abastecer la demanda surgida a partir de la introducción de nuevos productos provenientes del exterior (señalización), luego se resisten a ser desplazadas por la producción local a raíz de los intereses comerciales vinculados al proceso importador y de las preferencias de los consumidores, que suelen desconfiar de la calidad de la industria nacional. La necesidad de un fuerte impulso a las exportaciones se explica porque desempeñan un papel importante en el financiamiento de las importaciones, necesarias para abastecer de insumos a las industrias existentes y en virtud de su rol de señalización en la primera etapa del desarrollo industrial. (Hirschman 1961: 128 – 130). Por lo tanto, según Hirschman “no existe una verdadera diferencia entre la promoción de las exportaciones y la sustitución de las importaciones. La primera puede ser muchas veces la única forma práctica de lograr la segunda.” (Hirschman 1961: 129).

Joseph Schumpeter es otro de los autores que se aparta tanto de los enfoques centrados exclusivamente en los aspectos macroeconómicos del crecimiento como de la concepción según la cual éste consistiría en un proceso armónico, exento de desequilibrios. Schumpeter se destaca por proponer un estudio del desarrollo capitalista centrado en el comportamiento de los agentes económicos (emprendedor) y las organizaciones creadas por ellos (empresa privada) que promueven las instituciones del sistema (propiedad privada, mercado). El desarrollo del capitalismo es dinámico y está signado por la sucesión de ciclos económicos de auge y estancamiento. La dinámica cíclica del capitalismo se explica en virtud de un proceso aparentemente paradójico de “destrucción creadora”. La lucha entre los emprendedores por la supervivencia en el mercado da lugar al surgimiento de nuevos productos, métodos de producción y formas de organización, es decir, innovaciones, que Schumpeter denomina “revoluciones”. El proceso de eliminación de competidores es el mismo que impulsa el crecimiento

económico. Esto explica que el desarrollo capitalista sea inherentemente contradictorio e inestable (Schumpeter 1984: 120 - 122).

1.1.4 La teoría de la modernización

La “teoría de la modernización” tiene entre sus más destacados exponentes a Rostow (1961 y 1967) y a Germani (1962a y 1962b), quien aplica este enfoque al estudio de América Latina. A diferencia de las teorías macroeconómicas ceñidas al estudio del crecimiento, estos autores conciben al desarrollo como un proceso de transformación (modernización), caracterizado en lo económico por el crecimiento económico, la diversificación de la producción, la industrialización, etc., que se ve acompañado por cambios en las instituciones políticas, modificación de costumbres y valores socialmente aceptados y la adopción de nuevas pautas culturales y de consumo. La “teoría de la modernización” distingue entre sociedades “tradicionales”, “modernas” y “en transición” e individualiza una serie de etapas que es preciso atravesar secuencialmente hasta adquirir las propiedades de la sociedad moderna desarrollada.

Rostow define “cinco etapas del crecimiento”: sociedad tradicional, condiciones previas para el impulso inicial, impulso inicial, marcha hacia la madurez y era de gran consumo en masa. La “sociedad tradicional” cuenta con una estructura económica rudimentaria, sustentada en una “serie limitada de funciones de producción basadas en la ciencia, la técnica y una actitud pre - newtoniana en relación con el mundo físico”, que ponen un “tope al nivel de producción obtenible per capita”, es decir, limitan su productividad. Las “condiciones previas para el impulso inicial” coinciden con aquellas que caracterizaron a la etapa de transición del feudalismo al capitalismo y de formación del Estado nacional moderno. Es un período en el que cierta modernización tecnológica convive con métodos de producción tradicionales escasamente productivos, “valores sociales anticuados” e instituciones políticas regionales que no se compadecen con el nuevo mercado nacional. Una vez reunidas las condiciones necesarias, se produce el “impulso inicial”, momento en que se superan los últimos obstáculos para el crecimiento, que deviene desde entonces un hecho permanente. Luego del impulso inicial, tiene lugar un período de “transición a la madurez”, en que se extiende progresivamente la aplicación de la tecnología moderna en la economía. La etapa final del desarrollo, que Rostow llama “era del alto consumo en masa”, se caracteriza por el

predominio de la producción de bienes durables de consumo y la amplia difusión de los servicios. Según el autor, esta última fase del desarrollo ya habría sido alcanzada, al momento de escribir su ensayo en la década del sesenta, por los EEUU, mientras que los países de Europa occidental y Japón se aprestaban a ingresar a ella (Rostow 1961: 16 – 18 y 20-23).

El enfoque propuesto por Germani es similar al esbozado por Rostow, ya que ambos coinciden en cuanto a la concepción del proceso de desarrollo como pasaje de la sociedad tradicional a la moderna, mediado por una sucesión de etapas de transformación social progresiva, con cambios económicos, tecnológicos, demográficos, políticos y culturales (“cambio de mentalidad”) relacionados entre sí. Sin embargo, la perspectiva de Germani es más compleja y difiere en varios aspectos de las ideas de Rostow. Las diferencias entre ambos autores se explican fundamentalmente en virtud del interés de Germani por el caso de América Latina y, en particular, por desentrañar el porqué de la divergencia en la “transición” latinoamericana a la modernidad (“transición tardía”) respecto de experiencias occidentales anteriores (“transición temprana”). De hecho, los principales aportes teóricos del autor surgen a partir de su intento por explicar las razones del desvío de América Latina respecto del camino recorrido por los países de Europa occidental y los EEUU. Si bien Germani coincide con la necesidad de una sucesión de etapas determinadas en la transición hacia la modernidad, reconoce que los procesos de desarrollo pueden y, como lo testimonia el caso latinoamericano, suelen ser diferentes entre sí (Germani 1962a: 26-27).

La modernización social es un proceso que se compone de varios subprocesos, entre ellos, uno determinante, la “movilización social” (Germani 1962a: 20). La movilización es un acontecimiento decisivo en el marco de una sociedad en transición. Consiste en “un cambio en el contenido y la extensión de la participación social” de “carácter discontinuo, desigual y asincrónico”. El concepto de asincronía alude al desfase entre procesos componentes de la transición, que trae aparejadas la coexistencia de sectores “arcaicos” y “avanzados” (dualidad) y la fusión de lo moderno y lo tradicional. La falta de sincronía entre los procesos de movilización e integración que caracterizara a la transición en América Latina es la que explicaría, según el autor, las diferencias

respecto de los procesos de “transición temprana”². Si bien la modernización se concibe como transición universal de la sociedad tradicional a la moderna (identificada con las sociedades industriales del capitalismo occidental), su versión tardía latinoamericana presenta particularidades y diferencias derivadas de las asincronías en la transición. (Germani 1962a: 59).

1.1.5 La CEPAL: “Estructuralismo” y “teoría de la dependencia”

El “estructuralismo” surgió en el marco de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), creada en 1948 por resolución del Consejo Económico y Social de Naciones Unidas. Su precursor fue el economista argentino Raúl Prebisch. El estructuralismo cepalino se caracterizó en sus diferentes variantes por la promoción de políticas de industrialización como medio para superar el subdesarrollo y la pobreza. De acuerdo con la corriente estructuralista, el desarrollo es un “proceso de cambio estructural global”, un “proceso de cambio social, (...) un proceso deliberado que persigue como finalidad última la igualación de las oportunidades sociales, políticas y económicas, tanto en el plano nacional como en relación con sociedades que poseen patrones más elevados de bienestar material” (Sunkel y Paz 1984: 34 y 39). El desarrollo no es ni un proceso lineal de crecimiento ni una sucesión de etapas que conducirían a un modelo de sociedad desarrollada predeterminado.

El aporte surgido desde la CEPAL se concibió a sí mismo como “un cuerpo analítico específico aplicable a condiciones históricas propias de la periferia latinoamericana” (Bielschowsky 1998: 21). La perspectiva estructuralista surgió a partir de las consideraciones de Prebisch, quien entendía que el desarrollo latinoamericano se veía condicionado por “una estructura económica e institucional subdesarrollada, heredada del período exportador” (Bielschowsky 1998: 22). La especificidad de la estructura

² Iniciada la desintegración de la sociedad tradicional, la “puesta en disponibilidad” de masas hasta entonces sumidas en la pasividad abrió paso a una movilización social vertiginosa, sin que estuvieran suficientemente establecidos los mecanismos de integración correspondientes (sindicatos, partidos políticos, consumo masivo, etc.), capaces de dar un cauce institucional a la movilización. La ausencia de correspondencia entre una movilización social que exigía nuevos canales de participación para los sectores populares y el desarrollo institucional alcanzado hasta el momento por los países latinoamericanos permitiría comprender la emergencia de sistemas políticos anómalos desde una perspectiva euro-céntrica, con la presencia de movimientos “nacional – populares” (como el peronismo en Argentina), surgidos presuntamente como producto de la “manipulación” de las masas en situación de disponibilidad por parte de ciertas elites políticas (Germani 1962b: 202 – 206 y 208-214).

económica latinoamericana constituía una derivación de, acaso, el concepto fundamental de la teoría formulada por Prebisch: la distinción entre centro y periferia. Los países latinoamericanos, periféricos y subdesarrollados, tienen una inserción subordinada en el mercado mundial respecto de los grandes centros económicos, industrializados y desarrollados. La periferia produce y oferta fundamentalmente bienes primarios de demanda inelástica. A su vez, en virtud de su propio proceso de crecimiento, requiere aceleradamente bienes y servicios importados, adoptando prematuramente patrones de consumo vigentes en países centrales. La especificidad estructural de las economías periféricas explica las divergencias entre el desarrollismo estructuralista y la modernización rostowiana (Bielschowsky 1998: 23). Las particularidades de la estructura periférica impiden que los países subdesarrollados repitan el proceso atravesado por los países centrales. Por consiguiente, resulta quimérico pensar en un conjunto de etapas universales de transición al desarrollo.

Prebisch rechazó el esquema ricardiano de división internacional del trabajo, que alentaba la especialización productiva de los países de acuerdo con sus ventajas comparativas. Según este esquema, el papel de América Latina en el comercio mundial debería consistir en la producción y exportación de alimentos y materias primas destinados a los grandes centros industriales, abocados a la producción de manufacturas. La industrialización de los países periféricos resultaría, según la teoría ricardiana, no sólo innecesaria, sino inclusive, contraproducente. La no convergencia entre países centrales y periféricos demuestra, según Prebisch, lo erróneo de los postulados de la visión clásica sobre la división internacional del trabajo (Prebisch 1957: 296-297).

El planteo en pro de la industrialización de América Latina no iba en detrimento, como a menudo ha tendido a considerarse, del desarrollo de la producción primaria y las exportaciones. Prebisch, en coincidencia con Hirschman, reconocía el papel decisivo de las exportaciones (en este caso, agropecuarias) en la generación de divisas que permitieran financiar las importaciones de bienes de capital que demandaba el desarrollo industrial y evitar desequilibrios en la balanza de pagos, uno de los principales obstáculos para el crecimiento de las economías latinoamericanas. El autor coincidía con el énfasis, propio de ese entonces, en la acumulación de capital como factor determinante del crecimiento sostenido y, si bien no descartaba recurrir a la atracción de inversiones extranjeras capaces de proporcionar recursos en ese sentido,

señaló la necesidad de valerse de mecanismos alternativos que posibilitaran reducir la incidencia del financiamiento externo. Una opción que se desprendía del análisis de Prebisch consistía en reorientar consumos suntuarios, incompatibles con el subdesarrollo, protagonizados por elites de gran poder adquisitivo, hacia el ahorro y la inversión (Prebisch 1957: 298-303).

Además de la distinción entre centro y periferia, de la que se sigue el postulado sobre la especificidad de la estructura económica latinoamericana, el otro componente fundamental de la teoría de Prebisch es aquél referido a la tendencia al deterioro de los términos de intercambio de los países exportadores de producción primaria. La constatación empírica de esta tendencia le permitió explicar el porqué de la no convergencia y justificar tanto su crítica a la división internacional del trabajo ricardiana como su planteo a favor de la industrialización de los países subdesarrollados (Prebisch 1957: 307-309). Planteo que se fundaba, además, en el efecto benéfico de la sustitución de importaciones, alentada por el proceso de industrialización, sobre el sector externo ya que, junto con un incremento de las exportaciones, permitiría conjurar el peligro de la “tendencia al desequilibrio estructural de la balanza de pagos” (Bielschowsky 1998: 25).

A partir de la formulación original de la teoría de Prebisch, surgió en los años sesenta, con el ensayo de Cardoso y Faletto, *Dependencia y desarrollo en América Latina*, una variante estructuralista más radicalizada, la “teoría de la dependencia”, que reelaboró y profundizó los aportes iniciales de la CEPAL e introdujo a su vez conceptos novedosos. Esta vertiente teórica enfatizó la importancia de las relaciones de poder internacionales y al interior de la sociedad, derivadas de la interacción de grupos, clases, actores sociales que favorecen o se oponen al proceso de desarrollo. La contribución principal de este enfoque consistió en la introducción del concepto de “dependencia”, que explicaría la modalidad de inserción en el mercado mundial de los países subdesarrollados y los límites que enfrentaba su proceso de desarrollo, incluso en el caso de aquellos que habían experimentado avances en su industrialización (Cardoso y Faletto 1971).

El enfoque dependientista retomó la dicotomía centro - periferia y planteó la necesidad de relacionar el estudio de variables económicas con el de la actuación de grupos y clases sociales (Cardoso y Faletto 1971: 24 - 25). El desarrollo fue definido como el

“resultado de la interacción de grupos y clases sociales que tienen un modo de relación que les es propio y por tanto intereses y valores distintos, cuya oposición, conciliación o superación da vida al sistema socioeconómico.” (Cardoso y Faletto 1971: 18).

El aporte principal de Cardoso y Faletto a las elaboraciones estructuralistas previas fue la introducción del concepto de “dependencia”. Los autores señalaron que la situación de subdesarrollo tenía un carácter históricamente dado, por lo que era preciso estudiar el modo en que los grupos internos dominantes condujeron el proceso de inserción en el mercado mundial de las sociedades periféricas. La dependencia es una forma de dominación derivada del modo en que se produjo la vinculación entre periferia y centros desarrollados, que supuso la subordinación de las decisiones de producción y consumo de las economías periféricas a los intereses del capitalismo desarrollado y dio lugar a la conformación de una estructura económica internacional con funciones y posiciones desiguales (Cardoso y Faletto 1971: 22-24).

La propuesta analítica de la “dependencia” implicó en su momento una crítica precursora y poderosa a la “modernización” de Germani – Rostow. Según Cardoso y Faletto, un enfoque como el de la modernización resultaba incompatible con el intento de dar preponderancia en el análisis a la especificidad latinoamericana, dado que toda peculiaridad regional (tanto de la estructura económica como en la interacción de grupos y clases sociales) habría de ser percibida por esta mirada como una desviación respecto del patrón de transición a la modernidad (Cardoso y Faletto 1971: 16). Además, tal como ya señaláramos, los países subdesarrollados no sólo se encontrarían en una etapa diferente del desarrollo del sistema productivo, sino que, ocuparían funciones y posiciones diversas en una estructura desigual. La inserción periférica de los países subdesarrollados se tradujo en relaciones de subordinación respecto de los centros económicos mundiales, que impidieron que la evolución experimentada por estos últimos se repitiera en la periferia. Por lo tanto, la divergencia en el desarrollo de países centrales y periféricos mal podría considerarse un comportamiento desviado (Cardoso y Faletto 1971: 31).

Otra de las variantes del estructuralismo que se ocupó de la situación de dependencia fue la sostenida por Sunkel y Paz (1984), quienes definieron al desarrollo como “proceso de cambio estructural global”. Este enfoque comparte con los anteriores la

dicotomía centro – periferia, la preocupación por construir un teoría apropiada para la realidad latinoamericana y, más precisamente con la propuesta de Cardoso y Faletto, el señalamiento de la situación de dependencia que define al subdesarrollo y la importancia otorgada a la interacción entre actores sociales como factor determinante de los resultados del proceso de desarrollo. Con respecto a esto último, advierte que la participación de actores sociales excluidos o marginados en el marco del subdesarrollo es fundamental para que el proceso de desarrollo pueda concretarse con éxito. Los autores propusieron un esquema conceptual basado en las nociones de proceso, estructura y sistema. Desarrollo y subdesarrollo fueron concebidos como sub – procesos que integran un “proceso histórico global de desarrollo”. En tanto que dos caras de un mismo proceso, desarrollo y subdesarrollo suceden simultáneamente, interactúan y se condicionan entre sí. Esta coexistencia tiene su expresión concreta en un doble dualismo, la división entre países desarrollados y subdesarrollados, por un lado, y, entre grupos sociales y actividades avanzadas y atrasadas dentro de un mismo país, por el otro. Al enunciar su concepción de desarrollo como proceso, los autores rechazaron la idea de desarrollo como evolución tanto continua (“teorías del crecimiento”) como discontinua (“teoría de la modernización”) (Sunkel y Paz 1984: 37 – 38).

1.1.6 La caída del “desarrollismo” y el “Consenso de Washington”

Las décadas de los ochenta y noventa representaron una etapa de profundas transformaciones en la teoría del desarrollo. Previamente, durante el período que va desde los cuarenta a los setenta, las diferentes visiones “clásicas” se habían caracterizado, pese a sus discrepancias a menudo profundas, por concebirlo como un proceso estrechamente vinculado a la industrialización por “sustitución de importaciones”. Una serie de acontecimientos políticos y económicos se conjugaron para poner definitivamente en crisis este paradigma. Entre ellos puede mencionarse, el avance de actores políticos comprometidos con un programa de liberalización económica (los gobiernos de Reagan y Thatcher en el mundo desarrollado, el Chile de Pinochet en la periferia), la “crisis de la deuda” con estancamiento económico de América Latina (que llevaron a la CEPAL a bautizar a los ochenta como la “década perdida”) y el colapso del “socialismo realmente existente”, que consolidó un clima ideológico pro – mercado y restringió notablemente las oportunidades para experimentar variantes del capitalismo ajenas al *laissez – faire* en la periferia.

La crisis del paradigma sustitutivo arrastró consigo a las diversas corrientes de la teoría del desarrollo que habían florecido durante su apogeo. No sólo las vertientes clásicas hasta entonces predominantes fueron puestas en cuestión, el propio concepto de desarrollo se vio amenazado, al punto de tender a obviárselo, hasta prácticamente abandonarlo. En su reemplazo, se emplearon términos de alcance más modesto y acotado, como “crecimiento”, y se promovió una agenda de políticas definidas ambiguamente como “reformas”.

Es en este período cuando surgió hasta consolidarse como visión dominante en América Latina el “Consenso de Washington”, con su agenda centrada en la estabilización macroeconómica, la privatización de empresas estatales, la liberalización y la apertura (Williamson 1993), opuesta a la propuesta de industrialización sustitutiva que, con matices, compartían las teorías “clásicas”.

El Consenso fue presentado explícitamente como un producto del aprendizaje alcanzado a partir del fracaso de los intentos desarrollistas anteriores (Williamson 1993: 124). Consistía en el conjunto de políticas que, según Williamson, el Gobierno de los EEUU e instituciones financieras internacionales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) (“Washington”), a partir de conocimientos compartidos y aceptados por la comunidad de los economistas profesionales (“consenso”), recomendaba como “reformas económicas” a ser llevadas a cabo en los países latinoamericanos (Williamson 1993: 118 – 119). El grado de convergencia en el pensamiento económico presumido por Williamson era tal que sostenía que “una parte sustancial de las recomendaciones económicas, sintetizada a grandes rasgos en el ‘consenso de Washington’, merece ser respaldada por todo el espectro político” ya que constituye “un intento de sintetizar el núcleo común de los conocimientos que han adoptado todos los economistas serios” (Williamson 1993: 118 y 134).

El Consenso fue presentado bajo la forma de un decálogo, que a continuación reproducimos: 1) Disciplina presupuestaria; 2) Prioridades en el gasto público: re-direccionamiento del gasto hacia asistencia médica primaria, educación básica e infraestructura; 3) Reforma tributaria: ampliación de la base imponible y disminución de los tipos impositivos marginales; 4) Liberalización financiera; 5) Tipo de cambio unificado, estable y competitivo; 6) Liberalización comercial; 7) Eliminación de las

restricciones a la inversión extranjera directa; 8) Privatización; 9) Desregulación; 10) Derechos de propiedad seguros y accesibles para la economía informal (Williamson 1993: 126 – 130).

Más allá de las intenciones de Williamson, como él mismo reconoce, el Consenso fue interpretado por buena parte de sus críticos como un “manifiesto de política neoliberal”. Es innegable que, a pesar de los alegatos en contrario del autor, con excepción de algunos elementos (reorientación del gasto público, política cambiaria y acceso a derechos de propiedad por parte de actores de la economía informal) aquellas políticas que devinieron el “corazón” del Consenso (liberalización comercial y financiera, apertura de la cuenta capital, privatización de empresas públicas y desregulación de los mercados) tienen un indudable parentesco con lo que suele denominarse “economía ortodoxa”, “neoliberalismo” o “neoconservadurismo”. Inclusive algunos de los elementos que parecen, *prima facie*, ajenos a esta lógica, o de carácter ambiguo, se revelan como vinculados luego de un escrutinio más preciso. Los fondos públicos a ser reasignados parecen provenir del abandono de actividades empresariales asumidas por el Estado y de la suspensión de políticas de intervención estatal en la economía, como el otorgamiento de subsidios. La reforma impositiva propuesta, no obstante lo vago de su formulación, parece de sesgo regresivo, ya que consiste fundamentalmente en una reducción de las alícuotas marginales financiada mediante una ampliación de la base imponible dirigida hacia sectores de menores recursos que los de aquellos alcanzados hasta entonces. El énfasis en la seguridad de los derechos de propiedad puede interpretarse como un planteo cercano a lo que denominamos “neo – institucionalismo ortodoxo”, corriente de pensamiento a la que hemos de referirnos en el apartado siguiente, tendiente a otorgar fuertes garantías de inviolabilidad de las “reglas de juego” para los “ganadores” de las “reformas”. En cambio, las propuestas de disciplina fiscal y tipo de cambio estable y competitivo no son patrimonio (al menos, exclusivo) de la ortodoxia económica. Con respecto a esto último, en un trabajo posterior, Williamson reconoció que se trataba más bien de una preferencia suya sobre la que no había verdadero consenso, ya que existían alternativas no sólo en lo teórico – académico sino efectivamente implementadas, como la flotación libre y la fijación rígida del tipo de cambio como ancla nominal (Williamson 1997: 51 – 52 y 57).

Este conjunto de recomendaciones de políticas, autodenominado “Consenso de Washington”, pareció hacer honor a su pretensión de aquiescencia generalizada durante los noventa en América Latina. Fue en ese momento cuando el conjunto de los países de la región, con variantes y matices, llevaron a la práctica el “núcleo duro” de los sus postulados, reemplazando así la estrategia de desarrollo vía industrialización por sustitución de importaciones, hegemónica por décadas, mediante la adopción de la nueva agenda de “reformas para el crecimiento”.

1.1.7 El “neo – institucionalismo”: la relación entre el desarrollo económico y las instituciones. Ortodoxia y heterodoxia

Entre las pocas escuelas de la teoría económica interesadas en el estudio del desarrollo que durante los noventa representaron una alternativa al enfoque predominante del Consenso puede destacarse el resurgimiento del neo – institucionalismo económico a partir de la destacada contribución de Douglass North.

El neo – institucionalismo económico, si bien admite variantes diversas, parte en todos los casos de un concepto amplio de “instituciones”, a las que se define como “reglas de juego de una sociedad”. Otro concepto fundamental para la literatura neo – institucionalista es el de “costos de transacción”, introducido por Coase (1960). Dicho autor señaló la importancia económica de los costos de transacción (en virtud de su incidencia en los costos totales de producción) y de las instituciones surgidas en procura de la reducción de dichos costos.

Nuestra indagación se centra, entre los autores del neo – institucionalismo económico, en el aporte de North, ya que, partiendo de la constatación de la relación entre instituciones y economía e incorporando una perspectiva histórico - económica, procuró explicar las causas institucionales del desempeño económico divergente de las naciones.

Según North, las instituciones reducen la incertidumbre al proporcionar una estructura, un marco estable, aunque no necesariamente eficiente, a la interacción humana y afectan el desempeño económico, habida cuenta de su influencia en la determinación de los costos de transacción. Mientras que, elementos tales como la “información incompleta”

y la “racionalidad acotada”, contribuyen a elevar los costos de transacción y a producir asignaciones ineficientes de los derechos de propiedad (North 1989: 14-19).

Tal como se mencionara previamente, la economía neo – institucionalista plantea que los costos totales de producción se componen no sólo de los costos de producción *strictu sensu* (de transformación de los factores de producción) sino también de los costos de transacción o negociación. North elaboró sobre esta base y distinguió tres componentes de los costos de transacción: definición, protección y cumplimiento forzado de los derechos de propiedad. Los costos de definición son aquellos derivados de la necesidad de medir, constatar, definir los atributos y calidades de las mercancías intercambiadas y se derivan fundamentalmente de los costos de información, dadas las asimetrías de información entre principal y agente. Los costos de protección surgen como producto de las actividades de vigilancia del cumplimiento de los contratos que instituyen derechos de propiedad. De verificarse incumplimientos, se sigue la instancia de cumplimiento forzado, que consiste en hacer cumplir los acuerdos compulsivamente, con los costos que esto involucra. La garantía estatal del cumplimiento contractual, el surgimiento de un tercero encargado de ejercer la coerción en caso de incumplimiento, ha representado un progreso histórico decisivo dado que implicó una reducción de la incertidumbre derivada de la posibilidad de que la otra parte no cumpliera lo pactado y, en consecuencia, menores costos de transacción, que estimularon el crecimiento económico, tal como lo testimonia el carácter simultáneo del surgimiento del “Estado moderno” y el inicio del desarrollo capitalista (North 1989: 43-53 y Fukuyama 2004: 15).

Sin embargo, según North, no todo marco institucional resulta eficaz para reducir la incertidumbre y los costos de transacción. Algunas instituciones incluso los incrementan (por ejemplo, regulaciones intrincadas e innecesarias). La calidad de las instituciones contribuye a determinar la magnitud de los costos de transacción. Elevados costos de transacción inhiben la actividad económica y el desarrollo. El desarrollo económico divergente se explica, entonces, por la diferente calidad de las instituciones de los países desarrollados y subdesarrollados (North 1989: 88-95).

A pesar de constituir una visión alternativa, el marco teórico neo –institucional elaborado por North fue retomado por la ortodoxia económica, hasta entonces ceñida a

una agenda centrada en la estabilización macroeconómica y despreocupada por las relaciones que pudieran establecerse entre instituciones y desarrollo económico. La progresiva incorporación del enfoque institucionalista a los contenidos originales del Consenso de Washington puede constatarse fácilmente observando los cambios que se produjeron durante el período 1991 – 2002 en publicaciones a cargo de organismos como el Banco Mundial, que suele reflejar el pensamiento (y las recomendaciones de políticas que se derivan de él) de las corrientes teóricas hegemónicas en la ciencia económica, especialmente en lo que respecta a políticas para el desarrollo. Luego de un Informe sobre Desarrollo del Banco Mundial de 1991 centrado fundamentalmente en la redefinición del rol del Estado a partir de las reformas pro – mercado, que diera lugar a una fase de absoluto predominio ideológico de la ortodoxia económica, a partir de 1997, con los primeros signos de fracaso de las políticas del Consenso, el contenido del Informe de ese año comenzó a evidenciar el “giro institucionalista” que habría de consolidarse poco tiempo después, fenómeno que puede apreciarse tanto en Burki y Perry (1998) como en el Informe del Banco Mundial de 2002, hasta abrir paso a lo que llamaremos “institucionalismo ortodoxo”.

El “institucionalismo ortodoxo” se caracterizó por defender el contenido de la reforma pro-mercado ante la inconsistencia de los resultados obtenidos y proponer una “reforma institucional” que la complementara y permitiera aprovechar cabalmente las oportunidades generadas por ésta. Según Burki y Perry, las políticas recomendadas por el Consenso de Washington contribuyeron al crecimiento económico de América Latina en los noventa pero no lograron mejoras significativas en los índices de pobreza e inequidad. En lo que respecta a la apertura financiera en particular, ésta acrecentó las posibilidades de beneficiarse con la globalización pero a la vez volvió a los países más vulnerables ante las crisis (Burki y Perry 1998:1-4). La ambigüedad de los resultados de las reformas se habría debido a que las políticas del Consenso, abocadas fundamentalmente a promover la liberalización económica y alcanzar la solvencia fiscal, ignoraron la importancia del cambio institucional (Burki y Perry 1998: 1). Las reformas pro – mercado eran necesarias pero no suficientes. Debían ser complementadas por una reforma institucional, centrada en instituciones de seguridad

social (capaces de mitigar las desigualdades) y de “gobernanza”³ financiera y empresaria, a fin de reducir la vulnerabilidad externa (Burki y Perry 1998: 3-4).

La incorporación del enfoque institucionalista por parte de la ortodoxia económica, ligada al discurso de los organismos internacionales de crédito, el FMI y el Banco Mundial, ha sido criticada por autores que comparten la preocupación por el rol de las instituciones en el desarrollo económico, dando lugar a lo que denominamos “debate neo –institucionalista”. El reciente énfasis de la ortodoxia económica en la importancia de las instituciones para el desarrollo económico ha sido interpretado como una consecuencia de la necesidad de dar una respuesta ante el fracaso de las políticas económicas por ellos mismos alentadas. Bajo lemas tales como “las instituciones importan” o “buena gobernanza” se construyó un discurso que pretendió salvaguardar a la ortodoxia económica de las críticas, afirmando que el fracaso no se debió a lo erróneo de las políticas aplicadas sino a que éstas no fueron implementadas en contextos institucionales apropiados (Chang 2006: 1).

La crítica a este enfoque por parte del “neo-institucionalismo heterodoxo”, representado fundamentalmente por las posiciones de autores como Ha – Joon Chang y Dani Rodrik, se centró en los siguientes aspectos principales: la necesidad de distinguir entre formas y funciones de las instituciones, el rol de los derechos de propiedad y las características de los procesos de cambio institucional. A diferencia de la perspectiva ortodoxa, que asimila las funciones que deben cumplir las instituciones a determinadas formas institucionales, que en general no son otras que las del capitalismo occidental, especialmente en su versión anglo – americana, la distinción entre formas y funciones introduce la cuestión de la diversidad institucional. El desarrollo económico requiere de instituciones que cumplan determinadas funciones. Sin embargo, de acuerdo al contexto propio de cada sociedad y etapa histórica, diferentes formas institucionales pueden revelarse eficaces para cumplir con esa función (Chang 2006:2-4).

³ Se trata de la traducción más aceptada del vocablo inglés *governance*. Es un término polisémico. En este caso, la palabra alude al “sistema mediante el cual las organizaciones son dirigidas y controladas” (Rhodes 1996: 654, traducción del autor).

“...no existe una única manera, ajena a la especificidad de cada contexto, de lograr resultados institucionales deseables (...) es inútil buscar regularidades empíricas fijas que relacionen reglas legales específicas con determinados resultados económicos. Lo que funcione dependerá de las oportunidades y restricciones locales” (Rodrik 2004: 9, traducción del autor).

La visión ortodoxa sobre los derechos de propiedad se caracteriza, por dos presupuestos cuestionables: 1) la superioridad de los derechos de propiedad privada por sobre otras formas posibles y 2) la necesidad de un fortalecimiento de la protección de los derechos de propiedad vigentes. Esta concepción parte de considerar que sólo los incentivos de carácter privado resultan efectivos para estimular el comportamiento de los agentes económicos e ignora la existencia de numerosos ejemplos que avalan la eficacia de otras formas de propiedad, tales como la compleja combinación de diferentes esquemas (el estatal, el privado y uno híbrido, a veces, poco claramente definido) en la reciente experiencia de China y los casos de exitosas empresas de propiedad estatal en Europa occidental y el Este asiático. Asimismo, no tiene en cuenta que, pese a que cierta protección de los derechos de propiedad es positiva, su fortalecimiento no siempre lo es. No hay una relación lineal entre la fuerza de la protección de los derechos de propiedad y el desarrollo económico. De hecho, en determinadas circunstancias históricas, la preservación de los derechos de propiedad vigentes operó como una traba para el desarrollo económico, mientras que su violación y reemplazo por nuevos derechos de propiedad lo facilitaron e incentivaron. Chang menciona varios ejemplos: los cercamientos en Gran Bretaña; la conquista del Oeste en EEUU; la reforma agraria en Japón, Corea y Taiwán después de la Segunda Guerra Mundial (Chang 2006: 5-6).

En definitiva, los neo – institucionalistas heterodoxos concluyen sobre este punto que la importancia de la protección de los derechos de propiedad radica en la percepción de seguridad para sus inversiones por parte de los agentes económicos, más allá de bajo qué formas institucionales se alcance esa seguridad. Es decir que, la efectiva protección de los derechos de propiedad es fundamental pero ningún sistema de derechos de propiedad en particular es bueno en sí mismo, por lo que cada sociedad debe elegir la modalidad de protección de derechos de propiedad más adecuada para su desarrollo económico. (Rodrik 2004:8 y Chang 2006:7)

En cuanto al proceso de cambio institucional, Rodrik propuso un marco teórico que constituye un aporte muy valioso para comprender su relación con el desarrollo económico. Sus desarrollos conceptuales fundamentales son: a) el concepto de “restricción vinculante” (*binding constraint*), elemento propio del diseño institucional de un país que en ese momento se revela como el obstáculo que debe ser removido para que la economía crezca y b) la distinción de dos etapas, la primera, en la cual el crecimiento se inicia sin estar precedido por grandes cambios institucionales y la segunda, en la cual el crecimiento y el cambio institucional se realimentan, permitiendo que tengan lugar profundas transformaciones institucionales (Rodrik 2004: 10-11). Según este autor, no es lo mismo estimular el crecimiento que sostenerlo. Para iniciar una etapa de crecimiento basta con producir los cambios institucionales estrictamente necesarios para remover la “restricción vinculante”. Si se tiene éxito, la institucionalización del proceso permitirá que el crecimiento se sostenga y realimente, dando paso a la segunda etapa, caracterizada por el crecimiento sostenido con mejora de la calidad institucional. El crecimiento es, entonces, simultáneamente prerrequisito y consecuencia del cambio institucional.

Otro de los autores destacados en el marco de la corriente heterodoxa del institucionalismo es Joseph Stiglitz, quien, en buena medida influido por los sucesos de la crisis asiática de 1997-98, propuso ampliar el estrecho concepto de desarrollo que surgía del Consenso de Washington. Según Stiglitz, las políticas del Consenso eran, al menos, incompletas y, en ocasiones, equivocadas. Era necesario ampliar las metas del Consenso y avanzar hacia un nuevo consenso post – Washington. La ampliación de las metas debía hacer posible la inclusión de un objetivo diferente y más ambicioso que el mero crecimiento, el desarrollo sostenible, equitativo y democrático. Stiglitz criticó los procesos de liberalización financiera, apertura comercial y privatizaciones impulsados por el Consenso y advirtió sobre la necesidad de intervenciones del Estado orientadas a corregir “fallas de mercado”, desempeñar un rol como “catalizador” de los mercados y estimular la competencia (Stiglitz 1998). El hecho histórico de mayor relevancia que el autor invocó para respaldar su prédica a favor de un mayor activismo económico del Estado fue el desarrollo económico experimentado por los países del Este asiático, cuya política económica constituye el ejemplo de una agenda alternativa al Consenso llevada a la práctica con éxito. El éxito asiático se opone al fracaso latinoamericano. Los países de América Latina, que optaron mayoritariamente por seguir los consejos del Consenso

en la década del noventa, obtuvieron resultados mucho peores a los alcanzados mediante el denostado proceso de “industrialización por sustitución de importaciones” (Stiglitz 2006: 59 – 66). Además de alentar el surgimiento de un nuevo consenso superador, Stiglitz promovió una “nueva agenda de reformas” para América Latina basada en los siguientes principios: a) perseguir metas más amplias que las del Consenso de Washington, orientándose a un desarrollo democrático, equitativo y sostenible, b) evitar la confusión de medios con fines, como fuera el caso de las reformas del Consenso para las que la privatización, la liberalización y la estabilización devinieran fines en sí mismos, c) adoptar una orientación al desarrollo sensible a las consecuencias sociales de las políticas económicas, d) reconocer la importancia del papel del Estado en la economía y la necesidad de establecer un equilibrio entre los mercados y el Estado, e) admitir que no existe una única política “correcta” (Stiglitz 2003: 26 – 31).

1.1.8 Amartya Sen y el “desarrollo humano”

Entre las visiones alternativas a la del Consenso de Washington surgidas en los noventa, cabe destacar, teniendo en cuenta que recuperó y redefinió el concepto de desarrollo, la propuesta teórica de Amartya Sen. Dicha perspectiva cobra especial relevancia además porque influyó en el surgimiento del concepto de “desarrollo humano” adoptado por el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y en la elaboración del Índice de Desarrollo Humano (IDH)⁴. Sen definió al desarrollo como la reducción de las privaciones, el incremento de las capacidades y la libertad de elección de los individuos. Esto implicó un rechazo de aquellas concepciones exclusivamente centradas en el incremento de los ingresos. Si bien una mayor riqueza constituye un medio esencial para aumentar las libertades fundamentales, el crecimiento económico es un aspecto parcial del desarrollo y, por ende, resultaría erróneo concebirlo como un fin en sí mismo. Entre otras cuestiones, el mero crecimiento es incapaz de resolver la problemática de la pobreza que, de acuerdo con la visión de Sen, está determinada, no sólo por lo magro de los ingresos, sino más bien por la privación de las capacidades básicas (Sen 2000: 30 – 31, 37 - 38 y 114 – 120). Por último, el concepto de desarrollo

⁴ El IDH está compuesto por tres dimensiones: vida larga y saludable, conocimientos y nivel decente de vida. A su vez, cada una de estas dimensiones es medida a través de una variable respectiva: esperanza de vida al nacer, logro educacional (alfabetización de adultos y tasa bruta de matriculación primaria, secundaria y terciaria combinada) y PBI real per capita (Fuente: PNUD).

propuesto por el autor tiene implicancias para el clásico debate sobre la relación entre regímenes políticos y desarrollo económico. La discusión sobre qué régimen, democracia o autoritarismo, promueve resultados económicos superiores, se vuelve una falsa controversia, ya que la democracia es, de acuerdo con esta concepción, parte constitutiva del desarrollo (Sen 2000: 32 – 33 y 55 – 56).

1.2 Regímenes cambiarios y crecimiento económico

Una vez concluido el recorrido por las principales ideas sobre el desarrollo, nos abocaremos en este apartado a una discusión más específica, el estudio de los regímenes cambiarios y de sus posibles relaciones con el crecimiento y desarrollo económicos, que adquiere especial relevancia ya que buscamos establecer posibles relaciones entre la crisis de las instituciones de la Convertibilidad y la recuperación económica posterior.

1.2.1 La caída de Bretton Woods y las “áreas monetarias óptimas”

La cuestión en torno a los regímenes cambiarios alcanzó una particular significación teórica a partir de la formulación de la teoría de las “áreas monetarias óptimas” (Mundell 1961) y el surgimiento del modelo Mundell – Fleming, ambos a principios de la década del sesenta. En términos prácticos, la importancia de la materia se acrecentó notablemente con el colapso del sistema de tipos de cambio fijos y ajustables instaurado en Bretton Woods, que tuvo lugar luego del “cierre de la ventana del oro” decidido unilateralmente por Richard Nixon en 1971, y de las sucesivas devaluaciones del dólar en 1971 – 1973. Con la caída del patrón dólar, se incrementó la discrecionalidad de la política cambiaria de cada país, pudiendo optarse entre variantes diversas, ubicadas en un espectro que va desde la fijación rígida a la flotación libre. Jeffrey Frankel formuló una tipología de regímenes cambiarios que incluye nueve clases: 1) unión monetaria (tal como la establecida con la creación del euro o la prevista en los proyectos de “dolarización”); 2) “currency board”, es decir, convertibilidad; 3) tipo de cambio “verdaderamente fijo”; 4) tipo de cambio “fijo pero ajustable”; 5) “crawling peg” o régimen de devaluaciones anunciadas; 6) fijación con respecto a una canasta de monedas; 7) banda de flotación; 8) flotación administrada; 9) flotación libre (Frankel 1999: 3 – 5).

La década del noventa constituyó un terreno fértil para el florecimiento de la discusión sobre las propiedades de los diversos regímenes cambiarios dada la creciente inestabilidad introducida a partir de los procesos de globalización y liberalización financieras y la sucesión de crisis cambiarias que tuviera lugar durante el período.

Un trabajo precursor en esta materia es, sin duda, el artículo de Robert Mundell (1961), en que formulara su teoría de las áreas monetarias óptimas. Según Mundell, un área monetaria es un ámbito en el que los tipos de cambio son fijos. A partir de esta definición, el autor intenta determinar cuál es su contorno apropiado. Es decir, cuál es un área monetaria óptima (Mundell 1961: 657). Los elementos que la definen son la libre movilidad de los factores de producción, especialmente del factor trabajo, capaz de compensar las diferencias en términos de empleo al interior del área, y un elevado comercio intrarregional, es decir, un ciclo económico coordinado entre los componentes de la región, tales que pueda serles aplicada idéntica política monetaria (Mundell 1961: 661 – 664).

La caída de Bretton Woods abrió paso a la discusión en torno a qué régimen cambiario adoptar. La teoría de Mundell proporcionaba una serie de criterios para elegir cuándo, o mejor dicho, respecto de qué monedas, fijar o dejar fluctuar el tipo de cambio. Luego, tal como fuera apuntado previamente, en los noventa, la inestabilidad financiera y las crisis alentaron la polémica sobre los regímenes cambiarios. Flotar o fijar era la cuestión. Se plantearon controversias diversas ¿Qué alternativa era capaz de garantizar mayor crecimiento económico, más exportaciones, promover una mayor estabilidad macroeconómica? ¿Cuál era la opción más conveniente y asequible para los “mercados emergentes”? En este contexto surgieron los proyectos de “dolarización” y el debate sobre las implicancias del “desalineamiento” cambiario. Como producto de esta controversia, emergió la propuesta de “objetivos de tipo de cambio real” (*real exchange rate targeting*), a la que nos referiremos oportunamente.

1.2.2 Las crisis de los noventa y el “punto de vista bipolar”

La sucesión de desequilibrios que tuviera lugar durante los noventa (crisis del Sistema Monetario Europeo, del tequila, crisis asiática, brasileña y rusa) alentó el surgimiento de la literatura sobre “crisis cambiarias” (Krugman 1998) y “crisis gemelas”, es decir, la combinación de crisis cambiaria y bancaria (Kaminsky y Reinhart 1999). Krugman formuló un análisis de aquellos procesos de ruptura del régimen cambiario y advirtió el surgimiento de lo que se ha dado en denominar el “punto de vista bipolar” (*bipolar view*). Según esta visión, las crisis habrían demostrado la imposibilidad de sostener compromisos de fijación del tipo de cambio, especialmente tratándose de “fijaciones suaves” (*soft pegs*), y, por ende, obligado a optar entre una flotación libre o el ingreso en una unión monetaria, tal como la que se concretara con la creación del euro o la que se insinuara en las propuestas de “dolarización”⁵.

El estudio de las “crisis gemelas” resulta de especial interés para nuestro trabajo ya que la crisis de 2001 – 2002 tuvo esas características. De acuerdo con Kaminsky y Reinhart, el surgimiento de las “crisis gemelas” se encuentra estrechamente vinculado con el proceso de liberalización financiera. Este tipo de crisis suele estar precedido por una recesión, que, a su vez, se registra luego de un proceso de auge estimulado por la expansión crediticia (alentada por la liberalización financiera y el acceso al mercado de capitales internacional) y tiene lugar en un contexto de deterioro de los términos de intercambio, sobrevaluación de la moneda y aumento del costo del crédito. Por lo tanto, según este enfoque, las “crisis gemelas” se producen en el marco de un fuerte deterioro de los “fundamentos” (*fundamentals*) macroeconómicos, por lo que no habría de caracterizárselas como crisis “autocumplidas”⁶ (Kaminsky y Reinhart 1999: 474, 480, 485, 491 y 494).

Ante las crisis del Sistema Monetario Europeo y del “tequila”, Obstfeld y Rogoff (1995) interpretaron tempranamente que aquellos episodios constituían una señal de las grandes

⁵ La “dolarización” sólo sería sustituible por una fijación sumamente rígida como la que tiene lugar en regímenes de *currency board*, del que la Convertibilidad argentina constituía un ejemplo.

⁶ La expresión “crisis autocumplida” se deriva del concepto más amplio de “profecía autocumplida”. Remite a situaciones en que las crisis habrían de producirse como consecuencia de las propias expectativas de los agentes económicos, con independencia de la vigencia de factores objetivos que las justifiquen (deterioro de los “fundamentos” macroeconómicos). Alude fundamentalmente a devaluaciones causadas presuntamente por ataques especulativos exitosos alentados por el pesimismo de los inversores respecto de regímenes cambiarios no necesariamente endeblados.

dificultades que enfrentaban los intentos de sostener un tipo de cambio fijo y las promesas de no devaluar. De acuerdo con los autores, el proceso de liberalización financiera dificultó en gran medida (aunque no impidió técnicamente) la fijación del tipo de cambio ya que, dada la “trinidad imposible”⁷ (derivada del modelo Mundell – Fleming), ante la apertura de los mercados de capitales, la estrategia de tipo de cambio fijo requiere de la subordinación de la política monetaria al cumplimiento de ese objetivo. Un ejemplo que ilustra sobre los inconvenientes que pueden derivarse de seguir una política monetaria exclusivamente orientada a la conservación de la fijación cambiaria es el de una contracción de la oferta de dinero que, en su afán por apuntalar el tipo de cambio, lleve a una suba de la tasa de interés insostenible por sus efectos recesivos. La experiencia histórica avala las reservas de los autores respecto de los compromisos de fijación en un contexto de globalización financiera. Salvo economías muy pequeñas, muy pocos países lograron sostener en el tiempo su promesa de estabilidad. De hecho, el “tequila” constituyó un ejemplo de ataque exitoso a un esquema de fijación que integraba un plan de estabilización con anclaje cambiario. Asimismo, los autores consideraron que sí existía un grado de “autocumplimiento” en las crisis cambiarias y que, en ese contexto, los regímenes fijos otorgaban incentivos que estimulaban los ataques especulativos, lo que introdujo un argumento adicional para desaconsejar los compromisos con la estabilidad del tipo de cambio nominal (Obstfeld y Rogoff 1995: 74 – 85, 87, 90 – 91 y 95).

A partir de constatar que en los noventa se registró una tendencia al abandono de las “flotaciones suaves” (*crawling peg*, banda de flotación), pasándose ya sea a fijaciones rígidas (como la convertibilidad o la dolarización) o bien a flotaciones libres o administradas, Fischer retomó el análisis del “punto de vista bipolar”, coincidiendo con Obstfeld y Rogoff (1995) en que el colapso de varios regímenes intermedios constituyó una manifestación de la “trinidad imposible” (Fischer 2001: 4 – 11). Además, enumeró las principales ventajas y desventajas de las fijaciones rígidas, según el punto de vista de sus partidarios y detractores, en lo que constituye un aspecto de especial interés para nuestro trabajo. Las ventajas de la adopción de un esquema de *currency board* o de

⁷ La “trinidad imposible” implica que un país debe “renunciar a uno de estos tres objetivos: estabilidad cambiaria, independencia monetaria e integración en el mercado financiero. No puede perseguir los tres simultáneamente” (Frankel 1999: 7). Es decir que, en un contexto de globalización financiera, donde el control del flujo de capitales tiende a ser inexistente o inefectivo, la autoridad monetaria se ve imposibilitada para determinar a la vez la oferta monetaria y un tipo de cambio dado.

dolarización lisa y llana radicarían en la eliminación del riesgo de devaluación (que incrementaría la afluencia de capitales) y en una mayor credibilidad en la lucha contra la inflación. Mientras que, entre las debilidades de esta opción, se evidencian la imposibilidad de un ajuste del tipo de cambio real vía devaluación o depreciación y la ausencia de un prestamista de última instancia (Fischer 2001: 16 – 18).

El “punto de vista bipolar” fue rechazado por Frankel (1999) quien consideró posible conservar regímenes intermedios (en este caso, la flotación administrada aparece como uno de ellos) que persigan en parte la estabilidad cambiaria y en parte la independencia monetaria. La “trinidad imposible”, no impediría, según Frankel, esta posibilidad. Luego de reseñar las principales ventajas y desventajas de los tipos de cambio fijos y fluctuantes, el autor concluyó que el régimen cambiario apropiado depende de las características de cada país en un momento determinado. Además de los criterios tradicionales que definen un “área monetaria óptima” según Mundell, el autor introdujo una serie de requisitos adicionales (vinculados con la necesidad de credibilidad y el deseo de satisfacer a los mercados financieros internacionales) para determinar qué régimen cambiario habría de ajustarse mejor a las particularidades de cada economía. Justamente, la Convertibilidad argentina fue mencionada como un caso de fijación rígida exitosa que, pese a desafiar los postulados originales de Mundell, fundaba su fortaleza en que satisfacía varias de las flamantes cláusulas (Frankel 1999: 6-10, 13, 18 – 19 y 22 – 29).

1.2.3 Los regímenes cambiarios en los “mercados emergentes”: ¿Fijar o flotar?

Una discusión similar a la anterior se dio también en el contexto de los, así denominados, “mercados emergentes”. Calvo y Reinhart (2002) estudiaron su situación a la luz de la controversia en torno del “punto de vista bipolar”. Según ellos, si bien en apariencia se habría estado produciendo la anunciada transición hacia uno u otro polo, hay que observar aquello que los países efectivamente hacen, más allá de las etiquetas oficiales. Como fruto de su indagación, encontraron que no se hace lo que se declama. Quienes dicen practicar una flotación, en la mayoría de los casos, intentan preservar la estabilidad cambiaria. Tienen “miedo a flotar”. Por lo tanto, no habría bipolaridad. Mayoritariamente, se continuaría prefiriendo a los regímenes intermedios o “fijaciones suaves”. De hecho, la ausencia de diferencias notables en materia de crecimiento

económico entre flotadores y fijadores se explicaría porque, en la práctica, dichos regímenes habrían de resultar bastante similares (Calvo y Reinhart 2002: 380, 392 - 393 y 404 - 405).

La última referencia nos introduce en el estudio de la relación entre regímenes cambiarios y crecimiento económico en países subdesarrollados. Calvo y Mishkin (2003) consideran que las particularidades propias de los “mercados emergentes” limitan el abanico de posibilidades al momento de elegir el régimen cambiario apropiado. Entre las principales características disfuncionales de las economías emergentes se destacan la debilidad institucional en materia fiscal, financiera y monetaria, que eleva el riesgo de inflación y devaluaciones bruscas. La mayor incertidumbre se traduce en sustitución monetaria y dolarización de las obligaciones. La dolarización incrementa las dificultades involucradas en una devaluación dado el “desajuste de monedas” producido⁸. Además, los “mercados emergentes” resultan especialmente vulnerables ante “detenciones súbitas” de los flujos de capitales. Dada esta serie de circunstancias, la adopción de un tipo de cambio fluctuante resulta desaconsejable. En un contexto como el descrito, su principal ventaja, la disponibilidad de la política monetaria, resulta puesta en cuestión dado el déficit de capacidad estatal para llevarla a cabo. En contraste, los autores relativizan los inconvenientes de los tipos de cambio fijos: la apreciación del tipo de cambio real puede corregirse mediante “devaluaciones fiscales”; una fijación rígida puede facilitar la apertura e integración comerciales, que a su vez pueden reducir la vulnerabilidad ante “detenciones súbitas” en el ingreso de capitales; la presencia de altos grados de informalidad en los mercados de trabajo de los países emergentes genera una mayor flexibilidad de precios y salarios que acota la necesidad de flexibilidad cambiaria; la falta de “prestamista de última instancia” no resulta determinante ya que, en un contexto de debilidad institucional, la autoridad monetaria suele contar con escasa capacidad y credibilidad para cumplir esa función (Calvo y Mishkin 2003: 103 - 113).

En sintonía con los argumentos centrados en los déficits de capacidad institucional de los países subdesarrollados, surgió en la literatura académica una corriente favorable, tanto a la adopción de fijaciones rígidas en América Latina como, en sus versiones más

⁸ Los deudores tienen ingresos en moneda local pero sus deudas están denominadas en moneda extranjera.

audaces, a la renuncia a la moneda propia en pos de la dolarización. En esta tendencia se enmarcan las propuestas de dolarización esbozadas por Hausmann, Gavin, Serra y Stein (1999), Alesina y Barro (2001) y Dornbusch (2001), las dos primeras dirigidas al conjunto de Latinoamérica o algunas de sus regiones y la última orientada específicamente al caso argentino. Luego de enumerar una serie de desventajas de la flexibilidad cambiaria en el contexto latinoamericano⁹, los autores resaltan la mayor adecuación de la fijación cambiaria y promueven lo que consideran una solución todavía mejor, la dolarización. Su virtud principal radica en que anularía definitivamente el riesgo de devaluación, al que juzgan como uno de los problemas principales. La eliminación de la devaluación como posibilidad permitiría reducir drásticamente la vulnerabilidad financiera derivada de elevadas tasas de interés¹⁰ y del “desajuste de monedas” (Hausmann, Gavin, Serra y Stein 1999: 3 y 17 - 19). Alesina y Barro (2001) fundan su planteo dolarizador en razón de sus propiedades antiinflacionarias. A partir de considerar que, en la actualidad, la estabilidad de precios es un bien sumamentepreciado, señalan que la adopción del dólar permite anclarse a un emisor creíble y así eliminar el sesgo inflacionario, lo que la vuelve una opción apetecible (Alesina y Barro 2001: 381 – 382).

En contraposición a la tendencia proclive a la fijación rígida o dolarización, otro grupo de economistas sostiene que la flexibilidad cambiaria constituye una alternativa superadora para los países en vías de desarrollo. Según Larraín y Velasco (2001), la disyuntiva no es fijar o flotar, sino cómo hacer esto último manteniendo condiciones de estabilidad. Contrariamente a lo planteado por los dolarizadores, los autores puntualizan que, aun suponiendo eliminado el riesgo de devaluación, subsiste el riesgo de *default*. De hecho, las primas de riesgo respecto tanto del país “ancla” como de países con regímenes más flexibles no se han visto modificadas mediante la fijación rígida del tipo de cambio. En cuanto al fortalecimiento de la disciplina fiscal y monetaria a través de las fijaciones rígidas, idénticos objetivos pueden ser alcanzados en el marco de regímenes flexibles. Por otra parte, para evaluar la posibilidad de una fijación rígida o unión monetaria, es preciso cumplir con ciertos requisitos: conformar un “área monetaria óptima” con el país “ancla”, contar con un fuerte intercambio comercial, una

⁹ Inestabilidad macro, tasas de interés más altas, sistemas financieros más pequeños, indexación salarial, mayor riesgo ante la dolarización de las obligaciones.

¹⁰ El riesgo de devaluación hace que los préstamos en moneda local requieran un interés mayor a modo de compensación por ese riesgo. Esto se conoce como “problema del peso”.

similar política inflacionaria, un mercado de trabajo flexible, bancos regulados y capitalizados y la adhesión por parte del gobierno a lo legalmente establecido (*rule of law*). Dilucidar cuál es la “moneda correcta” para anclarse no resulta sencillo de determinar. La propuesta en favor de una política de tipo de cambio flexible se funda en el rechazo a la presunta esterilidad de la depreciación nominal. Los autores sostienen que ésta sí es capaz de producir efectos en términos reales y refutan el carácter sistemáticamente contractivo que algunos atribuyen a las devaluaciones, señalando que no existe evidencia que avale esa afirmación sino que, por el contrario, los regímenes flexibles lucen menos volátiles y menos vulnerables ante *shocks* externos y crisis financieras. Otro aspecto crucial de la discusión sobre regímenes cambiarios es el de la inflación. Según Larraín y Velasco, es posible mantenerla bajo control sin recurrir a un anclaje cambiario para ello. Por último, en lo referido a las reiteradas advertencias respecto de los riesgos de una devaluación en países con “dolarización de las obligaciones”, se plantea que la conservación de la paridad no constituye un verdadero remedio frente los peligros del endeudamiento en moneda extranjera. Esto se debe a que, ante un *shock* externo, el ajuste de precios relativos habrá de producirse de todas formas por vía deflacionaria. Por lo tanto, la reducción de los ingresos de los productores de no transables endeudados en moneda extranjera tendrá lugar igualmente. Además, los mercados anticiparán la depreciación real en curso incrementando la tasa de interés, agravando los costos del endeudamiento. De hecho, la fijación del tipo de cambio no sólo no brinda una protección adecuada sino que alienta la “dolarización de las obligaciones”, ya que contribuye a crear una situación de “riesgo moral”¹¹, en la que los prestatarios se asumen garantizados por la promesa oficial de no devaluación (Larraín y Velasco 2001).

Surgieron recientemente varios trabajos empíricos que, buscando dar cuenta de las relaciones entre regímenes cambiarios y desempeño económico, proveyeron respaldo a quienes abogan por esquemas de flexibilidad cambiaria en los países en vías de

¹¹ La expresión refiere a aquellas situaciones en las que los agentes tienen incentivos para actuar desaprensivamente ante la convicción de encontrarse garantizados por terceros contra los mayores riesgos derivados de su accionar. Se relaciona con otros conceptos de la teoría de la agencia como la relación principal – agente, el comportamiento oportunista y la información asimétrica. Surge a partir de la analogía con el mercado de seguros, en que el contratante puede tender a descuidar el bien asegurado dada la promesa de reembolso por parte del asegurador. El concepto ha sido utilizado para analizar crisis bancarias y de balance de pagos alentadas por el comportamiento irresponsable de quienes prestaron o se endeudaron a pesar del riesgo de insolvencia en virtud de la expectativa de rescate, ya sea por parte del Banco Central, o de organismos multilaterales de crédito como el FMI, respectivamente.

desarrollo. Levy Yeyati y Sturzenegger (2003) construyeron una clasificación “de facto” de los regímenes cambiarios, atendiendo al comportamiento de tres variables: volatilidad del tipo de cambio, volatilidad de las variaciones en el tipo de cambio y volatilidad de las reservas internacionales. Los regímenes fueron clasificados en: flexibles, intermedios y fijos. Se utilizaron diversas técnicas estadísticas para el procesamiento de los datos, tales como análisis de tablas de contingencia y modelos de regresión. Los autores encontraron que, mientras que en países industrializados no parece haber mayores diferencias de desempeño entre países con regímenes cambiarios diversos, en los países en vías de desarrollo se registra mayor crecimiento económico y menor volatilidad en la producción en aquellos que cuentan con tipos de cambio flexibles (Levy Yeyati y Sturzenegger 2003: 1173 – 1180 y 1187). Nilsson y Nilsson (2000) se propusieron un ejercicio similar pero que, en este caso, relacionara los regímenes cambiarios con el desempeño exportador de los países en vías de desarrollo. Los hallazgos producto de la evidencia empírica analizada les permitieron afirmar que se registra un mejor desempeño exportador entre aquellos países con regímenes flexibles. La mayor flexibilidad cambiaria aparece asociada a lo que se denomina “un enfoque de objetivos reales” (opuesto al “enfoque de ancla nominal”, centrado en el control de la inflación, que propende a la fijación del tipo de cambio), orientado a evitar desalineamientos cambiarios que se traduzcan en una pérdida de competitividad internacional. El mejor desempeño exportador que exhiben, entre los países en vías de desarrollo, aquellos con flexibilidad cambiaria parece deberse justamente a la mayor capacidad de este tipo de políticas para eludir sobrevaluaciones cambiarias (Nilsson y Nilsson 2000: 332 – 334 y 345 – 347).

1.2.4 Subvaluación cambiaria y crecimiento económico

La evidencia provista por los trabajos que acabamos de reseñar nos llevan a centrarnos, ya no en la dicotomía flotar o fijar, sino en la discusión sobre el impacto de los desalineamientos cambiarios (sobre y subvaluaciones) en el crecimiento económico. Según Razin y Collins (1997), los desalineamientos cambiarios influyen en el crecimiento económico a través de la inversión (es decir, del proceso de acumulación de capital) y de la competitividad del sector transable. Los autores recurrieron a modelos de regresión a los efectos de explorar qué relaciones pueden detectarse efectivamente. Los resultados demostraron que las sobrevaluaciones cambiarias pronunciadas aparecen

asociadas a un crecimiento más lento, mientras que las subvaluaciones moderadas y altas (pero no muy altas) se relacionan con procesos de crecimiento más acelerado (Razin y Collins 1997: 3 y 18 - 19).

Un reciente trabajo de Rodrik (2007) se propuso profundizar el estudio de las implicancias económicas de la subvaluación del tipo de cambio real. En función de este objetivo, el autor analizó la evolución del tipo de cambio real y el crecimiento económico en siete países (China, India, Corea del Sur, Taiwán, Uganda, Tanzania y México) durante el período 1950 – 2004. Con la sola excepción de México, en todos los casos (que incluyen dos de las experiencias de crecimiento acelerado y sostenido más recientes y dos exponentes del “milagro del Este asiático”), es posible observar una correlación positiva entre subvaluación cambiaria y crecimiento. El carácter divergente de la experiencia mexicana parece explicarse en virtud de sus ciclos de crecimiento inducido mediante el ingreso de capitales externos, capaces de financiar auges del consumo, que suelen traducirse en la apreciación del tipo de cambio. El caso de México ilustró sobre la complejidad de la relación entre las variables involucradas y evidenció los límites del análisis efectuado hasta el momento. A los efectos de lograr un escrutinio más sistemático, que incluyera un gran número de observaciones provenientes de un amplio espectro de países durante un período de tiempo lo suficientemente prolongado, el autor recurrió a modelos de regresión. Los resultados del ejercicio mostraron que, controlando la intervención de variables que podrían influir en el crecimiento, existe tanto una correlación positiva entre subvaluación cambiaria y crecimiento económico como una correlación negativa entre sobrevaluación y crecimiento en el universo de los países en vías de desarrollo. Dado que no parece factible que se esté frente a un caso de “causación reversa” (según la teoría de Balassa – Samuelson, con el crecimiento, el tipo de cambio tendería a apreciarse en lugar de depreciarse), la subvaluación cambiaria emerge como una causa determinante del crecimiento económico (Rodrik 2007: 1 – 15 y 17).

En consonancia con los hallazgos empíricos mencionados, ha surgido una corriente económica que sostiene que un tipo de cambio real “competitivo y estable” constituye una herramienta fundamental para el crecimiento sostenido y, eventualmente, el

desarrollo (Frenkel 2004 y Frenkel y Taylor 2005)¹². El tipo de cambio real subvaluado no resulta una condición suficiente para el desarrollo pero bien puede considerársele una condición necesaria para una reasignación de recursos tal que facilite el crecimiento. En cambio, la sobrevaluación cambiaria es, en sí misma, una traba para el desarrollo. La potencialidad de la subvaluación cambiaria se explica fundamentalmente porque el tipo de cambio real determina el precio relativo entre productos transables y no transables internacionalmente. En consecuencia, la subvaluación del tipo de cambio real implica una distorsión de los precios relativos a favor de los bienes comerciables, que favorece a las exportaciones y, simultáneamente, protege a la industria de la competencia externa. La adopción de un tipo de cambio subvaluado permite otorgar estos incentivos a un costo menor que el involucrado en el accionar de la burocracia estatal que requeriría la implementación de un sistema de subsidios - aranceles y, por otra parte, no está sujeta a reproches legales fundados en las restricciones al empleo de estos instrumentos por parte de la legislación comercial internacional. Adicionalmente, la estrategia de tipo de cambio real “competitivo y estable” promueve un tipo de crecimiento asociado a un fuerte incremento del empleo. Como el tipo de cambio constituye el principal determinante del costo de la unidad de trabajo en moneda extranjera, la subvaluación sesga los precios relativos entre capital y trabajo a favor de la contratación de trabajadores. En consecuencia, tiene lugar un crecimiento de la producción trabajo – intensivo. En virtud de las consideraciones mencionadas, esta corriente propone la implementación de un régimen de políticas macroeconómicas que tenga a la conservación de un tipo de cambio real “competitivo y estable” como uno de sus objetivos primordiales (Frenkel 2004 y Frenkel y Taylor 2005: 5 - 6).

¹² Esta corriente resulta novedosa no sólo por su carácter reciente sino por representar un cambio en el posicionamiento de la heterodoxia estructuralista respecto de políticas económicas asociadas a la devaluación de la moneda. Ésta se había caracterizado hasta entonces por destacar los efectos eminentemente contractivos de las devaluaciones. El concepto de “devaluación contractiva”, esbozado en trabajos como los de Díaz Alejandro (1963), Braun y Joy (1968) y Krugman y Taylor (1978), surgió en buena medida como crítica a los programas de ajuste diseñados por el FMI para resolver las crisis de balance de pagos que enfrentaban países como la Argentina, luego de ciclos de auge en el marco de una dinámica de *stop – go*. Dichos programas sugerían devaluar la moneda para corregir el desequilibrio externo. La “devaluación contractiva” constituyó una crítica a esta propuesta en virtud de sus efectos recesivos y regresivos. La devaluación tendría por consecuencia principal una redistribución de ingresos desde los trabajadores hacia los empresarios (en el caso argentino, fundamentalmente a los del sector agroexportador), que, dada la menor propensión a consumir de estos últimos, redundaría en una caída de la demanda agregada, además de profundizar la inequidad distributiva. A continuación, veremos por qué actualmente la heterodoxia económica prefiere resaltar el carácter expansivo de la subvaluación cambiaria en los países en vías de desarrollo.

1.3 Definición de conceptos fundamentales: instituciones y desarrollo económico

Luego de reseñar las ideas que a nuestro criterio resultaran más influyentes en la formulación de estrategias de desarrollo económico y habiéndonos ocupado con un grado mayor de detalle de la discusión sobre la influencia de los regímenes de tipo de cambio en los procesos de desarrollo, es preciso dejar sentadas las bases para dar cumplimiento, en los capítulos siguientes, a nuestro objetivo general en esta investigación, que consiste en explicar la relación entre instituciones y desarrollo económico en el caso de la poscrisis argentina del período 2002 - 2006. En consecuencia, antes de continuar, es preciso definir ambos conceptos, sin perjuicio de los antecedentes previamente mencionados.

Pese a reconocer las limitaciones conceptuales del “neo – institucionalismo económico” señaladas por Portes (2007), entendemos que constituye un marco teórico fructífero para el avance de nuestra investigación. No obstante, cabe aclarar que nos apartamos de la interpretación de la definición de “instituciones” popularizada por el “institucionalismo ortodoxo”, que tendió a circunscribir el término a las instituciones políticas y jurídicas, distinguiéndolo explícitamente de la política macroeconómica. En cambio, de manera tal vez algo inusual, incluimos como instituciones a aquellas regulaciones que suelen ser consideradas simplemente aspectos de política económica. La concepción northiana de instituciones como “reglas de juego en una sociedad” (North 1989), redefinida por Chang y Evans como “patrones sistemáticos de expectativas compartidas, normas aceptadas y rutinas de interacción que producen efectos robustos en la conformación de las motivaciones y el comportamiento de grupos de actores sociales interrelacionados” (Chang y Evans 2000: 1, traducción del autor), resulta sumamente productiva a nuestros fines, justamente porque engloba al conjunto de normas que regulan el funcionamiento macroeconómico tales como, por ejemplo, los regímenes de tipo de cambio.

En cuanto al “desarrollo económico”, consideramos que puede definírsele como “proceso de cambio estructural global (...) que persigue como finalidad última la igualación de las oportunidades sociales, políticas y económicas...” (Sunkel y Paz 1984: 34 y 39), “resultado de la interacción de grupos y clases sociales que tienen un modo de relación que les es propio y por lo tanto intereses y valores distintos, cuya oposición, conciliación o superación da vida al sistema socio – económico” (Cardoso y Faletto

1971: 18). El desarrollo económico es un proceso de largo plazo. Dado que concordamos con la distinción de dos etapas propuesta por Rodrik y que el período que abarca nuestra investigación sólo permite una indagación sobre el corto plazo, convenimos una definición acotada del concepto: crecimiento económico sostenido con mejora en la distribución del ingreso y reducción de la pobreza.

A partir de la formulación de ambas definiciones, nos abocaremos de aquí en más al estudio del desarrollo económico en la Argentina de poscrisis y su relación con la ruptura de las instituciones de la Convertibilidad, con una referencia previa a la etapa de su vigencia, imprescindible para comprender lo sucedido después de su caída.

Capítulo 2. El ascenso y la caída de la Convertibilidad.

La entrada en vigencia de la Ley de Convertibilidad en abril de 1991 implicó la adopción de “un programa de estabilización de precios basado en la fijación del tipo de cambio y en el establecimiento de un régimen de caja de conversión”. Dicho programa consistía en la fijación del tipo de cambio a la paridad 1 a 1 con el dólar estadounidense, estableciéndose como regla monetaria que el Banco Central debía mantener pleno respaldo en divisas de la base monetaria. (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 1 - 2).

El sistema de la Convertibilidad, concebido como una política de estabilización de precios mediante anclaje cambiario, pasó de ser una regla cambiaria y monetaria a convertirse en la institución crecientemente determinante de la modalidad de las relaciones económicas y contractuales en el país. Esta circunstancia hizo que los “costos de salida” del sistema, ya de por sí elevados, aumentaran cada vez más, a partir de la magnitud de los compromisos asumidos dando por sentada la continuidad de la regla (Galiani, Heymann, y Tommasi 2003).

El Plan de Convertibilidad fue notablemente eficaz como política anti – inflacionaria, logrando en poco tiempo un brusco descenso de los precios. La detención de la inflación se vio acompañada por otro impacto de efectos positivos: la expansión de la demanda agregada y del producto. La conjunción de ambos efectos positivos dotó a la Convertibilidad de una enorme legitimidad entre el conjunto de la población. Dicha política devino en una suerte de consenso que atravesaba a las diferentes clases sociales y fuerzas políticas.

El beneplácito generalizado para con la Convertibilidad es, sin lugar a dudas, uno de los factores que explica que las autoridades argentinas persistieran, incluso mediando cambios de gobierno, en su conservación. La extendida aquiescencia respecto de la Convertibilidad se mantuvo incluso a medida de que se acumulaban más y más indicios que evidenciaban que la preservación de dicha política contribuía al creciente deterioro en las condiciones de vida de vastos sectores de la población, fundamentalmente debido a un desempleo persistentemente elevado, que favorecía el aumento de la pobreza y la desigualdad en la distribución del ingreso.

Las propias reglas de funcionamiento del sistema y el interés por conservarlo pese a sus inconsistencias derivaron, por un lado, en una sobrevaluación cambiaria con un violento impacto negativo para la competitividad argentina dado el contexto de apertura comercial (que explica en buena medida los altos índices de desempleo de la Convertibilidad, incluso en años de crecimiento) y, por el otro, en un abrupto crecimiento de la deuda pública, que llevó a la crisis fiscal del Estado y la cesación de pagos.

El análisis del comportamiento de los “indicadores de desarrollo económico” durante el período 1991-2001 permite formular algunas conclusiones acerca de las características definitorias de la etapa de Convertibilidad en cuanto a resultados económicos e impacto en la estructura social. El crecimiento económico registrado fue inestable y no sostenido. Una primera etapa con altas tasas de crecimiento fue seguida por una recesión duradera, que terminó en colapso económico. El desempleo se mantuvo en niveles persistentemente elevados desde 1993, incluso en años de crecimiento económico. La pobreza, pese a que en 1993 se redujera a un tercio del valor registrado en 1989, comenzó a aumentar a partir de ese momento, alcanzando valores en torno al 25 %, incluso antes de la recesión, y la distribución del ingreso resultó ser cada vez más desigual, tendencia que empeoró durante los años de la crisis.

2.1 Estabilización y *boom* económico

La instauración de la Convertibilidad dio lugar a un fuerte crecimiento económico que implicó una rápida recuperación de la recesión e hiperinflación de 1989-90. Al cabo del segundo año de crecimiento (1992) el PBI superaba el máximo valor pre – crisis (correspondiente a 1987). La economía creció a tasas elevadas durante cuatro años hasta que se vio afectada por la crisis mexicana del '94 (efecto Tequila) y debió soportar una recesión en 1995 (Cuadro 2.1).

Cuadro 2.1- Crecimiento económico (1991 - 1995)

Año	PBI a precios de 1993 - Variación interanual (%)
1991	9,1
1992	7,9
1993	8,2
1994	5,8
1995	-2,8

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)

La recuperación económica de los tempranos noventa se vio acompañada por una drástica reducción de los niveles inflacionarios hasta alcanzar la estabilización de precios al cabo de dos años de vigencia del Plan (Cuadro 2.2).

Cuadro 2.2- Inflación (1989 - 1995)

Año	IPC – GBA Variación diciembre – diciembre (%)
1989	4923,6
1990	1343,9
1991	84,0
1992	17,5
1993	7,4
1994	3,9
1995	1,6

Fuente: Dirección de Precios de Consumo – INDEC

Una de las principales consecuencias del crecimiento con estabilidad alcanzado a partir de la instauración de la Convertibilidad fue la pronunciada reducción en los niveles de pobreza. Luego de tres años de fuerte crecimiento, el porcentaje de personas por debajo de la línea de pobreza descendió a valores en torno a un tercio de los alcanzados durante el pico de 1989 (Cuadro 2.3). La estabilización con crecimiento no sólo corregía las distorsiones macroeconómicas sino que se mostraba eficaz para reparar los peores desequilibrios sociales generados por el proceso hiperinflacionario.

Cuadro 2.3- Pobreza (1989 - 1995)

Año	Porcentaje de población por debajo de la línea de pobreza (%) Aglomerado Gran Buenos Aires ¹³
1989	47,3
1990	33,7
1991	21,5
1992	17,8
1993	16,8
1994	19,0
1995	24,8

Fuente: INDEC – Encuesta Permanente de Hogares (EPH) Onda octubre

La conjunción de dos efectos de orden macroeconómico de índole positiva, crecimiento y estabilización de precios (con su impacto benéfico en términos de indicadores sociales), además de la exitosa conformación de una coalición de apoyo, contribuyeron a la legitimación de la Convertibilidad. No obstante, como lo refleja el Cuadro 2.3, ya en 1994 la tendencia a la reducción de la pobreza se revirtió pese a la continuidad del crecimiento y la estabilización de precios. Con la recesión del '95, la orientación nuevamente al alza del indicador de pobreza se agravó, alcanzando niveles en torno al 25 %, de los que nunca descendería. Esta observación nos permite adentrarnos en la descripción y explicación de las principales causas y características del crecimiento de esos años, así como señalar sus incipientes contradicciones.

La Convertibilidad consistía en un plan de estabilización de anclaje cambiario. A la paridad un peso – un dólar, el Banco Central debía mantener pleno respaldo, en divisas, de la base monetaria, con lo que sus funciones quedaban reducidas a las de una caja de conversión. El gobierno, buscando ganar credibilidad, se autolimitaba, vedando su acceso al financiamiento mediante emisión monetaria de eventuales déficit presupuestarios. La instauración del nuevo régimen cambiario y monetario se vio acompañada por una serie de reformas “pro – mercado”: apertura comercial y financiera, privatización de empresas públicas y desregulación de los mercados (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 12 y Gerchunoff y Torre 1996: 739 – 745). En conjunto,

¹³ Las series de indicadores de pobreza y distribución de ingresos con datos anteriores a 1996 corresponden al aglomerado urbano más poblado, el Gran Buenos Aires (GBA). Sólo a partir de ese año, el INDEC comenzó a producir indicadores correspondientes al Total de Aglomerados Urbanos.

daban vida a nuevo entramado institucional, un nuevo sistema de reglas de juego que debe ser entendido como tal para comprender sus implicancias sociales y económicas¹⁴.

El Plan de Convertibilidad tenía el inestimable valor de ser un conjunto de medidas potencialmente capaz de promover simultáneamente la expansión del producto y la estabilización de precios, evitando así el políticamente costoso ajuste contractivo de la ortodoxia anti - inflacionaria (Gerchunoff y Torre 1996: 746).

Sin embargo, más allá de las particularidades del plan, el cambio en el contexto económico internacional que se produjo al momento de su implementación fue decisivo para su éxito inicial. Como producto de la recesión en los países desarrollados, se produjo una fuerte baja en las tasas de interés (Cuadro 2.4), que alentó la llegada de capitales externos a “mercados emergentes” como la Argentina. Nuestro país ofrecía por entonces perspectivas especialmente provechosas para los inversores internacionales, en virtud de las promesas de estabilidad cambiaria y monetaria y las reformas pro – mercado. La afluencia de capitales externos y la estabilización de precios posibilitaron el retorno del crédito, dirigido tanto al consumo como a la inversión. El flujo positivo de fondos del exterior contribuyó además a dar sustentabilidad al anclaje cambiario y a asegurar su carácter expansivo (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 12 y Gerchunoff y Torre 1996: 747 – 748).

Cuadro 2. 4 – Tasa de interés internacional 1989-1993

Año	Fondos Federales Reserva Federal EEUU Tasa efectiva (%)
1989	9,21
1990	8,10
1991	5,69
1992	3,52
1993	3,02

Fuente: Reserva Federal de los EEUU

¹⁴ En este punto, es preciso formular una distinción. Cuando hacemos referencia a “las instituciones de la Convertibilidad” o “Convertibilidad e instituciones conexas o asociadas” entendemos por ello: la fijación de la paridad cambiaria, la caja de conversión y las disposiciones que permitieron y alentaron la dolarización de los contratos. Las “reformas pro – mercado” constituyen cambios institucionales autónomos. De hecho, varias de ellas, sucedieron o se iniciaron con anterioridad a la instauración de la Convertibilidad. No obstante, muchas de las consecuencias sociales y económicas de la Convertibilidad sólo pueden ser comprendidas a partir de su interacción con elementos del proceso de reforma. Por ello, hablamos de un nuevo entramado institucional o nuevo sistema de reglas de juego.

Algunos datos nos permiten ilustrar la relación entre ahorro externo y crecimiento en el marco de la Convertibilidad. En primer lugar, aunque se trata de información muy agregada, la comparación del flujo promedio anual en millones de dólares de capitales privados a “mercados emergentes” durante las décadas del ochenta y del noventa (1981 – 1990: 12.800, 1991 – 2000: 131.644, Fuente: FMI) permite apreciar rápidamente el fuerte contraste entre la situación de afluencia que caracterizó a los noventa (especialmente durante el período 1991 -1997, antes de la crisis asiática) y el racionamiento característico de la década del ochenta, con un punto de inflexión claramente ubicado en 1991, año inaugural de la Convertibilidad.

Los datos disponibles para nuestro país parecen confirmar que Argentina no estuvo al margen de la tendencia registrada en los “emergentes” durante buena parte de los noventa. El flujo neto de capitales, expresado en la cuenta capital y financiera del balance de pagos (Cuadro 2.5), permite corroborar que el período 1993 – 1999 se caracterizó por la profusa llegada de capitales provenientes del exterior. El ingreso de capitales estuvo destinado a concretar una serie de oportunidades que ofrecía el contexto local: participación en el proceso de privatización de empresas estatales, adquisición o ingreso a firmas privadas y financiamiento del sector público y privado. Esta etapa de fuerte ingreso de capitales coincidió con las dos fases positivas del ciclo económico durante la vigencia de la Convertibilidad. De hecho, el flujo positivo sólo se vio parcialmente interrumpido en 1995, cuando se produjo una drástica reducción en la entrada de fondos a causa del efecto Tequila. Es por ello que el crecimiento registrado durante la Convertibilidad puede ser caracterizado como un proceso de expansión alimentado por la disponibilidad de ahorro externo. Uno de nuestros propósitos en este capítulo será demostrar que ésta no es una característica aislada ni azarosa si no, por el contrario, un modo de funcionamiento promovido por las instituciones vigentes. En efecto, el régimen de Convertibilidad, junto con otros cambios institucionales promovidos en los noventa (como la liberalización financiera), se corresponden con lo que Bresser Pereira y Gala (2007) denominan una “estrategia de crecimiento con ahorro externo y apertura de la cuenta capital”.

Cuadro 2.5 – Cuenta Capital y Financiera 1992 – 1999

Año	Cuenta Capital y Financiera (en millones de dólares)
1992	9.169
1993	14.196
1994	13.781
1995	7.701
1996	12.249
1997	17.709
1998	18.354
1999	13.772

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – INDEC

El crecimiento en los tempranos noventa estuvo liderado por la fuerte expansión del consumo y el formidable incremento de las inversiones en maquinaria y equipos. Entre los principales factores que posibilitaron este desempeño podemos destacar: el efecto asociado a toda recuperación económica (concreción de consumos reprimidos e inversiones postergadas durante la crisis), la estabilidad de precios y la reaparición del crédito (Gerchunoff y Torre 1996: 748). Como puede observarse en el Cuadro 2.6, esos rubros crecieron más que el producto, en contraste con el comportamiento que exhibieron el gasto público (de magro incremento) y el comercio exterior (con saldo negativo). La liberalización comercial y la apreciación cambiaria facilitaron la inversión en bienes de capital importados, lo que a su vez implicó una modernización.

Cuadro 2.6 – Crecimiento del PBI y componentes en 1990 – 1994

PBI y componentes a precios de 1993	Variación en 1990-1994 (%)
PBI	35,6
Consumo privado	42,9
Consumo público	8,3
Inversión bruta interna fija	125,8
Inversión en equipo durable de producción	227,6
Exportaciones	15,2
Importaciones	315,1

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de Ferreres (2005) para 1990-1992 y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC para 1993-1994

No obstante lo auspicioso del fuerte crecimiento con estabilización de precios, que alentó un optimismo generalizado sobre el presunto “despegue” argentino, los autores consultados (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 6 y Gerchunoff y Torre 1996: 748) coinciden en afirmar que los aspectos negativos de la estrategia adoptada se

manifestaron tempranamente. Pese a la reactivación, la distribución del ingreso no mejoró de forma apreciable. El coeficiente Gini se redujo levemente en 1991-1994 y la brecha de ingresos entre el decil superior e inferior aumentó (INDEC – EPH, Onda octubre, Aglomerado GBA). En lo que consiste un comportamiento sumamente llamativo e inusual de las variables macroeconómicas, luego de un moderado crecimiento del empleo en 1991-1993, el desempleo dio un salto en 1993 (luego alcanzaría el record de 18,4 en mayo del '95) y el empleo cayó en 1994, en momentos en que la economía se hallaba en plena expansión. La industria, sometida a la presión generada por la fijación del tipo de cambio con apreciación cambiaria y apertura comercial, fue uno de los sectores más afectados, con una caída de la ocupación del 6,5 % en 1991 – 1994, que se profundizaría con la recesión de 1995 (Cuadro 2.7).

Cuadro 2.7- Variables ocupacionales: tasas de empleo, desempleo e índice de obreros ocupados en la industria (1991-1995)

Año	Tasa de desempleo (%) Total de aglomerados urbanos	Tasa de empleo (%) Total de aglomerados urbanos	Índice de obreros ocupados Índice base 1997 = 100
1991	6,9	36,8	116,8
1992	6,9	37,1	115,9
1993	9,9	37,4	112,4
1994	10,7	36,7	109,2
1995	18,4	34,8	102,7

Fuente: INDEC – EPH onda mayo y Encuesta Industrial

El primer ciclo de crecimiento en el marco del régimen de Convertibilidad presenta un panorama contradictorio. El producto se expandió un 35 % en 1990 – 1994 y los precios se estabilizaron progresivamente pese al estímulo de la mayor demanda agregada. El crecimiento con estabilización derivó en una fuerte reducción de la pobreza, sobre todo comparada con los peores niveles de la crisis hiperinflacionaria. Estos fueron sin duda los aspectos más exitosos del nuevo régimen económico. Sin embargo, a poco de andar, apareció, pese al crecimiento, un fenómeno desconocido en nuestro país: desempleo elevado de más de un dígito, asociado en buena medida a una caída del empleo industrial. Adicionalmente, la pobreza revirtió su tendencia declinante en 1994, antes del inicio de la recesión, por lo que puede inferirse que se trató de un incremento relacionado con la pérdida de ingresos por “efecto desempleo”. Al año siguiente, uno de los pilares del éxito de la Convertibilidad, el crecimiento, se estremeció. La economía

entró en recesión y los indicadores sociales mencionados sufrieron un nuevo deterioro. La primera etapa de auge de la Convertibilidad argentina llegaba a su fin como consecuencia del impacto del Tequila mexicano.

¿Qué explica la paradoja del crecimiento con desempleo? ¿Por qué aumentó nuevamente la pobreza? ¿Cuáles fueron las causas de la recesión del '95? ¿Por qué un segundo ciclo de expansión más moderado terminó en depresión y crisis? La respuesta que proponemos para estos interrogantes está centrada en el entramado institucional surgido de la combinación de “reformas pro – mercado” y Convertibilidad. Entre las reglas de dicho entramado, nos centraremos en la fijación rígida del tipo de cambio, teniendo en cuenta tanto sus consecuencias económicas *per se* (apreciación cambiaria) como aquellas derivadas de su relación con otros cambios institucionales del período (apertura comercial y financiera). Sin embargo, antes de adentrarnos en la explicación del funcionamiento económico propiciado por la nueva institucionalidad, nos abocaremos a estudiar las causas y consecuencias de la enorme legitimidad ganada por la Convertibilidad luego de sus primeros años de éxito.

2.2 Legitimación y profundización de la Convertibilidad: de herramienta de estabilización a institución económica fundamental

La adopción de la Convertibilidad implicó la elección de un instrumento radical para resolver la crisis hiperinflacionaria de 1989-90 mediante la eliminación de la discrecionalidad gubernamental en materia de política monetaria. Lo drástico de las disposiciones de la Ley de Convertibilidad se ve reflejado en lo excepcionales que resultan medidas semejantes en la comparación internacional. Las experiencias disponibles se limitan a las de países en estado de emergencia económica, paraísos fiscales que así facilitan su operatoria y estados que veían amenazada su supervivencia (Hong Kong, ante la anexión china) o habían sido recientemente creados (Estonia y Lituania, al caer la Unión Soviética) por lo que resultaban poco confiables como emisores de su propia moneda (Gerchunoff y Torre 1996: 745).

La aplicación de medidas tan draconianas como estrategia de contención de la inflación se explica por varias razones. En primer lugar, el fracaso de diversos intentos de estabilización mediante remedios usuales como la reducción del gasto público y la

contracción de la oferta monetaria se evidenció en los nuevos episodios hiperinflacionarios acaecidos una vez asumido Carlos Menem, uno entre diciembre del '89 y marzo del '90 y otro (más leve) en febrero del '91, que abrió el camino para la llegada de Domingo Cavallo al Ministerio de Economía. Estos malos resultados provocaron dos efectos simultáneos y concurrentes. Por un lado, redujeron el margen de maniobra del gobierno, obligándolo a dar rápidamente con una solución para la crisis y, por el otro, fortalecieron la convicción, tanto entre la opinión pública como entre los propios decisores, de que era preciso valerse de instrumentos más poderosos y audaces. Además, el gobierno se enfrentaba a su propia falta de credibilidad. Las sucesivas crisis y la pobre situación fiscal del Estado habían contribuido a generalizar la impresión de que su capacidad para ejecutar políticas públicas eficaces era escasa. La autoridad monetaria se hallaba especialmente desprestigiada debido a las reiteradas ocasiones en que había incurrido en medidas irresponsables de emisión monetaria como medio para financiar déficit presupuestarios (Galiani, Heymann y Tomassi 2003: 25). El antecedente de episodios inflacionarios anteriores al de 1989 había alentado una elevada dolarización de la economía (sobre todo para ciertas transacciones) y el apego al ahorro en esa moneda. Es decir que, en la Argentina, la moneda nacional tendía a ser reemplazada, al menos parcialmente, por una divisa extranjera como el dólar estadounidense para cumplir con dos funciones elementales del dinero, la de medio de cambio y la de depósito de valor. Naturalmente, la capacidad de la moneda nacional de cumplir con la otra función básica del dinero, unidad de cuenta, también resultaba severamente restringida en contextos de alta inflación.

En estas circunstancias, políticas excepcionales y extremas aparecían como razonables y podían ser presentadas como única alternativa viable, al punto de que el público pudiera llegar a reclamar su implementación. La combinación de fijación cambiaria rígida y caja de conversión era un recurso desesperado (y costoso en términos de capacidades estatales y discrecionalidad gubernamental) para “comprar credibilidad”. La situación era tal que la autolimitación del gobierno resultaba no sólo una opción válida sino, incluso, podía llegar a constituirse, paradójicamente, en un medio para recobrar capacidad de intervención (Palermo 1998: 43 - 45). El rápido éxito del plan determinó un apoyo generalizado para las nuevas instituciones. Irónicamente, el triunfo inicial de la Convertibilidad fue uno de los factores que incidió en la excesiva prolongación de su vigencia, contribuyendo así a su estrepitoso final.

El gobierno logró construir desde el inicio una coalición social de apoyo. La Convertibilidad, en un contexto de reformas pro-mercado (especialmente, privatizaciones y apertura financiera) garantizaba a los concesionarios de servicios públicos privatizados (compuestos por multinacionales y grupos locales) la dolarización de las tarifas que los usuarios debían pagar por el servicio, permitía la valorización financiera del capital a través de una renta financiera en dólares con tasas de interés superiores a la internacional (Lozano y Schorr, 2001: 27-30), facilitaba el pago de la deuda externa denominada en moneda extranjera, dado que implicaba la dolarización de los ingresos fiscales del Estado, lo que indudablemente complacía al conjunto de acreedores externos. La adopción de la Convertibilidad significó para el gobierno una oportunidad para ganar gran legitimidad en un contexto de crisis, mostrándose apto para lograr la estabilización tan ansiada, un (transitorio) auge económico y granjearse el apoyo de poderosos actores.

Una de las características más asombrosas de la alianza conformada en torno a la Convertibilidad y las reformas pro - mercado es que reunía a ambos polos de la estructura social. Los sectores populares percibieron a la Convertibilidad como una garantía de la estabilidad de precios que preservaba a sus ingresos reales de eventuales embates inflacionarios y contribuía, junto con el crecimiento, a la reducción de la pobreza.

Luego del éxito inicial, en virtud de una estrategia que Galiani, Heymann y Tomassi (2003) denominan “redoblamiento de la apuesta”, el gobierno emprendió una serie de acciones que, simultáneamente, ampliaron las bases de sustentación de la coalición dominante e incrementaron los “costos de salida” de la Convertibilidad. El haber permitido y fomentado la generalización de la dolarización de los contratos y el crédito puede concebirse como un recurso para fortalecer el apoyo, al extender sus “beneficios” a sectores pertenecientes a las capas medias de la población y, a la vez, comprometerlos con la conservación del sistema, dado que, de esta forma, su solvencia también se volvió contingente al tipo de cambio. La amplitud de la coalición social conformada en torno al régimen de Convertibilidad tuvo su reflejo en el sistema político. No sólo se volvió inmune a los cambios de gobierno sino que se transformó en una bandera política del conjunto del arco partidario, al punto de ser sostenida a ultranza por la principal fuerza de oposición en las elecciones presidenciales de 1999.

A continuación (Tabla 2.1) reseñamos los principales incentivos que enfrentaron los sucesivos gobiernos tanto para “entrar” como para “no salir” de la Convertibilidad.

Tabla 2.1

Incentivos	
Para entrar	Para no salir
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Demanda de una rápida estabilización. ▪ Evidencia de los peligros de la discrecionalidad monetaria. ▪ Posibilidad de éxito inmediato. Riesgos potenciales sólo en el largo plazo. ▪ Necesidad de “comprar credibilidad” mediante la rigidez, ante la incertidumbre generada por la dificultad para implementar políticas públicas efectivas. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Importancia de la Convertibilidad como contrapeso de la baja reputación del proceso de formulación de políticas públicas. ▪ Generalización del endeudamiento en dólares de los privados y el Estado. ▪ Memoria de alta inflación.

Elaboración sobre la base de Galiani, Heymann y Tomassi (2003)

Este conjunto de incentivos explica que la Convertibilidad deviniera de política anti-inflacionaria en una institución crecientemente determinante de las relaciones económicas en la Argentina. En el marco de este escenario, el gobierno siempre optó por “redoblar la apuesta”, renovando el compromiso de mantener la Convertibilidad e incluso alentando la constitución de nuevos contratos en dólares. El reiterado compromiso del gobierno no hacía más que incrementar los costos de salida que ya de por sí presentaba el régimen desde su génesis. La extendida dolarización de los contratos, junto con la ausencia de mecanismos alternativos para generar credibilidad, hicieron que la conservación de la regla fuera sinónimo de estabilidad y previsibilidad, desalentando cualquier intento de devaluación preventiva (Galiani Heymann y Tomassi 2003: 34 y 40). Esto llevó a que su vigencia se prolongara, pese a que las inconsistencias del régimen resultaran cada vez más evidentes, hasta terminar en la gran crisis de diciembre de 2001.

2.3 La dinámica macroeconómica de la Convertibilidad

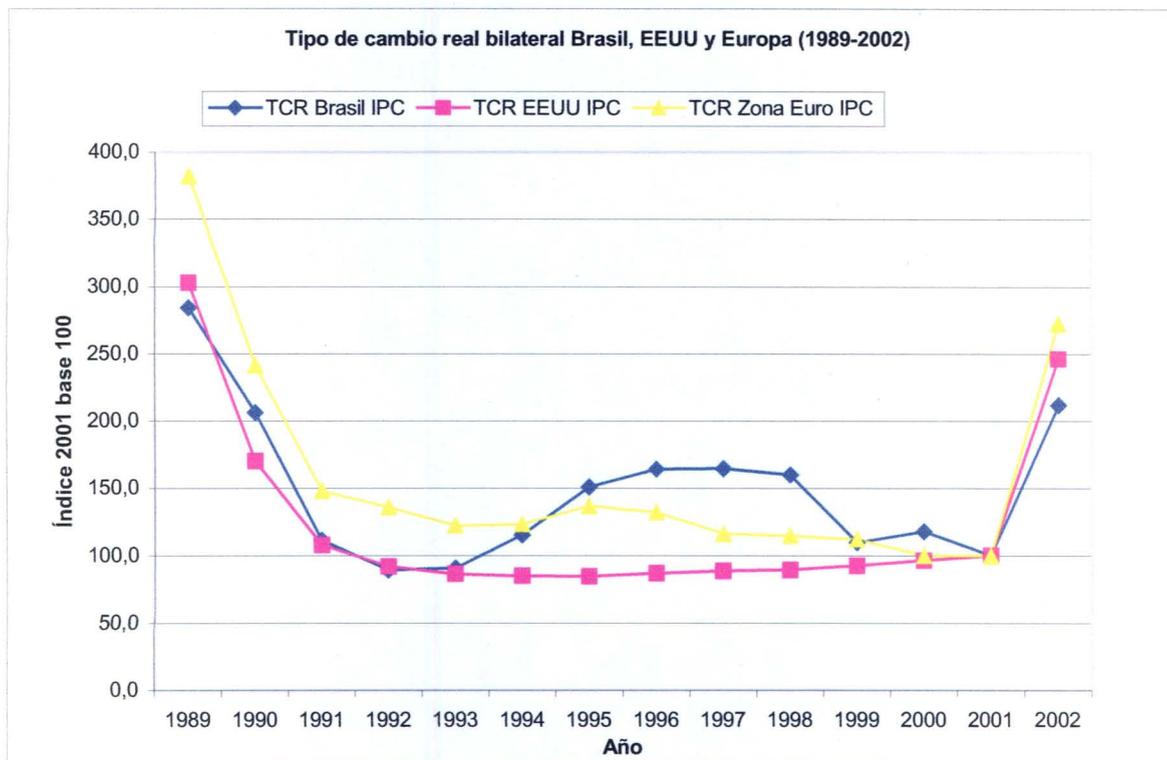
Los períodos de 1991 – 1994 y 1996 –1998 constituyeron fases de auge en el marco de la “dinámica cíclica” (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 6) promovida por las instituciones de la Convertibilidad. La recesión de 1995 y, en especial, la crisis final de

2001 resultaron la contracara trágica del apogeo pasajero. Para comprender el devenir necesariamente inestable que dicho entramado institucional impuso a la economía, es preciso estudiar las consecuencias de disposiciones de la Ley de Convertibilidad, como la fijación rígida del tipo de cambio. Esta decisión implicó convalidar el fuerte proceso de apreciación cambiaria del período 1989 – 1991, alentado por la hiperinflación y la contracción monetaria. La adopción de la Convertibilidad implicó un *shock* de precios relativos. Quedó establecida de manera brusca una nueva relación de precios entre bienes transables y no transables, claramente favorable al sector no comerciable. La tendencia a la apreciación cambiaria continuaría en 1991 – 1994, aunque a un ritmo mucho más moderado que en la etapa inmediatamente previa a la adopción de la Convertibilidad¹⁵ (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 12-14). Diferentes estimaciones disponibles confirman nuestra descripción del proceso. El tipo de cambio real se mantuvo apreciado a un nivel relativamente constante desde 1993 aproximadamente. Esto sólo se modificaría con la devaluación de enero de 2002 (Gráficos 2.1, 2.2 y 2.3).

La única excepción a este comportamiento estuvo dada por el tipo de cambio real bilateral con el Brasil, que experimentó una depreciación en 1994 – 1998, como producto de la revaluación de la moneda brasileña que trajo aparejada la adopción del Plan Real. Sin embargo, ésta era una situación absolutamente contingente y ajena a todo control por parte de las autoridades de nuestro país. Cuando Brasil decidió la flotación de su moneda en 1999, el real se depreció y el tipo de cambio real bilateral tendió a converger con el de otros socios comerciales como EEUU y Europa, contribuyendo decisivamente a crear las condiciones para la crisis argentina (Gráfico 2.1).

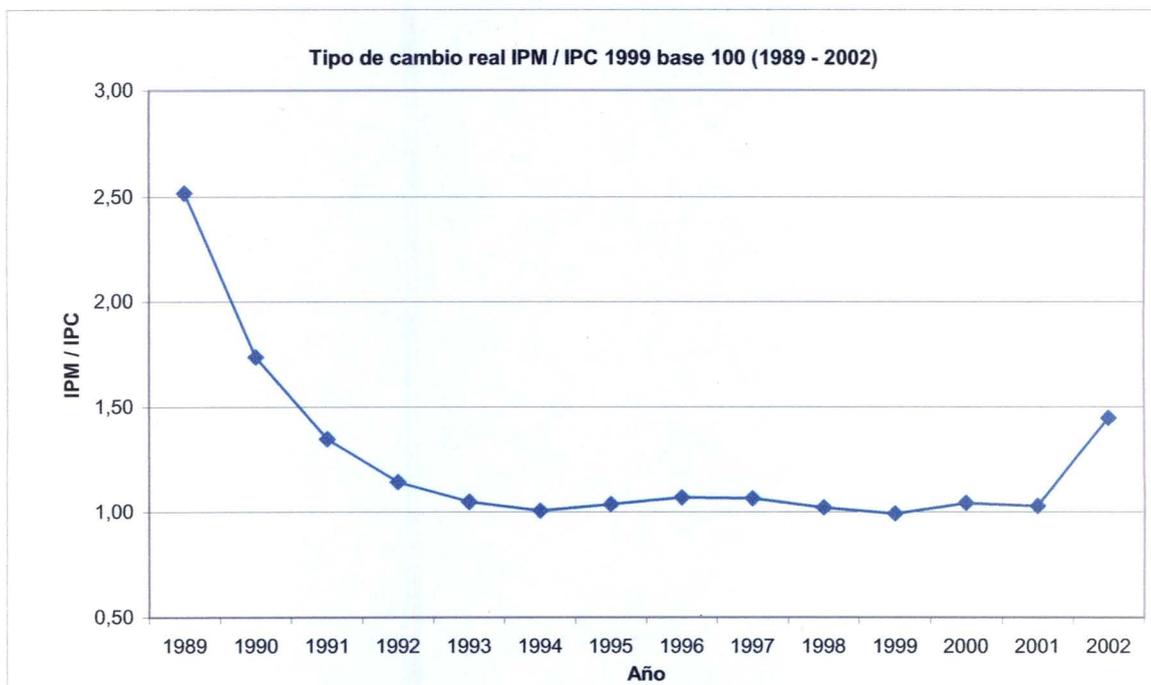
¹⁵ Esta apreciación adicional se explica por la “inflación residual” acumulada en el período producto del instrumento de estabilización seleccionado, que se caracteriza por un ajuste más lento de la inflación doméstica, medida por el Índice de Precios al Consumidor (IPC), dado su mayor componente no transable, es decir su menor sensibilidad ante la fijación del dólar (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 14).

GRÁFICO 2.1



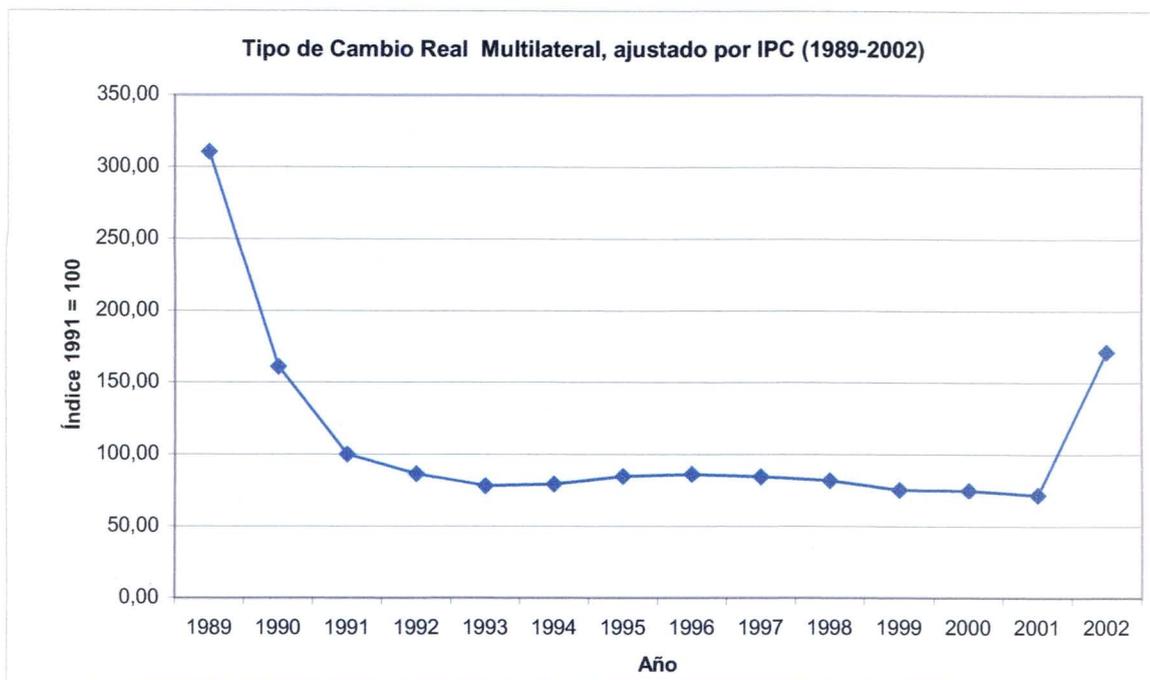
Fuente: Centro de Estudios para la Producción (CEP)

GRÁFICO 2.2



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del INDEC.

GRÁFICO 2.3



Fuente: Centro de Economía Internacional (CEI)

El brusco cambio de precios relativos y la persistencia de la apreciación cambiaria, sólo atenuada mientras se mantuvo la revaluación del real, implicó la vigencia de unas duras condiciones para el sector transable de la economía, especialmente el industrial (dadas las ventajas comparativas de que goza la actividad agropecuaria en la Argentina), traduciéndose, en el caso de ciertos rubros y unidades productivas, en un serio desincentivo para su actividad.

La llamativa combinación de liberalización comercial y apreciación cambiaria, contraria a la prescripción ortodoxa de reemplazar las medidas proteccionistas con “un tipo de cambio competitivo”, tal como lo sugería el propio “Consenso de Washington” (Williamson 1993), considerado el paradigma de las reformas de liberalización económica, sometía al sector industrial a fuertes presiones. La rápida reducción y/o eliminación de barreras arancelarias y pararancelarias junto con la apreciación cambiaria, que abarataba las importaciones, lo exponía a la competencia internacional en condiciones desventajosas. La apreciación cambiaria implicaba a la vez salarios en dólares artificialmente elevados (es decir, un costo laboral alto en dólares) y bienes de capital importados más económicos. En las nuevas condiciones, el costo laboral sólo podía ser rebajado mediante medidas de flexibilización laboral y reducción del salario

nominal (inducida por un mayor desempleo), como efectivamente se intentó y ocurrió. Las señales del marco institucional vigente eran coincidentes en cuanto a que propiciaban por vías diversas una contracción del empleo industrial. El simultáneo abaratamiento de insumos de producción importados y encarecimiento del costo laboral medido en dólares alentaban el reemplazo de mano de obra mediante la introducción de maquinaria más eficiente. Las empresas se vieron acuciadas por la inclemente disyuntiva de incrementar su productividad o desaparecer a merced de la competencia foránea. La modernización del equipo de producción, la racionalización de la organización fueron mecanismos que posibilitaron un incremento de la productividad asociado a la reducción del empleo. El cierre de aquellas unidades productivas de menor poder económico que se hallaban en peores condiciones para adaptarse a las nuevas reglas de juego fue otro factor que contribuyó a disminuir aún más la cantidad de obreros ocupados en la industria.

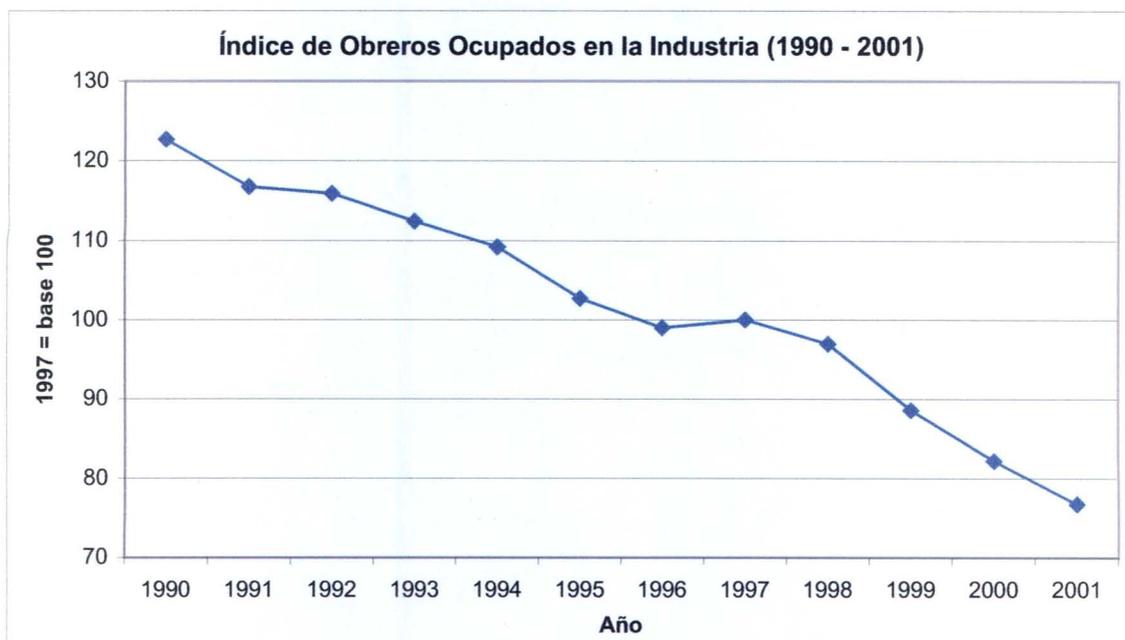
En resumen, el aza de la desocupación industrial en el período se explica por:

“... 1) la incorporación de maquinaria y equipo de última generación, que requería una menor cantidad de trabajo para funcionar adecuadamente; 2) la aplicación de mejoras en los procesos y organización de la producción, tendientes a utilizar racionalmente la dotación de factores; 3) el aumento de los productos importados en el mix de oferta de las firmas nacionales; 4) el cierre de empresas.” (Bernat 2006: 361).

En consonancia con lo ya enunciado para el período 1991 – 1994 (Cuadro 2.7) y tal como puede observarse en el Gráfico 2.4, durante la vigencia de la Convertibilidad se registró una persistente reducción del empleo industrial respecto de 1990 (un año recesivo) incluso durante fases de auge. Como veremos luego, ésta explica en buena medida el elevado desempleo registrado en el período.

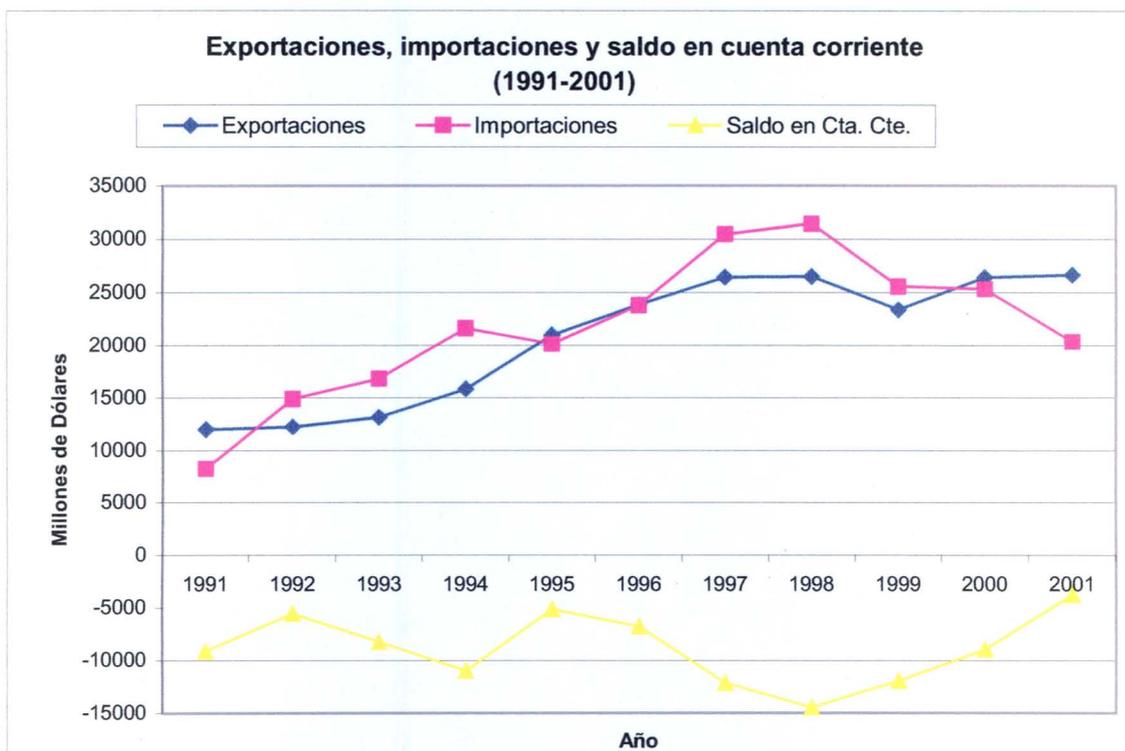
Además de implicar duras condiciones para el sector transable, especialmente la industria manufacturera, la apreciación cambiaria generó otros efectos macroeconómicos. La estructura de precios relativos que emergió de la fijación del tipo de cambio y la fuerte correlación positiva entre importaciones y nivel de actividad derivaron en su explosivo incremento, no acompañado por un aumento similar de las exportaciones capaz de compensarlo. Esto se tradujo en la situación de frecuente déficit comercial (sólo revertido en períodos recesivos) y permanente déficit de cuenta corriente (Gráfico 2.5).

GRÁFICO 2.4



Fuente: INDEC – Encuesta Industrial

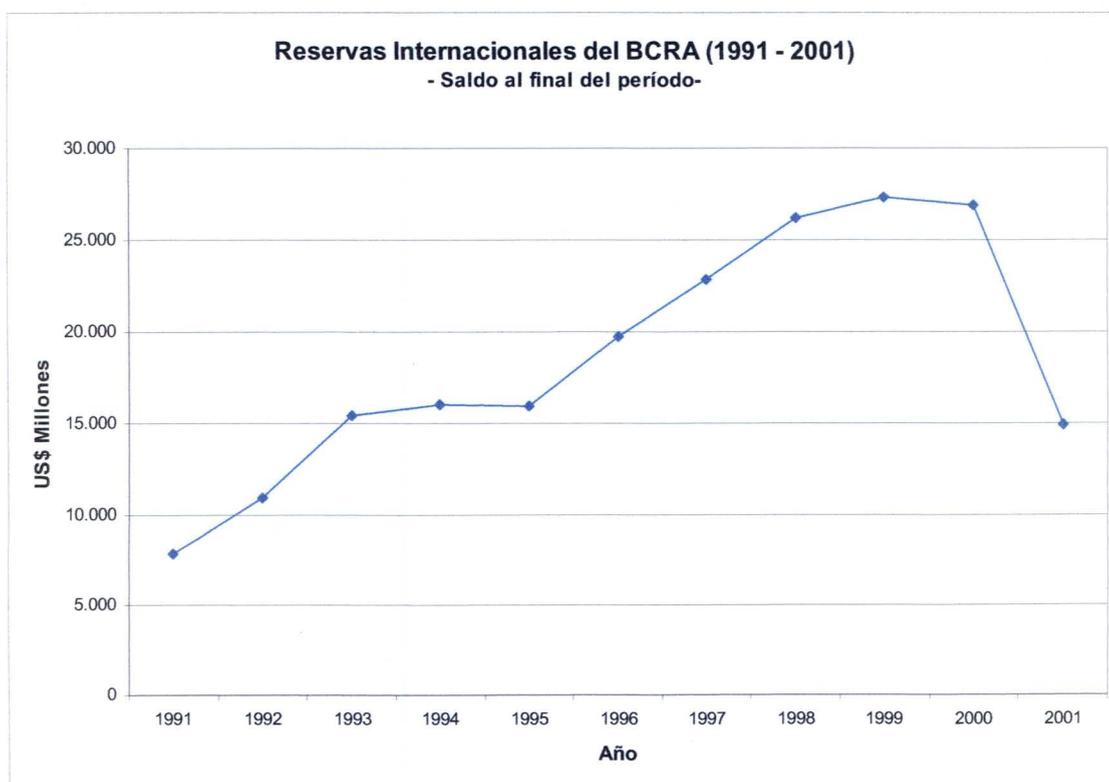
GRÁFICO 2.5



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (INDEC)

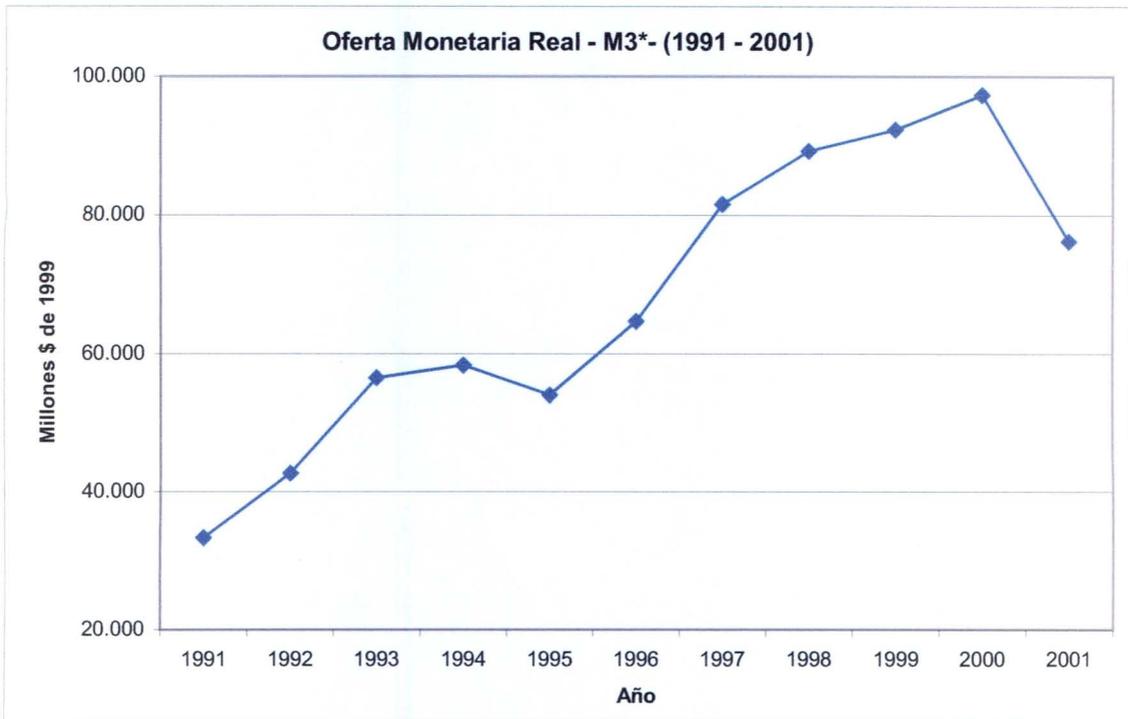
El entramado institucional vigente generaba las condiciones para financiar este déficit mediante la afluencia de capitales externos evidenciada en el comportamiento de la cuenta capital y financiera durante la Convertibilidad que observáramos en el Cuadro 2.5. La apertura financiera y el seguro cambiario, en un contexto favorable a los “mercados emergentes”, alentaban el ingreso de fondos externos. Dadas las características del otro elemento constitutivo del régimen de Convertibilidad, la caja de conversión, la entrada de capitales permitía una acumulación de reservas internacionales con los siguientes efectos expansivos: aumento de la oferta de dinero, caída en la tasa de interés e incremento del crédito disponible (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 19-20 y Gráficos 2.6 al 2.9).

GRÁFICO 2.6



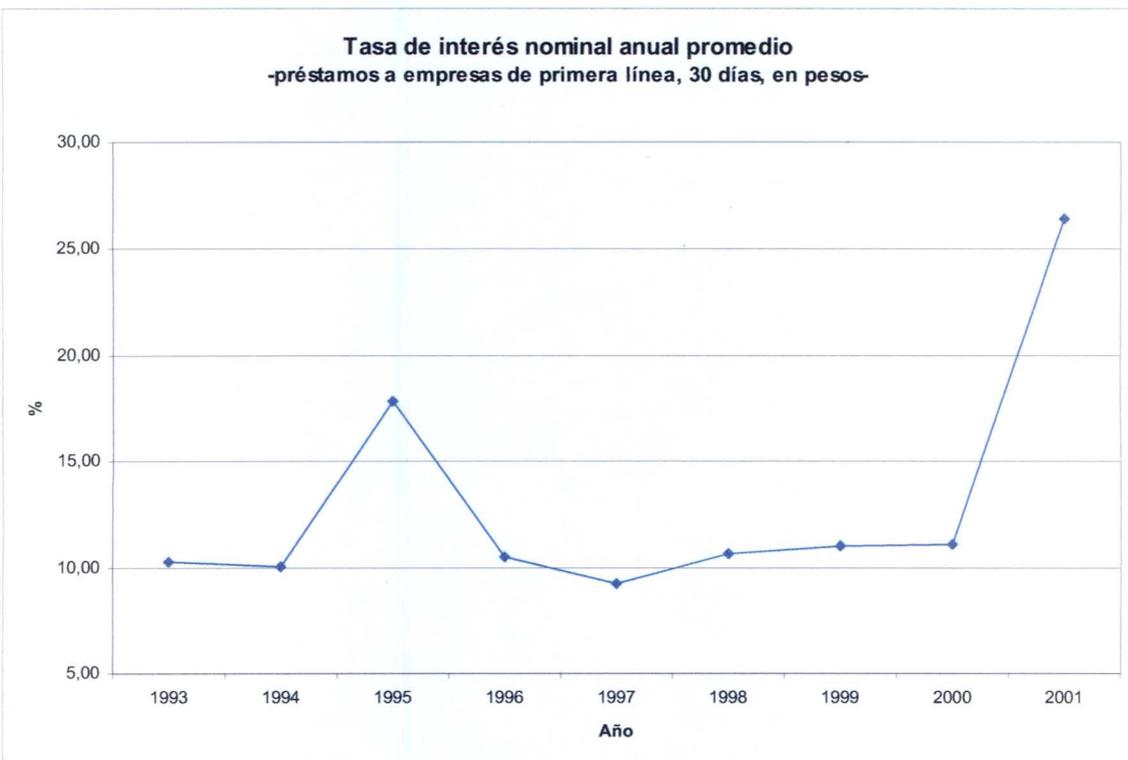
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (INDEC)

GRÁFICO 2.7



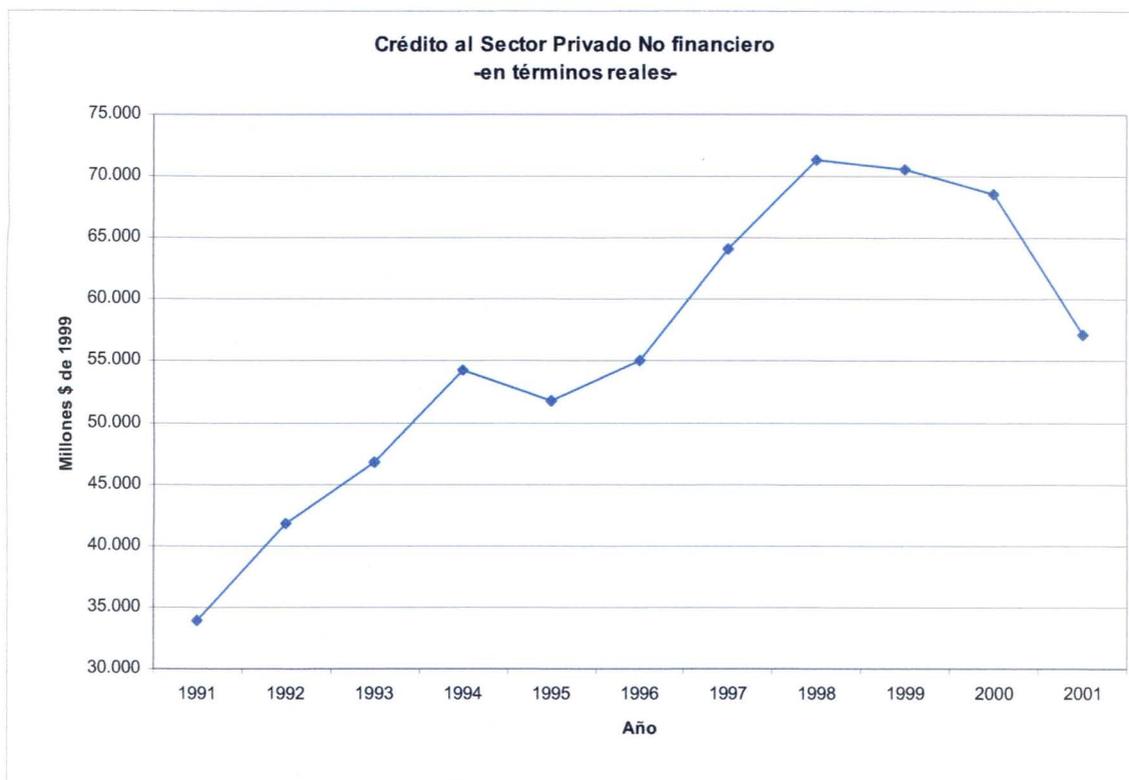
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BCRA
(*) Incluye los depósitos denominados en dólares del sistema financiero interno

GRÁFICO 2.8



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BCRA

GRÁFICO 2.9



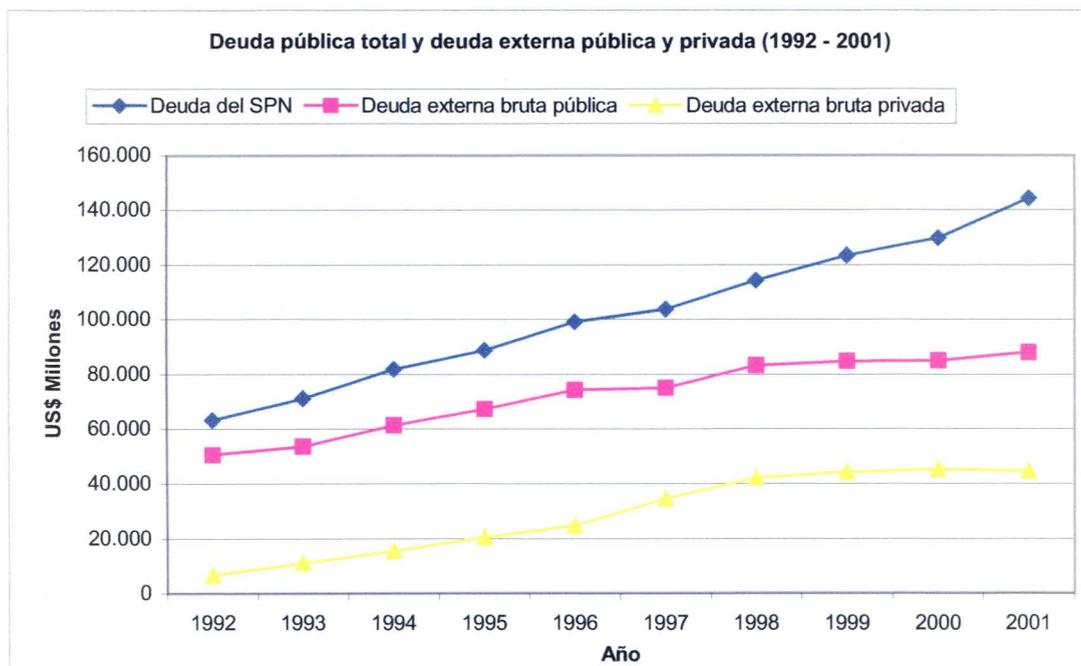
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BCRA

Basadas en este funcionamiento, las reglas de juego surgidas del dictado de la Ley de Convertibilidad y de la implementación de medidas de liberalización económica (comercial y financiera) alentaron tanto el auge económico de los tempranos noventa como la expansión posterior al Tequila. Sin embargo, las instituciones de la Convertibilidad llevaban en su seno “la semilla de su destrucción”. El propio crecimiento del producto, en el marco de la apertura comercial y la apreciación cambiaria, reforzaba el déficit de cuenta corriente (que sólo tendía a ajustarse vía recesión) y, por ende, propiciaba el endeudamiento. Éste, a su vez, realimentaba el déficit en virtud de los mayores intereses devengados. A lo largo de la década de la Convertibilidad, la deuda pública total creció un 128 %, la deuda externa pública se incrementó un 73,5 % y la del Sector Privado No Financiero se multiplicó seis veces y media (Gráfico 2.10)¹⁶. En estas condiciones, la tasa de interés internacional y las

¹⁶ Es interesante observar el contraste entre el fuerte crecimiento del financiamiento externo tanto al sector público como al privado en el período que va hasta 1998 y el estancamiento posterior. A partir de ese año, los mercados internacionales se mostraron cada vez más renuentes a prestar, primero en razón del difícil contexto internacional, signado por la sucesión de crisis financieras, y luego por la creciente incertidumbre en torno a la capacidad de pago del país y el deterioro de la situación económica. No

percepciones de riesgo de los operadores de los mercados financieros devinieron factores decisivos para la marcha de la economía argentina y la continuidad de la Convertibilidad. La vulnerabilidad externa se había acentuado (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 18-22). Una potencial reversión de la afluencia de capitales externos pondría en serio riesgo tanto al crecimiento como al propio entramado institucional.

GRÁFICO 2.10



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales - INDEC

Las consecuencias de la fuerte dependencia del mercado financiero internacional se manifestaron en dos oportunidades durante la vigencia de la Convertibilidad. En primer lugar durante 1995, producto del “contagio” del “Tequila”¹⁷, tuvo lugar un proceso de “fuga de capitales” que ocasionó la reversión del ciclo económico. La interrupción del flujo de capitales implicó que las variables que hasta el momento habían fogueado la expansión pasaran a tener un comportamiento inverso al de la fase de auge: las reservas internacionales cayeron, se retrajo la oferta monetaria, subió la tasa de interés y se restringió el crédito (Gráficos 2.6 al 2.9), lo que llevó a la economía a la recesión. No obstante, ésta fue breve. La asistencia del FMI permitió revertir la caída de reservas y

obstante, la deuda del Gobierno continuó aumentando merced a crecientes emisiones “semi – voluntarias” de en el mercado interno (Gráfico 2.10).

¹⁷ La crisis mexicana de 1994 motivó entre los inversores la percepción de un mayor riesgo cambiario argentino, en virtud de las similitudes entre la Convertibilidad y el programa mexicano.

reinstaurar la confianza (Damill, Frenkel y Maurizio 2003: 20). Al poco tiempo retornó la afluencia de capitales para dar vida al último ciclo positivo de la Convertibilidad.

La segunda crisis de la Convertibilidad resultó más prolongada y pronunciada. Nuevamente condiciones internacionales adversas pusieron en evidencia las contradicciones del sistema. La crisis asiática del '97, la crisis rusa en 1998, la devaluación brasileña de 1999 y el deterioro de los términos de intercambio durante 1997 – 1999 se sucedieron en un lapso temporal corto, de aproximadamente un año y medio. Semejante combinación de *shocks* externos desfavorables resultó demasiado para la endeblez de las instituciones económicas de la Convertibilidad y su inconsistencia macroeconómica. Esta vez la ayuda de los organismos de crédito internacional no sería suficiente y se interrumpiría también, luego del cierre de los mercados financieros internacionales. La recesión devino depresión a través de mecanismos de transmisión que se potenciaron uno a otro, conformando un verdadero “círculo vicioso”. La fuga de capitales provocó una retracción de la oferta monetaria y crediticia, la devaluación brasileña acentuó los problemas de competitividad de la producción argentina, el creciente *stock* de deuda acumulado agravó la situación fiscal. A su vez, el deterioro de las cuentas fiscales llevó a intentar reducir el déficit mediante reducciones del gasto público redundantes en su impacto recesivo. Los indicadores de sustentabilidad de la deuda pública argentina empeoraron y el Estado experimentó crecientes dificultades para afrontar los pagos, a pesar de los esfuerzos por incrementar el ahorro primario (Cuadro 2.8).

Dada la institucionalidad vigente, resultaba imperioso restaurar la confianza para lograr el retorno del indispensable flujo positivo de capitales externos. El gobierno de Fernando De la Rúa lo intentó a través de un ajuste fiscal que buscaba revertir el pesimismo de los inversores pero sólo logró agravar la recesión. La quimera de intentar seducir a los inversores en un contexto de fuerte deterioro de los indicadores económicos y la escasez de herramientas de política económica disponibles en el marco de la Convertibilidad volvieron la situación todavía más difícil. A los efectos negativos de la depresión en términos de producción, empleo y pobreza, se agregaron el masivo retiro de depósitos del sistema financiero (de 20 mil millones de dólares entre enero y diciembre de 2001) y la fuerte caída de las reservas del BCRA (11 mil millones de dólares en el mismo lapso). La “crisis gemela”, financiera y cambiaria, se sumó a la

recesión y provocó que entre diciembre de 2001 y enero de 2002 se sucedieran la caída del gobierno, el quiebre de las instituciones económicas y el *default* parcial de la deuda pública.

Cuadro 2.8 – Sustentabilidad de la Deuda del Sector Público Nacional: deuda sobre PBI, superávit primario, superávit fiscal y pago de intereses sobre gasto total (1992 – 2001)

Año	Deuda pública total / PBI	Superavit primario / PBI (%)	Superavit financiero/ PBI (%)	Pago de intereses de deuda / Gasto total (%)
1992	0,28	s/d	s/d	s/d
1993	0,30	2,39	1,15	6,04
1994	0,32	1,19	-0,03	5,76
1995	0,34	1,05	-0,53	6,75
1996	0,36	-0,33	-2,03	7,16
1997	0,35	0,50	-1,48	8,34
1998	0,38	0,87	-1,36	9,45
1999	0,44	1,22	-1,68	11,22
2000	0,46	1,01	-2,39	13,30
2001	0,54	0,54	-3,25	14,65

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC y la Secretaría de Finanzas – Ministerio de Economía de la Nación (MECON)

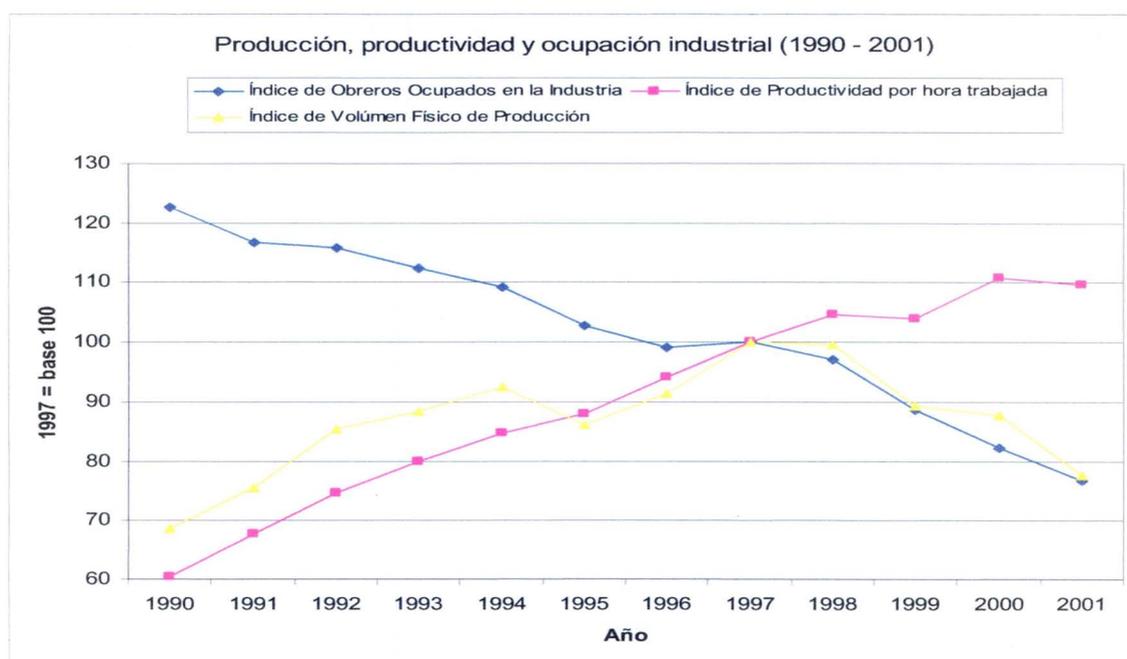
2.4 La Convertibilidad y sus efectos sobre la producción, el empleo y la pobreza

La combinación de apertura comercial y apreciación cambiaria derivada de la fijación de la paridad, produjeron una serie de transformaciones en el entramado productivo de nuestro país, especialmente en la industria. Profundizar el estudio de la relación entre aquellos cambios institucionales y las características del desempeño industrial durante la vigencia de la Convertibilidad nos permitirá adentrarnos en la explicación de la dinámica del empleo, la pobreza y la desigualdad de ingresos durante los noventa.

La aplicación de medidas tendientes a una brusca apertura comercial en un contexto de apreciación cambiaria estimuló la “racionalización correctiva” de la industria local, necesaria a fin de intentar “converger a la frontera de competitividad internacional”. La racionalización consistió en una serie de inversiones dirigidas a lograr una reorganización de los procesos de producción para eliminar la utilización ineficiente de la dotación de factores. Se incorporaron tecnologías y maquinarias capaces de generar

ahorros en el uso del factor trabajo. Las medidas promovieron un incremento de la productividad prácticamente ininterrumpido durante la década, correlacionado con una pronunciada y también continua merma del empleo industrial (Gráfico 2.11). La retracción de la ocupación en la industria se vio a su vez potenciada porque aquellas empresas incapaces de afrontar la reconversión debieron cerrar o convertirse en importadoras de productos extranjeros, por el cambio en la “composición de la producción manufacturera” con el que las ramas trabajo intensivas perdieron terreno frente a los rubros de explotación de recursos naturales¹⁸ y por el desplazamiento de producción local por importaciones (Bernat 2006: 354, 356 y 361 y Frenkel y González Rozada 1998: 3).

GRÁFICO 2.11

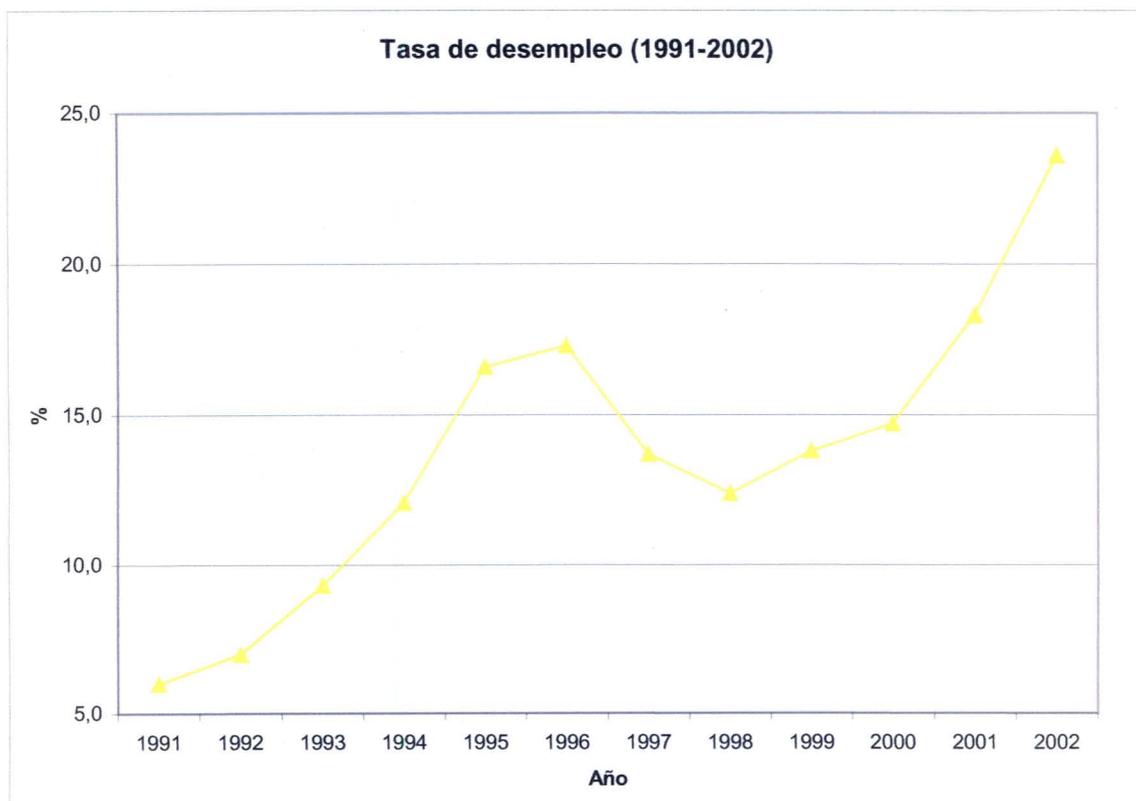


Fuente: INDEC – Encuesta Industrial

La selección de ganadores y perdedores al interior del sector se explica en función del nuevo conjunto de precios relativos fijado por el régimen cambiario. La competitividad de las ramas industriales de procesamiento de recursos naturales (alimentos, tabaco, cuero, etc.) está fundamentalmente determinada por las ventajas comparativas de las que goza nuestro país en ese aspecto y, por lo tanto, es menos dependiente de la política cambiaria. En consecuencia, se hallaron en mejores condiciones para aprovechar las ventajas de la apreciación del peso: acceso a insumos importados baratos y al financiamiento en el exterior. En cambio, las ramas industriales trabajo intensivas (textil, indumentaria, productos elaborados de metal, etc.) enfrentaron el encarecimiento del costo laboral en términos comparativos internacionales justo cuando la apertura los conminaba a competir o desaparecer. La nueva estructura resultante de los cambios al interior de la industria manufacturera tampoco resultó neutra en términos de concentración económica, dado que, en el sector más dinámico predominaban los grandes grupos económicos nacionales e internacionales mientras que los sectores desfavorecidos se caracterizaban por la presencia de “actores predominantemente PyME” (Bernat 2006: 364 - 365).

La reestructuración productiva trajo consigo profundas alteraciones en el funcionamiento del mercado de trabajo. La desocupación alcanzó los dos dígitos en 1993 y nunca descendió de ese nivel durante el período. Sólo se redujo levemente con el crecimiento en 1996 – 1998 para elevarse nuevamente con la depresión. El desempleo masivo constituyó una novedad para nuestro país y, para mayor sorpresa, el fuerte salto inicial que le abrió paso tuvo lugar durante el auge inaugural de la Convertibilidad y la recuperación posterior al Tequila fue incapaz de remediarlo (Gráfico 2.12). El incremento de la desocupación obedeció a una genuina destrucción neta de puestos de trabajo que se gestó durante la primera etapa de crecimiento de la Convertibilidad, ya que la tasa de empleo decreció entre 1993 y 1994 (Cuadro 2.7).

GRÁFICO 2.12



Fuente: INDEC - EPH Onda Octubre

El empleo no sólo se retrajo sino que experimentó un cambio en su composición. Mientras que la contracción afectó fundamentalmente a los empleos a tiempo completo, la subocupación demandante aumentó y, con su comportamiento contracíclico, amortiguó la baja del empleo (Frenkel y González Rozada 1998: 3). Entre las consecuencias del desempleo masivo y el cambio de composición de la ocupación se

destaca el efecto “trabajador adicional”, originado en la modificación de las estrategias de los hogares, que tendieron a incrementar la participación de “trabajadores secundarios” a modo de intentar compensar la merma de ingresos del “trabajador principal” (Bernat 2006: 367). La presencia de este comportamiento explica en parte el incremento de la tasa de actividad que, con oscilaciones, se mantuvo durante la Convertibilidad siempre por encima del 40 %, valores nunca antes alcanzados en la serie iniciada en 1975 (INDEC – EPH octubre).

En conclusión, el fenómeno de hiperdesempleo característico de los noventa se debió fundamentalmente a la reestructuración de la industria alentada por la insólita conjunción de apreciación cambiaria y apertura comercial propia de la institucionalidad imperante. Las estimaciones son coincidentes en este punto. Bernat (2006: 368) señala que el 40 % de los puestos de trabajo destruidos entre 1992 y 1998 pertenecían a la industria. Si a esto se agrega la disminución del empleo en sectores proveedores de ésta y el incremento de la oferta laboral generado a partir de la incorporación de “trabajadores adicionales” como consecuencia de los despidos industriales, el 80 % de los empleos destruidos puede ser atribuido a la reconversión manufacturera. Según Frenkel y González Rozada (1998: 3 y 12), durante la primera fase contractiva del empleo de 1992 – 1996, “aproximadamente dos tercios de la caída del empleo pleno corresponde a empleos de la manufactura, predominantemente hombres y jefes de hogar.” Por último, para Damill, Frenkel y Maurizio (2003: 34) el grueso de la reducción de los empleos a tiempo completo que tuvo lugar en el período que va hasta el primer semestre de 2001 se explica por la contracción del empleo pleno en la industria.

La desocupación suele estar correlacionada positivamente con la pobreza por ingresos. El desempleo implica la pérdida de la principal o única fuente de ingresos del individuo y, en ocasiones, de su hogar. Los trabajadores, sometidos a serias dificultades para emplearse o temiendo perder su trabajo, pueden ser inducidos, especialmente en un contexto de desempleo masivo como el vigente durante los noventa, a aceptar, pese a la inflexibilidad de salarios y precios a la baja, la reducción de su salario nominal. En estas condiciones, también suelen convalidarse condiciones precarias de contratación y empleo. El desempleo elevado que se registró en Argentina a partir de 1993 aparece entonces como uno de los factores determinantes para explicar la reversión de la

tendencia inicial a la disminución de la pobreza y su incremento posterior (Gráfico 2.13).

GRÁFICO 2.13



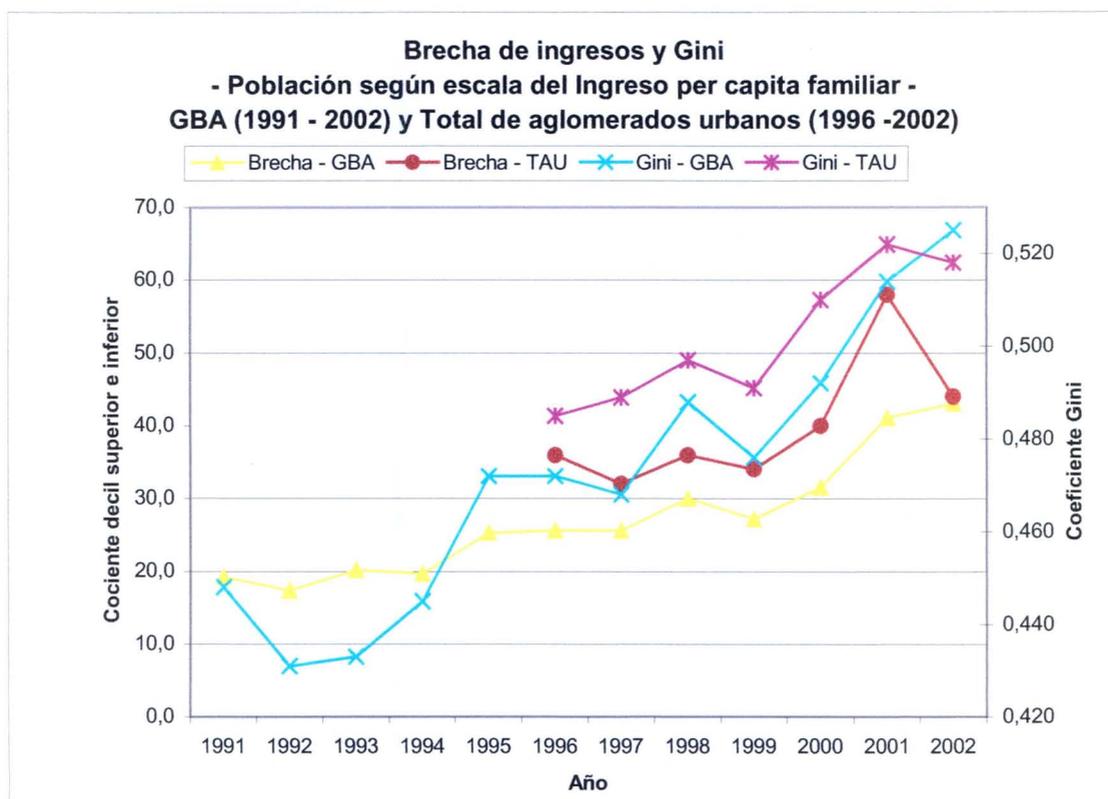
Fuente: INDEC - EPH Onda Octubre

El progresivo deterioro de la distribución del ingreso registrado durante la vigencia de la Convertibilidad (Gráfico 2.14) también tiene al aumento de la desocupación como factor determinante decisivo, sobre todo en la primera mitad de la década, dado que el desempleo afectó con mayor intensidad a los trabajadores con menores calificaciones, ubicados en los deciles de ingreso más bajos. En cambio, durante la segunda mitad del decenio, el incremento de la desigualdad tuvo por causa, no sólo al mayor desempleo, sino al aumento de la desigualdad en la distribución de los ingresos de los ocupados. La mayor desigualdad entre los ocupados se debió a una mayor disparidad en la paga otorgada a los asalariados según el nivel educativo que éstos hubieran alcanzado. En el período 1991 – 1998 se agrandó la brecha entre las remuneraciones de los trabajadores con educación terciaria y el resto¹⁹. Además de la desocupación y la polarización

¹⁹ El hecho de que el nivel educativo alcanzado deviniera en un elemento decisivo a la hora de conseguir un empleo o una mejor remuneración en el empleo puede haberse debido a dos motivos: “la necesidad de incorporar trabajadores de mayor calificación como consecuencia de la introducción de cambio técnico” y el “incremento de los requerimientos de credenciales para desempeñar el mismo puesto, que los empleadores lograron imponer en un mercado de trabajo” caracterizado por una elevada tasa de desempleo (Altimir y Beccaria 2001: 615).

salarial por nivel educativo, el cambio en la composición del empleo resultante de la retracción de los empleos plenos también contribuyó al deterioro de la distribución del ingreso porque el salario de los subocupados resultó cada vez menor en relación al de los empleados a tiempo completo durante el período 1991 – 1998 (Altimir y Beccaria 2001: 615 y Frenkel y González Rozada 1999: 35-36 y 2000: 10 - 11).

GRÁFICO 2.14



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de INDEC - EPH Onda Octubre

2.5 Colapso y crisis final de la Convertibilidad: interpretaciones diversas y conclusiones

La combinación de *shocks* externos negativos que se registró en el período 1997 – 1999 dio lugar al inicio de la segunda y última crisis de la economía argentina en el marco de la Convertibilidad²⁰. Sin embargo, el impacto de la crisis internacional no fue mayor al que sufrieron otras economías latinoamericanas comparables. El deterioro de los términos de intercambio acumulado en 1997 – 2001 fue menor que el experimentado

²⁰ Ver apartado 2.3

por Chile y Perú, la desaceleración de los EEUU afectó en menor medida que a otros países latinoamericanos, el aumento de los *spreads* soberanos fue similar al del resto de la región y, hasta mediados del '99, la entrada bruta de capitales sufrió una retracción menor que en Brasil. Por lo tanto, el peor desempeño argentino ante contratiempos externos de similar envergadura sólo pudo deberse a una mayor vulnerabilidad intrínseca, políticas económicas de menor calidad o una combinación de ambos factores (Perry y Servén 2002: 329 –333 y 338).

La explicación del colapso de la Convertibilidad que proponemos, si bien se basa en diversas interpretaciones sobre la crisis, deja de lado la “tesis fiscal”²¹. En cambio, se centra en las implicancias de la Convertibilidad y sus instituciones económicas conexas: la mayor vulnerabilidad externa de la economía argentina, los elevados “costos de salida” del esquema cambiario y el impacto adicionalmente recesivo de las escasas medidas de política económica disponibles.

Luego del período negativo de 1997 – 1999, la mayoría de los países latinoamericanos experimentó una recuperación tanto de la afluencia de capitales como del crecimiento del producto. Argentina representó una excepción. A partir de 1999 se agudizó la retracción del financiamiento externo y la economía siguió inmersa en la recesión (Perry y Servén 2002: 327 y 333 – 334). Nuestro país, pese a no ser especialmente afectado por las malas condiciones externas, resultó particularmente vulnerable a la crisis internacional. De hecho, sólo empezó a recobrase en 2002, luego del derrumbe de la Convertibilidad.

¿Qué explica la “excepcionalidad argentina”? Una de las razones fundamentales radica en que nuestro país recibió un impacto externo adverso adicional: “la apreciación del dólar y la depreciación de las monedas de sus principales socios comerciales”. Sin embargo, “esos efectos diferenciales fueron una consecuencia de decisiones de política – la paridad fija con el dólar fijo bajo la Caja de Conversión – y de las desventajas que crearon” (Perry y Servén 2002: 338). La fijación de una paridad rígida con el dólar en una economía como la argentina resultaba altamente desaconsejable desde el punto de

²¹ Según ella, su colapso no se produjo en virtud de las propias deficiencias del sistema, sino como consecuencia de un excesivo e irresponsable incremento del gasto público, incompatible con la disciplina exigida por la Convertibilidad. La versión más destacada de esta postura se encuentra en Mussa (2002).

vista de la teoría de las “áreas monetarias óptimas”²², tal como acertadamente señalan Hausmann y Velasco (Hausmann y Velasco 2002: 37). La inconveniencia de este esquema se hizo patente con la apreciación del dólar y la simultánea depreciación de las monedas de los principales socios comerciales, que contaban con regímenes cambiarios flexibles. Larraín y Velasco (2001) ilustran claramente este punto:

“El arreglo cambiario adoptado por sus vecinos y socios comerciales no es una cuestión que no tenga consecuencias para un país. Para una economía con una fijación rígida con el dólar – ya sea mediante convertibilidad o dolarización- resulta poco confortable tener socios que operan bajo tipos de cambio flexibles, que pueden reaccionar ante shocks externos adversos permitiendo una depreciación de su moneda como una forma de ajustarse y restaurar la competitividad. De hecho, tal depreciación tuvo lugar en prácticamente todos los mercados emergentes (y en algunos países desarrollados también) en respuesta a los shocks de 1997-98, con las excepciones principales de Argentina, Hong-Kong y China” (Larraín y Velasco 2001: 16, traducción del autor)

En definitiva, puede concluirse que Argentina se vio más afectada por impactos de igual intensidad que los experimentados por otras economías latinoamericanas y recibió conmociones adicionales, en virtud de las instituciones económicas vigentes en el país.

Diferentes indicadores de tipo de cambio real ya nos habían revelado que la adopción de la Convertibilidad implicó convalidar y conservar una fuerte apreciación del peso, salvo en el tipo de cambio real bilateral con Brasil durante la vigencia del Plan Real. Constatada la apreciación de la moneda, resta determinar si esto implicó o no la sobrevaluación del peso. Existen diversos criterios posibles de ser utilizados para determinarlo. Uno de ellos consiste en comparar el tipo de cambio real vigente con su valor promedio en períodos anteriores, pauta según la cuál la sobrevaluación habría tenido lugar con la instauración de la Convertibilidad. Perry y Servén (2002: 339 -344) proponen un método diferente, que tenga en cuenta la productividad y la posición de activos externos netos del país. Excede a los alcances y objetivos de este trabajo determinar qué enfoque resulta más preciso. De todas maneras, siguiendo cualquiera de las dos mediciones, es posible concluir que el peso argentino se encontraba sobrevaluado en el período 1997 – 2001. El “desalineamiento” del tipo de cambio real efectivo resultó cada vez mayor durante esos años tanto respecto del tipo de cambio de equilibrio calculado por los autores como del vigente en promedio durante el período 1960 – 2001. Esto se debió fundamentalmente a tres factores, siendo dos de ellos los de

²² Ver Capítulo 1, apartado 1.2.1

mayor significación: la apreciación del dólar de fines de los noventa y la devaluación brasileña de 1999. El deterioro transitorio de los términos de intercambio en 1997 – 1999 tuvo un papel presumiblemente acotado.

Por todo ello es que sostenemos que la crisis de la Convertibilidad se explica, entre otras razones, en virtud de la pérdida de competitividad²³ y de la vulnerabilidad externa de una economía expuesta a entrar en una fase recesiva ante la reversión de la afluencia del capital extranjero (Hausmann y Velasco 2002: 4). No hace falta extenderse sobre las implicancias del cierre de los mercados internacionales para un país crecientemente dependiente del endeudamiento para financiar su déficit crónico de cuenta corriente.

Las desventajas derivadas de los arreglos institucionales de la Convertibilidad se pusieron en evidencia al momento de tener que dar respuesta a la brusca disminución de la disponibilidad de fondos externos. Países como Chile y Brasil, que sufrieron también una abrupta reversión en su cuenta capital, pudieron acelerar el ajuste de su cuenta corriente mediante rápidos cambios en sus precios relativos, que la flexibilidad cambiaria permitía. Un ajuste de este tipo se veía facilitado en estos países por el menor grado de dolarización de su economía, lo que redujo los efectos negativos para los balances de las empresas. En cambio, nuestro país tenía vedada esa posibilidad por dos razones. La fijación rígida del tipo de cambio excluía la devaluación como recurso y la elevada dolarización de los contratos, alentada por la propia Convertibilidad, incrementaba los “costos de salida” y, por ende, disuadía a las autoridades de derogar la prohibición legal de devaluar la moneda²⁴. En consecuencia, en Argentina el ajuste del desequilibrio externo se dio de forma lenta y por el camino más duro, el de la deflación y la recesión (Hausmann y Velasco 2002: 4).

El ajuste recesivo disminuyó todavía más la capacidad del Estado argentino para servir su deuda, dada la menor recaudación impositiva. La menor capacidad de pago

²³ Por competitividad no nos referimos aquí exclusivamente, ni con preponderancia, a la posibilidad de exportar, sino más bien a factores relacionados con el estímulo de la producción, la inversión y el empleo en el sector transable, como la determinación de los costos laborales en moneda extranjera y el grado de protección respecto de la competencia externa, elementos cuya influencia en la recuperación poscrisis analizaremos en capítulos subsiguientes.

²⁴ En efecto, la extendida dolarización de los contratos explica que se diera cierta consideración a propuestas de salida todavía más radicales que la Convertibilidad, como la dolarización (Dornbusch 2001) y que quienes abogaban por la flotación del peso, lo hicieran bajo la fórmula de la “devaluación con pesificación” (Roubini 2001 y Hausmann y Velasco 2002).

realimentó el deterioro de las cuentas fiscales, ya que los inversores reclamaron intereses cada vez más elevados, hasta alcanzar proporciones astronómicas. En su intento por evitar la insolvencia, el Estado redujo todavía más sus gastos e incrementó los impuestos, ahondando el círculo contractivo. A su vez, la profundización de la recesión aumentó los problemas del fisco. El déficit fue una consecuencia y no la causa de la crisis de la Convertibilidad como planteara la “tesis fiscal”. De hecho, no hay evidencia de un incremento descontrolado del gasto durante la vigencia del Plan. Los gastos primarios del gobierno se mantuvieron prácticamente constantes durante 1993 – 2001 (Hausmann y Velasco 2002: 4 - 5).

Una explicación alternativa tanto respecto de la “tesis fiscal” como de aquella centrada en la sobrevaluación cambiaria es la de las “interrupciones súbitas” (*sudden stops*), sugerida por Calvo, Izquierdo y Talvi (2003). Los autores sostienen que el episodio de “interrupción súbita” de los flujos de capitales hacia mercados emergentes, suscitado a partir de la crisis rusa de agosto del '98, es la causa principal de la crisis de la Convertibilidad. El mayor impacto de la “interrupción súbita” de los flujos de capitales sobre la economía argentina, hasta el punto de contribuir a desatar una crisis tan grave como la de 2001, se debería a dos características propias de nuestro país: una economía relativamente cerrada y la extendida dolarización de las obligaciones a cargo de productores de no transables, es decir con ingresos en pesos (“desajuste de monedas”), tanto del sector público como del privado. (Calvo, Izquierdo y Talvi 2003: 2-3). Es difícil no concordar con que la reversión de la afluencia de capitales externos es un elemento decisivo a la hora de comprender la crisis de 2001. De hecho, forma parte de nuestra explicación. Sin embargo, nuestra principal objeción a la teoría de las “interrupciones súbitas” es que no tiene en cuenta que nuestro país era extremadamente vulnerable frente a eventos de esa naturaleza en razón de la vigencia de las instituciones de la Convertibilidad. Tal como explicáramos anteriormente, la dinámica macroeconómica de la Convertibilidad requería de un flujo neto de capitales constantemente positivo para mantener el ciclo económico en auge. Además, ese esquema propiciaba la constitución de obligaciones en dólares, dados su menor costo y el seguro cambiario gratuito provisto por el Estado. Por todo esto, preferimos una explicación de la crisis centrada en la vulnerabilidad intrínseca de los arreglos institucionales de la Convertibilidad.

Antes de concluir, resta dilucidar el porqué del estallido de la Convertibilidad bajo la forma de una “crisis gemela” (combinación de crisis cambiaria y bancaria). Tal como señalan Hausmann y Velasco (2002: 19), los problemas de competitividad derivados de la sobrevaluación del peso permiten comprender el porqué de la recesión y la tensión entre impulsar el crecimiento y el empleo, por un lado, y lograr un ajuste del desequilibrio externo, por el otro, pero no dan cuenta de la crisis financiera. ¿Qué la explica entonces?

La respuesta dista de ser original: las reglas de juego de la economía de la Convertibilidad. En el marco de ese esquema, no existe prestamista de última instancia. El Banco Central pierde sus capacidades como tal. No puede acudir al rescate de bancos en problemas porque la facultad de emisión monetaria está estrictamente limitada a la disponibilidad de reservas internacionales. De hecho, la eliminación de la discrecionalidad monetaria es uno de los objetivos fundamentales de los sistemas de convertibilidad. Por ende, la adopción de tales arreglos institucionales lleva ínsita una mayor inestabilidad financiera, genera incentivos que facilitan la concreción de corridas bancarias. Ante una crisis, la percepción del riesgo de devaluación y la actualización de los temores respecto de la solidez del sistema financiero llevan a los ahorristas a retirar sus depósitos e incrementar su demanda de dólares. La autoridad monetaria debe recurrir a sus reservas para asistir a los bancos y satisfacer la demanda de dólares al tipo de cambio establecido (Larraín y Velasco 2001: 32-33). La corrida bancaria es también crisis cambiaria, ambas están hermanadas, son “gemelas”. He aquí la explicación del colapso conjunto del sistema bancario y el esquema cambiario en la crisis de 2001.

En efecto, la sucesión de hechos acontecidos ese año se corresponde notablemente con el esquema esbozado. La combinación de la apreciación del dólar, la devaluación brasileña y la reversión de la afluencia de capitales había colocado a la paridad cambiaria bajo fuerte presión. La “interrupción súbita” de la afluencia de fondos externos limitó la disponibilidad de reservas. Se inició entonces el proceso de retiro de depósitos. La fuga de capitales profundizó la caída de las reservas. La defensa del tipo de cambio se volvió cada vez más difícil. En tales condiciones, quedó claro que la solidez bancaria dependía de unas reservas internacionales en disminución y de la incierta disposición de los bancos extranjeros a auxiliar a sus sucursales o sociedades controladas locales. Esta percepción realimentó a su vez el temor de los ahorristas a una

devaluación y a una confiscación de sus depósitos, lo que aceleró la corrida. En lo que constituyó el último intento desesperado para detener la corrida bancaria y evitar la caída de la Convertibilidad, se dispusieron una serie de restricciones al retiro de dinero en efectivo del sistema financiero y la prohibición de las transferencias al exterior, el “corralito” bancario. Su instauración dio lugar a protestas que contribuyeron decisivamente a agravar la crisis política del gobierno del presidente De la Rúa y terminaron con su caída el 20 de diciembre. A los pocos días, el 6 de enero de 2002, la Convertibilidad resultó formalmente abandonada. La generalización del endeudamiento en dólares tanto de los privados como del Estado que la Convertibilidad facilitara, uno de los más fuertes “incentivos para no salir” de ella, permite comprender por qué su abandono supuso necesariamente la “devaluación con pesificación” y *default* parcial de la deuda, y sólo se produjo, dado lo elevado de los “costos de salida”, bajo condiciones políticas excepcionales²⁵, en las que el quiebre de las instituciones económicas constituía prácticamente una imposición de las circunstancias.

La Convertibilidad (y las instituciones económicas asociadas a ella) se habían convertido en la “restricción vinculante” (*binding constraint*) de la economía argentina: aquel elemento propio del diseño institucional de un país que en ese momento se revela como el obstáculo decisivo que impide el crecimiento económico (Rodrik 2004:10-11). Era preciso un cambio institucional que implicara la remoción de esta restricción para restaurar el crecimiento. Una eventual recuperación económica sólo podría erigirse sobre las ruinas de la Convertibilidad.

²⁵ Las medidas fueron impulsadas por dos presidentes provisionales distintos, Adolfo Rodríguez Saá, cuyo mandato duró sólo una semana, y Eduardo Duhalde, elegidos en ambos casos por el Congreso, luego de la renuncia de De la Rúa.

Capítulo 3. La poscrisis: recuperación y crecimiento.

Características definitorias e implicancias socioeconómicas

La caída de la Convertibilidad dio inicio a lo que aquí denominaremos etapa “poscrisis”. Contrariamente a lo anunciado por la generalidad de los pronósticos más difundidos por ese entonces, el colapso del régimen cambiario estuvo asociado a un proceso de recuperación económica que devino luego en genuino crecimiento y terminó por constituirse en el elemento definitorio principal de la poscrisis de 2002 – 2006.

A lo largo del presente capítulo, se describe y analiza la evolución de las variables de desarrollo económico durante el período 2002-2006, distinguiendo sus diferentes etapas constitutivas, señalando sus características determinantes y, especialmente, las principales rupturas, en materia de política económica, entre el periodo de Convertibilidad y la poscrisis. Además de puntualizar aquellos aspectos fundamentales del proceso de crecimiento económico surgido luego de la caída de la Convertibilidad, examinaremos su impacto en términos de indicadores sociales, tales como el porcentaje de población en hogares con ingresos ubicados por debajo de la línea de pobreza y aquellos que miden el grado de desigualdad en la distribución del ingreso.

3.1 La recuperación inesperada: sus primeros signos

A comienzos de 2002, las perspectivas económicas de la Argentina no resultaban nada alentadoras. La recesión iniciada a fines de 1998 devino en una profunda depresión económica durante la segunda mitad de 2001 que culminó en diciembre con la caída del gobierno, el quiebre de las instituciones económicas que rigieran durante una década y la declaración de una cesación de pagos parcial de la deuda pública. Analistas de diversa extracción con acceso privilegiado a los medios de comunicación masiva (economistas, periodistas, tanto locales como extranjeros, funcionarios de organismos internacionales) coincidían en su pesimismo y sólo oscilaban entre quienes propalaban vaticinios de tono apocalíptico y aquellos con una visión menos catastrófica. El diagnóstico predominante avizoraba un escenario de profundización (o, al menos, continuidad) de la recesión, acompañado por un proceso inflacionario difícil de controlar, capaz de conducir, en la peor hipótesis, a la hiperinflación. Levy Yeyati y

Valenzuela (2007: 91 -113) reseñan hábilmente las principales expresiones de la corriente de opinión dominante en la inmediata poscrisis, que consideraba imposible una rápida recuperación de la economía argentina.

Un conjunto de ideas económicas, basadas en una combinación de preceptos sostenidos por diferentes variantes de la economía conservadora, guió la conformación de las visiones más pesimistas y las propuestas de políticas que se presentaban como imprescindibles para evitar un escenario de caos económico y político. Sus influencias ideológicas, aunque estrechamente emparentadas, eran diversas. Por un lado, se partía de considerar que, en mercados emergentes, es aconsejable adoptar fijaciones cambiarias rígidas (como la Convertibilidad recién abandonada) o bien otra moneda como el dólar estadounidense²⁶. A la convicción dolarizadora (o favorable a una “neo – convertibilidad”), se sumaban las ideas “ofertistas”, que sostienen que toda devaluación supone un elevado “traslado a precios” (*pass through*), lo que la vuelve imposible en términos reales, en virtud del proceso inflacionario que desata (Krugman 2000: 103 – 104 y 224), y la “ortodoxia institucionalista”, que repudia toda ruptura de contratos o reglas de juego como disfuncional, olvidando las lecciones históricas sobre redefiniciones exitosas de la estructura de derechos de propiedad (Chang 2006: 9 – 11).

Uno de los actores especialmente relevantes (por su capacidad para influir en la formulación de políticas) en la discusión sobre el rumbo que debía adoptar la Argentina una vez abandonada la Convertibilidad fue sin lugar a dudas el FMI. El Fondo justificó su decisión de no acordar un plan de “rescate” (*bail out*) con las autoridades argentinas por considerarlo un caso de aplicación de la doctrina del “riesgo moral” (*moral hazard*)²⁷. Se aducía que, de contribuir con un paquete de ayuda a la recuperación de un país que había decidido unilateralmente incumplir parcialmente con el pago de su deuda soberana, se induciría a otros en similar situación a seguir un camino semejante. No obstante compartir el diagnóstico de los analistas con mayor protagonismo, el organismo proponía otra política cambiaria, la flotación “libre” del peso, sin intervenciones del BCRA para estabilizar el tipo de cambio (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 30 – 31). A los argumentos centrados en el peligro inflacionista de la intervención

²⁶ Ver Capítulo 1, apartado 1.2.3

²⁷ Ver nota n° 10

cambiaría amparados en la lógica de la “trinidad imposible”²⁸, se agregaba en este caso el convencimiento de que las intervenciones sólo agravarían la sangría de reservas internacionales, por lo que dejar la determinación de la paridad cambiaria al arbitrio del mercado resultaría una política más económica y segura. Si la devaluación habría de conducir irremediamente a la inflación, era conveniente no introducir presiones adicionales derivadas de la emisión monetaria. En definitiva, las soluciones propuestas por la ortodoxia parecían reproducir y, por ende, no lograban trascender el debate cambiario de los noventa, signado por el “punto de vista bipolar”²⁹.

Las propuestas no se limitaron a optar entre los extremos de la dolarización y la flotación libre en un contexto de profunda incertidumbre. Se sugirió toda una gama de políticas de radicalidad desmedida, algunas de ellas rayanas en la extravagancia. Entre ellas se destacó, dada la fragilidad del sistema financiero, la idea de “banca estrecha” (*narrow banking*) y banca *offshore*. La “banca estrecha” hace honor a su denominación: se trata de un sistema en el que la totalidad de los depósitos se invierte en activos financieros líquidos de bajo riesgo, de forma tal que la banca siempre está en posición de satisfacer la demanda de devolución de la totalidad de los depósitos. Funciona en la práctica como un encaje del ciento por ciento. Este sistema efectivamente otorga plena seguridad al depositante respecto de la recuperación de sus ahorros pero lo hace a un precio elevado, dado que aniquila la función primordial del sistema financiero, la canalización del ahorro hacia el crédito destinado a financiar la realización de actividades potencialmente rentables. Por otra parte, la implementación de la banca *offshore* hubiera implicado que sólo los bancos extranjeros y las sucursales en el exterior de los bancos nacionales habrían de estar autorizados para recibir depósitos, restringiendo aún más las capacidades del sistema financiero y provocando una mayor concentración del mercado (Levy Yeyati y Valenzuela 2007: 146 – 148).

Contrariamente a la opinión predominante entre los analistas, luego de un primer semestre de profundización de la caída, ya a mediados de 2002 comenzaban a evidenciarse algunos signos de recuperación. La producción comenzó a recobrase antes de la normalización de las variables financieras. Luego de una caída del PBI trimestral³⁰

²⁸ Ver nota n° 6

²⁹ Ver Capítulo 1, apartado 1.2.2

³⁰ Desestacionalizado con respecto al trimestre anterior.

de magnitud similar a la de los dos últimos de 2001 (5,4 %), éste detuvo su derrumbe y comenzó a crecer modestamente (0,7 %; 0,3 % y 1,1 %; 2º, 3º y 4º trimestre de 2002, respectivamente). La construcción, uno de los sectores más dinámicos de la poscrisis, empezó a avanzar en junio (Indicador Sintético de la Actividad de Construcción - ISAC - INDEC).

GRÁFICO 3.1



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

Como puede observarse en el Gráfico 3.1, la evolución del PBI trimestral durante 2001 – 2002 demuestra, contrariamente a lo sostenido por quienes atribuían el colapso económico a la devaluación y el default, que el grueso de la caída del 10,9 % del producto en 2002 (que surge de comparar el producto promedio de ese año respecto del anterior) se produjo en el segundo semestre de 2001 como consecuencia de la crisis de la Convertibilidad (Damill 2003). En efecto, a poco de registrarse ambos acontecimientos, la economía comenzó a recuperarse (Levy Yeyati y Valenzuela 2007: 227). Por supuesto que la mera asociación temporal no permite establecer ningún tipo de causalidad entre devaluación y crecimiento (de hecho, la devaluación tuvo un efecto

contractivo inicial e implicó una fuerte reducción del salario real) pero sí permite descartar la proposición contraria.

La fase de recuperación inicial de 2002 (2° y 3° trimestre) estuvo impulsada fundamentalmente por las consecuencias inmediatas de la devaluación en el comercio exterior, mientras que el consumo continuó retrayéndose. Se produjo una expansión de las exportaciones netas, debida fundamentalmente a la brusca contracción de las importaciones ante el súbito encarecimiento de los precios, y un temprano repunte de la industria, que comenzó a registrarse en el segundo trimestre, ligado a la sustitución de importaciones, como lo evidencia, por ejemplo, el protagonismo de la industria textil (Cuadros 3.1 y 3.2). Luego, con la estabilización cambiaria y el control de la inflación (Cuadro 3.3), que permitió detener el deterioro del salario real, el crecimiento pasaría a estar impulsado centralmente por el consumo privado y, con la normalización de las variables financieras, por la inversión, dando paso a una nueva fase de recuperación económica (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 18).

Cuadro 3.1 – Estimador Mensual Industrial - Índice general y de la producción textil (2002)

Trimestre	EMI desestacionalizado Var. trimestre anterior (%)	EMI – Productos textiles Var. trimestre anterior(%)
2002 I	-8,9	-32,9
2002 II	5,1	48,0
2002 III	2,1	39,6
2002 IV	5,0	4,9

Fuente: INDEC

**Cuadro 3.2 – Producto Bruto Interno y componentes.
Variación porcentual respecto del trimestre anterior en 2002**

Trimestre	PBI (%)	Importaciones (%)	Exportaciones (%)	IBIF (%)	Consumo Público (%)	Consumo Privado (%)
2002 I	-5,4	-27,7	2,1	-24,7	-1,1	-5,7
2002 II	0,7	-16,6	0,0	1,6	0,7	-2,7
2002 III	0,3	1,4	3,2	-0,2	-2,3	0,2
2002 IV	1,1	11,1	0,0	8,3	1,0	1,0

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

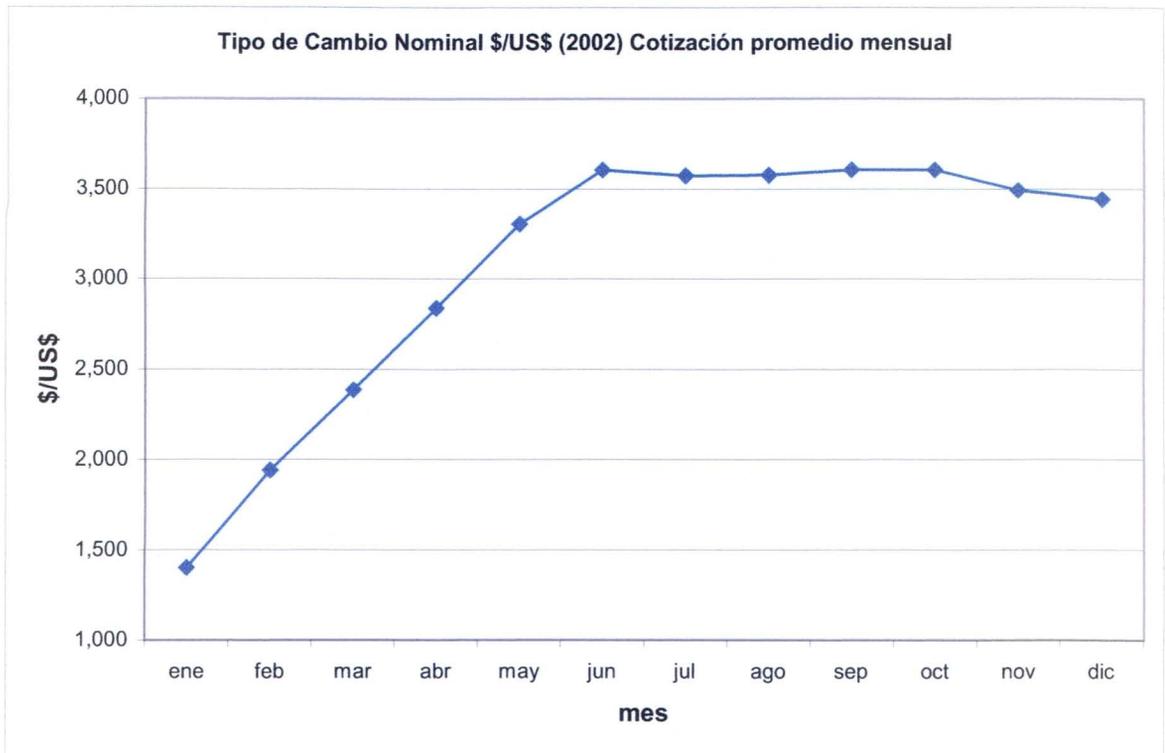
Cuadro 3.3 – Inflación (2002)

Mes	IPC - GBA
Enero	2,3
Febrero	3,1
Marzo	4,0
Abril	10,4
Mayo	4,0
Junio	3,6
Julio	3,2
Agosto	2,3
Septiembre	1,4
Octubre	0,2
Noviembre	0,5
Diciembre	0,2

Fuente: Dirección de Precios de Consumo - INDEC

La economía comenzó a dar signos de vitalidad antes de la normalización de las variables financieras y la estabilización del tipo de cambio. No obstante, ambos factores resultaban indispensables para confirmar la posibilidad de un resurgimiento económico. El gobierno de Duhalde abandonó su estrategia inicial que consistía en desdoblar transitoriamente el mercado cambiario, fijando un dólar oficial a \$ 1,40, a modo de intentar controlar la depreciación del peso. A instancias del FMI, unificó el mercado de cambios y permitió la libre flotación de la moneda. Esta decisión ocasionó costos adicionales a los que la crisis ya había producido. El tipo de cambio experimentó un sobreajuste (*overshooting*) con consecuencias inflacionarias (Gráfico 3.2 y Cuadro 3.3) y, vía ingresos reales, contractivas (Cuadro 3.2). El dólar no detuvo su escalada hasta acercarse a los \$ 4 a fines de junio. Luego de la asunción de Roberto Lavagna en el Ministerio de Economía, el gobierno cambió nuevamente su enfoque, desoyendo los consejos del Fondo y, después de una serie de intentos fallidos, el BCRA logró establecer un mecanismo de intervención en la plaza cambiaria tendiente a estabilizar la cotización de la divisa. Los episodios de junio no se repitieron, la cotización pasó a fluctuar en torno a los \$ 3,60 para luego adquirir una tendencia a la apreciación (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 24 – 26 y 30 - 31).

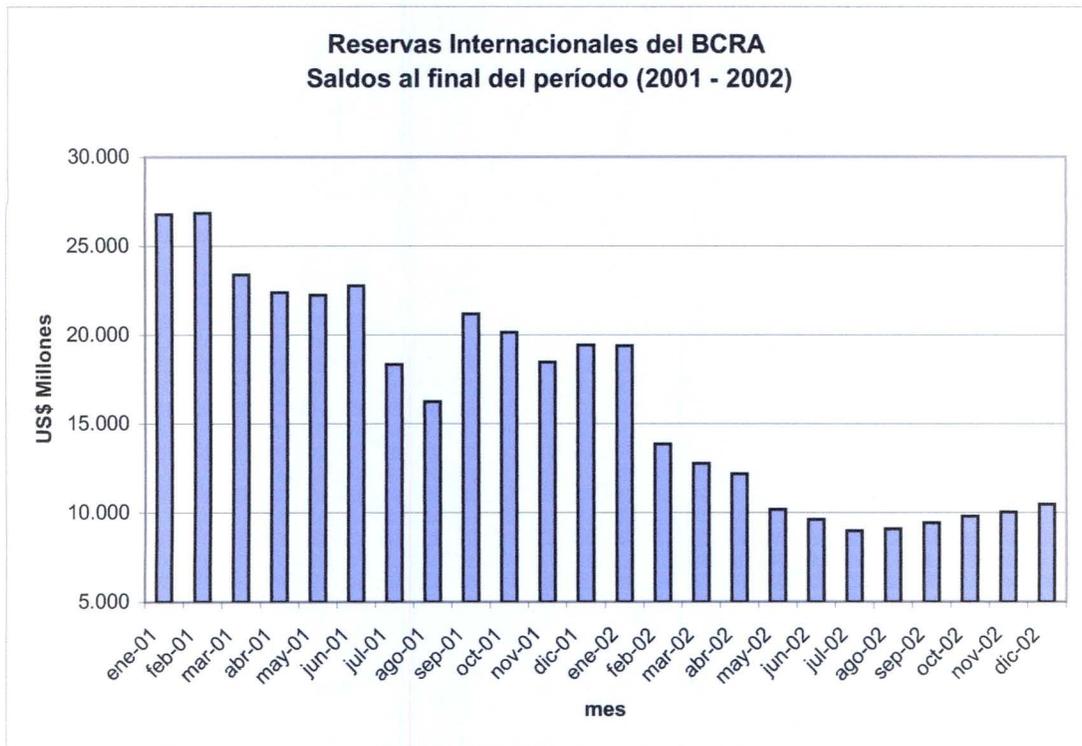
GRÁFICO 3.2



Fuente: Secretaría de Política Económica sobre la base de INDEC, FMI y Bloomberg.

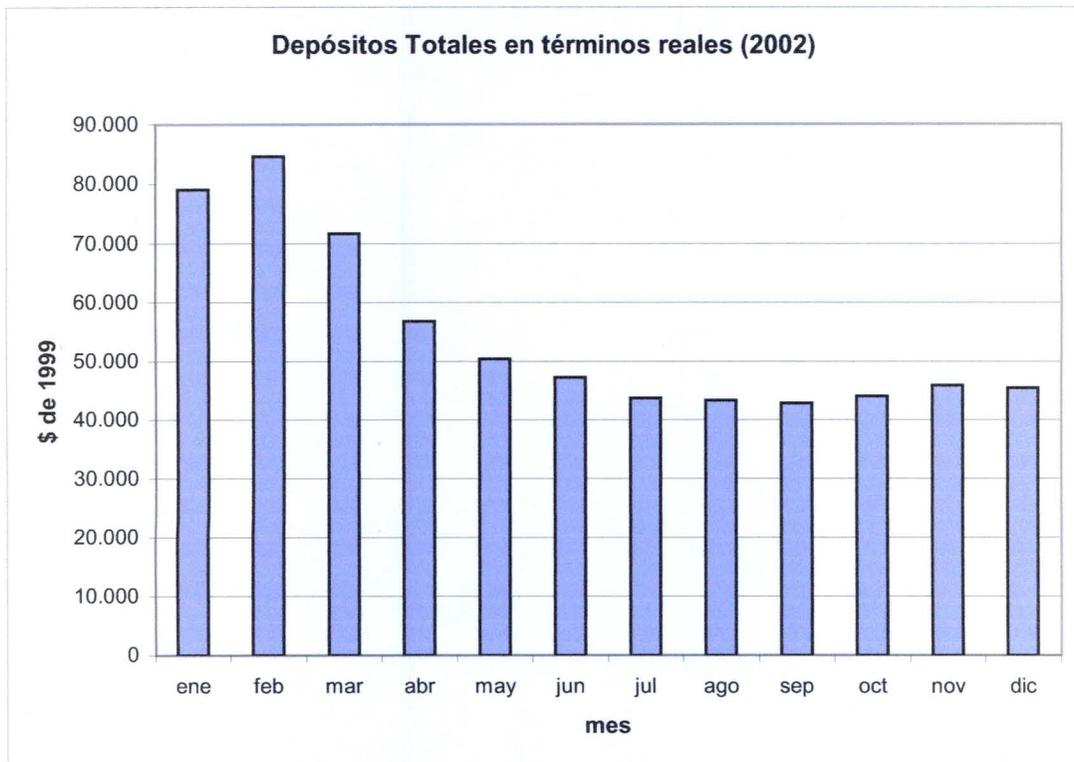
Además de la cotización del dólar, dos de las variables financieras más profundamente afectadas por la “crisis gemela” de diciembre de 2001 fueron el nivel de reservas internacionales del BCRA y de depósitos del sistema financiero. Para todo proceso de estabilización era imprescindible terminar con la corrida. Las restricciones a la extracción de efectivo (“corralito”) y la reprogramación compulsiva de los depósitos (“corralón”) no lograron detener el drenaje de depósitos y reservas, facilitado por una serie de resoluciones judiciales que accedieron a demandas de ahorristas. La tendencia sólo comenzó a revertirse en julio de 2002 con un leve incremento de las reservas y los depósitos nominales. Los depósitos comenzaron a crecer en términos reales en octubre (Gráficos 3.3 y 3.4).

GRÁFICO 3.3



Fuente: BCRA

GRÁFICO 3.4



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del BCRA y el INDEC

El afianzamiento de las nuevas condiciones financieras permitió concluir definitivamente con el “corralito” en diciembre de 2002, luego de un año de su instauración. Una vez alcanzada cierta estabilidad financiera y cambiaria, la recuperación pasaría a basarse en la absorción doméstica, el crecimiento se aceleraría a partir de 2003 y esta aceleración comenzaría a verse reflejada en el comportamiento del empleo y la pobreza. Lo peor de la crisis había quedado atrás. Surgía entonces la oportunidad de consolidar una recuperación en la que pocos habían confiado.

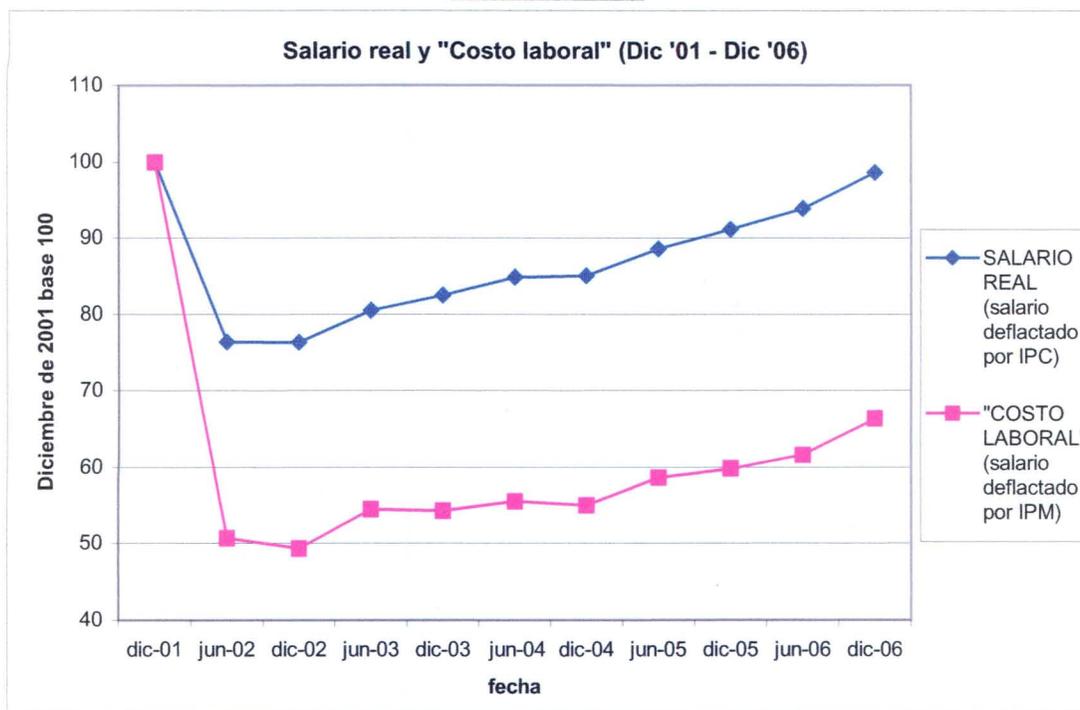
3.2 La consolidación de la recuperación y el crecimiento: etapas y características

Luego del corto período inicial de despegue apuntalado por el desempeño del comercio exterior, desde el último trimestre de 2002 y hasta el segundo trimestre de 2004, el consumo y la inversión pasaron a liderar el crecimiento, mientras que las exportaciones netas actuaron contractivamente. El impulso del consumo se explica fundamentalmente por el incremento del salario real (luego de una gran caída inicial), producto de la reducción del desempleo y la inflación. El repunte de la inversión se debió en cambio a una combinación de dos elementos, la reinversión de utilidades, generadas a partir de los incrementos de la producción y el abaratamiento del costo laboral, y el “efecto riqueza” que significó la devaluación para los propietarios de activos extranjeros. Ambos factores permiten explicar el auge de la inversión en un contexto de “racionamiento del crédito” tanto interno como externo, como consecuencia del “corralito” – “corralón” y del *default*, respectivamente.

En el Gráfico 3.5, exhibido a continuación, se observa el comportamiento tanto del salario real (calculado deflactando por el IPC el Índice de Salarios del INDEC) como del “costo laboral” (obtenido a partir de deflactar el mismo índice mediante el índice de precios mayoristas) en la etapa poscrisis. Además de corroborar lo señalado previamente, el gráfico permite comprobar a simple vista que estas variables exhibieron un comportamiento divergente. Si bien en ambos casos registraron una fuerte caída inicial para luego comenzar a recuperarse, la magnitud de la misma en cada caso resultó diferente. En consecuencia, hacia el final del período considerado, mientras el salario real alcanzaba un nivel similar al de diciembre de 2001, el costo laboral era aproximadamente un 34 % inferior. Esta distinción resulta crucial para comprender las condiciones de posibilidad de la recuperación y tiene profundas implicancias para la

propia supervivencia del “modelo” emergente en la poscrisis. Cuando nos adentremos definitivamente en estas cuestiones, en el capítulo siguiente, retomaremos este punto.

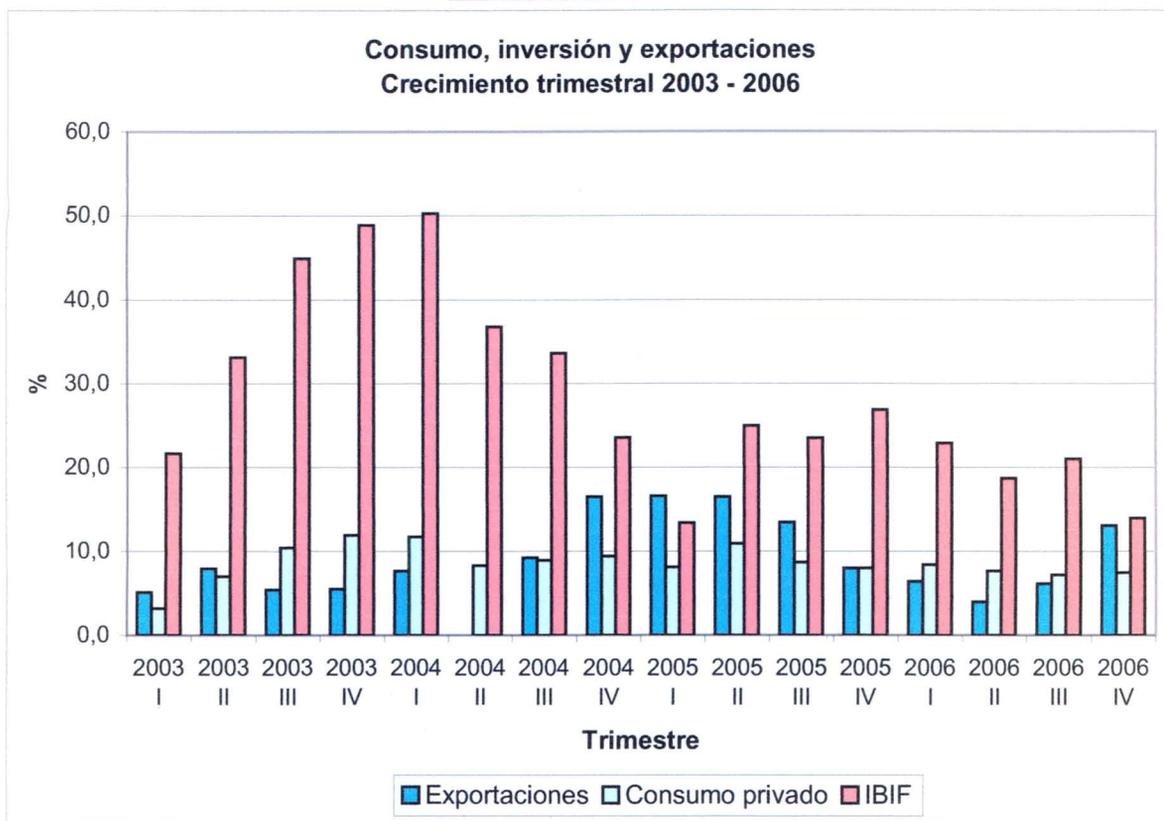
GRÁFICO 3.5



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del INDEC

A partir de la segunda mitad de 2004, el crecimiento económico continuó con fuerza similar, pero con una modificación en su composición, que permite pensar en una nueva etapa. El mayor dinamismo exportador, que Frenkel y Rapetti (2006: 9 – 12) y Damill, Frenkel y Maurizio (2007: 18 – 20) atribuyen a una respuesta diferida al “estímulo cambiario”, permitió que el alza del producto no se fundara únicamente en la demanda interna. Levy Yeyati y Valenzuela (2007: 296 – 298) consideran que no hubo tal aceleración exportadora poscrisis, al punto de hablar de “modelo exportador en reversa”. En el capítulo siguiente, analizaremos la plausibilidad de ambos enfoques. Por lo pronto, en el Gráfico 3.6, advertimos que las exportaciones registraron tasas de crecimiento iguales o superiores al 10 % desde la segunda mitad de 2004 hasta el tercer trimestre de 2005 y en el último trimestre de 2006.

GRÁFICO 3.6



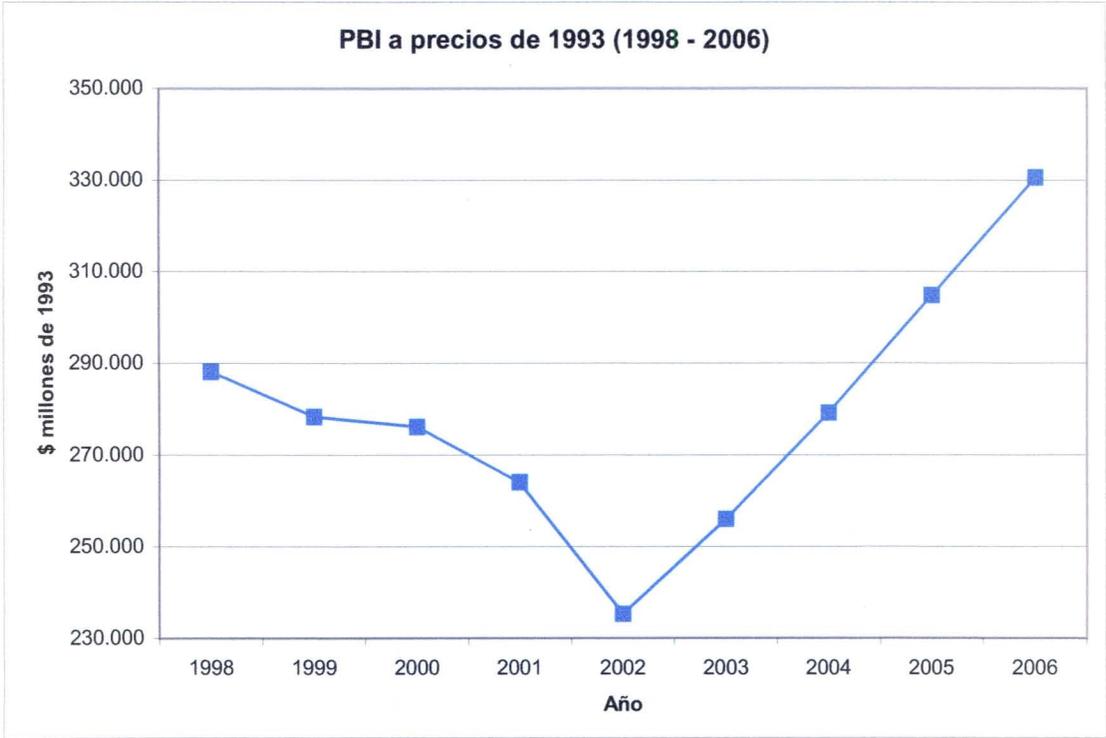
Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

La evidencia de la recuperación no fue suficiente para los escépticos, quienes tendieron a minimizarla, señalando que se trataba de una situación meramente coyuntural, pasajera, escasamente sustentable, dado que su causa fundamental era la propia profundidad del derrumbe. Las diversas metáforas que proliferaron por ese entonces remitían directamente a una u otra de las características que, de acuerdo con este diagnóstico, definían al proceso. “Veranito”, entre los afectos a modismos locales, “rebote del gato muerto”, entre los más apegados a la jerga financiera, los pesimistas apelaron a expresiones diferentes pero convergentes. La continuidad de la recuperación volvería a desmentirlos.

Tal como se observa en el Gráfico 3.7, la economía no sólo siguió recuperándose de la recesión de 1998 – 2002 sino que continuó su marcha ascendente incluso después de superar, en 2005 (304.764 millones de pesos de 1993), el registro histórico máximo previo (1998: 288.123 millones de pesos de 1993). Desde entonces, nuestro país vivió un proceso de incuestionable crecimiento, que trasciende la mera recuperación y, por ende, permite descartar la hipótesis del “rebote”. La evolución experimentada por el PBI

sugiere otra periodización posible de la poscrisis 2002 – 2006 que, no obstante seguir un criterio diferente, se corresponde casi exactamente en términos temporales con la presentada anteriormente. En este caso, podemos pensar en una etapa de “recuperación inicial o incipiente”, caracterizada por el fin de la recesión y un crecimiento lento, que abarca la segunda mitad de 2002, una fase subsiguiente de “consolidación de la recuperación” (2003 – 2004) en que el crecimiento continúa y se acelera, por último, una tercera de “crecimiento propiamente dicho” desde 2005 en adelante.

GRÁFICO 3.7



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

Vencidos nuevamente por los hechos, los analistas más suspicaces, que solían ser también los más críticos del “modelo” poscrisis, comenzaron a dudar respecto de la sustentabilidad del proceso de crecimiento. En vista de los resultados, los términos de la polémica necesariamente se tornaron más exigentes, el eje pasó a estar centrado en si el crecimiento era sostenible o no y, en todo caso, en qué políticas habrían de permitirlo o facilitarlos. Más allá de la nueva cuestión de la sustentabilidad, la insuficiencia del “rebote” como explicación de la recuperación obligó a perseverar en la búsqueda de interpretaciones consistentes. Surgieron entonces dos posturas principales entre quienes procuraban desentrañar las causas del despegue de 2002. Una de ellas atribuye un rol decisivo al cambio institucional producto de la crisis (fin de la Convertibilidad)

mientras que la otra prefiere destacar la importancia de la modificación del contexto económico internacional que tuvo lugar a partir de 2002. La plausibilidad de ambas hipótesis será motivo de análisis en el próximo capítulo. Otro de los aspectos salientes en debate, versó sobre las implicancias socioeconómicas del crecimiento poscrisis. Muy especialmente, se discutió en qué medida éste se tradujo en una mejora en los indicadores de empleo, pobreza y desigualdad. Es decir, hasta qué punto representó un proceso de desarrollo económico, en los términos en que definiéramos este concepto en el Capítulo 1, crecimiento económico sostenido con mejora en la distribución del ingreso y reducción de la pobreza. A continuación, daremos cuenta de ello.

3.3 Más allá del crecimiento: empleo, pobreza y desigualdad

Nuestra caracterización de la recuperación ha estado centrada hasta el momento en el crecimiento económico. Esta centralidad no resulta en modo alguno injustificada teniendo en cuenta la magnitud del buen desempeño de la economía argentina en la poscrisis y el contraste tanto con la situación vivida durante 2001 – 2002 como con los pronósticos pesimistas que siguieron a la caída de la Convertibilidad. El crecimiento económico se mantuvo en torno al 9 % anual en los primeros cuatro años de recuperación, lo que representó una expansión del producto del 40,5% en 2002-2006 (Cuadro 3.4) y elevó el PBI per capita a 8.482 pesos de 1993, un valor superior en un 6 % al registrado en 1998 (máximo histórico previo). Sin embargo, el análisis que proponemos trasciende el crecimiento económico y procura examinar su interacción con procesos vinculados con el bienestar y el desarrollo, tales como la creación de empleos, la reducción de la pobreza y la desigualdad de ingresos³¹.

³¹ Antes de comenzar con el análisis, es preciso aclarar que, en virtud de los cambios metodológicos introducidos en la confección de la EPH – INDEC a partir de 2003 (que implicaron pasar de un relevamiento puntual de dos “ondas” al año a uno continuo de carácter trimestral), los datos sobre ingresos y variables ocupacionales provenientes de la EPH Continua no son estrictamente comparables con los de la Puntual, teniendo en cuenta que ambas series no se encuentran empalmadas. A pesar de esta imprecisión, entendemos que los datos disponibles satisfacen nuestra pretensión de comparar las principales tendencias en el comportamiento de estas variables durante el período poscrisis respecto de lo acontecido en los noventa. No obstante, cuando estemos en presencia de cambios medianamente significativos haremos referencia a las estimaciones disponibles en Beccaria (2007), surgidas de un empalme entre las encuestas sugerido por el autor. Para mayor claridad expositiva, en los gráficos a continuación incluimos a los casos correspondientes al año 2002 en una única serie con los del período 2003 – 2006 a pesar de pertenecer los primeros a la EPH Puntual y los segundos a la Continua.

Cuadro 3.4 - Crecimiento económico en la poscrisis

Año	PBI a precios de 1993- Variación interanual (%)
2003	8,8
2004	9,0
2005	9,2
2006	8,5

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

La recuperación económica estuvo asociada a la reducción de la pobreza y el desempleo. En octubre de 2002, el 57,5 % de la población se ubicaba por debajo de la línea de pobreza (54,3 % en el Aglomerado GBA)³², lo que constituía una situación de extremada gravedad y urgencia. Se trataba de la culminación del proceso de incremento (sólo interrumpido por un breve período de estancamiento o leve retracción en 1997 – 1998) de la pobreza registrado a partir de 1993 (octubre 1993: 16,8 % ; octubre 2001: 35,4 % en el Aglomerado GBA), profundamente agravado por las características que asumió la crisis de la Convertibilidad. Como consecuencia del parcial traslado a precios de la brusca depreciación del peso en un contexto de desempleo generalizado, que vedaba un aumento de los salarios, su estallido implicó un gran deterioro del salario real. La tendencia al crecimiento de la pobreza comenzó a revertirse en 2003, registrándose durante 2003 – 2006 un proceso de reducción de la pobreza de aproximadamente 30 puntos porcentuales, es decir un 53 % (Gráfico 3.8).

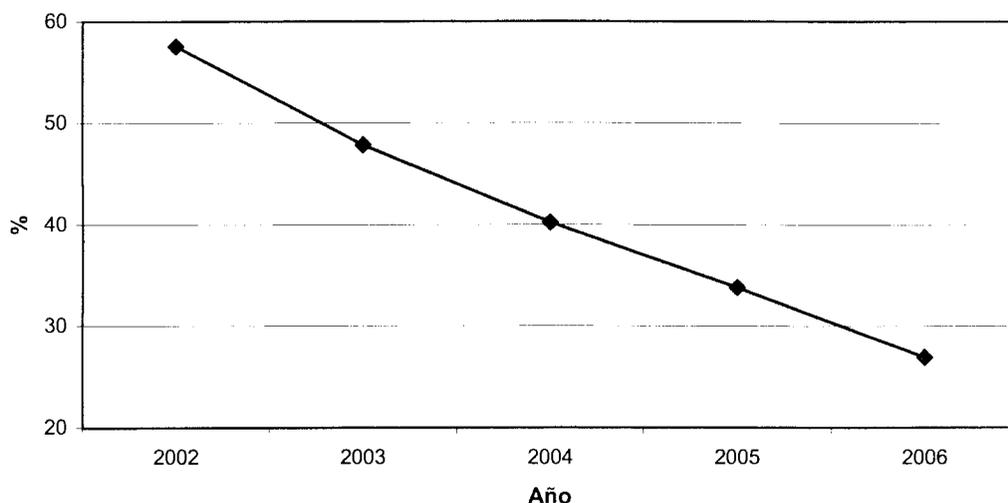
El registro de pobreza del segundo semestre de 2006 (Total de Aglomerados Urbanos: 26,9 %; GBA: 25,5%) denota la eficacia de la recuperación económica para revertir las peores consecuencias derivadas de la crisis de la Convertibilidad en un período relativamente corto, por lo que, desde este punto de vista, se revela como un buen resultado. No obstante, más allá de que tolerar cualquier nivel de pobreza resulta moralmente cuestionable, ese valor es aun elevado y, observado desde una perspectiva temporal algo más prolongada, resulta similar a los registrados durante la segunda mitad de los noventa³³ y levemente superior al promedio vigente durante 1991 – 2001 (24,6%; Aglomerado GBA).

³² En el caso de los indicadores de pobreza y distribución de ingresos, incluimos también los datos correspondientes al Aglomerado GBA, a los fines de hacer posible la comparación con las series 1989 – 1995 y 1991 – 2002 del Capítulo 2. Los datos presentados en los gráficos subsiguientes corresponden en todos los casos al Total de Aglomerados Urbanos.

³³ Según el empalme elaborado por Beccaria (2007: 363), el registro de 2006 es menor a los de la segunda mitad de los noventa (Octubre 1995: 28,3 % y Octubre 1998: 30,6 %).

GRÁFICO 3.8

Personas por debajo de la línea de pobreza 2002 - 2006



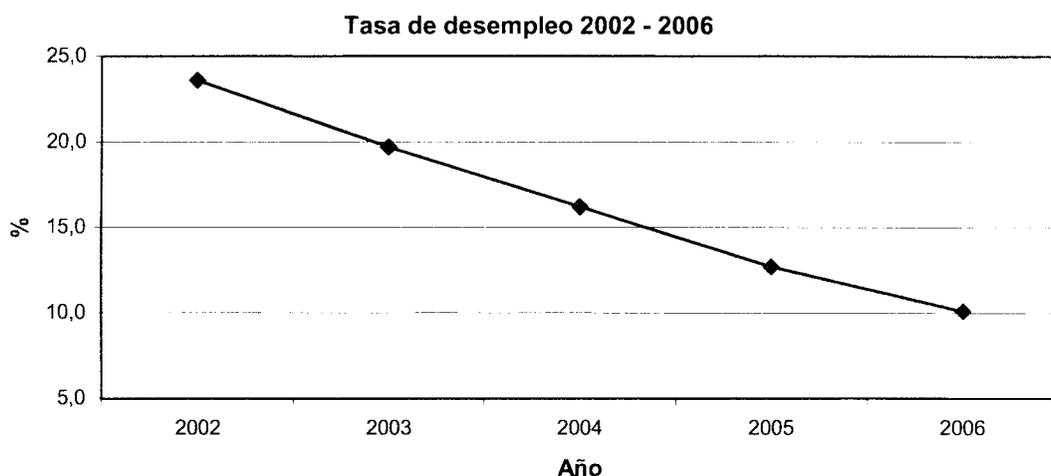
Fuente: EPH Puntual Onda Octubre (2002) y EPH Continua (2º semestre) - INDEC

Uno de los factores determinantes en la disminución de la pobreza fue sin dudas la fuerte caída del desempleo ya que provocó un incremento del ingreso medio de los hogares. La tasa de desempleo experimentó una reducción de 13,5 puntos porcentuales (Octubre 2002: 23,6 %; 4º trimestre 2006: 10,1 %), que implicó una baja del 57 %. Si bien los registros de fines de 2006 estaban lejos aún del pleno empleo, en este aspecto la etapa poscrisis mostró sus resultados más exitosos al haber logrado revertir en cuatro años, no sólo los niveles exorbitantes de 2001 – 2002, sino buena parte de las consecuencias negativas del régimen de Convertibilidad en términos de destrucción de puestos de trabajo, dado que se alcanzaron niveles cercanos a los vigentes en 1993 (Mayo: 9,9 % ; Octubre: 9,3 %), cuando se iniciara la tendencia alcista hacia el desempleo masivo (Gráfico 3.9).

La magnitud de la recuperación del empleo se refleja acabadamente en el comportamiento de la tasa de empleo en 2002 – 2006. Durante ese período se incrementó casi 9 puntos porcentuales, lo que representó un aumento del 26,6 % (Gráfico 3.10).

“...el crecimiento que ella [la ocupación agregada] experimentó durante el proceso de expansión económica iniciado en ese momento resultó muy intenso, lo cual constituye uno de los rasgos más destacables del mismo. Entre el mes de mayo de 2002 y el segundo trimestre de 2006 el empleo total en las áreas urbanas se elevó al 6,5% anual, ritmo similar al que corresponde al agregado que excluye a los beneficiarios ocupados de los planes (6,3%). (...) Como resultado de este comportamiento, el nivel del empleo total neto de planes ya había alcanzado en el segundo trimestre de 2003 el registro previo a la crisis –de octubre de 2001– y en el primer trimestre de 2004 había hecho lo propio con el valor más alto anterior, de octubre de 1999. Cabe recordar que el PBI recién se ubicó en niveles similares a los del pico anterior –del segundo trimestre de 1998– en el primer trimestre de 2005.” (Beccaria 2007: 369).

GRÁFICO 3.9



Fuente: EPH Puntual Onda Octubre (2002) y EPH Continua (4º trimestre) – INDEC

Nota: Se considera a los beneficiarios del Plan Jefas y Jefes de Hogar como desocupados

GRÁFICO 3.10



Fuente: EPH Puntual Onda Octubre (2002) y EPH Continua (4º trimestre) – INDEC

Nota: Se considera a los beneficiarios del Plan Jefas y Jefes de Hogar como desocupados

Las diferentes concepciones sobre el desarrollo económico suelen incorporar como uno de sus aspectos salientes, además de la generación de riqueza y la reducción de la pobreza, una tendencia hacia una distribución más igualitaria del ingreso. La definición acotada que propusiéramos en el capítulo inicial recepta la preocupación igualitaria generalmente presente entre los estudiosos del desarrollo³⁴. Una vez introducida esta dimensión, es preciso analizar su evolución en la poscrisis argentina. Tal como lo hicieramos al referirnos a lo ocurrido durante la vigencia de la Convertibilidad, recurrimos a dos indicadores ampliamente utilizados al intentar medir variables como la distribución del ingreso: la “brecha de ingresos” y el coeficiente Gini (Gráfico 3.11).

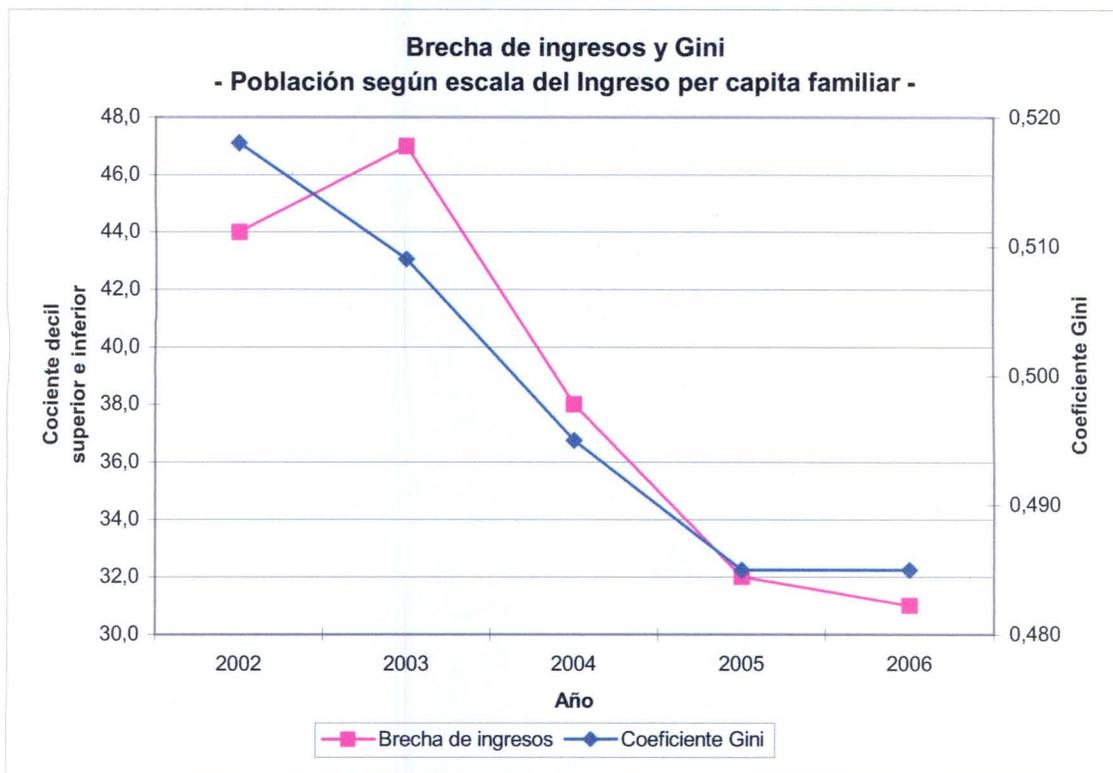
Si bien cada indicador mide aspectos diferentes (la “brecha” sólo tiene en cuenta la disparidad entre los deciles superior e inferior en la escala de ingresos mientras que el Gini considera el reparto entre todos los deciles), la evolución de ambos es similar en cuanto a que experimentaron una reducción a lo largo del período que los situó nuevamente en niveles precrisis, con registros semejantes a los de la segunda mitad de los noventa. Si tomamos en cuenta las estimaciones de Beccaria para el Gini del ingreso per capita familiar, los logros poscrisis resultan levemente superiores:

“El coeficiente Gini de su distribución alcanzó en el segundo trimestre de 2006 un valor que resultó 13% inferior al de tres años atrás. También la mayor parte de la reducción se produjo durante 2003 y 2004, para evolucionar más lentamente con posterioridad. Desde una perspectiva de mediano plazo, y al igual que con los ingresos individuales, aquel registro más reciente fue similar al de 1991, lo cual implicó compensar el incremento registrado desde 1995” (Beccaria 2007: 388).

Sin embargo, más allá de cual sea la estimación más precisa a fin de comparar ambos períodos, cabe aquí formular un comentario análogo al efectuado cuando estudiáramos las estadísticas sobre pobreza. Si bien hubo una disminución capaz de remediar las distorsiones más pronunciadas gestadas durante la Convertibilidad y agravadas por su crisis, la desigualdad de ingresos vigente hacia el final de 2006 resulta elevada tanto si se la compara históricamente con los registros de nuestro propio país (EPH – INDEC GBA 1980: 0,382) como, en términos internacionales, con los prevalecientes a mediados de los 2000 en países desarrollados (Cuadro 3.5).

³⁴ Ver Capítulo 1, apartados 1.1 y 1.3

GRÁFICO 3.11



Fuente: EPH Puntual Onda Octubre (2002) y EPH Continua (4º trimestre) – INDEC

Cuadro 3.5 – Coeficiente Gini “después de impuestos”
Países desarrollados (mediados de los 2000)

País	Gini
Australia	0,301
Austria	0,265
Bélgica	0,271
Canadá	0,317
Dinamarca	0,232
Finlandia	0,269
Francia	0,281
Alemania	0,298
Irlanda	0,328
Italia	0,352
Japón	0,321
Corea del Sur	0,312
Países Bajos	0,271
Nueva Zelanda	0,335
Noruega	0,261
España	0,319
Suecia	0,234
Suiza	0,276
Reino Unido	0,335
EEUU	0,381
Total OCDE	0,311

Fuente: Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OCDE)

Sobre este punto, resta mencionar las causas que permitieron una mejora en la distribución del ingreso. Los factores determinantes fueron, por un lado, el fuerte crecimiento del empleo y, por el otro, una menor concentración de las remuneraciones de los ocupados, alentada por una mayor recuperación salarial real entre los trabajadores menos calificados (Beccaria 2007: 388 y Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 42).

Luego de examinar este conjunto de indicadores, es posible concluir que durante el período 2002 – 2006 se registró una evolución favorable de las variables de desarrollo económico dado un proceso de crecimiento acelerado, asociado a una fuerte reducción de la pobreza (respecto del nivel exorbitante que alcanzara durante la crisis) y, en menor medida, de la desigualdad de ingresos.

No obstante, a pesar de la mejora, es preciso señalar algunos límites tanto en lo que respecta a los resultados obtenidos como en cuanto a sus perspectivas futuras. En lo referido a los logros, cabe reiterar que, si bien se registraron avances, persiste una estructura social dual, caracterizada por elevados niveles de pobreza y desigualdad. El proceso iniciado en la poscrisis debería proseguir y profundizarse para lograr un efectivo quiebre del dualismo. Las posibilidades de su continuidad se ven condicionadas por las propias características que le dieran origen. La reciente mejora de los indicadores sociales se ha visto estrechamente vinculada a la fortaleza de la actividad económica y su capacidad creadora de empleos. La dependencia del crecimiento económico acelerado y del empleo como factor preponderante de inclusión social no está exenta de cierta vulnerabilidad. Una vez completado el proceso de recuperación económica y con niveles de desempleo ostensiblemente más bajos, es factible tanto que la tasa de crecimiento se desacelere como que se produzca una merma en la creación de empleos. La poscrisis se caracterizó por una inusualmente elevada elasticidad empleo – producto (IV trimestre 2002 – IV trimestre 2006: 0,6). Resulta previsible que ésta disminuya a medida que la economía se acerque al pleno empleo. De hecho, durante 2002 – 2006 la elasticidad se redujo progresivamente con la mejora de la situación del empleo, creándose menor cantidad de puestos de trabajo ante un crecimiento económico similar (Cuadro 3.6).

Cuadro 3.6 – Elasticidad empleo – producto (2002 – 2006)

Período	Elasticidad empleo - producto
IV 2002 – IV 2003	1,4
IV 2003 – IV 2004	0,5
IV 2004 – IV 2005	0,5
IV 2005 – IV 2006	0,4
IV 2002 – IV 2006	0,6

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la EPH y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

Tanto si se considera que las elevadas elasticidades registradas durante 2002 – 2006 se debieron al cambio de precios relativos operado con la devaluación, que abarató el costo del trabajo en relación al capital, o a un mayor aprovechamiento de una capacidad instalada marcadamente subutilizada en 2002 (o a una combinación de ambos elementos), en ambos casos es de esperar elasticidades más moderadas en el futuro, dado que, o bien la transición hacia una configuración del uso de los factores más trabajo intensiva ya se habría producido, o la presencia de una menor capacidad ociosa que al inicio de la recuperación limita la demanda de nuevos trabajadores (Beccaria 2007: 372 – 376).

Por otra parte, una política de reducción de la pobreza centrada fundamentalmente en la creación de empleos presenta una debilidad adicional. Dadas las características del mercado de trabajo en nuestro país, el empleo no es actualmente garantía contra la pobreza. En el segundo semestre de 2006, un 16,4 % de los asalariados ocupados vivía en un hogar pobre (Cuadro 3.8). Esto implica que, aún después de cuatro años de crecimiento económico sostenido y descenso del desempleo, la condición de ocupado no garantizaba eludir la situación de pobreza. Esto se conoce como el fenómeno de los “trabajadores pobres”, causado por la percepción de remuneraciones lo suficientemente bajas como para impedir el acceso a la canasta de bienes y servicios necesaria para no ser considerado tal.

La presencia de los “trabajadores pobres” se relaciona con el carácter segmentado del mercado laboral, producto de los elevados niveles de “informalidad” (empleo no registrado) del mercado de trabajo argentino. El empleo no registrado, además de caracterizarse por la privación de una cobertura de salud garantizada y de la cotización en el sistema previsional, está vinculado a la percepción de salarios inferiores a los del empleo registrado y, por ende, a una incidencia notablemente superior de la pobreza

(Cuadros 3.7 y 3.8). Damill Frenkel y Maurizio (2007: 44 – 45) confirman la relación entre el trabajo no registrado y la incidencia de la pobreza entre los asalariados. Ésta permanece aun si se controla la influencia de variables intervinientes. Los autores comprueban recurriendo a análisis de regresión que, controlando variables como sexo, edad, educación, rama de actividad, horas trabajadas, los trabajadores no registrados resultan peor remunerados que los registrados (reciben salarios un 50 % menores).

Cuadro 3.7 – Salario promedio asalariados (ocupación principal de 35-45 horas semanales)

Salario promedio	
Registrados	\$ 1265,24
No Registrados	\$ 711,98
No registrados / Registrados	56 %

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la EPH 2º semestre 2006 – INDEC

Cuadro 3.8 – Trabajadores pobres e “informalidad” laboral

Pobreza	Obreros o empleados ocupados		
	Registrados	No Registrados	Total
Sí	5,5	30,8	16,4
No	94,5	69,2	83,6
Total	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la EPH 2º semestre 2006 – INDEC

La evidencia presentada corrobora que el empleo no registrado resulta sistemáticamente peor remunerado, lo que explica la mayor incidencia de la pobreza entre los trabajadores “informales”. Si bien, luego de una suba inicial, durante la poscrisis hubo una mejora en cuanto a la registración del empleo que implicó un quiebre respecto de la tendencia permanentemente alcista característica de los noventa, los niveles vigentes hacia el final de 2006 resultaron similares a los de fines de los noventa (en torno al 40 % de trabajadores no registrados).

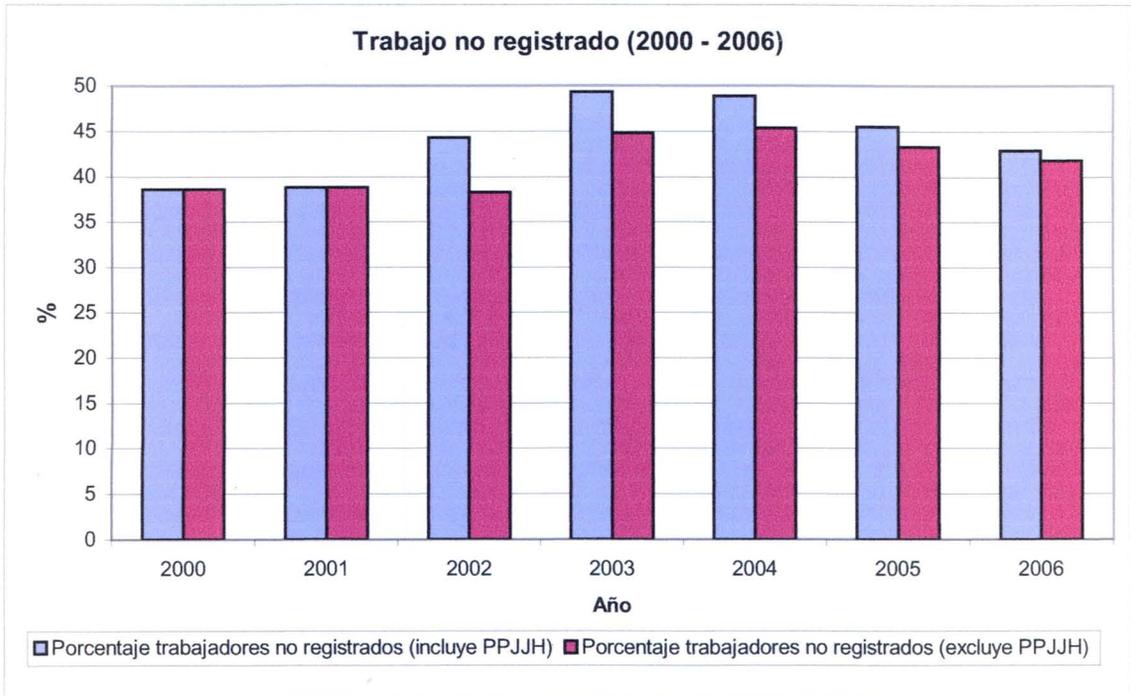
Si nos atenemos a las estadísticas habitualmente difundidas, que incluyen a los beneficiarios de Planes Jefas y Jefes de Hogar como ocupados, observamos que los mayores niveles de empleo no registrado se alcanzaron inmediatamente después de la caída de la Convertibilidad y durante los primeros años de recuperación, cuando la informalidad laboral se acercó al 50 % del total de asalariados. En 2005 – 2006, el alza poscrisis se revirtió y el empleo no registrado volvió a registros similares (algo superiores) a los que se verificaran hacia el final de la década pasada. Sin embargo, una estadística que excluya a los beneficiarios de Planes Jefas y Jefes de Hogar (más cabalmente definidos como desocupados asistidos por el Estado que como empleados

no registrados) representa de mejor manera lo ocurrido, ya que su elevado número durante 2002 – 2004 introduce un sesgo de magnitud en las estimaciones, al incorporar como trabajadores informales a la gran masa de beneficiarios. Si observamos la serie sin beneficiarios del Plan, encontramos algunos comportamientos interesantes. En primer término, contrariamente a lo que podría suponerse, el porcentaje de asalariados no registrados se redujo muy levemente en 2002 cuando la crisis arremetía, aunque no por razones virtuosas. El nuevo incremento del desempleo que siguió a la crisis de la Convertibilidad afectó en mayor medida a los no registrados, lo que explica que el porcentaje de trabajadores registrados en relación al total de asalariados se haya incrementado ligeramente. En contraste, con la recuperación del empleo, la informalidad laboral creció alcanzando niveles en torno al 45 %. Es decir que, la primera etapa de creación de puestos de trabajo se basó en buena medida en la contratación irregular de trabajadores. Según Beccaria, hasta el último trimestre de 2004, los puestos no registrados se expandieron al 11,2 % anual, mientras que los registrados lo hicieron al 7 % anual. Con la consolidación del crecimiento, el horizonte económico apareció más estable y promisorio para los empleadores, quienes modificaron su comportamiento y pasaron a formalizar las relaciones laborales. A partir de 2005, el grueso del empleo creado (Beccaria estima que el 90 %) resultó de carácter registrado y se regularizaron contrataciones anteriores. Esto permitió revertir lo acontecido en la recuperación inicial y retornar a niveles cercanos a los prevalecientes con anterioridad a la crisis (Gráfico 3.12 y Beccaria 2007: 377). Los datos presentados demuestran que, no obstante lo auspicioso del reciente proceso de formalización del empleo, el fuerte retroceso que tuviera lugar en la década anterior no ha sido compensado, persistiendo niveles elevados de trabajo no registrado que conspiran contra la recuperación de las remuneraciones.

Habiendo cedido la desocupación, la recuperación de las remuneraciones reales resulta un aspecto central para avanzar en la reducción de la pobreza y la desigualdad de ingresos. En esta materia, si bien hubo un fuerte incremento en 2003 – 2006, éste apenas resultó suficiente para recuperar la gran pérdida que tuviera lugar a principios de 2002. Tal como señala Beccaria (2007: 383), las remuneraciones reales exhibieron una recuperación más lenta que el empleo. Mientras éste alcanzó en 2004 el nivel previo a la crisis (igual al de 1999), el salario real a fines de 2006 era apenas similar al vigente en 2001. A continuación, presentamos diversas estimaciones del salario real donde pueden

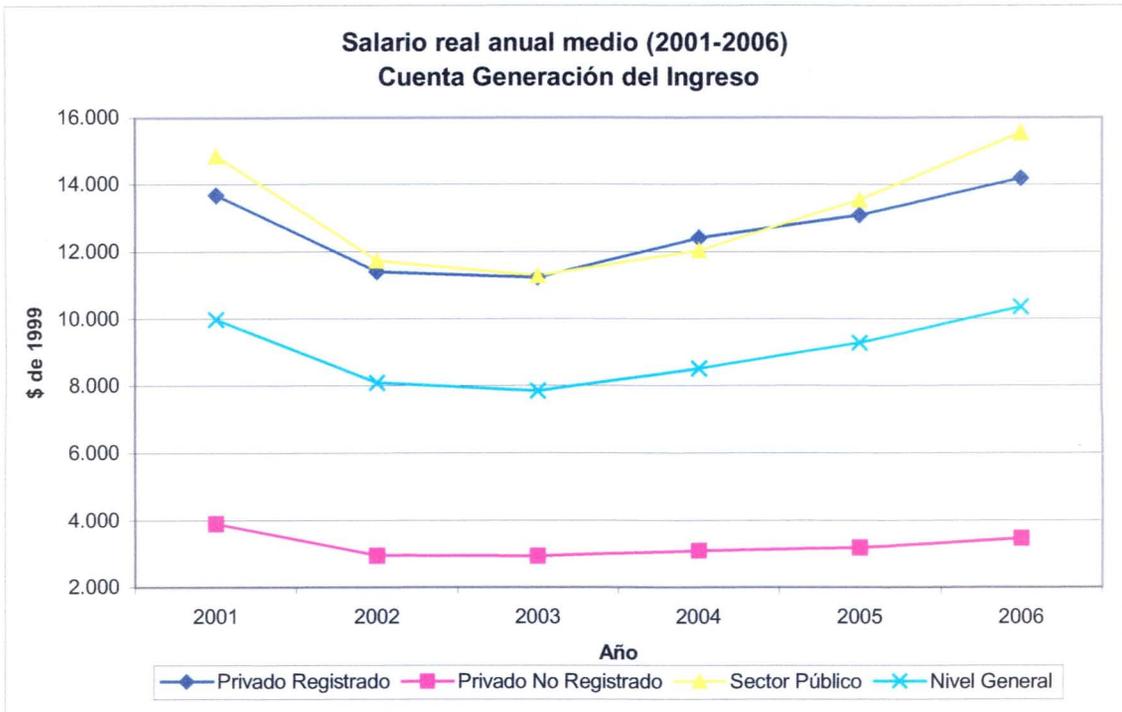
observarse algunas diferencias de acuerdo a la fuente y metodología empleada para su cálculo (Gráficos 3.13 al 3.15).

GRÁFICO 3.12



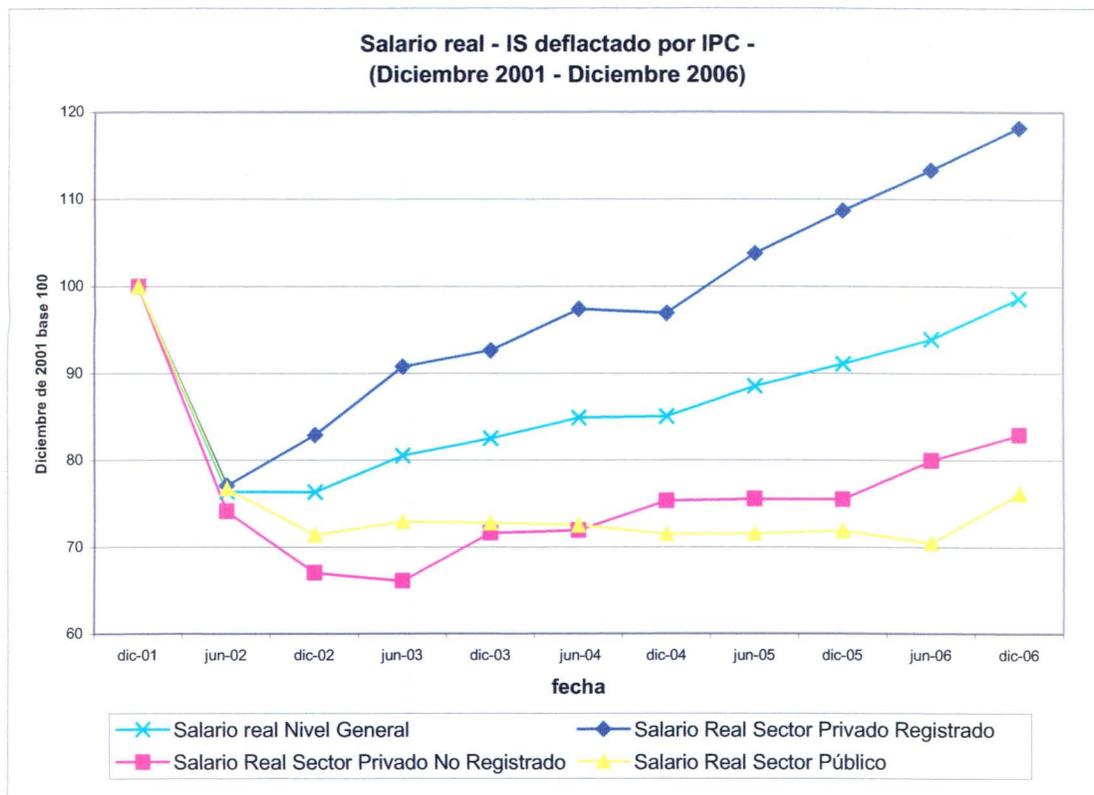
Fuente: Elaboración propia en base a EPH Puntual Onda Octubre (2002) y EPH Continua (4° trimestre) – INDEC

GRÁFICO 3.13



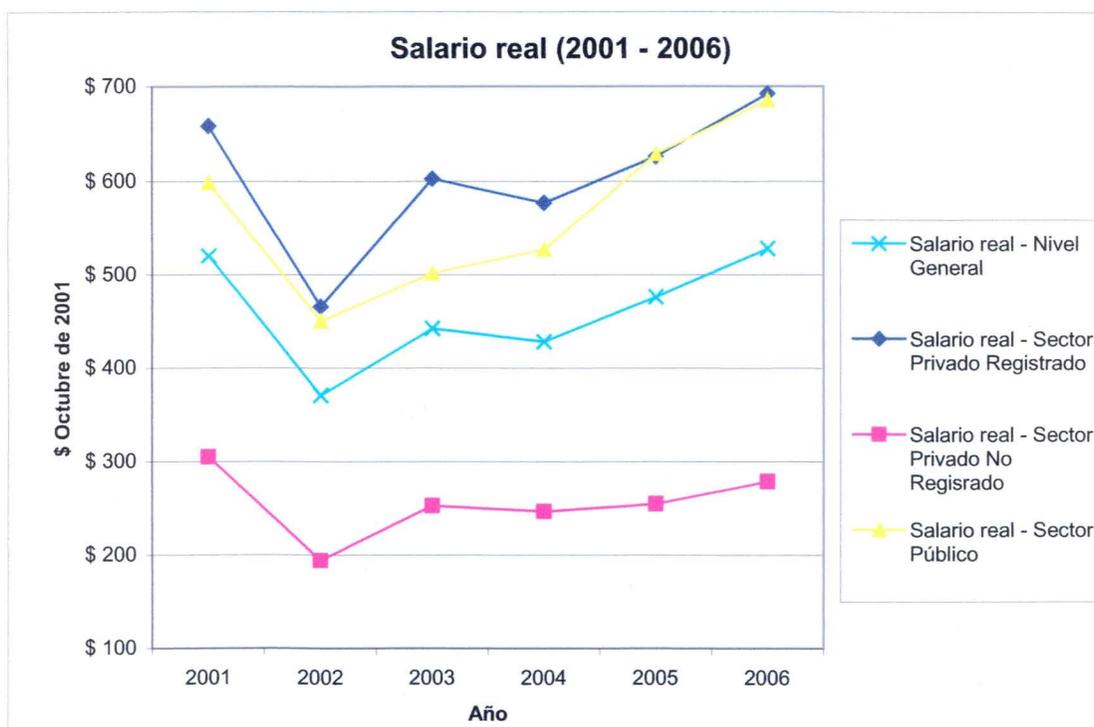
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

GRÁFICO 3.14



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

GRÁFICO 3.15



Fuente: Elaboración propia en base a EPH Puntual Onda Octubre (2001 - 2002) y EPH Continua (4º trimestre)

INDEC

Más allá de las divergencias entre las diferentes estimaciones, hay ciertos comportamientos que resultan refrendados por todos los indicadores de la evolución salarial. En primer lugar, sobresale la magnitud de la caída en las remuneraciones reales que supusieron los aumentos de precios registrados en el primer semestre de 2002 como consecuencia de la brusca depreciación del peso. Luego, a partir de 2003 se registró un proceso de lenta recuperación que tendió a acelerarse en 2005 y culminó con el restablecimiento, hacia el final de 2006, de un nivel salarial aproximadamente igual al que rigiera con carácter inmediatamente previo a la crisis. En lo que respecta a los diferentes “segmentos” que componen el mercado laboral argentino³⁵, las mayores certezas se registran en torno a la evolución favorable de los salarios del sector privado registrado, que lograron superar en 2006 las remuneraciones reales de 2001. Otro aspecto en que las estimaciones son contestes es la situación de los asalariados no registrados del sector privado, quienes hacia el final del período considerado contaban con una remuneración menor en términos reales respecto de la previa al estallido de la Convertibilidad. La disímil evolución poscrisis de los salarios privados registrados y no registrados confirma lo señalado previamente con respecto a las consecuencias negativas de la informalidad laboral. Los trabajadores no registrados reciben remuneraciones más bajas y son alcanzados en menor medida por procesos de recuperación salarial como el experimentado durante el período 2003 – 2006, lo que tiende a profundizar las disparidades. Con respecto a los empleados públicos, las estimaciones son por demás divergentes al punto de ubicarlos, en dos casos (Cuenta Generación del Ingreso y EPH), como los más favorecidos por la recuperación poscrisis y, en el restante (Índice de Salarios), como los menos beneficiados por ella (Cuadro 3.9).

³⁵ Hemos optado por referirnos, habida cuenta que se rigen por normas, pautas e incentivos diversos, al sector privado registrado y no registrado y al sector público.

Cuadro 3.9 – Variación del salario real (2001 – 2006)
Nivel general y “segmentos” del mercado de trabajo

Variación del salario real 2001 – 2006 (%) ³⁶		
Nivel General	CGI	3,7
	IS	-1,4
	EPH	1,5
Sector Privado Registrado	CGI	3,7
	IS	18,2
	EPH	5,1
Sector Privado No Registrado	CGI	-11,5
	IS	-17,1
	EPH	-8,8
Sector Público	CGI	4,6
	IS	-23,9
	EPH	14,5

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del INDEC

Como conclusión respecto de lo afirmado en este apartado, puede señalarse que durante la poscrisis se registró una evolución favorable de las variables de desarrollo económico, caracterizadas por un crecimiento económico a tasas elevadas con reducción del desempleo, la pobreza y la desigualdad. La caída del desempleo logró revertir las consecuencias negativas de la implementación del régimen de Convertibilidad, mientras que los logros en materia de pobreza y desigualdad resultaron más modestos, con niveles, al final del período considerado, similares a los vigentes a mediados de los noventa. El quiebre de la estructura dual vigente en la sociedad argentina durante las últimas décadas, a la vez condición y consecuencia del desarrollo económico, requiere una continuidad del proceso tal que permita una mejora adicional de los indicadores sociales. Una mayor recuperación de las remuneraciones reales que la alcanzada en 2003 – 2006 constituye un factor indispensable para avanzar en la reducción de la pobreza y la desigualdad. Las principales amenazas que se ciernen sobre la suba de los salarios reales son la persistencia de la informalidad laboral y las presiones inflacionarias registradas a partir de 2005.

³⁶ Cabe aclarar que la estimación basada en la Cuenta Generación del Ingreso compara los salarios anuales, la correspondiente al Índice de Salarios los niveles salariales en diciembre de cada año y, por último, la proveniente de la Encuesta Permanente de Hogares, Octubre de 2001 con el 4º trimestre de 2006.

3.4 Convertibilidad y después: el juego de las diferencias

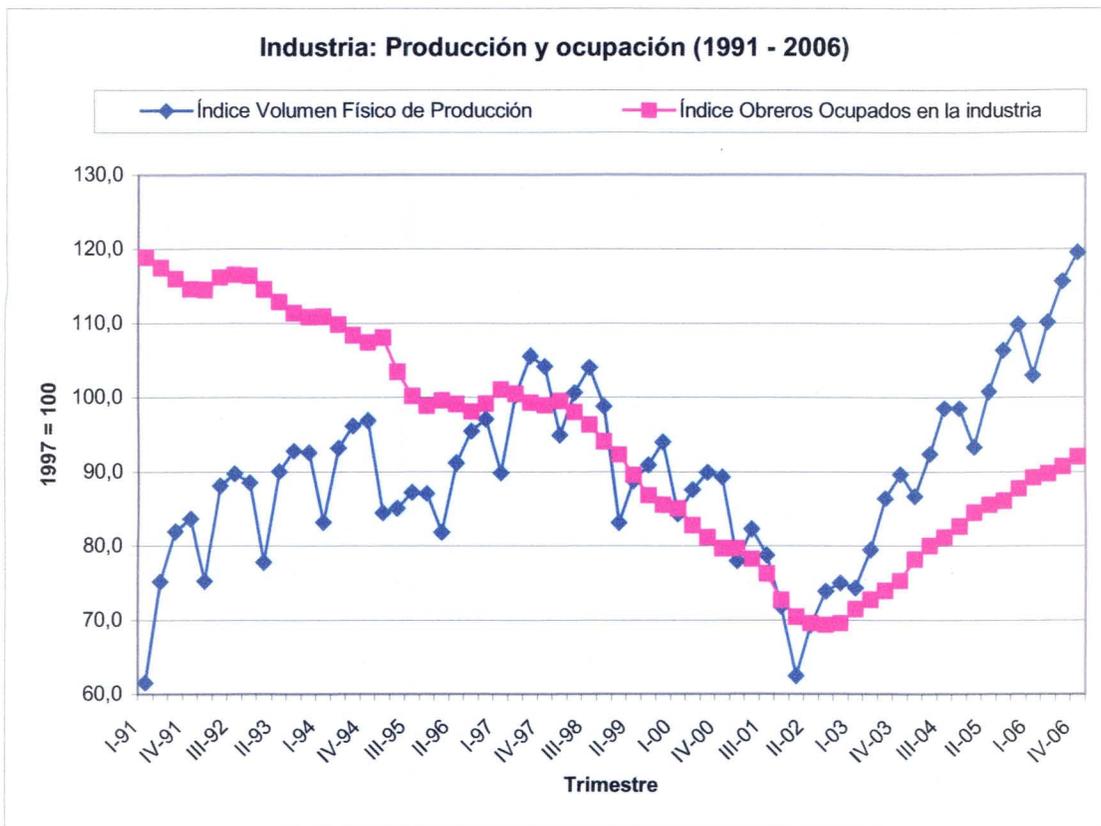
La consolidación de la recuperación abrió paso a otra controversia. En este caso, se discutió si ésta exhibió diferencias sustanciales con las fases de auge que tuvieron lugar durante la década anterior. En el presente apartado demostraremos que, además de lo planteado respecto a los indicadores sociales, la poscrisis trajo consigo, sin perjuicio de la presencia de continuidades, cambios significativos en aspectos definitorios del patrón de crecimiento.

En primer lugar, cabe remarcar una diferencia notoria ya observada previamente. Mientras que los noventa se caracterizaron por un llamativo “crecimiento con desempleo”, la poscrisis permitió un fuerte incremento de la ocupación. La industria devino el sector paradigmático donde apreciar el cambio acontecido. Tal como fuera señalado³⁷, el empleo industrial resultó especialmente afectado durante la vigencia de la Convertibilidad. En cambio, la poscrisis se caracterizó por un crecimiento acelerado y sostenido de la industria (Producto bruto industrial: 52 % e Índice de volumen físico de producción: 60 % durante 2002 – 2006), tal que le permitió incrementar su participación en el producto, quebrando la tendencia contraria experimentada durante la Convertibilidad (1993: 19,8 %; 1998: 18,8 %; 2001: 16,6 %; 2006: 18 %), con un crecimiento de la ocupación industrial del 30 % en 2002 – 2006. No obstante, cabe advertir que la recuperación poscrisis del empleo industrial sólo alcanzó para revertir la destrucción de empleos producida en el marco de la recesión de 1998 – 2002, no así con la ocurrida con anterioridad, durante las dos fases de auge de la Convertibilidad, ya que, a fines de 2006, los obreros ocupados en la industria representaban un número similar al de 1998 (Gráfico 3.16)³⁸.

³⁷ Ver Capítulo 2, páginas 57-58 y 64-67.

³⁸ Esto llevó a algunos autores a afirmar que la poscrisis no trajo consigo una nueva función de producción microeconómica en la industria, que implicara un mayor contenido de empleo por unidad de producto sino la puesta de la función de producción surgida de la racionalización productiva de los noventa “en régimen de crecimiento”. Ésta es una de las razones por las que los autores hablan de un “nuevo régimen sin cambio estructural” en la industria argentina (Fernández Bugna y Porta 2007: 101).

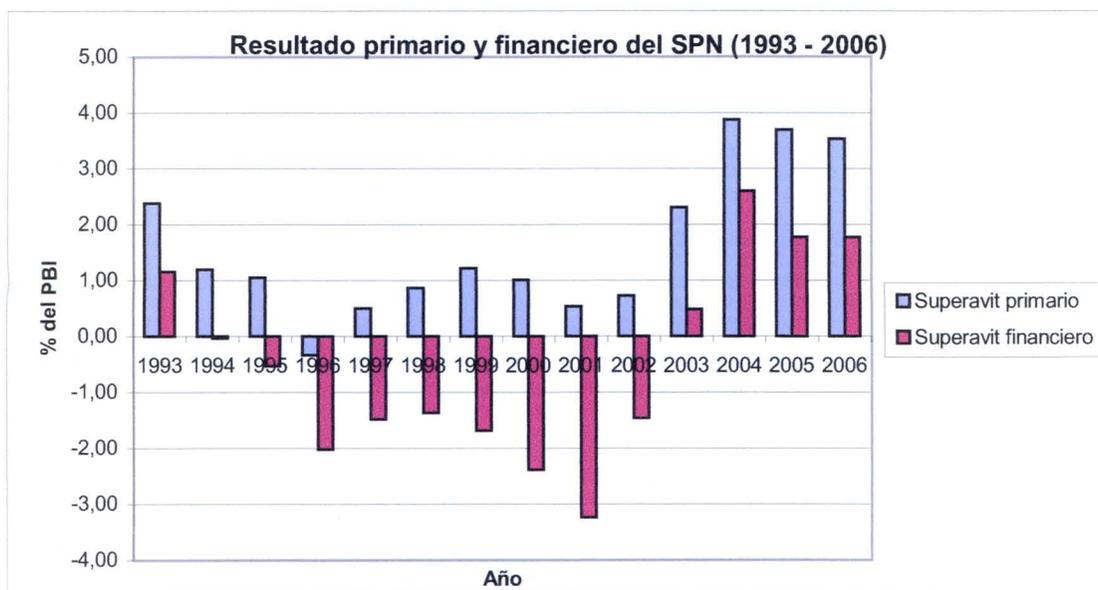
GRÁFICO 3.16



Fuente: INDEC – Encuesta Industrial

El superávit gemelo (fiscal y comercial) constituye otra diferencia considerable con respecto a la macroeconomía de la Convertibilidad. En materia fiscal, durante 1991 – 2001, pese a la retórica imperante, salvo durante los primeros años de ingresos tan abultados como extraordinarios en virtud de las privatizaciones, el déficit persistió y tendió a agravarse hacia el final de la década a raíz del peso de los servicios de deuda, no obstante lograrse durante varios años un ahorro primario de, como máximo, el 1 % del PBI. La situación del fisco mejoró notablemente en la poscrisis alcanzándose en 2003 – 2006 un superávit primario promedio del 3,36 % y un superávit financiero promedio del 1,66 % del PBI (Gráfico 3.17).

GRÁFICO 3.17



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Secretaría de Hacienda (MECON) y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC)

El resultado fiscal y la evolución de los indicadores de sustentabilidad del endeudamiento público se encuentran interrelacionados. El *default* parcial de la deuda primero (2001) y la reestructuración de la misma después (2005) contribuyeron a que el sector público obtuviera un saldo favorable. Se estima que los intereses de la deuda pública en 2004, valuados al tipo de cambio de ese entonces, habrían representado, de no suspenderse los pagos, aproximadamente la mitad de la recaudación impositiva total del año. El canje de deuda concretado en 2005 implicó (además de la quita nominal) una reducción de las tasas de interés y una extensión de la “madurez” de las obligaciones (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 22). Se registró un proceso de desendeudamiento poscrisis. La deuda pública total en relación al producto bruto pasó de 1,57 en 2002 a 0,64 en 2006 (Cuadro 3.13). El pago de intereses de deuda como porcentaje del gasto total de Sector Público Nacional bajó del 14,65 % (2001) al 6,73 % (2006) (Gráfico 3.18). La razón entre deuda externa bruta pública y exportaciones fue 3,56 en 2002 y 1,31 en 2006, mientras que el cociente entre aquella y las reservas internacionales pasó de 8,71 a 1,90 en idéntico período (Gráfico 3.19). Este proceso, que representó una nueva ruptura con la Convertibilidad, pudo tener lugar en virtud de una mejora de las cuentas fiscales que no se basó únicamente en la cesación de pagos y posterior reestructuración de la deuda. Entre los factores adicionales que influyeron podemos mencionar, en la etapa inicial de la recuperación, el alza nominal de la recaudación por

la vía del “impuesto inflacionario” acompañada por un congelamiento del gasto; durante todo el período considerado, la instauración de derechos de exportación para *commodities* agropecuarias e hidrocarburos, mediante los que el Estado se apropió de una porción del “efecto riqueza” generado por la devaluación y se benefició junto con el sector privado de sus elevadas cotizaciones. En menor medida, la mayor recaudación por impuestos ligados a la evolución de la actividad económica (IVA y Ganancias) también contribuyó a la holgura fiscal poscrisis (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 21; Levy Yeyati y Valenzuela 2007: 219 – 220 y 290 – 291).

Cuadro 3.10 Recaudación tributaria como porcentaje del PBI (1991-2006)

Año	Recaudación tributaria como porcentaje del PBI (%)
1991	15,58
1992	17,93
1993	17,90
1994	17,70
1995	16,71
1996	16,14
1997	16,90
1998	17,14
1999	17,27
2000	17,67
2001	17,30
2002	16,51
2003	19,62
2004	22,32
2005	22,74
2006	23,26

Fuente: Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal (MECON)

Cuadro 3.11 Recaudación tributaria (excluyendo derechos de exportación e impuesto a créditos y débitos en cta. cte.) como porcentaje del PBI (2003-2006)

Año	Recaudación tributaria (sin “retenciones” ni “impuesto al cheque”) como porcentaje del PBI (%)
2003	15,60
2004	18,31
2005	18,65
2006	19,23

Fuente: Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal (MECON)

Cuadro 3.12 Recaudación de IVA y Ganancias como porcentaje del PBI (1993-2006)

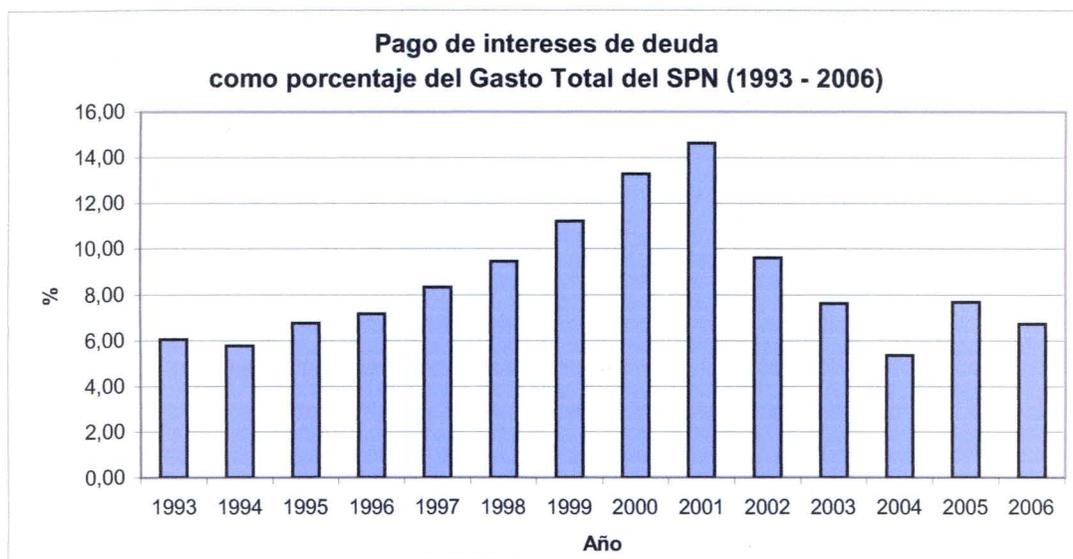
Año	Recaudación IVA y Ganancias / PBI
1991	4,4
1992	6,5
1993	8,7
1994	9,2
1995	9,2
1996	9,4
1997	9,6
1998	10,0
1999	9,7
2000	10,2
2001	9,3
2002	7,3
2003	9,1
2004	11,5
2005	11,8
2006	12,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de Ferreres (2005), Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal (MECON) y Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC)

En los Cuadros 3.10 al 3.12 se presentan algunos indicadores que permiten apreciar con mayor precisión la importancia relativa de algunos de los factores mencionados entre los determinantes de los superávits fiscales de 2003 – 2006. En primer lugar, observando el Cuadro 3.10, es posible establecer que durante la poscrisis se registró un incremento de la “presión tributaria” (considerando la recaudación neta de impuestos nacionales) del orden del 30 % (promedio 1993 – 2002: 17,1 %; promedio 2003 – 2006: 22 %). Habida cuenta que en el período de poscrisis se recaudaron impuestos que no existieron durante la mayor parte de la etapa anterior, tales como el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente (“impuesto al cheque”), creado en marzo de 2001 y los derechos de exportación (“retenciones”) reestablecidos en marzo de 2002, la diferencia entre los registros de los Cuadros 3.10 y 3.11 (este último excluye del cálculo a ambos impuestos) permite determinar la importancia de los “nuevos tributos”, que representaron en promedio durante 2003 - 2006 algo menos del 20 % de la recaudación nacional total y aproximadamente un 4 % del PBI. Del análisis del Cuadro 3.11, surge que, de haberse mantenido una estructura tributaria similar a la prevaleciente en la etapa anterior a la crisis, el promedio de la recaudación como porcentaje del PBI para 2003-2006 habría sido del 18 %. Es decir que, no obstante el peso de los “nuevos tributos” en el incremento de la “presión tributaria”, una fracción menor del incremento no se explica por esa razón y resulta presumiblemente atribuible a una mayor capacidad por

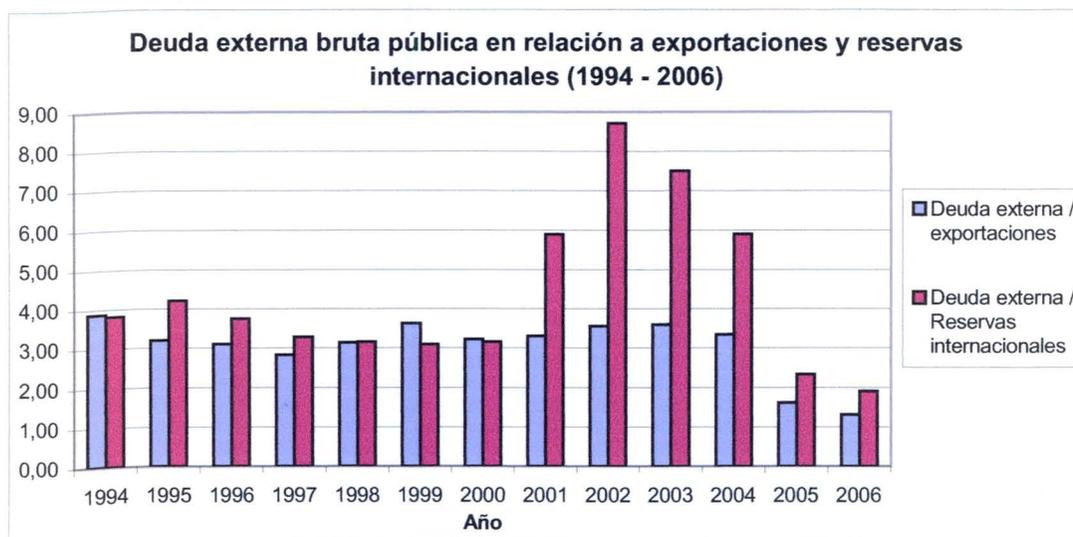
parte del organismo recaudador a nivel nacional, lo que introduce un factor adicional para la solvencia fiscal poscrisis. Por último, el cuadro 3.12 da cuenta de la contribución de los impuestos más estrechamente ligados a la evolución del nivel de actividad como el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y Ganancias. En 2006 la recaudación sumada de IVA y Ganancias representó un 12 % del PBI, lo que supuso un incremento tanto respecto de los años de crisis (2001: 9,3 % y 2002: 7,3 %) como del promedio 1991 – 2001 (8,7 %).

GRÁFICO 3.18



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Secretaría de Hacienda (MECON)

GRÁFICO 3.19



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (INDEC) y el BCRA

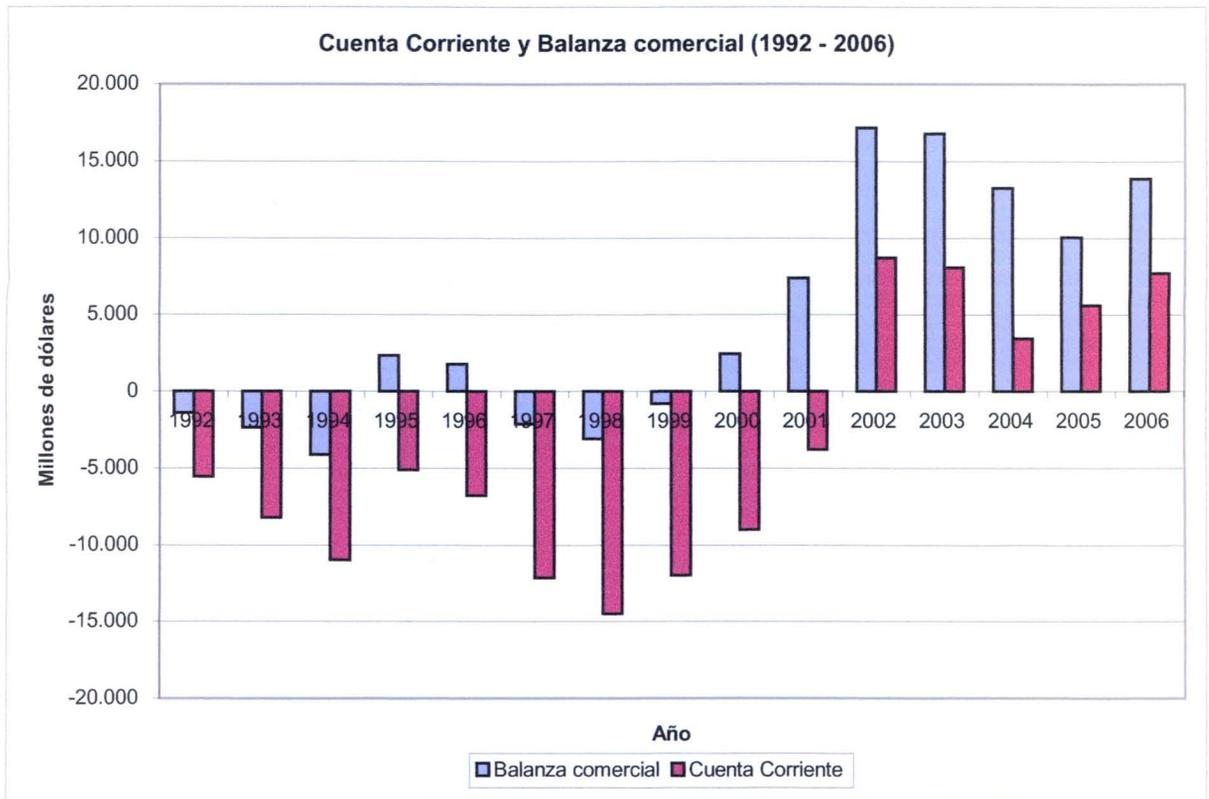
Cuadro 3.13 Deuda pública en relación al PBI (2002 – 2006)

Año	Deuda pública total / PBI
2002	1,57
2003	1,40
2004	1,26
2005	0,71
2006	0,64

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Secretaría de Finanzas (MECON) y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC)

La evolución del pago de intereses de deuda como porcentaje del gasto total refleja, en primer término, el alivio fiscal que supuso el *default*. Éste permitió quebrar la tendencia ascendente registrada durante los noventa, que llevó a que el servicio de intereses llegara a representar en 2001 casi el 15 % del total de gastos del sector público nacional, y reducir el porcentaje de erogaciones correspondientes a este objeto a algo más del 5 % en 2004. El nuevo incremento de 2005 (parcialmente revertido en 2006) se explica en virtud de la reanudación de los pagos, una vez concretado el canje de la deuda en *default*. No obstante tratarse de un mayor compromiso con respecto al menor valor poscrisis, los niveles posteriores a la reestructuración resultaron sustancialmente menores a los vigentes en 1998 – 2002, lo que trasunta las implicancias positivas de la renegociación de la deuda (Gráfico 3.18). Por otra parte, en el Gráfico 3.19 se evidencian varios procesos, en primer lugar, la reducción del endeudamiento externo público que supuso el canje de deuda de 2005 (tanto en términos absolutos como relativos a la deuda pública total), el crecimiento de las exportaciones y la magnitud de la acumulación de reservas internacionales por parte del BCRA durante el período. Por último, la evolución de la deuda pública total como porcentaje del PBI confirma tanto el proceso de desendeudamiento como los beneficios de la renegociación y da cuenta del crecimiento económico sostenido (Cuadro 3.13).

GRÁFICO 3.20



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (INDEC)

Tal como adelantáramos, en la poscrisis, los saldos favorables no alcanzaron únicamente a las cuentas públicas. Las cuentas externas exhibieron también un comportamiento marcadamente diferente al observado durante la Convertibilidad. En contraste con el usual déficit comercial y el permanente déficit de cuenta corriente de los noventa, en 2002 – 2006 se obtuvieron abultados superávits comerciales (nunca inferiores a los 10 mil millones de dólares) que trajeron aparejado un saldo favorable en cuenta corriente. El ajuste externo tuvo lugar con carácter previo a la modificación del régimen económico, registrándose superávit en el comercio exterior a partir de 2000 (2.452 millones de dólares), con incrementos de importancia en 2001 y 2002 (7.385 y 17.178 millones de dólares). La primera etapa del ajuste externo tuvo un carácter recesivo, fundada centralmente en la caída de las importaciones vinculada a la menor actividad económica, característica que se acentuara en 2002 con un recorte adicional en virtud del colapso económico y la devaluación. A partir de 2003, tuvo lugar un fenómeno novedoso no sólo respecto de lo acontecido durante la vigencia de la Convertibilidad sino inhabitual en la historia económica argentina, el crecimiento económico acelerado con un elevado superávit comercial, donde la fuerte recuperación

de las importaciones resultó compensada por el crecimiento exportador. La reversión del saldo en cuenta corriente se explica fundamentalmente por el superávit comercial y el menor déficit de servicios reales. A partir de 2005, el menor pago de intereses como consecuencia de la reestructuración de la deuda también se constituyó en una fuerza que contribuyó al logro de un saldo superavitario³⁹. Cabe destacar que los saldos comerciales favorables también se encuentran relacionados con el proceso de desendeudamiento dado que permitieron obtener las divisas necesarias para el pago de obligaciones denominadas en moneda extranjera (Gráfico 3.20).

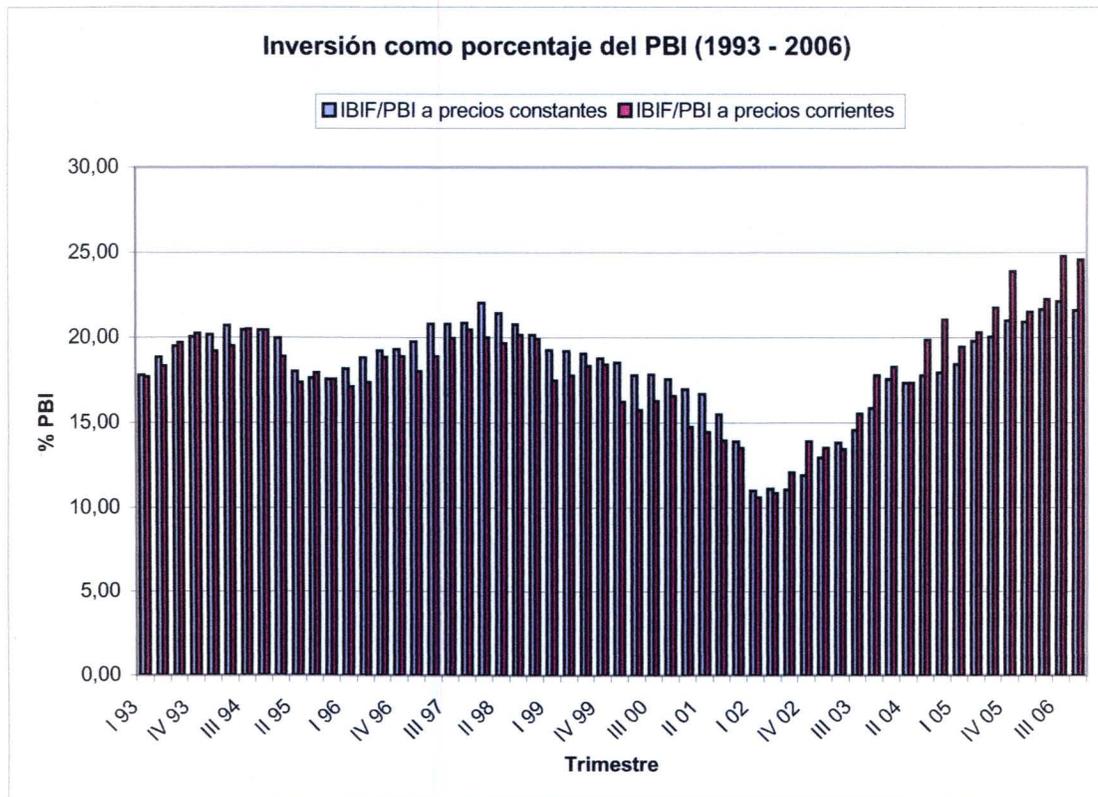
El comportamiento de la inversión es otro elemento de importancia a los efectos de caracterizar el escenario poscrisis. Ésta resultó el componente más dinámico del crecimiento económico registrado durante el período (Variación IBIF 2002 – 2006: 170,5 %), lo que implicó una vigorosa recuperación después del derrumbe que tuviera lugar con la crisis. Medida como porcentaje del producto, la inversión bruta interna fija alcanzó a fines de 2006 niveles similares o incluso superiores, de acuerdo al indicador considerado, que los mejores registros de la Convertibilidad (IBIF / PBI a precios constantes: 1° trimestre 1998: 22 %, 3° trimestre 2006: 22,1%; IBIF / PBI a precios corrientes: 4° trimestre 1997: 20,9%, 3° trimestre 2006: 24,8 %).

En lo que resulta una nueva divergencia respecto de la macroeconomía de la Convertibilidad, la recuperación del ahorro se vio acompañada por un cambio en su composición. Mientras que en los noventa aproximadamente un 20 % de la inversión era financiada mediante ahorro externo, en 2002 - 2006 el ahorro nacional financió la totalidad de la inversión e incluso compensó el desahorro externo neto. El incremento del ahorro nacional se explica tanto debido a los mayores niveles de ahorro privado con respecto al nivel promedio durante el período 1993-1997 como a una reversión del comportamiento del ahorro público que pasó de negativo a positivo en 2003 (Damill 2005: 8-10). El cambio en la composición del ahorro tuvo su correlato en la participación del sector público y del sector privado en la inversión total. En 2003 – 2006, se registró un incremento del 234,7 % de la inversión bruta interna fija pública, que contrasta con el comportamiento de esta variable en los noventa, caracterizado por un modesto crecimiento del 17 % en una etapa favorable de la como 1993 – 1998 y un

³⁹ Las consecuencias del default durante 2002 – 2004 no se ven reflejadas en el balance de pagos dado que sus estadísticas registran los intereses devengados, no los efectivamente pagados.

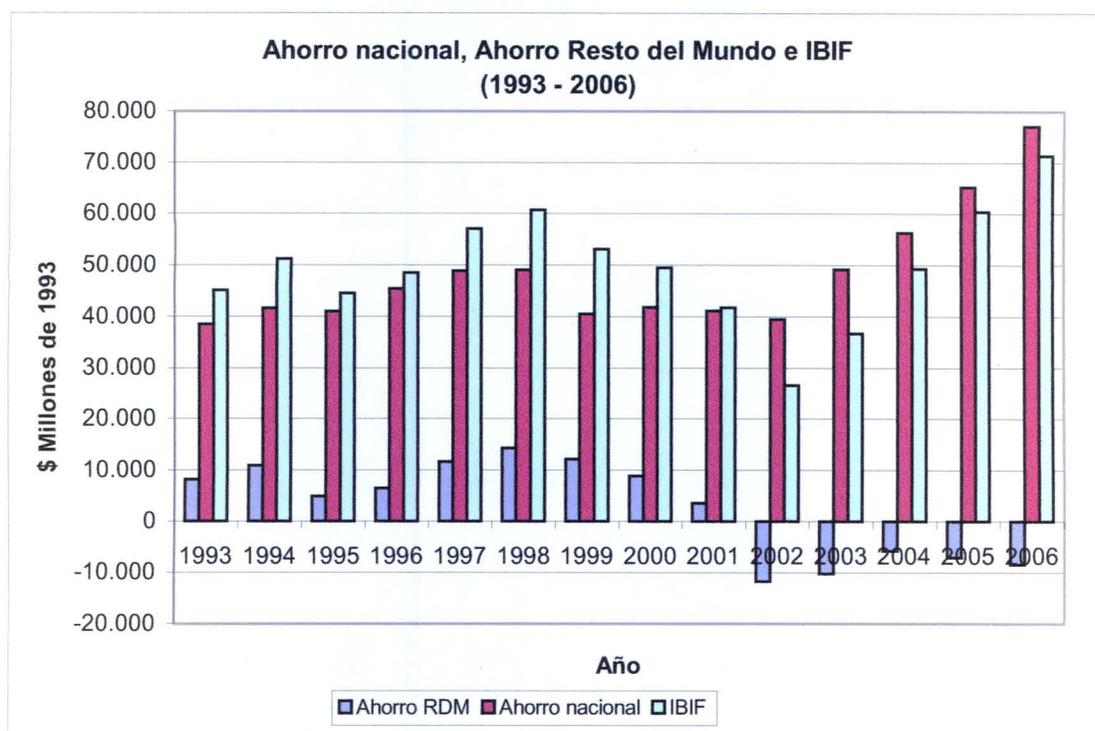
brusco descenso del 63 % en el marco de la recesión de 1998 – 2002. Este fuerte incremento poscrisis produjo en corto tiempo una modificación de la composición público – privada de la inversión. En promedio, durante 2002 – 2006, la inversión pública representó un 10,1 % de la inversión total (11% si se considera el período 2003 – 2006), lo que implicó un aumento del 29 % (41 % si se excluye a 2002) respecto del promedio vigente durante 1993 – 2001 (7,8 %). Durante la poscrisis la participación de la inversión pública en la inversión total experimentó incrementos progresivos año a año, alcanzando en 2006 un valor (14,6%) superior en un 64 % al registro más alto de los noventa (8,9%) y un 87 % más alto que el promedio de la década (Gráficos 3.21 y 3.22, Cuadro 3.14).

GRÁFICO 3.21



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (INDEC)

GRÁFICO 3.22



**Cuadro 3.14 Inversión pública como porcentaje de la inversión pública total
(1993 - 2006)**

Año	Inversión Pública / Inversión Total
1993	8,89
1994	8,75
1995	8,45
1996	6,47
1997	7,88
1998	7,72
1999	8,78
2000	6,27
2001	7,04
2002	6,49
2003	8,48
2004	9,63
2005	11,26
2006	14,56

Fuente: INDEC

En síntesis, a lo largo de este capítulo hemos analizado, en primer lugar, las circunstancias en las que se gestara una recuperación económica que sorprendió a la mayoría de los analistas con mayor protagonismo en los medios de comunicación y permitió eludir la debacle económica que la crisis de la Convertibilidad parecía preanunciar. Luego, teniendo en cuenta que a la incipiente recuperación del segundo semestre de 2002 le siguió un proceso de crecimiento acelerado que se sostuvo durante todo el período en cuestión, estudiamos los logros y límites de ese proceso en términos de indicadores de desarrollo económico. Finalmente, describimos las características salientes del entorno macroeconómico post – Convertibilidad, señalando las principales divergencias respecto del período previo.

Una vez realizado todo esto, estamos en condiciones de adentrarnos en el estudio de las causas que hicieran posible una evolución favorable de las variables de desarrollo económico durante 2002 – 2006, con especial hincapié en la discusión sobre si factores internos (abandono de la Convertibilidad) o externos (contexto económico internacional favorable) fueron los de mayor peso entre los determinantes de la recuperación y el crecimiento. A esto nos abocaremos en el próximo capítulo.

Capítulo 4. Las razones del crecimiento. Las instituciones importan

En el presente capítulo discutiremos las causas que hicieron posible el proceso de recuperación y crecimiento poscrisis de la economía argentina. Tal como adelantáramos, nos adentraremos en un debate que puede resumirse en dos posiciones principales en disputa. Por un lado, aquella que otorga primacía a un contexto económico internacional favorable como elemento decisivo. Por el otro, la que reivindica la importancia del cambio institucional, en este caso, el quiebre de las instituciones económicas de la Convertibilidad como factor determinante en la superación de la crisis de 2001 – 2002. El modo en que se responda al interrogante planteado habrá de proporcionar una medida de la importancia de las instituciones en la poscrisis argentina de 2002 – 2006. Más específicamente, el estudio de las razones que hicieron posible la reciente recuperación económica entraña una puesta a prueba de la pertinencia de la hipótesis de Rodrik sobre la interrelación entre cambio institucional y desarrollo económico⁴⁰. A lo largo de este capítulo, desarrollaremos los argumentos centrales que sostienen a las principales posturas en pugna a fin de determinar cuál resulta más plausible⁴¹.

4.1 El “viento de cola”

La metáfora aeronáutica aludida en el título se constituyó en una de las expresiones más populares para referirse al mentado “contexto económico internacional favorable”, que explicaría los resultados económicos durante el período 2002 – 2006. La expresión no requiere mayor explicación ya que remite claramente al impulso recibido por parte de una serie de condiciones internacionales registradas durante el período.

En este primer apartado, examinaremos los principales elementos constitutivos de un contexto innegablemente benigno que dio sustento a la tesis de la recuperación basada en el envión externo. Aunque en versiones excesivamente simplistas, el argumento se reduce esquemáticamente al precio de la soja, las formulaciones más sofisticadas aluden

⁴⁰ Ver Capítulo 1, página 27.

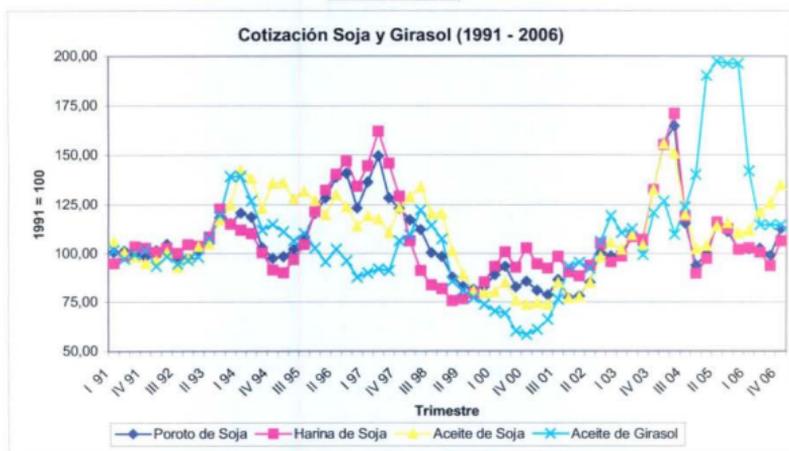
⁴¹ El estudio de cuestiones consideradas eminentemente económicas desde una perspectiva politológica que se procura en este trabajo se explica en virtud del concepto de instituciones adoptado (Capítulo 1, apartado 1.3), que incluye a aquellas regulaciones de política económica dictadas por el Estado, tales como los regímenes cambiarios.

a una serie de fenómenos que efectivamente deben ser tenidos en cuenta a la hora de explicar el devenir de la poscrisis argentina.

El contexto económico internacional favorable se compone esencialmente de tres elementos: precios elevados de las *commodities* agropecuarias (e hidrocarburos), tasas de interés internacionales bajas y fuerte crecimiento de la economía global, alentado por la incorporación de nuevos países de crecimiento rápido (*fast growers*), como China e India.

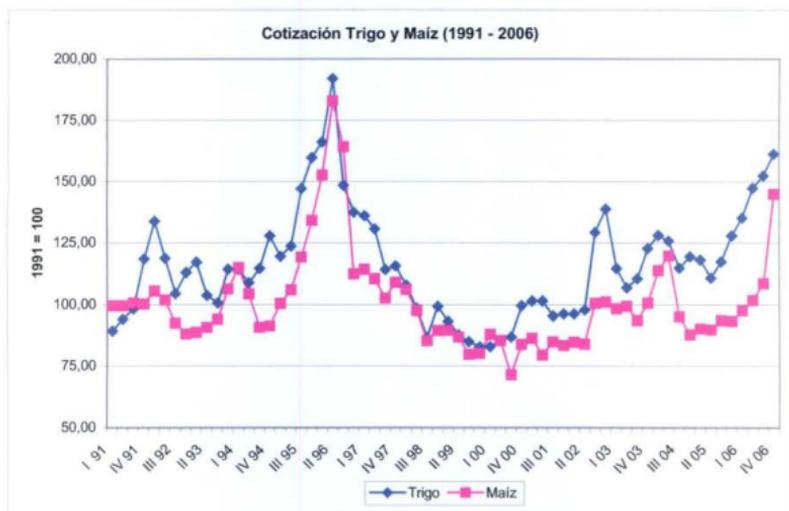
En lo que se refiere a la cotización de las principales *commodities* exportadas por nuestro país, es posible analizar su evolución a partir de los índices de precios de las principales *commodities* agropecuarias (soja, girasol, trigo y maíz) y del petróleo, el índice de precios de los alimentos elaborado por el FMI y el índice de precios de las *commodities* exportadas por Argentina calculado por el CEP, tanto en dólares corrientes como constantes (Gráficos 4.1 al 4.5).

GRÁFICO 4.1



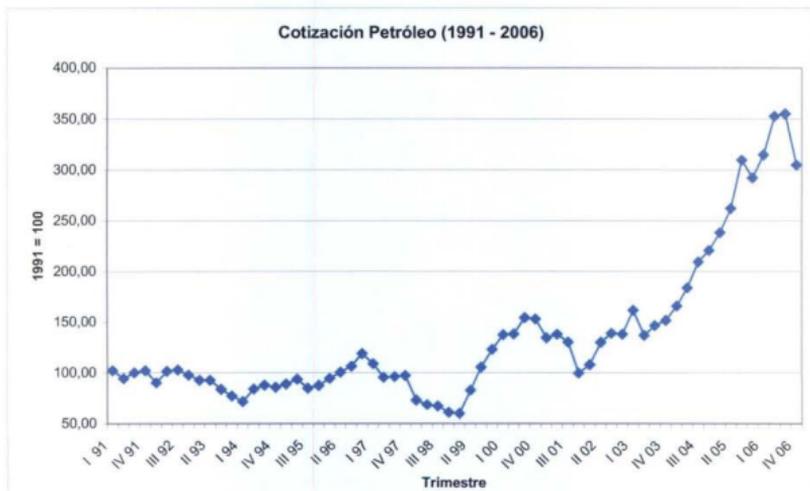
Fuente: FMI

GRÁFICO 4.2



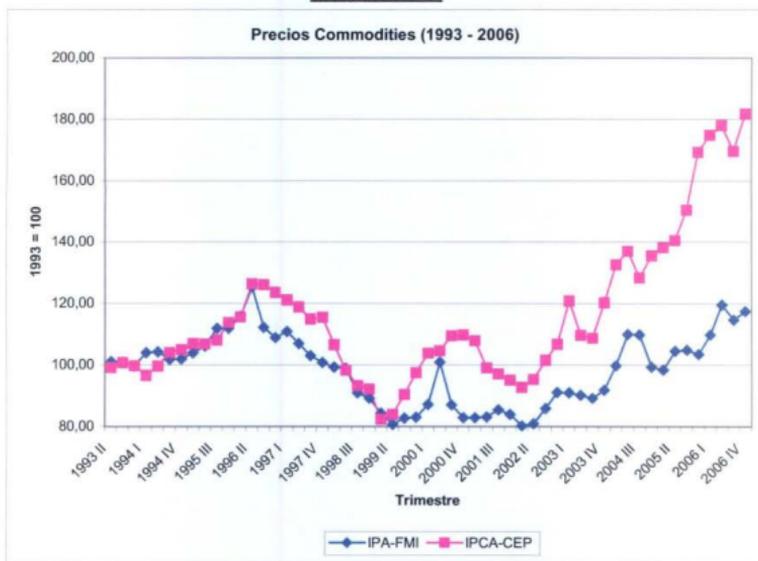
Fuente: FMI

GRÁFICO 4.3



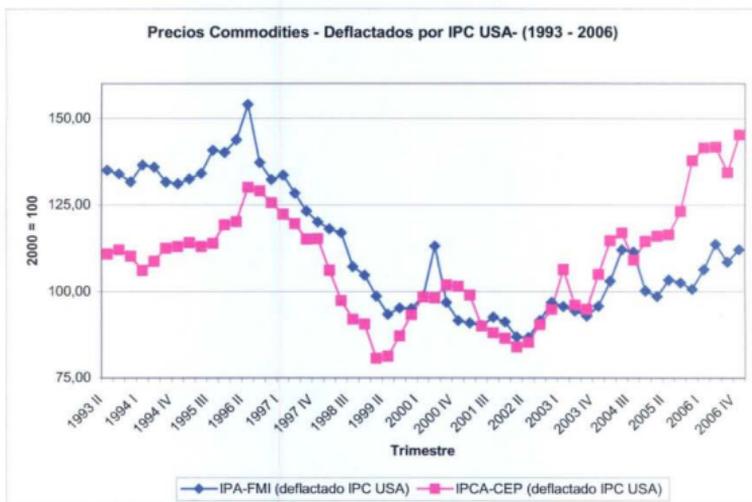
Fuente: FMI

GRÁFICO 4.4



Fuente: FMI y CEP

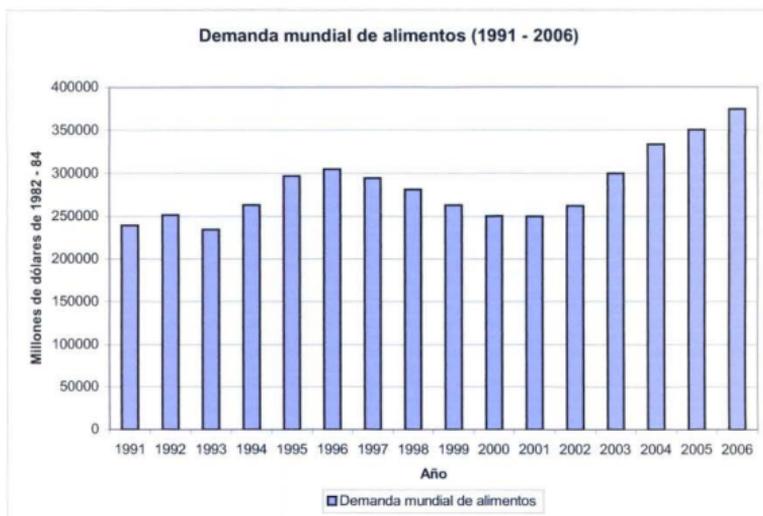
GRÁFICO 4.5



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de FMI, CEP y OCDE

Efectivamente, los diversos indicadores disponibles confirman que durante la etapa de poscrisis se registró un ciclo de alza de los precios internacionales de los principales cereales y oleaginosas exportados por nuestro país, en consonancia con un incremento de la cotización de los alimentos en general que se viera reflejado en la mejora experimentada en los precios de las exportaciones argentinas. Un indicador aproximado de la demanda mundial de alimentos (exportaciones totales mundiales de alimentos en dólares constantes) y la evolución de los términos de intercambio constituyen evidencias adicionales de condiciones favorables para países productores de alimentos como la Argentina durante 2002 – 2006 (Gráficos 4.6 y 4.7). No obstante, aunque ahondaremos en ello más adelante, el incremento más espectacular del período no tuvo lugar entre los productos agrícolas sino que correspondió al petróleo. Luego de una década del noventa con precios relativamente bajos y estables, éste pasó de valer 11,6 dólares por barril (promedio Brent – Dubai – WTI) en el primer trimestre de 1999 a cotizarse a un promedio de 64,3 dólares por barril en 2006.

GRÁFICO 4.6



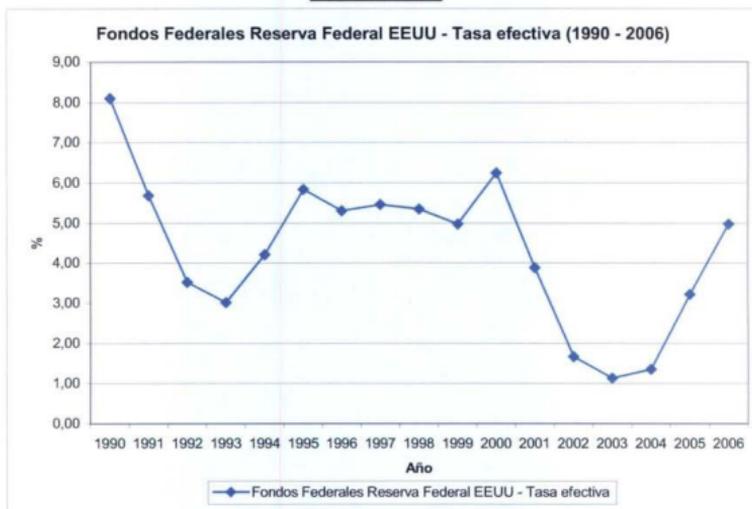
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Organización Mundial del Comercio (OMC) y el Bureau of Labor Statistics (BLS)

GRÁFICO 4.7



Fuente: INDEC

GRÁFICO 4.8



Fuente: Reserva Federal EEUU

En lo que respecta a otro de los elementos constitutivos del contexto internacional, la tasa efectiva (promedio anual) de los Fondos Federales de la Reserva Federal estadounidense observó un fuerte recorte a partir de 2001, que obedeció a los intentos de estímulo económico posteriores a los atentados del 11 de septiembre y que se conservaría durante los primeros años de la recuperación argentina (Gráfico 4.8).

El tercer factor determinante de condiciones económicas favorables es el auge económico mundial. Diversos indicadores evidencian que el proceso de crecimiento económico acelerado de nuestro país durante 2003 – 2006 tuvo lugar en el marco de una economía mundial en crecimiento (4,5 % anual promedio), con un destacado protagonismo de los gigantes asiáticos, China e India. El conjunto de los países latinoamericanos también registró una expansión vigorosa (4,6 % anual promedio). Cabe puntualizar que el desempeño argentino fue el más destacado entre las economías más grandes de la región (8,9; 3,4; 5,4 y 3,4 % anual promedio respectivamente para los casos de Argentina, Brasil, Chile y México) (Gráficos 4.9 al 4.12).

GRÁFICO 4.9

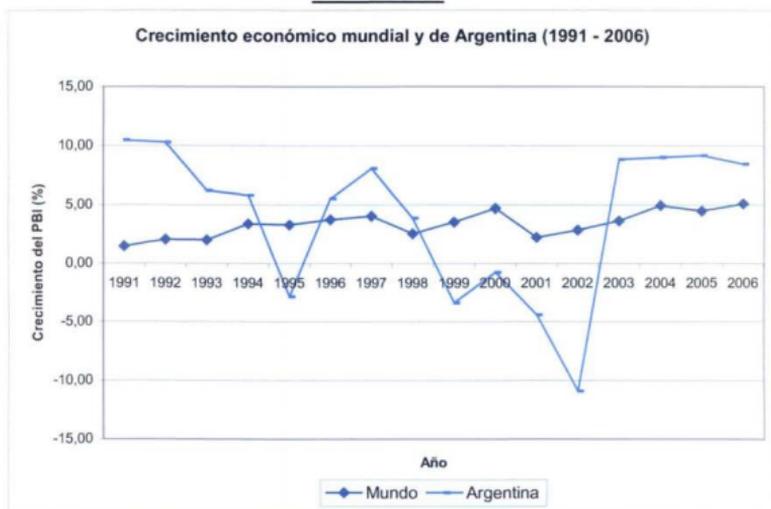


GRÁFICO 4.10

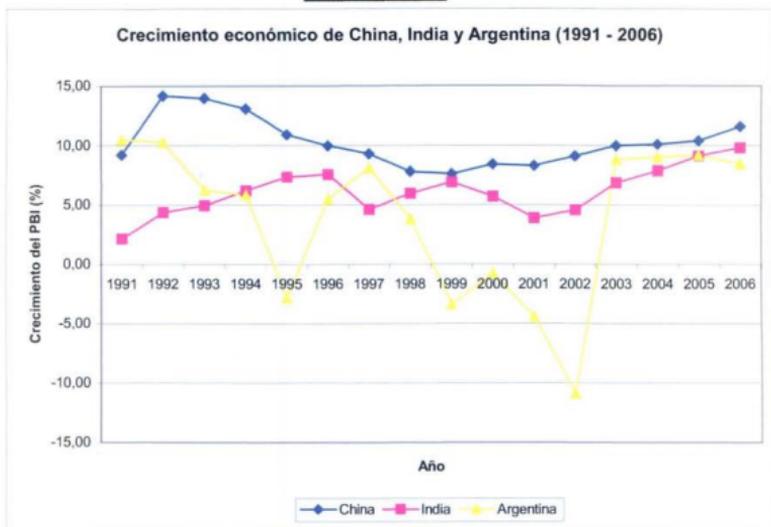
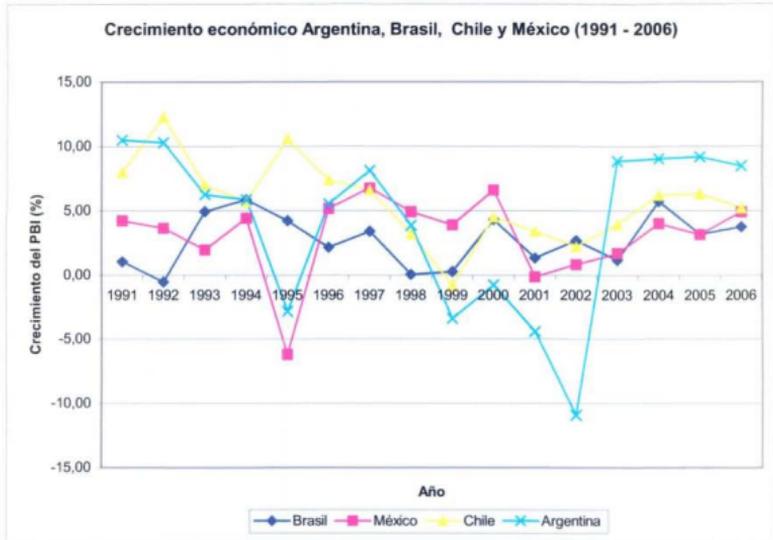


GRÁFICO 4.11



GRÁFICO 4.12



Como conclusión para este apartado, es posible afirmar que, efectivamente, la poscrisis argentina transcurrió en el marco de un contexto económico internacional favorable con una economía global en expansión, precios elevados para las *commodities*, incremento en la demanda de alimentos, términos de intercambio favorables y, en un comienzo, bajas tasas de interés internacionales. Seguidamente, examinaremos en qué medida esas condiciones resultaron tan extraordinarias y decisivas como se asegura a menudo y señalaremos algunas características de la situación en que se encontraba la Argentina al comienzo de la recuperación que ponen en duda la operatividad de ciertos factores externos aparentemente positivos. Este análisis nos permitirá dilucidar hasta qué punto la tesis del contexto internacional favorable brinda una explicación acabada y plausible de la evolución positiva de los indicadores de desarrollo económico durante 2002 – 2006.

4.2 La medida de lo extraordinario

Los datos presentados en el apartado previo nos permiten formular ciertas salvedades respecto de la magnitud de la benignidad del contexto externo durante 2002 – 2006. En primer lugar, cabe analizar el aspecto más destacado, la cotización de las *commodities* agrícolas. Si bien sus precios, pese a algunas oscilaciones, tendieron a subir durante el período considerado, nunca superaron, en dólares corrientes, los precios máximos alcanzados durante los noventa, salvo contadas excepciones durante períodos de tiempo breves (soja y derivados en el primer semestre de 2004 y girasol en 2004 – 2005). De hecho, los precios de los alimentos nunca alcanzaron los niveles más elevados registrados durante la década pasada, de acuerdo con el índice elaborado por el FMI. En términos constantes, deflactando dicho índice de precios mediante la inflación de EEUU, los precios de los alimentos durante 2002 – 2006 resultan inferiores al promedio de su cotización en 1993 – 2001. Es preciso subrayar, por ende, que durante la década pasada también se registraron buenos precios para cereales y oleaginosas hasta 1997, con alzas importantes entre 1993 y 1996, que llevaron su cotización a los niveles máximos previamente aludidos durante 1995 – 1997 (Gráficos 4.1, 4.2, 4.4 y 4.5).

El producto de la canasta exportadora de la Argentina que experimentó un notable y continuo aumento de su precio durante la poscrisis no fue ninguna de las *commodities* agrícolas. Como ya señaláramos, el precio del petróleo aumentó fuerte y sostenidamente en 2002 – 2006. En este caso, el comportamiento de los precios sí resultó marcadamente diferente del experimentado en la década anterior (Gráfico 4.3). En los noventa, Argentina se convirtió en un país exportador de petróleo. Se trató de un fenómeno ligado a la privatización de la empresa petrolera estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales (Y.P.F.). La tendencia se consolidó con la compra del paquete accionario mayoritario de Y.P.F. S.A. por parte de Repsol en 1999 (Exportaciones de combustible y energía sobre exportaciones totales, 1991: 6,4 %; 1996: 13 %; 2001: 18 %). El incremento de la participación del petróleo en el total de exportaciones argentinas en esos años estuvo dado fundamentalmente en términos de cantidades exportadas (Índice de valor de las exportaciones de combustibles, 1993 = 100, 1991: 62; 1996: 250; 2001: 382,4; Índice de cantidad de las exportaciones de combustibles, 1993 = 100, 1991: 54,5; 1996: 207,7; 2001: 286,4). A partir de 2002, el fenómeno se revirtió y el alza pasó a estar determinada por el aumento espectacular de los precios, compensando la

disminución de las cantidades (Índice de valor de las exportaciones de combustibles, 1993 = 100, 2002: 373,7; 2006: 628; Índice de cantidad de las exportaciones de combustibles, 1993 = 100, 2002: 290,8; 2006: 192). Los precios exorbitantes del petróleo registrados a partir de 2002 sí constituyen una nueva realidad susceptible de ser considerada como una contribución excepcional al crecimiento, aunque lo suficientemente acotada como para ser considerada decisiva. Durante 2003 – 2006, las exportaciones de petróleo crudo y del total de combustibles y energía supusieron en promedio respectivamente un 6,4 % y un 17,5 % de las exportaciones totales, en un período en el que lo exportado representó en promedio un 14 % del PBI (Fuente: INDEC)⁴².

La reciente incorporación de Argentina como exportador de petróleo a partir de la privatización de YPF, el incremento de la actividad exportadora con el ingreso de Repsol y el marcado proceso de aumento del precio del crudo hasta alcanzar valores extraordinarios acaso explique la divergencia en el comportamiento del índice de precios de los alimentos y el índice de precios de las exportaciones argentinas, que durante los noventa presentaron una notable convergencia. Si bien el ciclo ascendente o descendente de los precios de los alimentos y de las exportaciones argentinas coinciden a lo largo de toda la serie, con el cambio de década aparece una brecha favorable a los productos exportados por Argentina que se ensancha y adquiere una magnitud cada vez más importante desde 2004 (en la serie en dólares constantes la brecha antes inexistente aparece hacia el final de 2004 y tiende a ampliarse). Continuando con nuestro análisis de la serie de precios de las exportaciones argentinas (la más favorable a la hipótesis del contexto externo benigno), cabe destacar que, tanto en dólares corrientes como constantes, dichos precios sólo superaron los máximos previos cuando la recuperación económica estaba en proceso de consolidación y en tránsito hacia un crecimiento genuino (Gráficos 4.4 y 4.5).

El caso de la soja merece una consideración especial. Si bien su cotización poscrisis se mantuvo en general por debajo de los máximos de la década anterior, la importancia del

⁴² Los porcentajes aludidos no resultan estrictamente comparables entre sí. En el caso de la participación de las exportaciones petroleras y de combustibles respecto de las exportaciones totales, los porcentajes se calcularon a partir de sus valores expresados en dólares estadounidenses. En cambio, para el cálculo de las exportaciones como porcentaje del PBI, se utilizaron sus valores en pesos constantes. Resultan, respectivamente, los criterios más adecuados para calcular participaciones relativas.

cultivo resultó mayor habida cuenta del fenomenal incremento de su producción que tuvo lugar fundamentalmente a partir de la campaña 1997/98 (Gráfico 4.13).

GRÁFICO 4.13



Fuente: Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) sobre la base de información de la Secretaría de Agricultura Ganadería Pesca y Alimentación (SAGPYA) y el INDEC

El fuerte crecimiento de la producción sojera respondió a una combinación de factores. Por un lado, la señal de precios favorable que implicó el alza registrada durante 1991 – 1997, impulsada por la creciente demanda mundial, y, por el otro, la introducción del nuevo paquete tecnológico de soja transgénica, glifosato y siembra directa⁴³, que permitió la reducción de los costos y el incremento de la productividad, generando atractivos márgenes de ganancia (Schvarzer y Tavošnska 2007: 19 – 20). La conjunción de la expansión de la producción (como puede observarse, en Argentina se destina prácticamente en su totalidad a la exportación) con el nuevo ciclo de alza de precios iniciado en 2002 llevó a que la participación de la soja y sus derivados en las exportaciones totales se incrementara, representando en promedio un 21,1 % del total de exportaciones argentinas en 2002 – 2006. Dada su importante participación, las exportaciones del complejo sojero representaron indudablemente una contribución al

⁴³ En 1996, la SAGPyA autorizó la utilización de soja transgénica resistente al herbicida glifosato (Resolución 167/96).

crecimiento vía exportaciones y su “efecto multiplicador” (actividades impulsadas a partir de los mayores ingresos obtenidos por los agentes económicos asociados a su producción) y favorecieron la obtención del superávit comercial y fiscal (este último en razón de la reinstauración de los derechos de exportación). No obstante reconocer la magnitud adquirida por las actividades relacionadas con la producción de soja y derivados en nuestro país, a fin de evaluar el poder explicativo de una hipótesis centrada en el auge exportador y sus consecuencias indirectas, es preciso señalar nuevamente, como cuando hiciéramos referencia al caso del petróleo, que las exportaciones representaron en promedio durante 2003 – 2006 un 14 % del producto, sin exhibir variaciones significativas en su participación a lo largo del período considerado.

En lo que respecta a términos de intercambio, en el Gráfico 4.7 se observa que durante los noventa también se produjo una mejora (1990 – 2001: 17 %), más precisamente hasta 1997 (1990 – 1997: 21 %), cuando el proceso se interrumpió en razón de la crisis económica internacional con origen en el este asiático. En 2000, con la Argentina sumida en recesión, los términos de intercambio repuntaron. En la poscrisis, el alza en los términos de intercambio fue notable (2002 – 2006: 15%). Sin embargo, al analizar las causas del inicio de la recuperación, no debe olvidarse que, en ese momento, registraban un deterioro. La primera suba interanual de los términos de intercambio se produjo el cuarto trimestre de 2002, con la economía ya en crecimiento (Cuadro 4.1)⁴⁴.

Cuadro 4.1 – Términos del intercambio (2002)

Trimestre	Variación interanual (%)
2002 I	-7,4
2002 II	- 2,2
2002 III	- 1,3
2002 IV	7,9

Fuente: INDEC

El estudio de la evolución de la tasa de interés internacional amerita dos consideraciones principales. En primer término, reiterando nuestra comparación con lo sucedido durante la Convertibilidad, a principios de los noventa también se produjo una

⁴⁴ Este análisis resulta enteramente coincidente con lo planteado por Damill Frenkel y Maurizio (2007: 16 - 17), quienes en base a evidencia similar respecto de la evolución de los términos de intercambio y el precio de las *commodities*, concluyen que “factores internos desencadenaron la recuperación”.

fuerte reducción de la tasa internacional que, en aquella oportunidad, facilitó la implementación del Plan⁴⁵. En segundo lugar, respecto de su comportamiento poscrisis, la Reserva Federal de los EEUU modificó su política de reducción de tasas en 2004 y éstas adquirieron desde entonces una tendencia ascendente que no afectó la continuidad del crecimiento económico en Argentina (Gráfico 4.8). Además, si bien con el inicio de la recuperación hubo en efecto un contexto de tasa de interés internacional reducida, ciertas características del escenario prevaleciente en ese entonces limitaron su potencial benéfico. Producido el *default* y con un proceso de reestructuración de su deuda pública en marcha, nuestro país quedó al margen del mercado financiero internacional. Lejos de producirse una afluencia de capitales externos, los primeros años de recuperación se dieron en un contexto de salida neta, a diferencia de la afluencia que alentara los ciclos expansivos de la Convertibilidad (Cuadro 4.2). Tampoco se recurrió al financiamiento del FMI, sino que se le efectuaron pagos hasta cancelar la deuda con el organismo en 2006.

Cuadro 4.2 – Cuenta Capital y Financiera 1992 – 2006

Año	Cuenta Capital y Financiera (en millones de dólares)
2002	-11.404
2003	-3.203
2004	1.742
2005	3.013
2006	-6.112 (*)

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales – INDEC

(*) El resultado negativo registrado en 2006 se explica en virtud de la cancelación de la deuda con el FMI utilizando para ello reservas internacionales en poder del BCRA.

Para concluir con nuestra evaluación del escenario económico poscrisis, haremos referencia a la relación entre crecimiento global, regional y de nuestro país. En primer lugar, es preciso señalar que, si bien no tan elevado como el crecimiento de 2003 – 2006 (4,5% anual promedio), el mundo experimentó una fuerte expansión durante 1994 – 1997 (3,6 % anual promedio), período en buena medida coincidente con el auge de la Convertibilidad. En 1998 se produjo una desaceleración como consecuencia de la crisis internacional. La recuperación llegaría al año siguiente y se prolongaría durante 2000, siendo éste un año especialmente positivo (crecimiento anual promedio 1999 – 2000:

⁴⁵ Ver Capítulo 2, página 46.

4,1 %) que, no obstante, encontraría a la Argentina sumida en recesión⁴⁶. Durante la década del noventa, los EEUU registraron un proceso de gran crecimiento económico (crecimiento anual promedio 1992 – 2000: 3,7 %) casi enteramente coincidente con los gobiernos de Clinton. China creció a tasas elevadísimas hasta 1997, a menudo superiores al diez por ciento anual. India lo hizo a tasas no inferiores al cinco por ciento anual a partir de 1993. Latinoamérica no estuvo exenta de experimentar crisis regionales en años positivos para la economía mundial como 1995 (crisis mexicana) y 1999 (crisis brasileña), que en ambos casos contaron a la Argentina entre los países más afectados. La relación entre contexto internacional y crecimiento en la Argentina no tiene un carácter mecánico como parecen creer quienes sostienen la hipótesis del contexto favorable. Las particularidades domésticas no deben perderse de vista. En especial, los arreglos institucionales locales. Es preciso examinar en qué medida influyen en el aprovechamiento de circunstancias propicias.

Otros datos disponibles conspiran contra la corroboración de la tesis del contexto favorable como *factotum* del crecimiento poscrisis. Tal como ya mencionáramos, las exportaciones representaron en promedio durante 2002 – 2006 sólo el 14 % del PBI, sin que esta proporción haya experimentado variaciones de importancia en el período considerado. Esto quiere decir, en primer lugar, que un auge exportador alentado por el *boom* de las *commodities* sólo explicaría un séptimo del incremento total de la producción y, además, que las exportaciones crecieron en la poscrisis aproximadamente lo mismo que el PBI. Efectivamente, las exportaciones exhibieron un destacado aumento poscrisis (39,6 %), de un orden similar al del producto en su conjunto (40,5 %), pero en modo alguno encabezaron el proceso. El crecimiento poscrisis tuvo en la inversión al componente más dinámico (169,2 %), con especial protagonismo del equipo durable de producción (229,1 %) (Cuadro 4.3). Si bien es pertinente reconocer que la exportación de productos agrícolas tuvo un “efecto multiplicador” de magnitud difícilmente mensurable que estimuló la expansión del consumo y la inversión en actividades industriales (fabricación de maquinaria agrícola, herbicidas, fertilizantes, etc.), el comercio y la construcción, cabe puntualizar que dicho impulso no sólo fue

⁴⁶ Es preciso destacar la rápida recuperación de Brasil y Chile, a diferencia de lo ocurrido en nuestro país y en consonancia con la recuperación mundial. Tal como refiriéramos en el Capítulo 2, la economía argentina resultó particularmente afectada por la sucesión de *shocks* externos negativos durante 1997 – 1999 en virtud de los arreglos institucionales vigentes en el país y no pudo recuperarse como sí lo hicieron aquellos países, que contaban con regímenes cambiarios más flexibles.

potenciado por la mejora de los precios internacionales sino también por el “efecto riqueza” que supuso la devaluación para los productores agropecuarios. Además, tampoco puede soslayarse el fuerte crecimiento poscrisis de actividades no ligadas a la producción de *commodities*, ni alcanzadas por sus consecuencias indirectas.

Cuadro 4.3 – Crecimiento del PBI y componentes en 2002 – 2006

PBI y componentes a precios de 1993	Variación en 2002 - 2006 (%)
PBI	40,5
Consumo privado	39,0
Consumo público	16,4
Inversión bruta interna fija	169,2
Inversión en equipo durable de producción	229,1
Exportaciones	39,6
Importaciones	167,2

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

El análisis del conjunto de los indicadores del contexto económico internacional nos revela que en la fase de auge de la Convertibilidad, al menos durante el período 1994 – 1997, también se registró un escenario benigno, con características similares al de la poscrisis, en el que se conjugaron cotizaciones de las *commodities* agrícolas en alza, mejora de los términos de intercambio, recorte inicial de tasas y crecimiento económico. Explicar el ciclo económico argentino de los últimos veinte años en virtud del comportamiento de ciertas variables externas implicaría aceptar una suerte de determinismo exógeno (no avalado por la evidencia empírica que nos sugiere la existencia de crisis endógenas) y, por ende, negar la importancia de los diseños institucionales vigentes. El hecho de que el crecimiento de los noventa haya sido atribuido al éxito del plan inaugurado en abril de 1991 mientras que la expansión poscrisis haya sido adjudicada poco menos que a la buena suerte sólo puede ser explicado en razón de un sesgo ideológico favorable a las instituciones de la Convertibilidad.

En conclusión, si bien la conjunción de condiciones externas auspiciosas facilitó la concreción de algunas características del entorno macroeconómico poscrisis (superávit comercial y, vía implementación de derechos de exportación, fiscal; acumulación de reservas internacionales; reducción del endeudamiento) y apuntaló el crecimiento, dicho contexto no explica por sí el proceso de crecimiento acelerado. Es preciso buscar una

explicación alternativa. A continuación, intentaremos demostrar que la nueva institucionalidad económica surgida de las ruinas de la Convertibilidad constituyó el factor decisivo para la recuperación.

4.3 ¿Las instituciones importan?

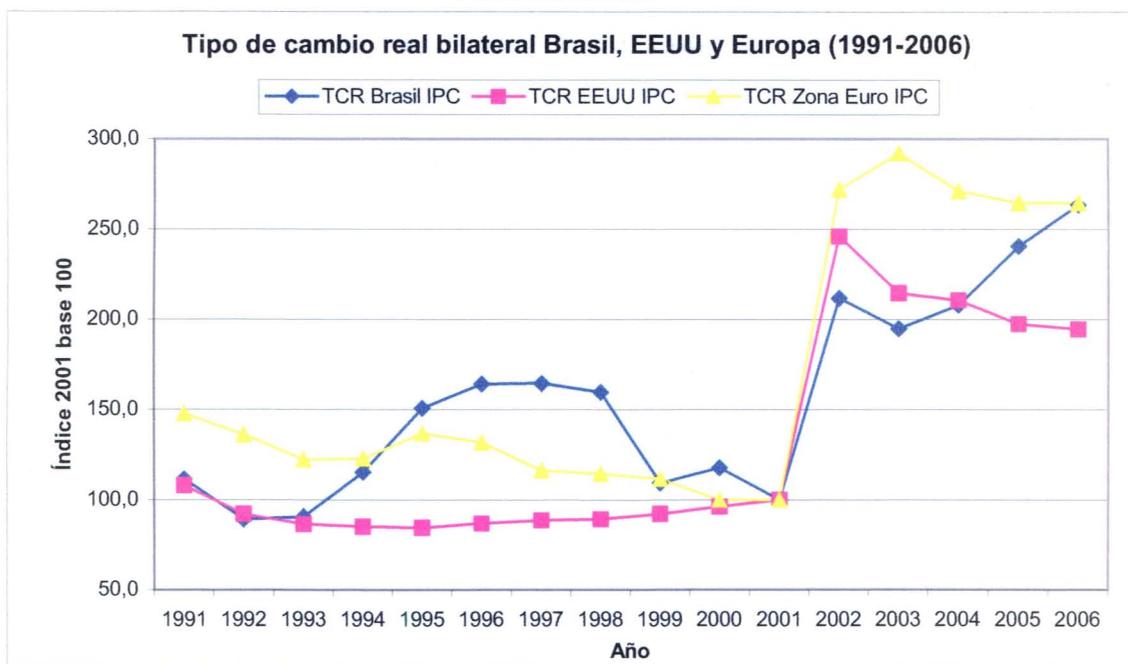
En consonancia con lo enunciado en capítulos anteriores, la explicación que sugerimos parte de considerar que la ruptura de las instituciones de la Convertibilidad implicó la remoción de la “restricción vinculante” que la sobrevaluación cambiaria imponía sobre el crecimiento económico en Argentina. El nuevo entramado institucional que se constituyó progresivamente en su reemplazo habría sido el factor decisivo a la hora de explicar el ciclo de recuperación y crecimiento de 2002 – 2006. Al menos en lo que respecta a este caso, las instituciones importan. La experiencia argentina se correspondería con el esquema conceptual sugerido por Rodrik, según el cual, la sustitución de aquellas instituciones que restringen decisivamente el crecimiento es suficiente para inducir una etapa de estímulo del crecimiento, como la poscrisis de 2002 – 2006, sin necesidad de reformas de mayor complejidad y alcance, que sólo vendrían con, y contribuirían a, la consolidación del crecimiento.

Las instituciones económicas de las poscrisis terminaron por conformar un “régimen de tipo de cambio real competitivo y estable”, según la denominación de Damill, Frenkel y Maurizio (2007), o una estrategia de “miedo a apreciar”, de acuerdo con la definición de Levy Yeyati y Stuzenegger (2007). Dicho régimen responde en sus lineamientos generales a las propuestas de “objetivos de tipo de cambio real” (*real exchange rate targeting*) formuladas por Frenkel (2004) y Frenkel y Taylor (2005), a las que aludíamos en el Capítulo 1. El colapso de la Convertibilidad derivó en una devaluación a todas luces inevitable que llevó a un costoso proceso de sobreajuste cambiario, alentado por el errático manejo inicial de la crisis, que lograría ser controlado durante el segundo semestre de 2002, junto con el resto de las principales variables financieras⁴⁷. Con la devaluación, surgió uno de los elementos fundamentales del nuevo régimen económico, un tipo de cambio real notoriamente depreciado respecto de la experiencia de la Convertibilidad (Gráficos 4.14 al 4.16). Luego de la

⁴⁷ Ver Capítulo 3, páginas 81-84.

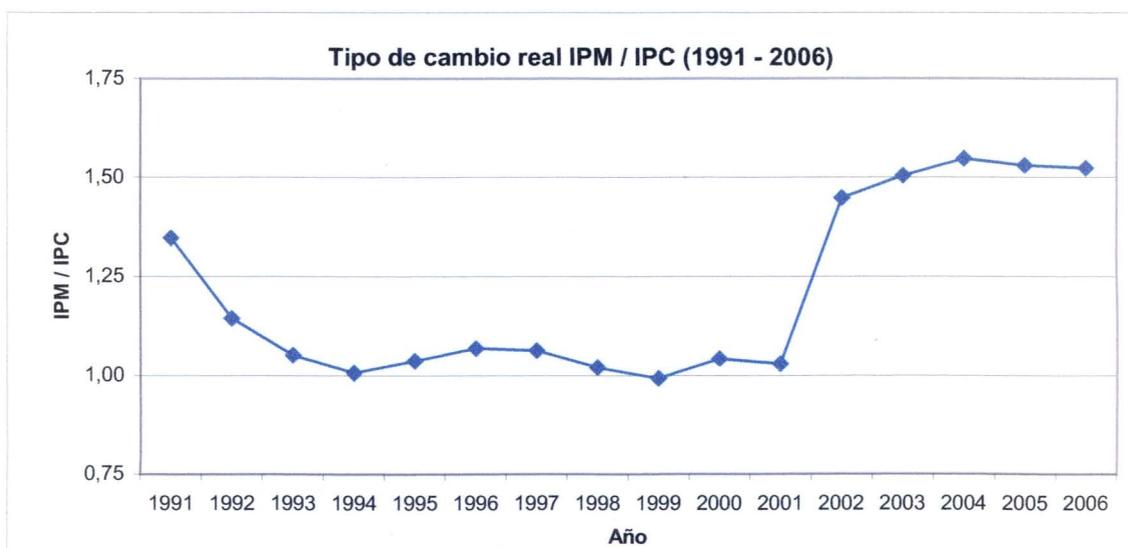
estabilización del mercado cambiario, el peso comenzó a experimentar una tendencia a la apreciación, que se interrumpió a mediados de 2003 como fruto de la decisión política de conservar una moneda depreciada (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 27). Así, emergía el segundo componente decisivo, las intervenciones en el mercado cambiario tendientes a conservar una moneda subvaluada.

GRÁFICO 4.14



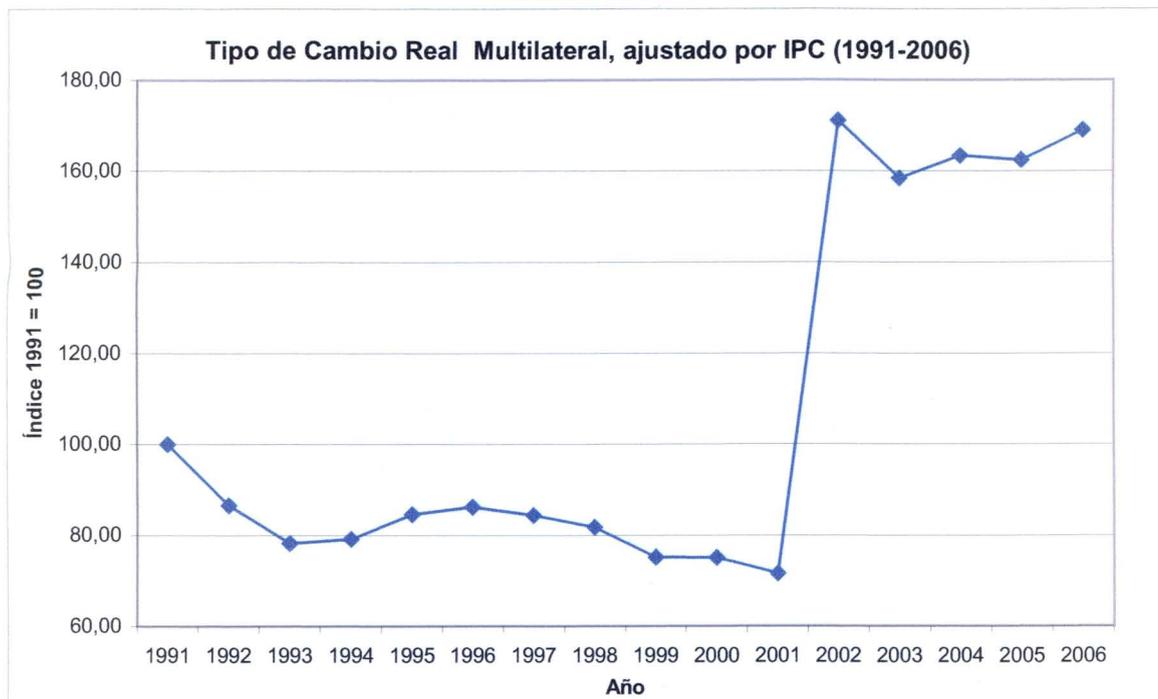
Fuente: CEP

GRÁFICO 4.15



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del INDEC

GRÁFICO 4.16



Fuente: CEI

Si bien Levy Yeyati y Stuzenegger (2007) no se ocupan específicamente del caso argentino, lo mencionan junto con otros países que seguirían una política similar (China, Malasia, Tailandia), que, como adelantáramos, bautizan “miedo a apreciar” (por oposición al “miedo a flotar” de Calvo y Reinhart). Dicha política consistiría básicamente en “la tendencia a intervenir [en el mercado cambiario] para depreciar (o posponer la apreciación) de la moneda local” (Levy Yeyati y Stuzenegger 2007: 2, traducción del autor). Una descripción precisa de la modalidad asumida en el caso argentino se encuentra en Damill, Frenkel y Maurizio (2007). A partir de 2003, el Banco Central condujo una serie de intervenciones orientadas a la adquisición de divisas tendientes a apuntalar la cotización del dólar. La creación de dinero resultante tendió a ser compensada mediante instrumentos tales como la “esterilización” (absorción del dinero emitido a través de la colocación de títulos de deuda de la autoridad monetaria, en este caso, las Lebac y Nobac⁴⁸), el pago de deudas contraídas por los bancos con el Central como consecuencia de las operaciones de rescate instrumentadas en 2002 y la compra de divisas por parte del Tesoro, que cumplió un doble objetivo, efectuar el pago de obligaciones de la deuda pública y asistir al Banco Central en la tarea de sostener el “dólar caro”. Así se consiguió preservar el “objetivo de tipo de cambio real”, logrando a

⁴⁸ Letras y Notas del Banco Central, respectivamente.

su vez una desaceleración en el crecimiento de la base monetaria (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 27 – 28).

El nuevo régimen cambiario persiguió metas de tipo de cambio real compatibles con un nivel “competitivo”, es decir subvaluado, conservando a su vez su estabilidad. Esto resultó avalado tanto por manifestaciones públicas del Gobierno como por el modo en el que condujo sus intervenciones en el mercado cambiario el Banco Central. No obstante, ni uno ni otro, en el marco de la amplia discrecionalidad concedida por Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario, se hallaron constreñidos por normativa alguna que les exigiera procurar una cotización determinada ni se obligaron al cumplimiento de pautas anunciadas. Las metas de tipo de cambio real de corto y largo plazo, uno de los elementos fundamentales de las instituciones económicas de poscrisis, tuvieron un carácter implícito (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 36).

La instauración de un régimen cambiario como el prevaleciente en la Argentina de poscrisis se encuentra acechada por múltiples controversias. Una de las principales y con la que debe lidiarse en primer término es la discusión sobre si las intervenciones gubernamentales en el mercado de divisas pueden influir en la determinación del tipo de cambio real. El debate fue documentado parcialmente en el Capítulo 1. Aquí seguiremos la postura de Damill, Frenkel y Maurizio (2007: 36 - 37), que resulta sumamente pertinente para comprender el caso argentino. Según los autores, el principal argumento en contra de las intervenciones cambiarias, el de la “trinidad imposible” o “trilema”⁴⁹, resulta inválido en contextos de exceso de oferta de divisas al tipo de cambio pretendido por las autoridades. En situaciones tales, se conserva la autonomía monetaria mediante operaciones de “esterilización”⁵⁰. Un contexto de esas características, facilitado por la devaluación y la situación económica internacional, prevaleció en la Argentina de poscrisis y permitió la implementación de políticas como las descriptas, capaces de contribuir a establecer el tipo de cambio real. Levy Yeyati y Sturzenegger (2007) proporcionan evidencia empírica que avala que las intervenciones cambiarias producen efectos reales. Los autores encuentran que no están correlacionadas con la inflación

⁴⁹ Ver nota n° 6

⁵⁰ La esterilización, para ser sostenible en el largo plazo, debe tener un costo acotado y manejable. El costo de la esterilización está dado por la diferencia entre la tasa de interés doméstica y la suma de la tasa de interés internacional y la tasa de depreciación. Por lo tanto, la tasa de interés doméstica debe mantenerse en niveles moderados para que el costo de esterilización resulte sostenible (Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 36 – 37).

(medida por los índices de precios al consumidor) y en cambio sí están asociadas a aumentos en los precios que se ven reflejados en el deflactor del PBI. Esto implica que consiguen alterar los precios relativos entre transables y no transables, es decir, modificar el tipo de cambio real, sin que los incrementos del tipo de cambio nominal sean neutralizados por la inflación. Este efecto también confirma la aplicación y viabilidad de las operaciones de esterilización monetaria (Levy Yeyati y Sturzenegger 2007: 11 – 12).

Una vez establecido que es posible influir en el tipo de cambio real, la segunda cuestión que se plantea es la de si la subvaluación deliberada es realmente una herramienta para el crecimiento económico. En el Capítulo 1 presentamos la postura de autores que, ya sea desde un punto de vista teórico o empírico, consideran que la subvaluación cambiaria estimula el crecimiento⁵¹. A lo enunciado entonces podemos agregar la evidencia adicional provista por Levy Yeyati y Stuzenegger (2007: 12 – 15). Los autores estudian la relación entre las intervenciones cambiarias y el crecimiento económico de corto y largo plazo mediante análisis de regresión. Encuentran que la subvaluación deliberada tiene efectos considerables en la actividad económica, no sólo en procesos de recuperación posteriores a una recesión sino en el crecimiento económico de largo plazo.

Una vez aceptado que regímenes cambiarios como el adoptado por Argentina luego de la crisis de la Convertibilidad tienen la potencialidad de estimular el crecimiento económico, resta preguntarse por las razones que explican esta relación ¿Cuáles son los “canales de transmisión” entre las instituciones cambiarias y el crecimiento económico? En este punto no hay total acuerdo entre los autores consultados. Existen dos posibles explicaciones para el éxito en términos de crecimiento de la subvaluación deliberada. Una radica en que ésta habría de producir una redistribución de ingresos capaz de promover la inversión y el empleo, la otra se funda en el aliento a las exportaciones y la sustitución de importaciones.

En general, tal como lo refleja lo expuesto en el Capítulo 1, los autores que resaltan el papel de la depreciación cambiaria como factor de crecimiento aseveran que la

⁵¹ Ver Capítulo 1, apartado 1.2.4

distorsión de precios relativos favorable a los bienes comerciables incrementa la rentabilidad de su producción, encarece la adquisición de productos importados y abarata el costo del trabajo simultáneamente, lo que vuelve operativos ambos “canales de transmisión”, el de la reasignación de recursos para la promoción del ahorro, la inversión y el empleo, por un lado, y el comercial, por el otro, de estímulo exportador y sustitutivo (Razin y Collins 1997, Frenkel 2004, Frenkel y Taylor 2005 y Rodrik 2007). Rodrik puntualiza que la razón por la cuál la subvaluación estimula el crecimiento es que ésta induce una expansión tal del sector transable, especialmente el industrial, que se traduce en un incremento de su participación en la producción total. Teniendo en cuenta que la producción industrial resulta especialmente desalentada en los países en vías de desarrollo, ya sea por la baja calidad institucional o por la presencia de “fallas de mercado”⁵², requiere de incentivos capaces de contrarrestar las mayores dificultades. La subvaluación es tal vez la única política compensatoria factible y eficaz. Por lo tanto, aquellos países en vías de desarrollo que se valen de ella gozan de un crecimiento más acelerado (Rodrik 2008: 10 – 12 y 22 – 23). Bresser Pereira y Gala, quienes definen al tipo de cambio real como el “precio estratégico de la macroeconomía”, ponen especial énfasis en una redistribución de recursos capaz de incrementar la rentabilidad empresarial de forma tal de incentivar la inversión (evitando a su vez *booms* de consumo financiados por el ahorro externo, alentados por salarios en moneda extranjera artificialmente elevados) y reconocen al “canal comercial”, la capacidad de exportar, como uno de los componentes de esa rentabilidad (Bresser Pereira y Gala 2007: 5, 7 y 10).

En cambio, Levy Yeyati y Stuzenegger (2007) rechazan la operatividad del canal comercial. Según ellos, el “enfoque mercantilista” no resulta avalado por la evidencia

⁵² Según Stiglitz (1992: 74) hay “seis circunstancias o condiciones importantes en las que el mercado no es eficiente en el sentido de Pareto. Éstas se denominan fallas del mercado y sirven para justificar la intervención del Estado”. Se trata de las siguientes situaciones: 1) el fallo de competencia, en el que se hace necesario que el Estado intervenga para regular la existencia de monopolios; 2) los bienes públicos pues son bienes que no son suministrados por el mercado o si lo son, la cantidad suministrada es insuficiente; 3) las externalidades, con lo que refiere a los actos de una persona o de una empresa que afectan a otras personas o empresas, pueden ser negativas cuando se impone un costo a otras personas o empresas pero no se las compensa y es positiva cuando se genera un beneficio a otras, pero no se recibe ninguna retribución a cambio; 4) mercados incompletos: se denomina a aquellos mercados privados que no suministran un bien o un servicio, aún cuando el costo de suministrarlo es inferior a lo que los consumidores están dispuestos a pagar, 5) fallas de la información: algunas actividades del Estado se justifican porque los consumidores tienen una información incompleta y por la convicción de que el mercado suministra por sí solo poca información y 6) el desempleo.

empírica. No se registra una relación sistemática entre el incremento del volumen de exportaciones ni la reducción del de importaciones y la aplicación de estrategias de “miedo a apreciar”. Los autores señalan que el crecimiento económico inducido por la subvaluación deliberada se funda en un incremento del ahorro doméstico y la inversión, generado por la reducción del costo laboral y la mejora de la rentabilidad inducidas por el cambio de precios relativos a favor del sector transable (Levy Yeyati y Sturzenegger 2007: 16 – 20).

Más allá de la controversia sobre los “canales de transmisión”, resta examinar si al menos alguno de los factores que explicarían la relación entre subvaluación y crecimiento se registraron durante la poscrisis argentina. De ser así, encontraríamos un importante respaldo para nuestra hipótesis, que subraya la relación entre los cambios institucionales acaecidos como producto de la caída de la Convertibilidad y el proceso de recuperación y crecimiento posterior.

4.4 Cambio institucional y crecimiento económico: evidencia de una relación en el caso argentino

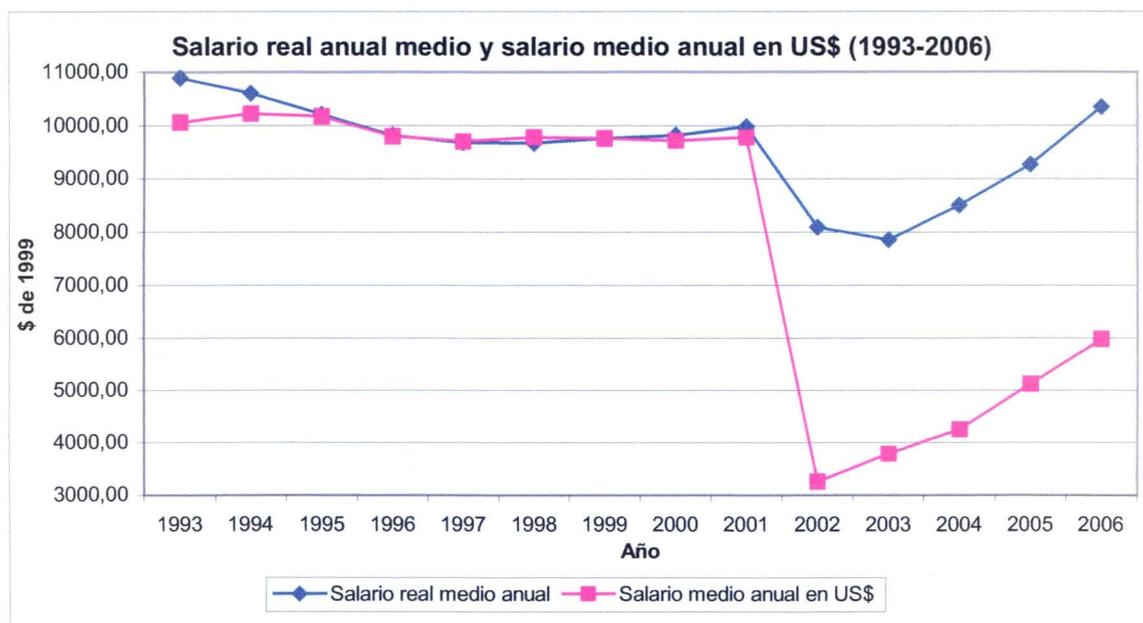
Diferentes estudios sobre la Argentina de poscrisis coinciden, con énfasis diversos y matices en sus análisis, en que el cambio de precios relativos producido a partir de la modificación del régimen cambiario fue un elemento decisivo, o al menos de gran relieve, para que la recuperación económica tuviera lugar (CENDA 2006a, 2006b y 2007; Damill, Frenkel y Maurizio 2007: 17 – 20; Gerchunoff y Aguirre 2004: 5; Levy Yeyati y Valenzuela 2007: 287 – 288).

El entramado institucional surgido de las ruinas de la Convertibilidad tuvo entre sus principales consecuencias la conservación de niveles de costo laboral reducidos en comparación a los que rigieran en la etapa previa. Esta comprobación es enteramente acorde a lo previsto tanto en la teoría como en la literatura empírica reseñada previamente. En el Gráfico 3.5⁵³ se aprecia la sensible reducción del “costo laboral” que tuvo lugar como consecuencia de la devaluación y la política de depreciación deliberada. Nuevamente, cabe destacar la distinción entre costo laboral y salario real sobre la que ya advirtiéramos. Mientras que el “costo laboral” se mantuvo durante todo

⁵³ Ver Capítulo 3, página 85.

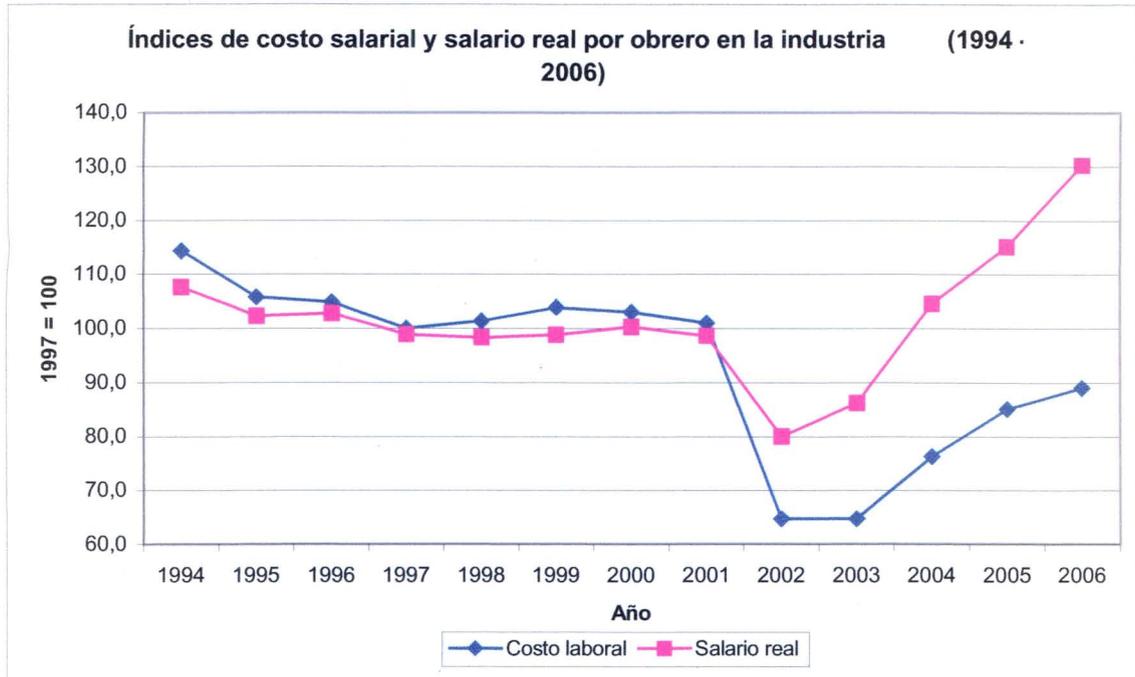
el período considerado en niveles notoriamente inferiores a los vigentes al momento de la caída de la Convertibilidad, los ingresos reales de los trabajadores recuperaron los niveles previos a la crisis. Un comportamiento similar puede observarse al comparar la evolución del salario real y el salario en moneda extranjera (dólares estadounidenses), otra medida del costo laboral en el sector transable. Luego de una brusca reducción inicial de ambos, el salario medio anual en moneda extranjera permanecía considerablemente por debajo de sus niveles durante la Convertibilidad (en 2006 era un 40 % menor que el promedio en 1993 – 2001), mientras que el salario real medio anual era prácticamente igual a su valor promedio en 1993 – 2001 y superior a todos los registros entre 1995 y 2001 (Gráfico 4.17). La industria constituye un exponente paradigmático del proceso analizado. En este sector, las nuevas reglas de juego permitieron una reducción del costo salarial real por obrero compatible con una veloz recomposición del salario real. Ya en 2004 éste superaba los niveles vigentes durante toda la segunda mitad de los noventa (Gráfico 4.18).

GRÁFICO 4.17



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

GRÁFICO 4.18



Fuente: CEP

La dinámica de este conjunto de variables permite comprender los fundamentos políticos, económicos y sociales que actuaron como sostenes del nuevo entramado institucional. Las instituciones económicas de poscrisis se enmarcaron en lo que podríamos denominar un proyecto de “conciliación de clases para el crecimiento” que reunió a empresarios y trabajadores ante la promesa de un progreso conjunto sustentado en la articulación de demandas potencialmente contradictorias (la reducción de costos y la recuperación del salario⁵⁴), capaz de promover la expansión de la demanda agregada y garantizar niveles de empleo superiores. Adicionalmente, la recuperación del salario real junto con el incremento de la ocupación permitieron la mejora de los indicadores de desarrollo también en su faz de justicia distributiva, por lo que el proceso difirió del mero crecimiento.

La evidencia presentada hasta el momento corrobora que el cambio institucional poscrisis habría estimulado el crecimiento a partir de incrementar la rentabilidad en el sector transable y restaurar la competitividad perdida con la sobrevaluación. De ser así, el proceso se caracterizaría por un incremento de los niveles de ahorro, inversión,

⁵⁴ Dependiendo del sector económico y segmento laboral a niveles iguales o algo superiores a los ya de por sí magros de los noventa.

empleo y participación del sector industrial en la producción total. Anteriormente⁵⁵ fue señalado el papel de la inversión como componente más dinámico del crecimiento económico poscrisis con una expansión en el orden de 170 % en 2002 – 2006 enteramente financiada por un mayor ahorro doméstico, que permitió alcanzar o superar, según se mida a precios constantes o corrientes, los mejores registros de inversión como porcentaje del PBI de la Convertibilidad⁵⁶. El auge del ahorro y la inversión, aún a costa de un mayor esfuerzo inversor, denotan el estímulo inducido a partir de la modificación de los precios relativos que implicó la vigencia del nuevo régimen.

La nueva estructura de precios relativos vigente en la economía argentina desde el fin de la Convertibilidad condujo a un significativo incremento en la rentabilidad de los sectores productores de bienes, que a diferencia de lo ocurrido durante el patrón de crecimiento anterior, lideraron la recuperación económica en los últimos años.

(...) el incremento de la inversión es sin lugar a dudas significativo y que su causa fundamental es bien tangible, ya que debe buscarse en las fantásticas oportunidades para realizar inversiones con una elevada rentabilidad que ha ofrecido la Argentina. Las altas ganancias que se obtienen en muchos sectores productores de bienes desde el desplome de la Convertibilidad, son el motor primero del crecimiento de la inversión.” (CENDA 2007: 3).

También se advirtió previamente⁵⁷ sobre la magnitud del incremento poscrisis de la ocupación. Si bien se reconoció que no había evidencia de una modificación de la función de producción inducida por el cambio de precios relativos⁵⁸, ello no implica en absoluto negar que las condiciones resultantes del nuevo arreglo institucional estimularon la contratación de trabajadores. A fin de analizar esta cuestión con mayor detenimiento, en primer lugar, examinamos el crecimiento del empleo durante 2002 – 2006 por sector económico y la contribución de cada sector a la creación de empleo total durante el período (Gráficos 4.19 y 4.20).

⁵⁵ Ver Capítulo 3, páginas 110-112 y Capítulo 4, Cuadro 4.3

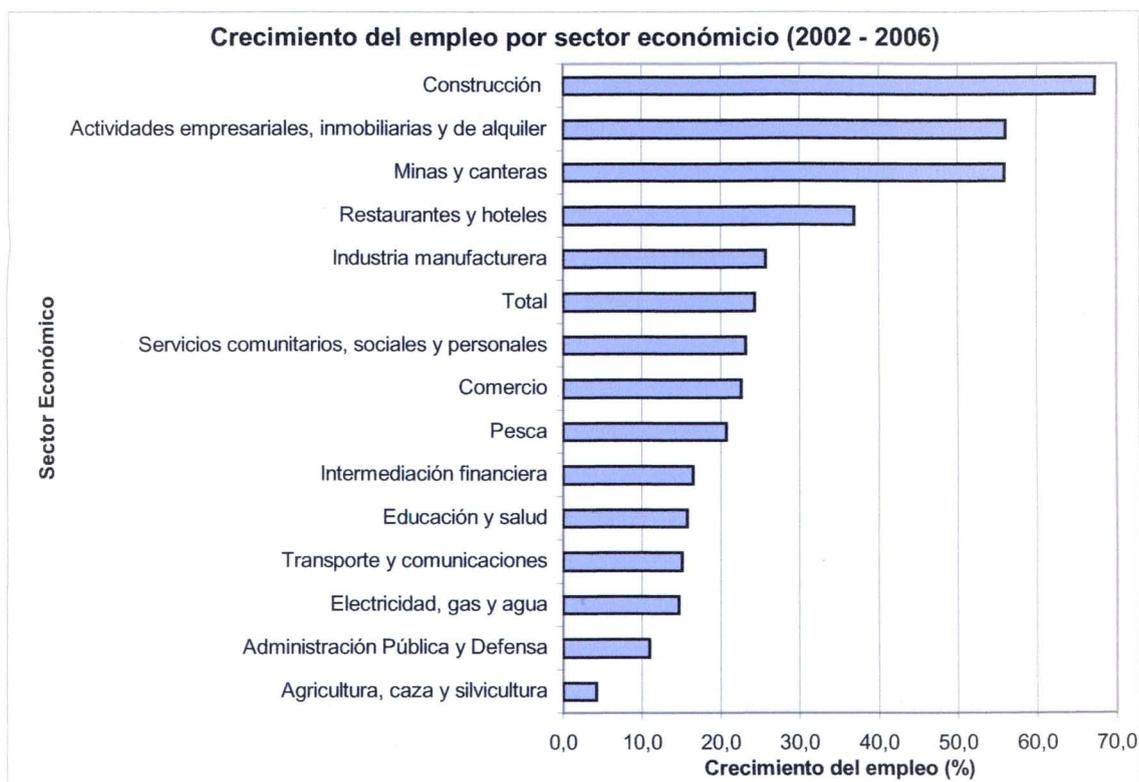
⁵⁶ La distinción entre la medición a precios constantes y corrientes no es trivial dada la magnitud de la modificación de precios relativos:

“la aguda modificación de los precios relativos como consecuencia de la devaluación de la moneda en el año 2002 y del mantenimiento de un dólar alto en los últimos años, implicaron un importante incremento del precio en pesos de los bienes de capital. Por lo tanto, para conseguir niveles de inversión superiores a los existentes en la década de 1990 debió realizarse un esfuerzo económico más grande, destinando una proporción aún mayor del valor corriente del producto.” (CENDA 2007: 4).

⁵⁷ Ver Capítulo 3, páginas 90-91.

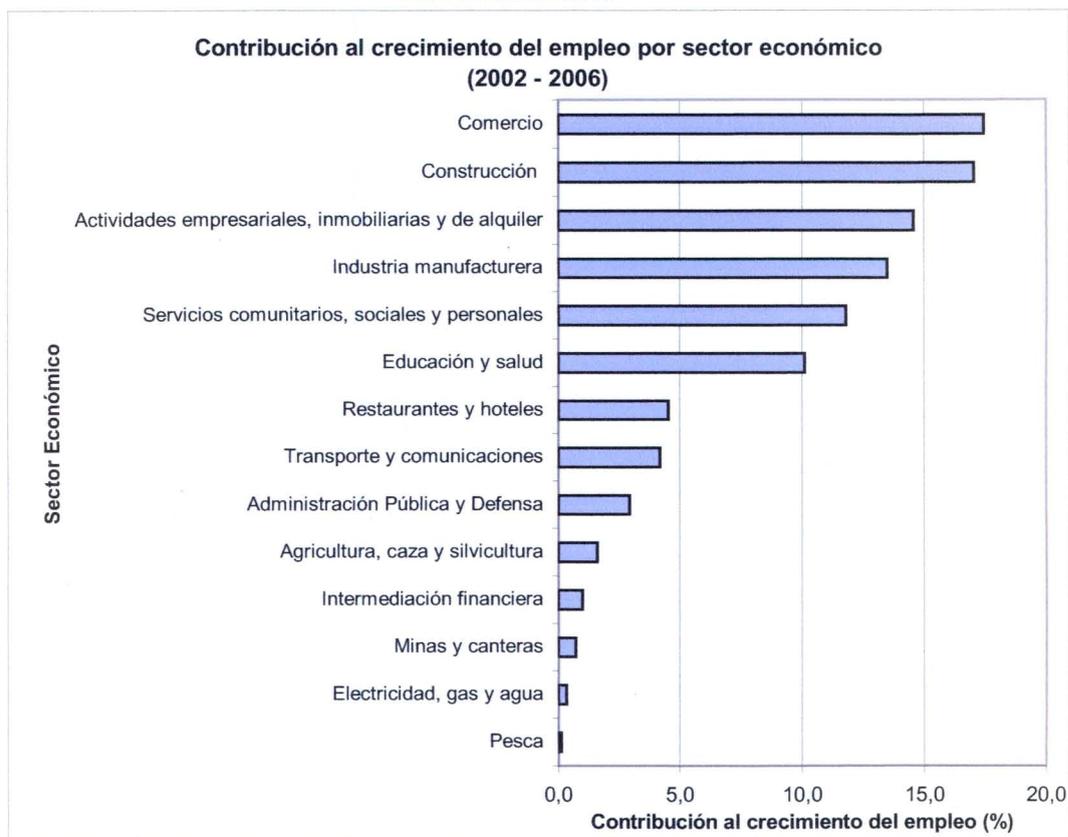
⁵⁸ Quienes sostienen que dicha modificación es posible consideran que se trata de un proceso de largo plazo, en el que la nueva estructura de precios relativos ha de mantenerse estable en el tiempo y ser percibida como tal por los actores económicos (Frenkel 2004: 10-12 y Frenkel y Taylor 2005: 6).

GRÁFICO 4.19



Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

GRÁFICO 4.20



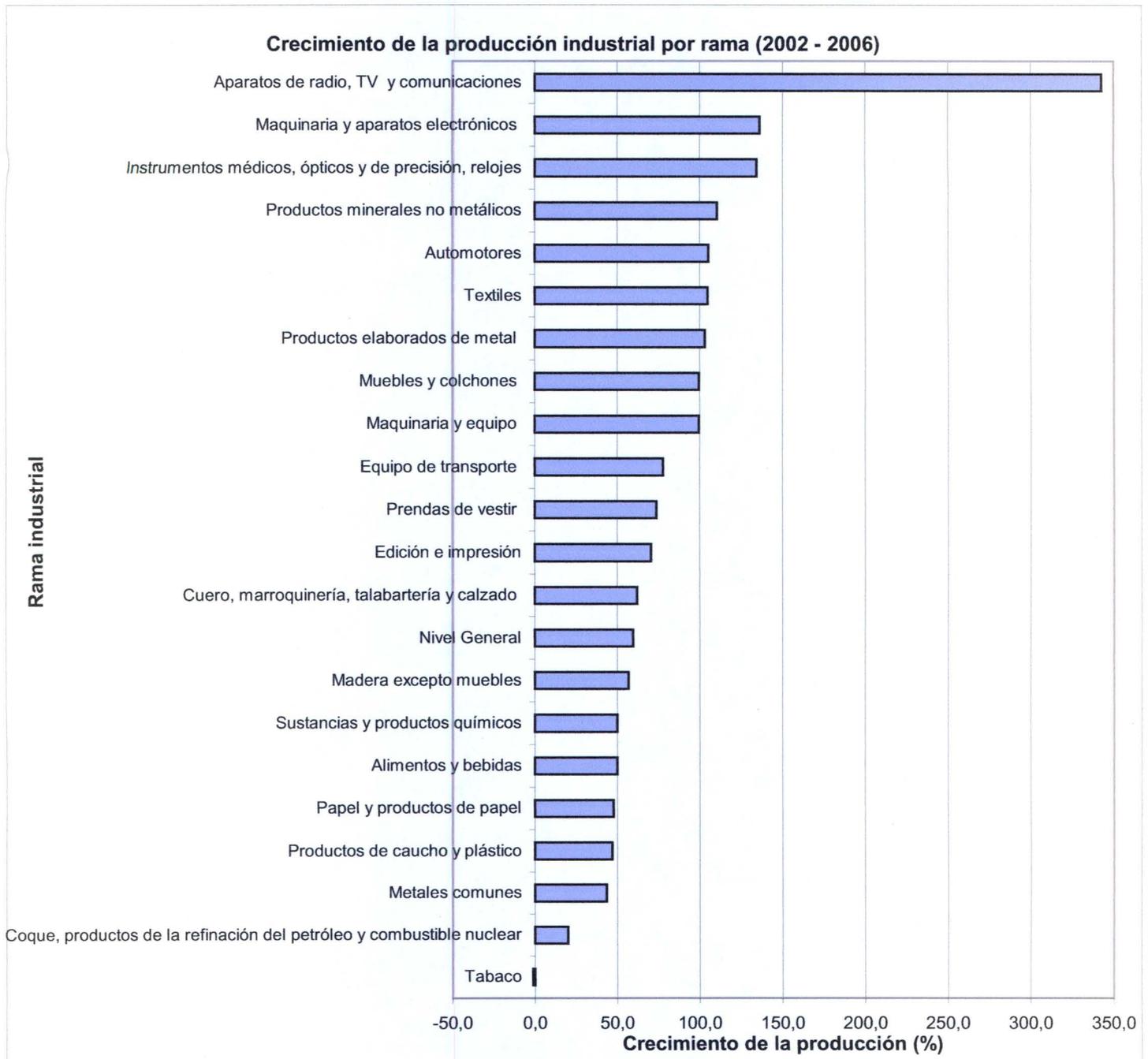
Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

El análisis de la información permite apreciar los que a nuestro criterio resultan los dos hallazgos principales. En primer término, el protagonismo de la construcción que, con un crecimiento del empleo cercano al 70 %, surge por lejos como el sector más dinámico de la poscrisis y además se encuentra entre los sectores que más contribuyeron al crecimiento del empleo, aportando un 17,1 % de los nuevos puestos de trabajo creados (sólo fue superado por Comercio, que generó el 17,5 % de los nuevos empleos). El incremento del empleo en la construcción se corresponde con el importantísimo crecimiento de la actividad durante el período considerado, con un crecimiento del valor agregado bruto a precios del productor del 147 % (el ISAC creció un 120 %). El auge de la construcción guarda estrecha relación con la modificación de los precios relativos, ya que se trata de una actividad mano de obra intensiva, favorecida también por el “efecto riqueza” que significó la devaluación para los tenedores de activos externos (entre los que presumiblemente se destaquen los productores de *commodities* agropecuarias). Éstos se vieron especialmente alentados a orientar sus recursos hacia ese sector dadas ciertas particularidades de la crisis del 2001 como el colapso del sistema financiero y la experiencia del “corralito” y “corralón”. En segundo lugar, se corrobora el aumento del empleo industrial poscrisis que ya refiriéramos⁵⁹. La industria se encuentra entre los sectores en los que la ocupación se incrementó en mayor medida (25,7 %, se ubica en el quinto puesto), con un crecimiento mayor al experimentado por la ocupación en su conjunto (24,3 %) ⁶⁰. Aportó un 13,5 % de los nuevos empleos durante 2002 – 2006, ubicándose como el cuarto sector económico que más contribuyó al crecimiento del empleo. Este comportamiento del empleo industrial, notoriamente divergente del exhibido durante la vigencia de la Convertibilidad, concuerda con los hallazgos que destacan el estímulo que la subvaluación cambiaria supone para el crecimiento del empleo en el sector transable.

⁵⁹ Ver Capítulo 3, páginas 102-103.

⁶⁰ Por tratarse de fuentes diversas, las cifras difieren en algunos puntos porcentuales aunque resultan consistentes en cuanto al crecimiento poscrisis de la ocupación industrial y total.

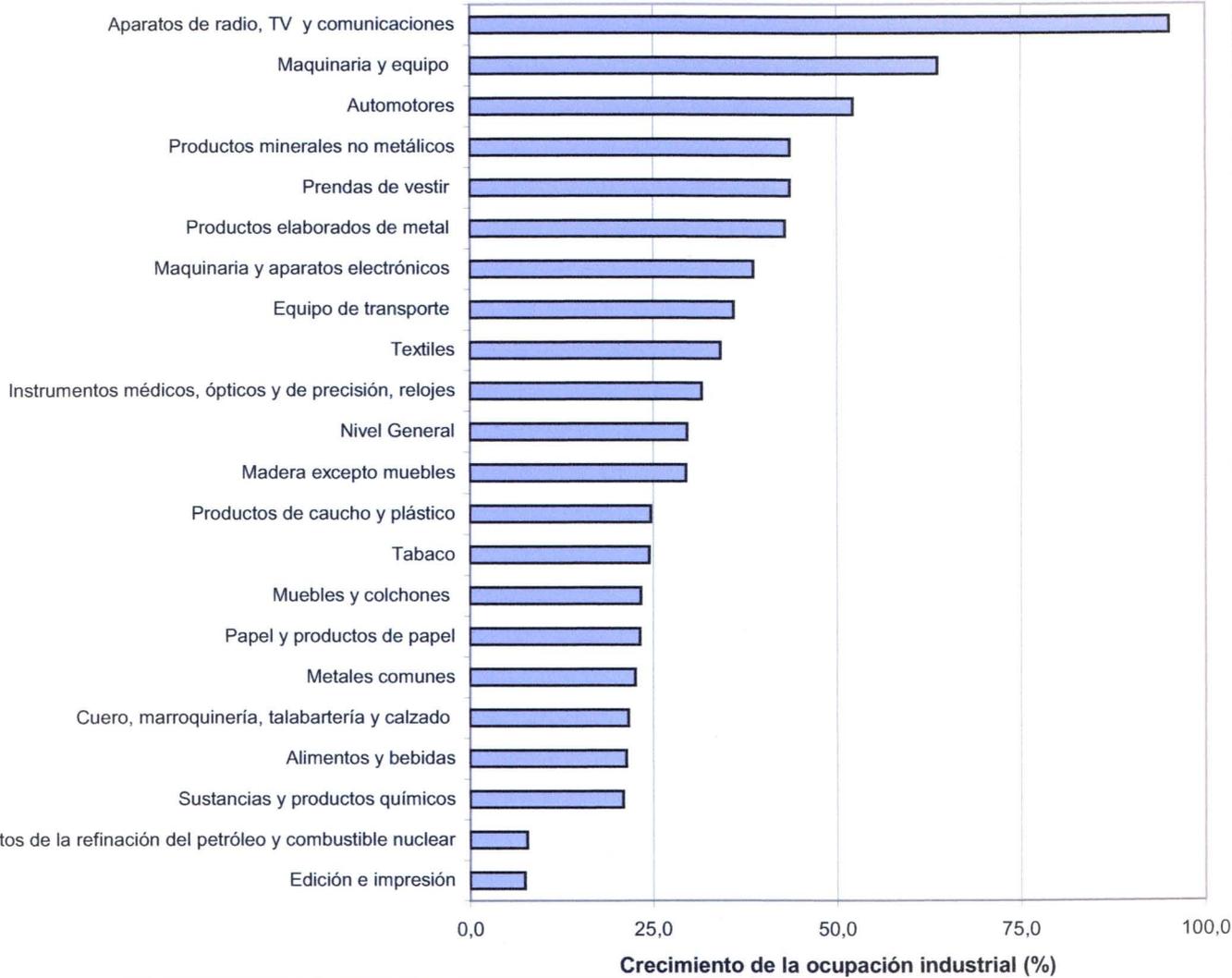
GRÁFICO 4.21



Fuente: INDEC

GRÁFICO 4.22

Crecimiento de la ocupación industrial por rama (2002 - 2006)



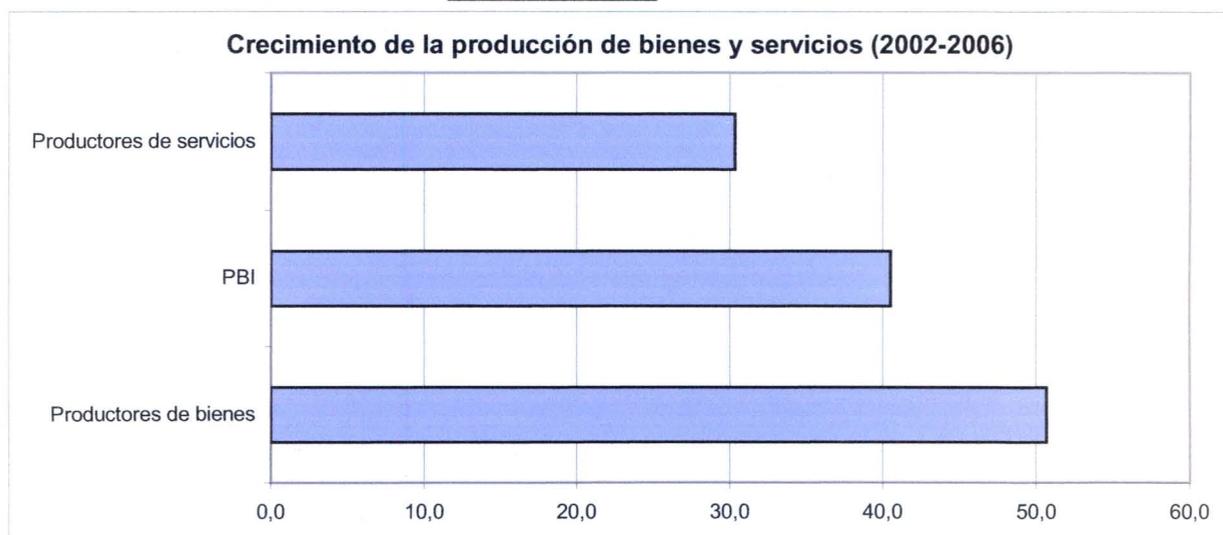
Fuente: INDEC

A los efectos de profundizar nuestro análisis, observamos la evolución tanto de la producción como del empleo en la industria según ramas de actividad durante 2002 – 2006 (Gráficos 4.21 y 4.22). Se aprecia, en principio, una expansión de la producción y el empleo en las ramas trabajo intensivas (textil, indumentaria, metalmecánica, calzado) en general superior al total de la industria. Esto contrasta marcadamente con lo ocurrido durante la Convertibilidad, cuando se destacaron la explotación de recursos naturales y la producción capital intensiva⁶¹. La recuperación de la producción y el empleo en ramas industriales trabajo intensivas constituye un nuevo indicio del estímulo al empleo en actividades transables. Esto a su vez contribuye a evidenciar que el proceso de

⁶¹ Ver Capítulo 2, página 65.

recuperación y crecimiento poscrisis fue inducido principalmente por la estrategia de “miedo a apreciar” adoptada por el gobierno⁶². Como ya se advirtiera⁶³, la participación de la industria en la producción total registró en 2002 – 2006, un incremento de 1,7 puntos porcentuales (es decir, un 10,4 %), quebrando la tendencia propia de la etapa de la Convertibilidad. Se trata de un comportamiento acorde a lo previsto por Rodrik (2008), quien sostiene que la subvaluación cambiaria supone un estímulo al sector transable (especialmente a la industria) en países en vías de desarrollo. Otros datos confirman esta caracterización. El crecimiento poscrisis estuvo liderado por los sectores productores de bienes (transables), que registraron un incremento del 50,7 % en 2002 – 2006, superior al de la producción en su conjunto (40,5 %), con un desempeño menos dinámico del sector productor de servicios (no transables), que creció un 30,4 % en idéntico período (Gráfico 4.23). La industria manufacturera fue uno de los sectores económicos que más se expandieron durante la poscrisis con un crecimiento del 52 %, que explica que haya incrementado su participación en la producción total (Gráfico 4.24). El protagonismo del sector transable y de la industria en particular fue indudablemente una de las características definitorias del proceso de recuperación y crecimiento poscrisis.

GRÁFICO 4.23

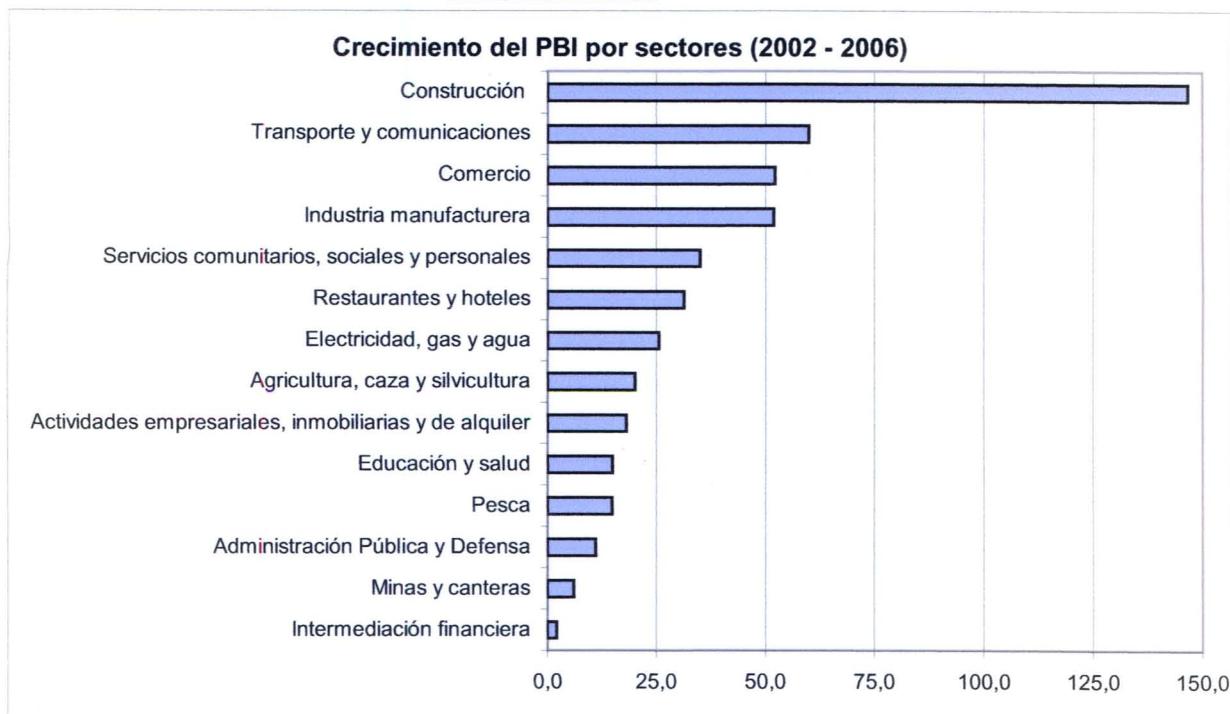


Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

⁶² El destacado crecimiento de la producción y el empleo en ramas tales como aparatos de radio, TV y comunicación, maquinaria y aparatos electrónicos, instrumentos médicos, ópticos, de precisión y relojes puede ser considerado un indicador de cierta sustitución de importaciones o al menos de respuesta favorable ante el proteccionismo cambiario.

⁶³ Ver Capítulo 3, página 102.

GRÁFICO 4.24



Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

El conjunto de indicadores presentados, sumados a otros exhibidos en apartados anteriores, permite comprobar la vigencia de al menos uno de los “canales de transmisión” característico de procesos de crecimiento inducido mediante políticas de subvaluación cambiaria deliberada en la poscrisis argentina. En efecto, el crecimiento económico registrado durante 2002 – 2006 resultó liderado por la inversión, estuvo asociado a un fuerte incremento de la ocupación y fue protagonizado por los sectores productores de bienes, entre ellos la industria manufacturera, que incrementó su participación en la producción total. De hecho, junto con la vigencia de un régimen cambiario de tipo de cambio real subvaluado, tanto la veloz recomposición de la ocupación en el mercado laboral como la evidencia de un proceso de reindustrialización son identificados como aquellos elementos que distinguen al caso argentino respecto de la experiencia de crecimiento económico generalizado en América Latina durante la década en curso (CENDA 2007: 13 – 15). Tales comprobaciones permiten corroborar que el cambio institucional producto de la crisis de la Convertibilidad consistió en el factor causal determinante de la evolución favorable de los indicadores de desarrollo económico en Argentina durante 2002-2006.

Resta examinar si, en el caso argentino, el estímulo exportador y la sustitución de importaciones constituyeron otro “canal” a través del cual las políticas de subvaluación deliberada alentaron el crecimiento económico. Pese a exhibir un fuerte incremento poscrisis (del 61,6 % en dólares constantes y del 36,5 % de las cantidades exportadas en 2002 - 2006), las exportaciones no aceleraron su crecimiento. El crecimiento promedio anual de las cantidades exportadas durante el período de vigencia de la Convertibilidad resultó superior (1991 – 2001: 12,5 %) al registrado durante la etapa que siguió a su caída (2001 – 2006: 7,5 %). Previendo la potencial presencia de una suerte de “efecto curva J”⁶⁴ ante la devaluación, descartamos los primeros años de la poscrisis. Si bien el crecimiento resulta más acelerado en 2004 – 2006 (10,9 %), continúa siendo inferior al de la Convertibilidad⁶⁵. Teniendo en cuenta la elevada participación en las exportaciones argentinas de *commodities* agropecuarias, manufacturas elaboradas a partir de su procesamiento y combustibles, cuyo precio (en el caso de las *commodities*) es determinado internacionalmente y donde la competitividad del país se funda en la abundante disponibilidad de recursos naturales, decidimos centrar nuestro análisis en la exportación de manufacturas de origen industrial, presumiblemente más proclive a verse afectada por el “estímulo cambiario”. Contrariamente a lo que podría esperarse, el crecimiento promedio anual de las cantidades exportadas de manufacturas de origen industrial exhibe un comportamiento similar al del total de exportaciones cuando se procede a la comparación entre períodos (1991 – 2001: 20,1 %; 2001 – 2006: 9,2 %; 2004 – 2006: 14,6 %)⁶⁶.

Sin embargo, la escasa correlación entre exportaciones industriales y tipo de cambio real no debería resultar del todo sorprendente. Las principales manufacturas industriales exportadas por nuestro país son el producto de la explotación de recursos naturales abundantes con escasa agregación de valor local, por lo que resultan en buena medida asimilables a las manufacturas de origen agropecuario (CENDA 2006a: 13). Además,

⁶⁴ Aludimos con esto a la posible respuesta demorada de los exportadores ante la nueva estructura de precios relativos, dada la necesidad previa de concretar nuevas operaciones, incorporar trabajadores y realizar inversiones adicionales.

⁶⁵ Los datos sobre comercio exterior presentados de aquí en adelante proceden de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

⁶⁶ No obstante, la exportación de manufacturas industriales registró a partir de 2005 un marcado dinamismo, logrando incrementar su participación en el comercio mundial, estimulada entre otras razones por la mejora en la competitividad – precio inducida por el nuevo régimen cambiario (Bianco, Porta y Vismara 2007: 118).

durante los noventa se verificó un conjunto de políticas y circunstancias que compensaron el sesgo antiexportador de la Convertibilidad: la apertura comercial; la liberalización del comercio en el MERCOSUR; las mejoras en la productividad media a partir de la racionalización y la incorporación de bienes de capital; la modernización del agro; la desregulación de las actividades extractivas; la reorganización de la industria automotriz sobre la base del mercado del MERCOSUR, a partir de un régimen especial de promoción y protección, y las sucesivas “devaluaciones fiscales” (Bianco, Porta y Vismara 2007: 142).

Lamentablemente no disponemos de datos sobre las cantidades exportadas por rama industrial que nos permitirían apreciar separadamente el desempeño de los sectores industriales intensivos en mano de obra, no centrados en la explotación de recursos naturales, a fin de observar los efectos del cambio institucional en su desempeño exportador. No obstante, puede obtenerse una aproximación a partir de la observación de la evolución de las exportaciones de servicios, que exhibieron un notable incremento poscrisis (aumentando su participación en el total mundial, con gran protagonismo del turismo, servicios de informática e información y servicios empresariales, profesionales y técnicos) y posibilitaron una apreciable reducción del tradicional déficit en la balanza comercial de servicios (de aproximadamente 4 mil millones y medio de dólares en 1998 a algo más de 500 millones en 2006) (Bianco, Porta y Vismara 2007: 121 - 123). En este caso, el crecimiento anual promedio de las exportaciones, medido en dólares constantes, varía de acuerdo a lo previsto en los períodos de vigencia de cada régimen cambiario (1992 – 2001: 2,5 %; 2001 – 2006: 10,4 % y 2004 – 2006: 20,9 %). Tal constatación permitiría inducir que el canal exportador sí resulta operativo cuando se trata de actividades de uso intensivo de mano de obra.

La pregunta sobre las implicancias del cambio de régimen económico en relación a la sustitución de importaciones ha suscitado respuestas controversiales. Fernández Bugna y Porta (2007: 95) consideraron que los valores poscrisis del coeficiente de importaciones (importaciones como porcentaje del PBI) resultaron elevados teniendo en cuenta la magnitud de la modificación de los precios relativos, por lo que el proceso sustitutivo habría resultado débil o inexistente. En cambio, Damill (2008: 1-2), con cuya posición concordamos, entiende que para estimar la magnitud de un eventual proceso de sustitución de importaciones poscrisis es preciso comparar coeficientes de

importaciones correspondientes a cada etapa, a un nivel de producto similar. En el primer trimestre de 2005, cuando se alcanzó el nivel de producto previo a la recesión, las importaciones fueron un 20 % más bajas que en el segundo trimestre de 1998. A esto puede agregarse que en 2005, con un producto superior aproximadamente en un 6 % al de 1998, el coeficiente de importaciones resultó un 16,7 % menor y en 2006, con un PBI superior en casi un 15 % al máximo previo, las importaciones fueron un 11,3 % inferiores (Cuadro 4.4). Esto implica “que la demanda global fue satisfecha en una proporción mayor por bienes producidos internamente y, en consecuencia, con trabajo local” (Damill 2008: 2).

Cuadro 4.4 – Coeficiente de importaciones

Año	Coeficiente de importaciones (%)
1998	13,5
2005	11,3
2006	12,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

La comparación del crecimiento del producto y las importaciones en diferentes periodos de tiempo proporciona un dato adicional para advertir las modificaciones que trajo aparejado el abandono de la Convertibilidad. Durante la vigencia de la misma (1991 – 2001), un crecimiento anual promedio del PBI del 3 % se correspondió con un crecimiento anual promedio de las importaciones del 16 %. Es decir que, en promedio, por cada punto de crecimiento económico las importaciones se incrementaron 5,3 veces. Las cifras no se modifican sustancialmente si consideramos sólo la etapa de auge de la Convertibilidad (1991 – 1998). En ese período, un crecimiento anual promedio del 5 % estuvo asociado a un aumento anual promedio de las importaciones del 24 %, lo que nos da un cociente muy similar al anterior (5,4). En cambio, un crecimiento anual promedio del 10 % en la poscrisis (2003 – 2006⁶⁷) supuso una suba anual promedio de las importaciones del 31 % (una ratio de 3,1). Queda así demostrado que el crecimiento económico poscrisis exhibió una correlación con el avance de las importaciones sensiblemente inferior a la de la época de la Convertibilidad (Cuadro 4.5). Esta

⁶⁷ No se toma en cuenta al año 2002 por resultar muy atípico y, por ende, problemático. Ese año las importaciones se desplomaron como consecuencia de la combinación de devaluación y recesión. El fuerte aumento de las importaciones en 2002 – 2003 obedeció al inicio de la recuperación económica y a la magnitud de la caída anterior. Incluir este período en el cálculo introduciría un sesgo inconveniente. Se incrementaría el crecimiento anual promedio de las importaciones poscrisis a causa de un comportamiento excepcional que no se mantuvo durante el resto de la etapa. Idéntico criterio se siguió para el período de Convertibilidad excluyendo al año 1990, con lo que se evitó considerar la recuperación de 1990 - 1991.

constatación es confirmada y ampliada por Damill (2008: 2-4). El autor estimó cuál habría sido la demanda de importaciones ante un crecimiento económico similar al registrado durante la poscrisis, de haberse mantenido el patrón vigente en los noventa. Encontró que el coeficiente de importaciones rondaría el 18 % (en vez del 12 % efectivamente registrado en 2006) y la economía habría ingresado en zona de déficit comercial allá por 2005, lo que brinda una idea de la magnitud del “ahorro de importaciones” que implicó el cambio de régimen. Estos hallazgos resultan de cabal importancia para comprender el “desplazamiento de la restricción externa” durante la poscrisis, es decir, la inusual conservación del superávit comercial en un contexto de crecimiento acelerado.

Cuadro 4.5 – Crecimiento anual promedio del PBI y las importaciones

Período	Crecimiento anual promedio del PBI (%)	Crecimiento anual promedio de las importaciones (%)	Cociente entre el crecimiento anual promedio de las importaciones y el del PBI
1991 - 2001	3	16	5,3
1991 - 1998	5	24	5,4
2003 - 2006	10	31	3,1

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de Ferreres (2005) y la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales – INDEC

Por lo tanto, puede afirmarse que el canal comercial operó débilmente en lo que respecta a la promoción de las exportaciones, en virtud de las características de su composición en nuestro país. El mayor influjo del nuevo entramado institucional se registró sobre aquella producción de uso intensivo de mano de obra y de mayor valor agregado, que sí se vio favorecida respecto de la etapa anterior. No obstante, debido a su modesta incidencia, esto no se vio reflejado en la ponderación total. En cuanto al estímulo a la sustitución de importaciones, la producción nacional creció en respuesta al incremento de la demanda al amparo de una mayor protección de la competencia externa, lo que contribuyó a preservar el superávit comercial.

En síntesis, luego de señalar las razones por las que el contexto internacional favorable de la poscrisis no puede ser considerado, pese a representar indudablemente una contribución, el factor causal determinante del proceso de recuperación y crecimiento de 2002 – 2006, dirigimos nuestra mirada a las instituciones. Partiendo de una definición amplia, que incluye a regulaciones económicas como los regímenes cambiarios, sugerimos que el reemplazo de la Convertibilidad por un régimen de “tipo de cambio

real competitivo y estable” podía ser considerado el cambio institucional más relevante de la poscrisis, que habría permitido remover las restricciones que pesaban sobre la economía y estimular el crecimiento.

A partir de esta presunción, analizamos la relación entre subvaluación cambiaria deliberada y crecimiento económico e identificamos los principales procesos que habrían de explicarla. Por un lado, se destaca la promoción de la inversión y el empleo en la producción de transables, en especial productos industriales, a partir del incremento de la rentabilidad y la reducción de los costos laborales inducida por la modificación de los precios relativos y, por el otro, el rol del estímulo a las exportaciones y la sustitución de importaciones.

El estudio del proceso de recuperación y crecimiento de 2002 – 2006 permitió comprobar que éste se caracterizó por el avance del ahorro y la inversión, el auge del empleo, el incremento de la participación del sector industrial en el producto y el protagonismo de sectores económicos y ramas industriales trabajo intensivas. Si bien el desempeño exportador no superó al registrado en el marco de la Convertibilidad, existen indicios de un impulso a la exportación de productos y servicios de uso intensivo de mano de obra y la evidencia de sustitución de importaciones, por lo que el argumento “mercantilista” no puede ser totalmente descartado.

Puede concluirse entonces que el proceso de crecimiento que siguió a la crisis de 2001 – 2002 y se tradujo en una mejora de los indicadores de desarrollo económico tuvo por factor causal determinante a los cambios institucionales acaecidos como consecuencia del colapso de la Convertibilidad.

Capítulo 5. Consideraciones finales

A lo largo del trabajo se estudió la relación entre los cambios institucionales que tuvieron lugar como producto de la crisis de la Convertibilidad y la posterior evolución favorable de las variables de desarrollo económico en el período 2002 - 2006. La investigación se valió de un enfoque que combinó fundamentalmente elementos del “neo-institucionalismo económico” y el “estructuralismo”.

North (1989) definió a las instituciones como “reglas de juego de una sociedad”. Se trata de una noción amplia que permitió considerar instituciones a aquellas regulaciones habitualmente abordadas simplemente como aspectos de política económica, tales como los regímenes de tipo de cambio. Esto implicó apartarse de la interpretación arbitrariamente restrictiva que propició la ortodoxia económica al circunscribir el alcance del concepto a las instituciones políticas y jurídicas. Por ende, tanto la Convertibilidad como el régimen de “tipo de cambio real competitivo y estable” que la reemplazó fueron analizados en tanto que instituciones.

La importancia económica de las instituciones entendidas como “reglas de juego” radica en que proporcionan una serie de incentivos que condicionan el comportamiento de los agentes económicos. Según North, la relevancia de las instituciones se funda en que contribuyen a determinar los costos de transacción, un componente de los costos totales de producción hasta entonces descuidado por el análisis económico. No obstante, sin desconocer la influencia del entorno institucional en la fijación de tales costos y sus consecuencias para el funcionamiento de la economía, en este caso, prevaleció una mirada algo divergente, que privilegió el estudio de los efectos de cambios institucionales en la conformación de los costos de producción en sentido estricto.

En cuanto a la definición de desarrollo económico propuesta, ésta resultó acotada, a fin de contribuir a la factibilidad de la investigación, y de corto plazo, teniendo en cuenta el horizonte temporal del período estudiado, pero compatible con la orientación desarrollista del estructuralismo. En consonancia con su doctrina, aunque con una referencia más enfática o explícita a la cuestión institucional, examinamos la relación entre la configuración de las instituciones económicas, la evolución de las variables de desarrollo y la interacción de grupos y clases sociales, identificando las alianzas

constituidas en apoyo de las instituciones vigentes en cada etapa. Si bien la investigación no abordó extensamente el papel de las relaciones internacionales y la modalidad de inserción en el mercado mundial de nuestro país, dicha problemática se hizo presente al discutirse la plausibilidad de la tesis del contexto externo favorable y cuando se hiciera referencia a las características de la composición de las exportaciones argentinas.

Entre las propuestas de la heterodoxia institucionalista, el aporte de Rodrik (2004) resultó de especial relevancia para el estudio de las relaciones entre cambio institucional y desarrollo económico como un marco interpretativo capaz de explicar las razones de los logros poscrisis y también comprender algunos de sus límites. Si bien se rechazó explícitamente a la teoría de la modernización por su concepción de transición por etapas predeterminadas hacia una modernidad capitalista universal, al receptar un enfoque como el de Rodrik, que considera al crecimiento económico simultáneamente prerequisite y consecuencia del cambio institucional, se retomó en cierta medida aquella idea de un progreso económico ligado al “desarrollo social y político”.

El estructuralismo y la heterodoxia neo – institucionalista comparten su interés por el estudio de las particularidades locales como condicionantes de los procesos de desarrollo. Al procurar reunir elementos de dichas expresiones teóricas, se prestó especial atención a la incidencia de las especificidades nacionales, especialmente en lo que respecta a las instituciones económicas establecidas.

En definitiva, la perspectiva adoptada supuso una mirada desde la ciencia política hacia cuestiones eminentemente económicas que buscó representar una contribución adicional a la investigación sobre las relaciones entre instituciones, cambio institucional y desarrollo económico.

El fin de la Convertibilidad significó el quebrantamiento definitivo de la promesa de crecimiento y estabilidad que la convirtiera en el eje de un entramado institucional que rigiera las relaciones económicas en la Argentina durante una década, apoyado por una amplia coalición social y sostenido como bandera política por el conjunto del arco partidario. El éxito inicial de la Convertibilidad invitó a muchos a soñar con la fórmula definitiva del despegue argentino. La realidad no se correspondió con las expectativas.

Al momento de la caída del régimen cambiario, la economía se encontraba en una recesión que ya llevaba algo más de tres años y que en 2001 devino en un verdadero colapso económico. Se había consolidado un fenómeno de hiperdesempleo sin antecedentes en nuestro país, casi enteramente atribuible a la reestructuración industrial que alentara el propio esquema cambiario. La pobreza hacía tiempo había revertido la tendencia declinante de principios de los noventa y se encontraba en niveles elevados. La distribución del ingreso resultaba profundamente desigual. A los efectos negativos de la depresión en términos de producción, empleo y pobreza, se agregaron las repercusiones de la crisis financiera y cambiaria, que terminaron por provocar que entre diciembre de 2001 y enero de 2002 se sucedieran la caída del gobierno, el quiebre de las instituciones económicas y el *default* parcial de la deuda pública. El abandono caótico del sistema vigente por espacio de diez años no hizo más que agravar las consecuencias sociales de la crisis.

La Convertibilidad (y las instituciones económicas asociadas a ella) se habían convertido en la “restricción vinculante” (*binding constraint*) de la economía argentina: aquel elemento propio del diseño institucional de un país que en ese momento se revela como el obstáculo decisivo que impide el crecimiento económico (Rodrik 2004:10-11). Era preciso un cambio institucional que implicara la remoción de esta restricción para restaurar el crecimiento. Una eventual recuperación económica sólo podría erigirse sobre las ruinas de la Convertibilidad.

Contrariamente a lo anunciado por la generalidad de los pronósticos más difundidos por ese entonces, basados en una combinación de preceptos de la economía conservadora (convicción dolarizadora, “ofertismo” y “ortodoxia institucionalista”), un proceso de repunte económico, que devino luego en genuino crecimiento y terminó por constituirse en el elemento definitorio principal de la poscrisis de 2002 – 2006, efectivamente tuvo lugar con posterioridad al colapso de la Convertibilidad. La resolución de la crisis avaló la crítica de Chang (2006) a la ortodoxia institucionalista. Si bien es cierto que la garantía de cumplimiento de los contratos y los derechos de propiedad bien definidos reducen los costos de transacción, en determinadas circunstancias la “ruptura de los contratos” y la consecuente redefinición de los derechos de propiedad puede ser necesaria y exitosa. La incongruencia que representó para la ortodoxia el hecho de que la recuperación económica se sucediera con inmediata posterioridad a un quiebre

institucional de tamaño magnitud como el de la crisis de 2001 – 2002 la llevó a refugiarse en la tesis de un contexto internacional extraordinariamente propicio, que habría sido capaz de impulsar el crecimiento a pesar del incumplimiento generalizado de las obligaciones estipuladas por el régimen de Convertibilidad.

El proceso de recuperación y crecimiento poscrisis se tradujo en una evolución favorable de las variables de desarrollo económico. El crecimiento económico acelerado estuvo asociado a una fuerte reducción de la pobreza (respecto del nivel exorbitante que alcanzara durante la crisis) y, en menor medida, de la desigualdad de ingresos. La caída del desempleo logró revertir las consecuencias negativas de la implementación de la Convertibilidad, mientras que los logros en materia de pobreza y desigualdad resultaron más modestos, con niveles, al final del período considerado, similares a los vigentes a mediados de los noventa.

Pese a los avances, persistió una estructura social dual. El quiebre del dualismo vigente en la sociedad argentina durante las últimas décadas, a la vez condición y consecuencia del desarrollo económico, requiere una continuidad del proceso tal que permita una mejora adicional de los indicadores sociales. Una mayor recuperación de las remuneraciones reales que la alcanzada en 2003 – 2006 constituye un factor indispensable para avanzar en la reducción de la pobreza y la desigualdad. Las principales amenazas que se ciernen sobre la suba de los salarios reales son la persistencia de la informalidad laboral y las presiones inflacionarias registradas a partir de 2005. Ambas explican la continuidad del fenómeno de los “trabajadores pobres”, claro exponente de los límites, en el contexto argentino, de una política de reducción de la pobreza centrada casi enteramente en la creación de empleos.

El patrón de crecimiento poscrisis exhibió diferencias notorias respecto del prevaleciente en las fases de auge de la Convertibilidad. Entre los rasgos más destacados, puede señalarse que la expansión estuvo asociada al fuerte incremento de la ocupación, la obtención de superávits gemelos, un proceso de desendeudamiento y un avance de la inversión enteramente financiado por ahorro nacional.

La poscrisis argentina transcurrió efectivamente en el marco de un escenario económico internacional favorable, con una economía global en expansión, precios elevados para

las *commodities*, incremento de la demanda de alimentos, términos de intercambio favorables y, en un comienzo, bajas tasas de interés internacionales. Esto dio lugar al surgimiento de una hipótesis que puso el acento en factores ajenos a la determinación política, tales como el contexto económico externo, en detrimento de la importancia de la modificación de las instituciones, como explicación de los inesperados logros del período.

No obstante, si bien la conjunción de condiciones externas auspiciosas facilitó la concreción de algunas características del entorno macroeconómico poscrisis (superávit comercial y, vía implementación de derechos de exportación, fiscal; acumulación de reservas internacionales; reducción del endeudamiento) y apuntaló el crecimiento, ello no explica por sí el proceso. Ya sea porque no estaban presentes al momento de iniciarse la recuperación (mejora de los términos de intercambio) o bien por no resultar operativos (tasas de interés internacionales bajas con Argentina excluida del mercado financiero internacional) o por no poder ser considerados decisivos (las exportaciones representaron en promedio durante 2002 – 2006 sólo el 14 % del PBI, sin que esta proporción haya experimentado variaciones de importancia en el período considerado) o debido a que no exhibieron un comportamiento tan extraordinario como habitualmente se señala (la cotización de las *commodities* agrícolas nunca superó, en dólares corrientes, los precios máximos alcanzados durante los noventa, salvo contadas excepciones durante períodos de tiempo breves), la importancia de varios de los elementos constitutivos del contexto favorable resultó relativizada.

Además, durante el auge de la Convertibilidad también se registró un escenario benigno, con características similares al de la poscrisis. Las divergencias en los patrones de crecimiento que rigieron en cada etapa no resultan así esclarecidas. El ciclo económico argentino de los últimos veinte años no puede explicarse en virtud de una suerte de determinismo exógeno que niega la incidencia de los diseños institucionales vigentes.

Las instituciones económicas de las poscrisis, que se consolidaron paulatinamente en el período 2002 – 2003, terminaron por conformar un “régimen de tipo de cambio real competitivo y estable”. Las características del proceso de crecimiento que sobrevino con su instauración se correspondieron con las que definen a expansiones inducidas mediante la subvaluación cambiaria deliberada. Esta política, surgida en el marco de los

debates sobre regímenes cambiarios, fue esbozada por una nueva corriente heterodoxa que representó un viraje respecto de la postura tradicionalmente prevaleciente en la heterodoxia estructuralista, proclive a resaltar el carácter contractivo de las devaluaciones.

El “régimen de tipo de cambio real competitivo y estable” o estrategia de “miedo a apreciar” constituye un entramado institucional que busca estimular el crecimiento económico a partir de la modificación de precios relativos a favor de la producción transable. Dicha alteración se traduce en una reasignación de recursos tal que tiene por consecuencia el incremento de la rentabilidad y la reducción del “costo laboral” en la producción de bienes comerciables. El estímulo a los transables implica centralmente un aliento para la industria. Según Rodrik (2008), se trata de una política de incentivo sencilla y efectiva. La mayor rentabilidad induce un mayor nivel de ahorro orientado a la inversión, que lidera el crecimiento. La reducción de costos estimula la contratación de trabajadores por lo que el crecimiento se condice con un vigoroso incremento de la ocupación que, a su vez, presiona los salarios al alza. La creación de puestos de trabajo y la suba del salario real constituyen los factores que tornan a esta estrategia en capaz de promover un desarrollo que difiera del mero crecimiento al generar, con las limitaciones ya mencionadas, una mayor justicia distributiva.

Una de las claves del éxito de esta propuesta radica en que se logre un comportamiento diferenciado de los costos laborales y los salarios reales. Se trata de dos variables diversas aunque a menudo esta distinción se pierda de vista y sea necesario reafirmarla. Su evolución diferenciada depende fundamentalmente del éxito de la devaluación y de las políticas de intervención en el mercado cambiario. Éstas deben lograr efectos reales, no verse contrarrestadas por el incremento de los precios minoristas. En el caso argentino, lograr la divergencia es algo más difícil por las características particulares de su canasta exportadora. Los principales alimentos de consumo masivo en nuestro país se exportan por lo que su precio interno se ve influido decisivamente por los vaivenes del mercado internacional y el tipo de cambio. Se trata de la clásica problemática de la exportación de “bienes salario”, descrita con acierto por O'Donnell (1977), que reapareciera con la caída de la Convertibilidad. Por lo tanto, el entramado institucional ligado a una estrategia de “miedo a apreciar” necesariamente requiere de políticas de regulación de los precios de los alimentos.

Algunos autores entre los que promueven la subvaluación cambiaria deliberada o al menos la reconocen como capaz de alentar el crecimiento económico, señalan otro factor expansivo, el simultáneo estímulo de las exportaciones y de la sustitución de importaciones (lo que a su vez constituye otra vía de promoción industrial) generado por la distorsión de precios relativos. En este punto el acuerdo no es total, ya que, por ejemplo, Levy Yeyati y Stuzenegger (2007) rechazan lo que denominan “enfoque mercantilista” por no hallar evidencia empírica de una relación sistemática entre el incremento del volumen de exportaciones ni la reducción del de importaciones y la aplicación de estrategias de “miedo a apreciar”.

De acuerdo con lo previsto en la literatura teórica y empírica, el proceso de recuperación y crecimiento poscrisis se destacó por la promoción de la inversión y el empleo en la producción de transables a partir del incremento de la rentabilidad y el descenso de los costos laborales, el aumento de la participación del sector industrial en el producto y el protagonismo de sectores económicos y ramas industriales trabajo intensivas. Si bien el desempeño exportador no superó al registrado en el marco de la Convertibilidad, existen indicios de un impulso a la exportación de productos y servicios de uso intensivo de mano de obra y la evidencia de sustitución de importaciones.

En virtud de sus características definitorias, la nueva institucionalidad económica y el proceso instigado por ella dieron sustento a un proyecto de “conciliación de clases para el crecimiento” que reunió a empresarios y trabajadores ante la promesa de un progreso conjunto basado en la articulación de demandas potencialmente contradictorias, capaz de alentar la expansión de la demanda agregada y garantizar niveles de empleo superiores.

Se registró una notable correspondencia entre particularidades del crecimiento poscrisis coincidentes con lo propuesto por la corriente favorable a la estrategia de “miedo a apreciar” y algunos de los postulados de las “teorías clásicas” del desarrollo. En primer lugar, el énfasis en la inversión como determinante del crecimiento se compadece con lo esbozado por las “teorías del crecimiento” previas a los aportes de Solow. Teniendo en cuenta que se propuso una definición adaptada a procesos de desarrollo en el corto plazo, esta constatación no resulta contradictoria respecto de las advertencias solovianas

sobre los límites de largo plazo que enfrenta el crecimiento fundado en la acumulación de capital. Futuras investigaciones que indaguen en las condiciones de posibilidad para el desarrollo de la Argentina en el largo plazo deberán introducir en sus análisis dos variables fundamentales a la luz del “modelo Solow – Mankiw”, el progreso tecnológico y el capital humano. La principal innovación de los nuevos enfoques que se vieran respaldados por la experiencia argentina respecto de la antigua prescripción de estímulo inversor es el señalamiento de la importancia de que la acumulación de capital se financie mediante ahorro nacional.

La “vuelta al desarrollismo” evidenciada a partir de este conjunto de coincidencias con las “teorías clásicas” parece haber incorporado, no obstante, las críticas de Hirschman a la industrialización por sustitución de importaciones y la experiencia exitosa del Este asiático. El proceso de (re)industrialización con sustitución o, al menos, “ahorro” de importaciones en lo términos de Damill (2008), inducido mediante estímulo y protección cambiaria es un “desarrollismo de economía abierta”. Más allá de la controversia respecto de la efectividad del “enfoque mercantilista”, las políticas de subvaluación cambiaria constituyen un intento de promover el crecimiento de las exportaciones. Además, en el caso argentino, sin perjuicio de restricciones puntuales en mercados como el de la carne (producto de la ya mencionada reedición de contradicciones derivadas de la exportación de “bienes salario”), se conservó la apertura comercial.

En consonancia con la orientación exportadora, otro de los puntos de contacto con enfoques clásicos (en este caso, la prevención estructuralista respecto de las consecuencias negativas de los déficits de balanza de pagos) consiste en la prosecución de cuentas externas con saldo positivo o, por lo menos, equilibradas, que posibilitaron lo que se conoció como el “desplazamiento de la restricción externa”. Continuando con las coincidencias, el afán (re)industrializador fundado en el estímulo cambiario resulta compatible con el intento de quiebre de la especialización según ventajas comparativas del estructuralismo de Prebisch. La fijación de tipos de cambio diferenciales derivada de la imposición de derechos de exportación sobre la producción agropecuaria contribuye a corroborarlo.

Tal como pudo observarse, la experiencia argentina de poscrisis presentó puntos de contacto y diferencias respecto del desarrollismo clásico. Por ende, no se trató exactamente de un retorno hacia él. En cambio, se correspondió notablemente con la propuesta “neo-desarrollista” impulsada por Bresser Pereira (2006). El nuevo desarrollismo comparte con su versión clásica el énfasis en el estímulo de la industria y en la promoción del ahorro y la inversión. Se diferencia en estos aspectos en que no es proteccionista, no se plantea volver a la industrialización por sustitución de importaciones sino consolidar un sector industrial con capacidad exportadora, y reconoce un papel más importante para el sector privado en el proceso de acumulación de capital. Además, rechaza la complacencia con el déficit fiscal y la inflación. De hecho, se plantea como objetivo conservar el equilibrio fiscal y, de ser posible, alcanzar un excedente que permita financiar las inversiones del Estado y evitar el endeudamiento (Bresser Pereira 2006: 43 – 47). La propuesta neo-desarrollista se destaca asimismo por cuestionar los intentos de promover el crecimiento económico impulsando la afluencia de capitales externos. Los esfuerzos desarrollistas deben financiarse casi enteramente mediante el ahorro nacional, tal como ocurriera en la Argentina de poscrisis. Los neo – desarrollistas comparten el “miedo a apreciar”. Es preciso evitar la apreciación del tipo de cambio y para ello se necesita recurrir a intervenciones en el mercado cambiario, lo que Bresser denomina “tipo de cambio administrado” (Bresser Pereira 2006: 51 – 54).

A modo de resumen y como conclusión principal de la investigación, puede señalarse que la ruptura de las instituciones de la Convertibilidad implicó la remoción de la “restricción vinculante” que la sobrevaluación cambiaria imponía sobre el crecimiento económico en Argentina. Dichos cambios institucionales fueron suficientes para estimular un proceso de crecimiento, sin necesidad de reformas de mayor complejidad y alcance, que sólo vendrían con, y contribuirían a, su consolidación. El nuevo entramado institucional que se constituyó progresivamente en reemplazo de la Convertibilidad resultó el factor determinante a la hora de explicar la mejora de los indicadores de desarrollo económico durante 2002 – 2006.

Bibliografía

Alesina, A. y R. Barro (2001). Dollarization. *American Economic Review*, 91 (2), 381-385.

Altimir, O. y L. Beccaria (2001). El persistente deterioro de la distribución del ingreso en la Argentina. *Desarrollo Económico*, 40, 589-618.

Banco Mundial (1991). *The Challenge of Development*. New York: Oxford University Press. Disponible en: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/EXTWDRS/0,,contentMDK:20308780~menuPK:604546~pagePK:478093~piPK:477627~theSitePK:477624,00.html>

Banco Mundial (1997). *El Estado en un mundo en transformación*. New York: Oxford University Press.

Banco Mundial (2002). *Building Institutions for Markets*. New York: Oxford University Press. Disponible en: <http://www.worldbank.org/wdr/2001/fulltext/fulltext2002.htm>

Beccaria, L. (2007). El mercado de trabajo luego de la crisis. Avances y desafíos. En Kosacoff, B. (ed.) (2007). *Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina 2002 – 2007* (pp. 357-394). Santiago de Chile: CEPAL.

Bernat, G. (2006). Interacciones entre la macroeconomía y la microeconomía en la Argentina de los noventa: Efectos sobre el crecimiento, el desarrollo y la distribución del ingreso. *Desarrollo Económico*, 46, 353-384.

Bianco, C., F. Porta y F. Vismara (2007). Evolución reciente de la balanza comercial argentina. El desplazamiento de la restricción externa. En Kosacoff, B. (ed.) (2007). *Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina 2002 – 2007* (pp. 107-148). Santiago de Chile: CEPAL.

Bielschowsky, R. (1998). Evolución de las ideas de la CEPAL. *Revista de la CEPAL*, Número extraordinario, 21-45.
Disponible en: <http://www.cepal.org/publicaciones/xml/3/19373/bielchow.htm>

Braun, O. y L. Joy (1968). A Model of Economic Stagnation. A Case Study of the Argentine Economy. *The Economic Journal*, 78, 868-887.

Bresser Pereira, L. (2006). The New Developmentalism and Conventional Orthodoxy. *Iberoamericana. Nordic Journal of Latin American and Caribbean Studies*, 36(1), 31-58.
Disponible en: <http://www.bresserpereira.org.br>

Bresser Periera, L. & P. Gala (2007). Why foreign savings fail to cause growth. Disponible en: <http://www.bresserpereira.org.br>

Burki, S. y G. Perry (1998). *Más allá del Consenso de Washington. La hora de la reforma institucional*. Washington D. C.: The World Bank.

Calvo, G., A. Izquierdo y E. Talvi (2003). Sudden Stops, The Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons. *NBER Working Papers Series*, NBER Working Paper N° 9828, 1-49.

Disponible en: <http://www.nber.org/papers/w9828>

Calvo, G. y F. Mishkin (2003). The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries. *The Journal of Economic Perspectives*, 17 (4), 99-118.

Calvo, G. y C. Reinhart (2002). Fear of Floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 117, 379-408.

Cardoso, F. H. y E. Faletto (1971). *Dependencia y desarrollo en América Latina*. México: Siglo XXI.

CENDA (Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino) (2006a). Notas de la economía argentina N° 1.

Disponible en: http://cenda.org.ar/informe_macroeconomico.html

CENDA (2006b). Notas de la economía argentina N° 2.

Disponible en: http://cenda.org.ar/informe_macroeconomico.html

CENDA (2007). Notas de la economía argentina N° 3.

Disponible en: http://cenda.org.ar/informe_macroeconomico.html

Chang, H. J. y P. Evans (2000). The Role of Institutions in Economic Change. Disponible en:

<http://www.othercanon.org/uploads/CE4->

[The%20role%20of%20institutions%20in%20economic%20change.doc](http://www.othercanon.org/uploads/CE4-The%20role%20of%20institutions%20in%20economic%20change.doc)

Chang, H. J. (2006). Understanding the Relationship between Institutions and Economic Development. Some Key Theoretical Issues. *WIDER Discussion Paper Series*, Discussion Paper N° 2006/05, 1-14.

Disponible en: http://www.wider.unu.edu/publications/working-papers/discussion-papers/2006/en_GB/dp2006-05/

Coase, R (1960). The problem of social cost. *Journal of Law and Economics*, 3, 1-44.

Damill, M. (2003, 6 de abril). El largo verano del 2003. Clarín Suplemento Económico.

Damill, M. (2005). Ahorro, inversión y superávits sectoriales: el escenario posterior a la crisis de 2001-2002. *Nuevos Documentos CEDES*, 24, 1-24.

Disponible en: http://www.cedes.org/informacion/ci/publicaciones/nue_doc_c.html

Damill, M. (2008). Una medida de la sustitución de importaciones. *Iniciativa para la Transparencia Financiera Lecturas*, 26.

Disponible en: http://www.itf.org.ar/lectura_detalle.asp?id=26

Damill, M., R. Frenkel y R. Maurizio (2003). Políticas macroeconómicas y vulnerabilidad social. La Argentina en los años noventa. *Serie Financiamiento del desarrollo – CEPAL*, 135, 1-61.

Disponible en: <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/9/12749/lcl1929e.pdf>

Damill, M., R. Frenkel y R. Maurizio (2007). Macroeconomic Policy Changes in Argentina at the Turn of the Century. Buenos Aires. *Nuevos Documentos CEDES*, 29, 1-65.

Disponible en: http://www.cedes.org/informacion/ci/publicaciones/nue_doc_c.html

Díaz Alejandro, C. (1963). A Note on the Impact of Devaluation and the Redistributive Effect. *The Journal of Political Economy*, 71, 577-580.

Dornbusch, R. (2001). Fewer Monies, Better Monies. *The American Economic Review*, 91 (2), 238-242.

Fernández Bugna, C. y F. Porta (2007). El crecimiento reciente de la industria argentina. Nuevo régimen sin cambio estructural. En Kosacoff, B. (ed.) (2007). *Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina 2002 – 2007* (pp. 63-106). Santiago de Chile: CEPAL.

Ferreres, O. (2005). *Dos siglos de economía argentina (1810-2004)*. Buenos Aires: Fundación Norte y Sur.

Fischer, S. (2001). Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct? *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 3-24.

Frankel, J. (1999). No single currency regime is right for all countries or at all times. *NBER Working Papers Series*, NBER Working Paper N° 7338, 1-41.

Disponible en: <http://www.nber.org/papers/w7338>

Frenkel, R. (2004). Real Exchange Rate and Employment in Argentina, Brazil, Chile and México. Disponible en: <http://www.g24.org/fren0904.pdf>

Frenkel R. y M. González Rosada (1998). Apertura, productividad y empleo. Argentina en los años '90. Disponible en: <http://profesores.utdt.edu/~mrozada/wp.php>

Frenkel R. y M. González Rosada (1999). Liberalización del balance de pagos. Efectos sobre el crecimiento, el empleo y los ingresos en Argentina. Disponible en: <http://profesores.utdt.edu/~mrozada/wp.php>

Frenkel R. y M. González Rosada (2000). Tendencias de la distribución de ingresos en los años noventa. *Nuevos Documentos CEDES*, 2, 1-38.

Disponible en: http://www.cedes.org/informacion/ci/publicaciones/nue_doc_c.html

Frenkel, R. y M. Rapetti (2006). Monetary and Exchange Rate Policies in Argentina after the Convertibility Regime Collapse. *Nuevos Documentos CEDES*, 20, 1-47.

Disponible en: http://www.cedes.org/informacion/ci/publicaciones/nue_doc_c.html

Frenkel, R. y L. Taylor (2005). Real Exchange Rate, Monetary Policy and Employment: Economic Development in a Garden of Forking Paths. Disponible en: website1.wider.unu.edu/conference/conference-2005-3/conference-2005-3-papers/Frenkel%20&%20Taylor.pdf

Fukuyama, F. (2004). *La construcción del Estado. Hacia un nuevo orden mundial en el siglo XXI*. Barcelona: Ediciones B.

Furtado, C. (1974). *Teoría y política del desarrollo económico*. México: Siglo XXI.

Galiani, S., D. Heymann y M. Tommasi (2003). Expectativas frustradas: el ciclo de la convertibilidad. *Serie Estudios y perspectivas - Oficina de la CEPAL en Buenos Aires*, 16, 1-54.

Disponible en: <http://www.eclac.org/publicaciones/xml/7/13227/doc16.pdf>

Gerchunoff, P. y H. Aguirre (2004). *Retórica Política y Política Económica: La Administración de Kirchner*.

Disponible en : <http://cdi.mecon.gov.ar/doc/pent/200402.pdf>

Gerchunoff, P. y J.C. Torre (1996). La política de liberalización económica en la administración de Menem. *Desarrollo Económico*, 36, 733-768

Germani, G. (1962a). *Sociología de la modernización. Estudios teóricos, metodológicos y aplicados a América Latina*. Buenos Aires: Paidós.

Germani, G. (1962b). *Política y sociedad en una época de transición. De la sociedad tradicional a la sociedad de masas*. Buenos Aires: Paidós.

Hausmann, R., M. Gavin, C. Pages-Serra y E. Stein (1999). Financial Turmoil and the Choice of Exchange Rate Regime. *Oficina del Economista Jefe del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)*, Working Paper N° 400, 1-35.

Disponible en: http://www.iadb.org/uy/res/includes/pub_hits.cfm?pub_id=WP-400&pub_file_name=pubWP-400.pdf

Hausmann, R. y A. Velasco (2002). Hard Money's Soft Underbelly: Understanding the Argentine Crisis. Disponible en:

ksghome.harvard.edu/~rhausma/paper/btf02_hard_money.pdf

Hirschman, A. (1961). *La estrategia del desarrollo económico*. México: Fondo de Cultura Económica.

Kaminsky G. y C. Reinhart (1999). The Twin Crisis: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems. *The American Economic Review*, 89, 473-500.

Krugman, P. (1998). Currency Crisis.

Disponible en: <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html>

Krugman, P. (2000). *Vendiendo prosperidad. Sensatez e insensatez económica en una era de expectativas limitadas*. Barcelona: Ariel.

Krugman, P. y L. Taylor (1978). Contractionary Effects of Devaluation. *Journal of International Economics*, 8, 445-456.

Larraín F. y A. Velasco (2001). Exchange Rate Policy in Emerging Markets: The Case for Floating. Disponible en: <http://ksghome.harvard.edu/~AVelasco/Files/Research/Princeton%20ERates%20April%202001.pdf>

Levy Yeyati E. y D. Valenzuela (2007). *La resurrección. Historia de la poscrisis argentina*. Buenos Aires: Sudamericana.

Levy Yeyati E. y F. Sturzenegger (2003). To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth. *The American Economic Review*, 93, 1173-1193.

Levy Yeyati E. y F. Sturzenegger (2007). Fear of Appreciation. *Office of the Chief Economist World Bank Latin America and the Caribbean Region Policy Research Working Papers*, 4387, 1-37. Disponible en: http://www-wds.worldbank.org/servlet/WDSContentServer/WDSP/IB/2007/11/09/000158349_20071109120032/Rendered/PDF/wps4387.pdf

Lozano, C. y M. Schorr (2001). *Estado nacional, gasto público y deuda externa*. Buenos Aires: Instituto de Estudios y Formación de la Central de los Trabajadores Argentinos (CTA).
Disponible en: http://www.flacso.org.ar/investigacion_ayp_contenido.php?ID=27&I=1

Mankiw, N. G., Romer D. y Weil D. (1992). A Contribution to the Empirics of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 107, 407-437.

Mundell, R. (1961). A Theory of Optimum Currency Areas. *The American Economic Review*, 51, 657-665.

Mussa, M. (2002). *Argentina y el FMI: Del triunfo a la tragedia*. Buenos Aires: Planeta.

Nilsson, K. y L. Nilsson (2000). Exchange Rate Regimes and Export Performance of Developing Countries. *The World Economy*, 23, 331-349.

North, D. (1989). *Instituciones, Cambio Institucional y Desempeño Económico*. México: Fondo de Cultura Económica.

Obstfeld, M. y K. Rogoff (1995). The Mirage of Fixed Exchange Rates. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), 73-96.

O'Donnell, G. (1977). Estado y alianzas en la Argentina, 1956-1976. *Desarrollo Económico*, 16, 523-554.

Palermo, V. (1998). Moderate Populism: A Political Approach to Argentina's 1991 Convertibility Plan. *Latin American Perspectives*, 25 (4), 36-62.

Perry, G. y L. Servén (2002). La anatomía de una crisis múltiple: Qué tenía Argentina de especial y qué podemos aprender de ella. *Desarrollo Económico*, 42, 323-375

Portes, A. (2007). Instituciones y desarrollo: Una revisión conceptual. *Desarrollo Económico*, 46, 475-503.

Prebisch, R. (1957). El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas. *Revista de Economía Política*, 17, 296-314.

Razin, O. y S. Collins (1997). Real Exchange Rate Misalignments and Growth. Disponible en: www.tau.ac.il/~razin/ofair.paper.PDF

Rhodes, R. A. W. (1996). The New Governance: Governing without Government. *Political Studies*, 44, 652-667.

Rodrik, D. (2004). Getting Institutions Right. Disponible en: <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/papers.html>

Rodrik, D. (2007). The Real Exchange Rate and Economic Growth: Theory and Evidence. Disponible en: <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/papers.html>

Rodrik, D. (2008). The Real Exchange Rate and Economic Growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, Otoño 2008, 1-46. Disponible en: http://www.brookings.edu/economics/bpea/bpea_conferencepapers_fall2008.aspx

Rostow, W. W. (1961). *Las etapas del crecimiento económico. Un manifiesto no comunista*. México: Fondo de Cultura Económica.

Rostow, W. W. (1967). *El proceso del crecimiento económico*. Madrid: Alianza.

Roubini, N. (2001). Should Argentina Dollarize or Float? The Pros and Cons of Alternative Exchange Rate Regimes and their Implications for Domestic and Foreign Debt Restructuring/Reduction. Disponible en: <http://pages.stern.nyu.edu/~nroubini/papers/argentinadollarization.doc>

Schumpeter, J. (1984). *Capitalismo, socialismo y democracia*. Barcelona: Ediciones Folio.

Schvarzer, J. y A. Tavošnanska (2007). El complejo sojero argentino. Evolución y perspectivas. *Documentos de trabajo del CESPA (Centro de Estudios de la Situación y Perspectivas de la Argentina)*, 10, 1-59. Disponible en: <http://www.econ.uba.ar/www/institutos/economia/CESPA/index.htm>

Sen, A. (2000). *Desarrollo y libertad*. Buenos Aires: Planeta.

Solow, R. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70, 65-94

Solow, R. (1957). Technical Change and the Aggregate Production Function. *Review of Economics and Statistics*, 39, 312-320.

Stiglitz, J. (1992). *La economía del sector público*. Barcelona: Antoni Bosch.

Stiglitz, J. (1998). Más instrumentos y metas más amplias para el desarrollo. Hacia el Consenso Post – Washington. *Desarrollo Económico*, 38, 691-722.

Stiglitz, J. (2003). El rumbo de las reformas. Hacia una nueva agenda para América Latina. *Revista de la CEPAL*, 80, 7-40.

Disponible en: <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/1/15561/lcge2204eStiglitz.pdf>

Stiglitz, J. (2006). *Cómo hacer que funcione la globalización*. Buenos Aires: Taurus.

Streeten, P. (1959). Unbalanced Growth. *Oxford Economic Papers*, 11, 167-190.

Sunkel, O. y P. Paz (1984). *El subdesarrollo latinoamericano y la teoría del desarrollo*. México: Siglo XXI.

Williamson, J. (1993). Democracy and the "Washington Consensus". *World Development*, 21, 1329-36.

Williamson, J. (1997). Revisión del consenso de Washington. En Emmerij, L & Núñez del Arco, J. (Comps.), *El desarrollo económico y social en los umbrales del siglo XXI* (pp. 51-65). Washington: BID.

Legislación

Ley 23.928, de Convertibilidad.

Ley 25.561, de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario.

Decreto 1570/2001

Decreto 214/2002

Resolución SAGPYA 167/96

Diarios

Clarín, La Nación y Página 12 (versiones digitales).

Páginas web

www.bcra.gov.ar	Banco Central de la República Argentina
www.bls.gov	Bureau of Labor Statistics
www.cei.gov.ar	Centro de Economía Internacional
www.cep.gov.ar	Centro de Estudios para la Producción
www.ciaracec.com.ar	Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina
www.federalreserve.gov	Reserva Federal de los EEUU
www.imf.org	Fondo Monetario Internacional
www.indec.gov.ar	Instituto Nacional de Estadística y Censos
www.infoleg.gov.ar	Centro de Documentación e Información del MECON
www.mecon.gov.ar	Ministerio de Economía de la Nación
www.sagpya.gov.ar	Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación
www.undp.org	Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
www.webnet.oecd.org	Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo
www.wto.org	Organización Mundial del Comercio