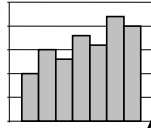




Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas



CESP A

Centro de Estudios de la Situación
y Perspectivas de la Argentina

ISSN 1853-7073

Reflexiones para el fin de ciclo: Convertibilidad, Neo-desarrollismo y el camino posible para la Argentina¹

Alberto Müller - CESP A-FCE-UBA

DOCUMENTO DE TRABAJO Nro. 44
Diciembre 2015

¹ Este trabajo se realiza en el marco del Proyecto UBACyT 20020130100200BA.

- [1. Introducción](#)
 - [2. Convertibilidad y neo-desarrollismo: una apreciación general](#)
 - [3. Crecimiento e inversión](#)
 - [4. El comercio exterior](#)
 - [4.1 Las exportaciones](#)
 - [4.2 Las importaciones](#)
 - [4.3 Un caso particular: el comercio de la industria automotriz](#)
 - [4.4 Un caso particular: el comercio de energéticos](#)
 - [5. Conclusiones](#)
- [Bibliografía](#)

1. Introducción

El contexto internacional está marcando una clara inflexión, bajo la forma de caída de los precios de los *commodities*, el reajuste de la moneda china y el previsto crecimiento de la tasa de interés de Estados Unidos. El ciclo de materias primas caras y baja tasa de interés está al parecer llegando a su fin, y con ello el doble efecto sobre la cuenta corriente externa, favorecida por los términos de intercambio y una virtual inundación de capitales, para muchos países periféricos.

Estos diez años no parecen haber sido aprovechados para un fortalecimiento y diversificación de las economías latinoamericanas de desarrollo medio. La abundancia de divisas se ha traducido en varios casos una revaluación cambiaria mayor o menor, reprimarización y en un decreciente saldo comercial, aun con altos precios de materias primas. El cuadro 1 presenta algunos indicadores para cinco países de desarrollo medio de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, México y Uruguay), para el período 2005-2014².

² Seleccionamos estos años, en particular 2005, para viabilizar la comparación en los casos de Argentina y Uruguay, que protagonizan severas contracciones económicas en 2001-2002.

Cuadro 1 – Argentina-Brasil-Chile-México-Uruguay: Indicadores Seleccionados – 2005-2014

País	Indicador	2005-2007	2012-2014
Argentina	% PIB Agricultura	7,9%	5,6%
	% PIB Industria manufacturera	20,1%	19,9%
	% Inversión/PIB	19,6%	20,6%
	Crecimiento PIB (tasa anual acumulativa)	4,5%	
	Saldo Balanza comercial (\$us corrientes)	13.549	11.922
	% de exportaciones primarias y derivados	66,9%	64,8%
Brasil	% PIB Agricultura	5,2%	4,9%
	% PIB Industria manufacturera	13,0%	11,1%
	% Inversión/PIB	17,5%	21,2%
	Crecimiento PIB (tasa anual acumulativa)	3,6%	
	Saldo Balanza comercial (\$us corrientes)	43.793	5.194
	% de exportaciones primarias y derivados	47,3%	62,4%
Chile	% PIB Agricultura	3,3%	2,9%
	% PIB Industria manufacturera	11,6%	10,2%
	% Inversión/PIB	20,9%	25,6%
	Crecimiento PIB (tasa anual acumulativa)	3,9%	
	Saldo Balanza comercial (\$us corrientes)	19.219	3.973
	% de exportaciones primarias y derivados	86,5%	86,0%
México	% PIB Agricultura	3,2%	3,0%
	% PIB Industria manufacturera	17,2%	16,6%
	% Inversión/PIB	21,7%	21,7%
	Crecimiento PIB (tasa anual acumulativa)	2,1%	
	Saldo Balanza comercial (\$us corrientes)	-8.095	-924
	% de exportaciones primarias y derivados	68,3%	75,7%
Uruguay	% PIB Agricultura	8,6%	7,0%
	% PIB Industria manufacturera	15,0%	12,9%
	% Inversión/PIB	17,8%	23,3%
	Crecimiento PIB (tasa anual acumulativa)	5,4%	
	Saldo Balanza comercial (\$us corrientes)	-341	-1.544
	% de exportaciones primarias y derivados	23,5%	22,5%

Fuente: databank.worldbank – visualizado 3/9/2015

Podemos comprobar por lo pronto que las tasas de crecimiento fueron inferiores al 4% anual en los casos de Brasil, Chile y México. En el caso de Argentina, el ritmo de crecimiento observado resulta ser más elevado, pero existen algunas dudas acerca de la confiabilidad de las estadísticas³.

México se destaca del resto de los países, más allá de su bajo ritmo de crecimiento, por una incidencia constante de la inversión y una leve caída de la importancia relativa del sector industrial. El saldo comercial muestra un déficit moderado (en el caso del período 2005-07, el déficit representa algo más del 3% de las exportaciones) que se reduce hasta un cuasi-equilibrio. En definitiva, un crecimiento bajo, que excluye cambios muy relevantes en la estructura y dinámica económica. Pero este país es la única excepción, en cuanto a la evolución del saldo de la balanza comercial.

Brasil, Chile y Uruguay muestran un incremento en la inversión y una perceptible reducción de la talla relativa de la industria. Llama la atención el caso de Chile, cuya inversión llega a representar más del 25% del PIB, sin que esto redunde en un comportamiento muy dinámico del nivel de actividad. Los tres países muestran además un considerable deterioro del saldo de las transacciones de mercancías, algo significativo si se piensa que los rubros restantes de la cuenta corriente presentan sistemáticamente saldos negativos en el período (con la excepción de Uruguay en algunos años).

Brasil, Chile y México muestran una elevada incidencia de exportaciones primarias, que no tiende a decrecer (en el caso de Brasil, se registra incluso un fuerte incremento).

La Argentina escapa parcialmente a este panorama, sobre todo porque no contó con el “beneficio” de la entrada masiva de capitales, debido al default de 2001 y a una política económica que no buscó a toda costa amigarse con los mercados financieros. Esto hizo que persistiera un tipo de cambio más elevado que en los otros países latinoamericanos, lo que parecería haberse traducido en que el auge de las *commodities* no trajera consigo una fuerte reprimarización. Pero aun así, y a pesar de una tasa creciente de inversión, su aparato productivo no parece haber mutado sustancialmente.

Pero este saldo deja interrogantes, en el caso argentino. En el plazo de 25 años, el país ha experimentado dos patrones opuestos, que dieron lugar a sendos ciclos de crecimiento y posterior amesetamiento o contracción. El primero, asentado sobre los principios de lo que llamamos “neoliberalismo”, se orientó a la apertura económica, desregulación generalizada y privatización masiva. El final catastrófico de este ensayo dio espacio para un ciclo que podríamos denominar “neo-desarrollista” en sus intenciones, implementado con cierta tosquedad, y demarcado por la carencia de capitales externos. Pero en ambos casos, los resultados no son alentadores, por cuanto no han dado lugar a un patrón sostenible.

³ A título comparativo, y con las salvedades que corresponden en este tipo de comparaciones para períodos tan distantes, la “década dorada” desarrollista (1964-1974) mostró tasas significativamente más altas para Brasil y México (8,1% y 6,5% anual acumulativo, respectivamente), y en menor medida para Argentina (5,1%). No fue así en el caso de Chile y Uruguay (2,7% y 1,2, respectivamente). Fuente: Maddison (2003, pág. 134).

Este artículo ensaya una reflexión acerca de lo ocurrido en la Argentina, y esboza algunas conclusiones acerca del qué hacer a futuro. En primer lugar, se presenta una reseña comparativa entre lo ocurrido en ambos ciclos. Seguidamente, se desarrolla un análisis que hace eje en dos tópicos: inversión y comercio exterior, a fin de caracterizar el comportamiento de las variables asociadas, en ambos ciclos económicos. Por último, se elaboran algunas reflexiones con relación a posibles horizontes futuros, a partir de las conclusiones alcanzadas, a la luz de las nuevas condiciones internacionales.

2. Convertibilidad y neo-desarrollismo: una apreciación general⁴

Como se mencionó en el apartado anterior, la Argentina atravesó dos experiencias opuestas, en términos de políticas económicas, en el último cuarto de siglo.

Tras la eclosión de la crisis de la deuda externa en 1982, la economía argentina ingresó en una senda de estancamiento, debido a la imposibilidad de hacer frente a los compromisos en términos de los intereses de la deuda externa. Esta deuda se había originado en parte en endeudamiento público, con el propósito de sostener un esquema de devaluaciones prefijadas, popularmente conocido como “tablita cambiaria”. El mismo había sido instrumentado en el año 1979 como un ancla cambiaria, que lograra la convergencia de los precios a la tasa de devaluación, y así reducir la inflación (que en los cuatro años anteriores no había sido menor al 100% anual). Con el mismo propósito, se incentivó la toma de deuda externa por parte del sector privado mediante un régimen de seguros de cambio.

Este esquema no fue eficaz para lograr la mencionada convergencia, y finalmente estalló cuando se produjo una escalada en las tasas internacionales de interés, ocasionada por la política de astringencia monetaria instrumentada por los Estados Unidos, a fin de reducir la inflación de ese país. Por la operación de los seguros de cambio, la deuda externa privada fue asumida por el Estado, al tiempo que se incrementó bruscamente.

En medio de esfuerzos infructuosos del Gobierno para lograr un encaminamiento viable para los servicios de la deuda externa, la economía prosiguió en una trayectoria de alta inflación, pese a la instrumentación de planes de estabilización. El último intento desembocó en una inédita crisis hiperinflacionaria; los precios llegaron a crecer al 200% mensual en Junio de 1989. Se produjo así un traumático cambio de gobierno, y la administración entrante instrumentó un profundo plan de reformas económicas, de inspiración claramente neo-liberal. El mismo incluyó la privatización de la virtual totalidad de empresas públicas, la reconversión del sistema previsional a un sistema mixto de reparto y capitalización, y la reducción generalizada de aranceles aduaneros; se introdujeron asimismo normas flexibilizadoras en el mercado de trabajo. Este programa tuvo un jalón fundamental cuando en abril de 1991 se instrumenta un régimen de caja de conversión (Convertibilidad), que fija la paridad entre la moneda local y el dólar estadounidense. Como consecuencia de este esquema, se impuso una norma rígida referida a la emisión monetaria, al tiempo que se limitó severamente la posibilidad de

⁴ Este apartado sintetiza lo consignado en Müller (2014).

incurrir en déficits fiscales. La amplitud de estas reformas no tiene comparación dentro de América Latina⁵.

La paridad fijada en la oportunidad fue relativamente baja; pero además, la inercia inflacionaria hizo que recién dos años más tarde se estabilizaran los precios sin que se ajustara el tipo de cambio. Se profundizó la revaluación cambiaria; en consecuencia, la Convertibilidad implicó una ventaja decisiva para la producción importada, con relación a la nacional.

Esperablemente, surgió un fuerte desbalance comercial, cuyos efectos se acentuaron por el tradicional saldo negativo de la cuenta de servicios reales y financieros. Si al principio esto pudo ser enjugado por los ingresos por privatizaciones, esta vía luego se cerró. A partir del año 1998, la economía entró en una fase deflacionista, dando lugar a una prolongada recesión.

La fuerte revaluación cambiaria fue respondida mediante exenciones generalizadas en las contribuciones patronales. Este factor, unido a la privatización del sistema previsional, dio lugar a un quebranto fiscal que llevó a crecientes niveles de endeudamiento público. Cuando este esquema entró en zona de duda en 2001, se encareció fuertemente el costo de dicho endeudamiento, y se produjo una fuerte salida de capitales, que afectó simultáneamente al sector externo y al sistema bancario.

Se crearon así las condiciones para un abandono traumático del Régimen de Convertibilidad. Se estableció un congelamiento de los depósitos bancarios, y, tras la caída de la gestión presidencial a fines de 2001, un efímero Presidente (cuyo mandato no fue más allá de una semana) declaró la moratoria de la deuda externa pública, abandonándose al mismo tiempo la Convertibilidad, con la consecuente devaluación. Mientras tanto, la pronunciada salida de capitales, que redujo las reservas en cerca de 50% entre 1999 y 2001, y las expectativas negativas contrajeron violentamente la demanda interna. Esto dio lugar a una recesión de casi 11%, que estadísticamente se observa en 2002 pero que en gran medida ocurre antes de la quiebra de la Convertibilidad. Entre 1998 y 2002, la recesión acumulada fue de más de 18%, un valor inédito en la historia argentina, y con escasos antecedentes a nivel mundial, en países de desarrollo intermedio⁶. La salida de la Convertibilidad se dio en un contexto de extremo estrés político, producto tanto del congelamiento de depósitos bancarios como del crecimiento de los precios, lo que llevó a muchos analistas (y voceros interesados) a presagiar una nueva hiperinflación

La apuesta de las reformas y del Régimen de Convertibilidad era lograr un cambio sustancial de expectativas, produciendo así la entrada masiva de capitales externos, para compensar el déficit en cuenta corriente y capitalizar los beneficios de una fuerte inversión. La flexibilización laboral y la baja

⁵ En Lora (2001) se compara el alcance de las reformas en distintos países de América Latina; allí se constata el mayor avance que mostró la Argentina.

⁶ En América Latina, Chile experimenta contracciones semejantes en 1974 y 1982. A título comparativo, la caída del nivel de actividad en oportunidad del derrumbe de la Unión Soviética fue de 40%.

de cargas patronales (y también la reducción en los costos de la energía para las empresas⁷ y la supresión de las retenciones a las exportaciones primarias) constituyeron intentos de compensar el efecto de la revaluación cambiaria y así lograr, en un plazo no muy prolongado, un genuino equilibrio en la cuenta corriente. Claramente, este objetivo no se logró. Ni siquiera se verificó una entrada masiva de capitales, como lo muestra el elevado nivel de la tasa de interés local⁸.

No sorprende que este marco se haya traducido en un creciente desempleo abierto, fruto tanto de la apertura económica y de la privatización de empresas públicas, pero también de un cambio sustantivo en las capacidades de negociación por parte del sector laboral, lo que se tradujo en una intensificación del trabajo. Tasas de desempleo que a la salida de la hiperinflación habían alcanzado un 6-7% se duplicaron hacia 1998-99; un comportamiento semejante tuvo el subempleo. Paralelamente, creció la población cuyo ingreso la situaba por debajo de la denominada línea de pobreza, alcanzando en 2001 al 27% del total.

El efecto inmediato de la salida de la Convertibilidad fue una potente devaluación que luego de oscilaciones resultó ser del 200%. Esto se tradujo en una pronunciada recomposición de los ingresos de los sectores productores de bienes (tanto los exportadores como los que proveen al mercado interno), en detrimento del salario y de los servicios; con relación a los servicios públicos, aquéllos que tenían cláusulas de dolarización de las tarifas no tuvieron espacio para aplicarlas, dado el estado de extrema tensión social imperante. Por esta misma razón, los pronósticos de hiperinflación no se verificaron. De todas formas, se deterioró el ingreso de buena parte de la población, al punto que cerca de la mitad de ella percibió ingresos por debajo de la línea de pobreza.

La conducción política surgida en 2002 apuntó a controlar los efectos inflacionarios del brusco cambio de precios relativos, desechando simultáneamente propuestas de dolarización. Se implementó un programa casi universal de subsidio al desempleo, con apoyo del único financiamiento externo adicional que se logró en la época. Al mismo tiempo, se reforzó la posición fiscal mediante tributos a la exportación, como así también a las transacciones bancarias (este impuesto había sido implementado al final del Régimen de Convertibilidad).

A partir del tercer trimestre de 2002 la actividad económica comenzó a mostrar variaciones anuales positivas, iniciándose una rápida recuperación. Paulatinamente se superó el congelamiento de

⁷ La privatización de los servicios de energía eléctrica se realizó tras una fuerte recomposición tarifaria. El costo de generación luego descendió, por la mayor oferta (tanto por la entrada en operación de dos grandes usinas hidroeléctricas como por la incorporación de usinas de ciclo combinado que emplean gas); pero esta baja benefició casi exclusivamente a las empresas, en detrimento de las familias.

⁸ Una evidencia fue el elevado nivel de tasa pasiva de interés en moneda local “convertible”, que en 1997-98 (los mejores años de la Convertibilidad) nunca fueron inferiores al 7% anual, en un contexto deflacionario. Los rendimientos reales del bono del Tesoro de Estados Unidos a 3 años de 3,5%; el rendimiento nominal de dicho bono fue de alrededor de 5,5% anual en 1997-98, siendo que la tasa de inflación se encontraba en el orden de 2% anual. (Fuente: www.economia.gob.ar – Información económica al día).

depósitos bancarios, mediante la reconversión de depósitos a títulos de deuda pública, incluyendo un premio por devaluación y un ajuste relacionado con la evolución del índice de precios al consumidor.

En 2003 se realizaron elecciones presidenciales y legislativas, retornándose así a la normalidad institucional (luego de que un período presidencial de cuatro años estuviera a cargo de tres mandatos). La nueva conducción política surgió en un contexto de inédita dispersión, en el que ninguna fuerza logró el 25% de los sufragios. Se inició así un ciclo político notable por su duración (tres mandatos presidenciales), máxime si se piensa en el crítico punto de partida⁹. El bloque político dirigente logró mantener la hegemonía, más allá de algunas derrotas puntuales, con pisos electorales superiores al 30% en elecciones legislativas y 45% en elecciones presidenciales.

La campaña electoral de 2003 poco aludió a cuestiones económicas, lo que resulta paradójico en un período de crisis mayúscula. Pero la nueva conducción intentó hacerse fuerte sobre la crítica al anterior ciclo neoliberal, prometiendo un programa económico alternativo, basado en un tipo de cambio elevado, en el superávit fiscal y externo, y en la recomposición de ingresos de los sectores medios y bajos. Se rechazó así la posibilidad de una rápida reconciliación con los mercados financieros (algo que de todas formas no habría sido viable en un plazo breve).

Si bien no planteó *ex – ante* la reversión de las reformas instrumentadas en el ciclo neo-liberal, en la práctica avanzó sobre ellas, aunque más que nada en respuesta a circunstancias particulares donde se evidenciaron situaciones insostenibles. Fue así como se revirtió la privatización previsional, ante la evidente inviabilidad del sistema, que comenzaba claramente a pagar beneficios con los ingresos de los aportantes, y no con el rendimiento de las inversiones. Igualmente, se re-estatizaron empresas, cuando fue visible que la gestión privada no era sostenible; esto se produjo en el caso de la empresa aérea, de diversos operadores ferroviarios, de empresas de provisión de agua y saneamiento, y de servicios de correos. En otros casos, en cambio, se sostuvieron los esquemas heredados; así ocurrió con las concesiones viales y los servicios de distribución eléctrica y de gas (aunque en éstos dos últimos se modificaron fuertemente las condiciones contractuales). En el caso de la generación eléctrica, se produjo una reforma de facto, que dio lugar a una importante intervención estatal, apuntando a subsidiar tarifas para contrarrestar impactos inflacionarios. Lo mismo ocurrió con el transporte automotor de pasajeros.

Por otro lado, en 2005 se produjo un primer avance en cuanto a la refinanciación de la deuda externa, lográndose la adhesión a un canje de más del 70% de los tenedores de bonos; una reapertura del canje en 2010 elevó el porcentaje de aceptación a 92%.

⁹ El agrupamiento político que en definitiva se hizo cargo de la presidencia logró el 22% de los sufragios para su candidato Néstor Kirchner, quedando incluso en segundo lugar. Asumió por la desistencia de quién resultara primero (Carlos Menem) con el 24% de los votos.

La actividad económica se recuperó vigorosamente hasta 2008, cuando fue impactada por la crisis internacional; luego experimentó vaivenes hasta 2012, período a partir del cual se produce un claro amesetamiento.

Este crecimiento se vio apuntalado por una mejora en los términos de intercambio (del orden de 56%, entre 2003 y 2012¹⁰), merced a los mejores precios de *commodities* agrarias y el petróleo (la Argentina fue exportadora neta de hidrocarburos hasta el año 2010 inclusive)¹¹. De allí que hasta 2011 no se verificaron dificultades en el sector externo, pese que, como dijimos en el apartado anterior, la Argentina no fue beneficiaria de grandes flujos de capital, en razón del *default* de 2001.

Como veremos más adelante, este ciclo de crecimiento se dio con un crecimiento de la tasa de inversión; ella fue financiada básicamente por ahorro interno.

El año 2011 marca un punto de quiebre en este proceso, en principio por la reversión del saldo comercial energético, pero también por la activación de un conjunto de mecanismos destinados a la fuga de capitales (remisión de utilidades, pagos por patentes, turismo, transferencias unilaterales)¹².

3. Crecimiento e inversión

Para comparar el desempeño de ambos ciclos, consideramos la inversión y algunas características del crecimiento. Para el ciclo neoliberal, adoptamos los años 1993 a 1998, para tomar el período más expansivo, que a la vez puede ser analizado mediante una base estadística homogénea, evitando los empalmes. No se consideran así los dos primeros años de crecimiento (1991-92), que son básicamente de recuperación luego de la recesión hiperinflacionaria de 1989-90¹³. En el caso del ciclo neo-desarrollista, consideramos también un período de crecimiento (2005-2012), que también permite consultar una base homogénea de las cuentas nacionales.

¹⁰ Fuente: Información Económica al Día – www.economia.gob.ar

¹¹ Debe señalarse que, en términos comparativos, la mejoría de los términos de intercambio fue menor a la observada para otros países de la región. Adoptando una fuente común para diversos países (www.databank.worldbank), entre 2003 y 2012 el índice de términos de intercambio para la Argentina se incrementa en 26%, frente a mejoras de entre 30% y 80% para Brasil, Chile, Colombia y Perú. Sólo en el caso de México y Uruguay, se verifica un aumento de menor alcance. Los datos sobre este tópico para Argentina difieren considerablemente entre ambas fuentes, producto de diferencias metodológicas.

¹² Una descripción de este punto puede encontrarse en Müller (2014).

¹³ En rigor, el crecimiento observado en 1991 lleva al PIB a niveles sólo 1% inferiores al máximo observado en la década de 1980 (correspondiente al año 1987). Esto llevaría a que lo ocurrido a partir de 1992 es atribuible en gran medida a un crecimiento “genuino”. Optamos por no incluir este año, para evitar el empalme de series con bases diferentes. Dado que el crecimiento medido en 1991 fue extraordinariamente alto (12,7%, según datos de databank.worldbank), estaríamos subestimando en alguna medida el desempeño del ciclo de la Convertibilidad. De todas formas, nuestro interés mayor no está en comparar las tasas globales de crecimiento, como se verá.

El cuadro siguiente compila algunos indicadores referidos a evolución del PIB e inversión, en los dos ciclos identificados.

Cuadro 2 – Convertibilidad y etapa neo-desarrollista: indicadores referidos a PIB e Inversión

	1993-98	2005-12
Crecimiento anual del PIB	3,9%	5,3%
Crecimiento anual del PIB agropecuario	4,2%	-0,9%
Crecimiento anual del PIB industrial	2,8%	5,7%
Inversión/PIB (%)	19,1%	22,3%
Inversión en maquinaria y vehículos/PIB (%)	7,5%	8,7%
Inversión en construcción (%)	11,6%	13,6%
Inversión privada (%)	17,9%	18,2%
Inversión pública (IRD+Transferencias) (%)	1,2%	4,2%

Fuente: elaboración propia sobre datos extraídos de www.economia.gob.ar (información económica al día) – El dato de inversión pública corresponde al monto de Inversión Real Directa y Transferencia de Capital, obtenido de la Cuenta de Ahorro-Inversión-Financiamiento. La inversión privada es obtenida por residuo

Más allá de que el ritmo de crecimiento fue algo superior en el ciclo neo-desarrollista (5,3% anual, frente a 3,9%¹⁴), los comportamientos del PIB agrícola e industrial fueron opuestos. Entre 1993 y 1998, la industria creció a un magro 2,8%, anual¹⁵, frente a un sector agrícola que se expandió al 4,2%. El período neo-desarrollista muestra una expansión industrial similar a la del PIB global, mientras que el sector agrícola se contrae. En este sentido, el patrón neo-desarrollista mostró mayor vocación industrial, a la vez que en el sector agrícola parece haber prevalecido el avance de los granos (principalmente, soja), en desmedro de otras actividades rurales.

La inversión muestra claramente una incidencia mayor sobre el PIB en el período 2005-2012, con relación al anterior ciclo expansivo: 22,3% del PIB, frente a 19,1%.

Sin embargo, *casi toda la diferencia es imputable al sector público*. De acuerdo a datos de la Cuenta Ahorro-Inversión-Financiamiento del Estado Nacional, la inversión realizada por el Estado Nacional, tanto en forma directa como a través de las transferencias de capital a las Provincias representaron algo más de 1% del PIB entre 1993 y 1998; ya en el otro período bajo análisis, esta participación crece a 4,2%. Como resultado, *la incidencia de la inversión realizada por el sector privado casi no cambió*: 17,9% en 1993-98 contra 18,2% del PIB en el período siguiente¹⁶.

¹⁴ De considerarse el año 1992 empalmado las dos series de PIB (bases 1986 y 1993), la tasa anual de crecimiento sería de 4,5% (ver nota al pie anterior).

¹⁵ Como se verá un poco más adelante, es posible incluso que este crecimiento se encuentre sobre-estimado, por obra de la fuerte de-sustitución de importaciones que se observa entre 1993 y 1998.

¹⁶ La inversión pública que hemos contabilizado subestima lo realizado por este concepto por el Gobierno. No computa lo invertido por Provincias y Municipios no financiado con recursos de la Nación. De acuerdo al Plan

Segudamente, siempre con referencia a la inversión, constatamos que la relación entre el gasto en Construcción y en Equipo Durable de Producción se mantuvo en valores similares en ambos períodos. Dado que la inversión pública se destina mayoritariamente a Construcción (por la incidencia del gasto en la red vial y en la construcción de vivienda social), puede quizá avizorarse que la inversión privada se orientó en el ciclo neo-desarrollista en mayor proporción a Equipo Durable de Producción que en la etapa neo-liberal; pero esto no pasa de una presunción.

Cabe señalar además lo siguiente. Algunas inversiones correspondientes a obra pública fueron ejecutadas por el sector privado, mediante concesiones, en la década de 1990; pero en el ciclo siguiente ellas fueron sustancialmente menores, o fueron financiadas con recursos públicos. A título de aproximación, las inversiones en los accesos viales a Buenos Aires y en rutas nacionales concedidas mediante peaje, habrían estimativamente representado 0,5% del PIB entre 1991 y 1998¹⁷. Los accesos viales recibieron mucha menos inversión en el ciclo posterior, mientras que las concesiones viales interurbanas fueron fuertemente subsidiadas por el Estado Nacional. En consecuencia, la inversión privada en el segundo ciclo tendría menos “contenido de obra pública” que la del primer ciclo, y en consecuencia más habría incluido más inversión privada “convencional”.

La conclusión más importante que sugieren estas cifras, de todas formas, es que *la inversión privada parece poco sensible al contexto macroeconómico*. Una explicación alternativa sería algún efecto de *crowding out*, producido por la inversión pública. Esto es, la expansión del gasto público en formación de activos durables habría desplazado la inversión privada, merced también a que esto se logró por una mayor presión tributaria. Esta tesis no es fácilmente demostrable; pero lo cierto es que en el ciclo anterior, en un ambiente decididamente favorable a la inversión privada (entre otros aspectos, con una menor presión tributaria), ésta no logró niveles importantes. Esto sugiere que, de haber tal efecto de *crowding out*, será de alcance limitado; el incremento de inversión pública parece haberse financiado más por una reducción del consumo privado que de la inversión, en buena medida por los superávits fiscales obtenidos¹⁸.

Nacional de Inversiones Públicas 2014-2016, la inversión pública que hemos considerado aquí comprende en torno del 73% de la inversión pública total (el resto correspondería a inversión provincial y municipal financiado con recursos de esas jurisdicciones). Esta fuente no ofrece una serie retrospectiva que permita contabilizar lo ocurrido en la década de 1990; por esta razón, hemos optado por no incorporarla. Es de presumir que la incidencia de estos dos rubros omitidos haya sido menor en la década de 1990, por el menor peso de las empresas estatales y la menor presión tributaria. En consecuencia, la inversión privada resultante habría sido algo mayor, en términos de porcentaje del PIB, en el ciclo neoliberal.

¹⁷ Fuente: estimación propia, a partir de datos de recaudación de peaje interurbano y de un costeo expeditivo de las obras realizadas en accesos viales urbanos.

¹⁸ De acuerdo a información obtenida en www.economia.gob.ar –Información económica al día, el superávit corriente del período 1993-98 representó el 0,2% del PIB, mientras que el del período 2005-2012 representó el 1,8% del PIB.

4. El comercio exterior

¿Qué ocurrió con el frente externo? Hemos visto que la Convertibilidad fijó un tipo de cambio real bajo, lo que unido a la reducción de aranceles y eliminación de retenciones llevó a un creciente déficit comercial, revertido solamente en años recesivos. Entre 1993 y 1998, el saldo negativo acumulado de mercancías fue de 17.500 millones de dólares, equivalente al 14% del total exportado (si consideramos la totalidad de la cuenta corriente, el déficit representó el 38% de lo exportado en bienes y servicios). Es de notar que esto ocurrió aun cuando más que se duplicaron las cantidades exportadas de hidrocarburos, merced a una explotación poco racional de los yacimientos existentes.

En el ciclo neo-desarrollista, el panorama es muy distinto. La fuerte devaluación nominal registrada en 2002 (200%) se trasladó en forma limitada a los precios; se trató de una devaluación considerable, en términos reales. Por otro lado, los precios internacionales de los *commodities* suben acentuadamente (alrededor de 100% entre 2005 y 2012, en el caso del poroto de soja). El saldo de bienes transados entre 2003 y 2008 es superavitario en 98.600 millones de dólares, un 20% de lo exportado.

El tipo de cambio real (esto es, incorporando tanto las variaciones de tipo de cambio como los precios de exportaciones e importaciones), asimismo, fue claramente inferior durante el ciclo neoliberal.

Cuadro 2 – Convertibilidad y etapa neo-desarrollista: Tipo de cambio real multilateral

Año	Tipo de cambio real Multilateral (Dic. 2001= 100)	Promedio del ciclo
1993	112,7	116,4
1994	112,7	
1995	120,8	
1996	121,8	
1997	117,3	
1998	113,2	
2005	229,5	260,9
2006	235,7	
2007	242,7	
2008	251,2	
2009	269,6	
2010	278,3	
2011	294,9	
2012	285,2	

Fuente: www.economia.gob.ar (Información Económica al Día)

Los cálculos en cuanto al Tipo de Cambio Real Multilateral son controversiales, de manera que estos guarismos no pueden considerarse sin más; pero parece claro que las diferencias evidenciadas son muy pronunciadas, por lo que sin lugar a dudas puede sostenerse que el tipo de cambio del ciclo neo-desarrollista fue muy superior al de la Convertibilidad.

En apariencia, entonces, el tipo de cambio habría cumplido su función, ayudado por un fuerte crecimiento de los precios internacionales. Pero un análisis más en detalle lleva a matizar considerablemente esta conclusión. Esto será desarrollado a continuación.

Tratamos los principales grupos de exportaciones e importaciones. Dejamos para más adelante el caso de la energía, cuyos flujos responden más a disponibilidades de reservas en relación al consumo interno.

4.1 Las exportaciones

El cuadro siguiente detalla información referida a la evoluciones de precios y cantidades exportadas. Dejamos de lado ahora lo referido a automotores y combustibles, que será tratado por separado.

Cuadro 3– Exportaciones: evolución de precios y cantidades –Índices (base 1993 y base 2005)

Período	Productos primarios			Manuf. de origen agropecuario			Manuf. de origen industrial		
	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad	Valor	Precio	Cantidad
1993	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1994	114,3	108,4	105,3	117,6	103,6	113,6	126,1	108,6	116,4
1995	147,4	117,7	125,0	151,4	105,8	143,0	176,5	120,3	147,1
1996	178,0	138,9	128,0	171,0	112,2	152,2	175,5	112,4	156,4
1997	174,6	124,9	139,6	184,3	110,5	166,7	226,4	112,4	201,9
1998	202,1	105,5	191,3	177,5	100,3	176,7	234,2	109,5	214,3
Tasa anual ac.	15,1%	1,1%	13,9%	12,2%	0,1%	12,1%	18,6%	1,8%	16,5%
2005	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2006	106,3	116,6	91,2	116,2	105,0	110,7	123,9	109,1	113,5
2007	153,9	138,1	111,5	146,2	127,8	114,4	144,6	115,5	125,1
2008	199,7	183,0	109,1	181,9	174,6	104,2	184,1	132,1	139,3
2009	114,1	157,2	72,6	161,5	161,3	100,2	156,3	123,3	126,8
2010	186,7	167,5	111,5	172,5	168,9	102,2	199,0	132,5	150,1
2011	249,7	219,9	113,5	214,6	203,5	105,5	241,3	147,8	163,1
2012	234,7	214,1	109,7	203,9	217,8	93,6	229,0	150,0	152,5
Tasa anual ac.	13,0%	11,5%	1,3%	10,7%	11,8%	-0,9%	12,6%	6,0%	6,2%
<i>Tasa anual ac. 2005-2011</i>	<i>16,5%</i>	<i>14,0%</i>	<i>2,1%</i>	<i>13,6%</i>	<i>12,6%</i>	<i>0,9%</i>	<i>15,8%</i>	<i>6,7%</i>	<i>8,5%</i>

Nota: se consignan para el ciclo neo-desarrollista también los valores para el período 2005-2011 a fin de mostrar el comportamiento de las exportaciones de primarios y manufacturas de origen agropecuario, puesto que en 2012 se registra una importante caída en la cosecha granaria.

Fuente: elaboración propia en base a www.economia.gob.ar

El mismo permite constatar lo siguiente

- Las exportaciones primarias y de manufacturas derivadas del sector primario crecen considerablemente entre 1993 y 1998. Esto es reflejo sobre todo de un incremento de cantidades (en torno de 80%), con precios levemente crecientes. En el ciclo posterior, este comportamiento

se invierte: el volumen exportado crece a un ritmo reducido, mientras los precios más que se duplican. En otros términos, con precios muy elevados y un mayor tipo de cambio (aun incorporando el efecto de las retenciones) *las exportaciones de origen primario muestran estancamiento en cantidades*¹⁹.

b) Deben mencionarse sin embargo algunos casos de manufacturas de origen primario, no vinculadas al complejo granario, cuyo crecimiento es destacable durante el ciclo neo-desarrollista, o en el período intermedio 1998-2005. Se trata de los grupos de productos siguientes:

- Azúcar y artículos de confitería
- Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre
- Frutas secas o procesadas
- Hortalizas, legumbres y frutas preparadas
- Productos lácteos y huevos
- Productos de molinería
- Café, té yerba mate y especias

Si bien en algunos casos se beneficiaron por mayores precios (lácteos, hortalizas procesadas, te), las exportaciones crecieron también en cantidades. Pero debe notarse que *en su mayoría, estos agrupamientos muestran un comportamiento igualmente dinámico en el ciclo anterior*. El cuadro siguiente indica la evolución registrada por este conjunto, para los años iniciales y finales de ambos períodos. Para el conjunto de estos productos, puede estimarse un crecimiento a precios constantes de 19% anual entre 1993 y 1998, y de 8,6% anual en el ciclo siguiente²⁰.

¹⁹ Dado que el año 2012 es relativamente desfavorable para la producción granaria, se consignan a título referencial las evoluciones al año 2011.

²⁰ Fuente: elaboración propia a partir de la base COMTRADE (Naciones Unidas).

Cuadro 4– Evolución de exportación de origen agropecuario no pertenecientes al complejo granario

(valores en dólares corrientes y dólares constantes de 1993)

VALORES CORRIENTES								
Período	Azúcar y artículos de confitería	Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	Frutas secas o procesadas	Hortalizas, legumbres y frutas preparadas	Productos lácteos y huevos	Productos de molinería	Café, té yerba mate y especias	Total
1993	38.595	77.715	21.831	160.631	75.413	58.133	62.668	494.986
1998	124.033	221.808	29.868	321.248	319.786	190.898	84.734	1.292.374
<i>Tasa anual ac.</i>	26,30%	23,34%	6,47%	14,87%	33,50%	26,85%	6,22%	21,16%
2005	214.123	408.794	83.292	429.016	620.039	243.803	68.770	2.067.837
2012	273.078	1.328.796	122.302	877.402	1.350.749	1.042.309	183.946	5.178.581
<i>Tasa anual ac.</i>	3,54%	18,34%	5,64%	10,76%	11,77%	23,07%	15,09%	14,01%
VALORES CONSTANTES - 1993								
Período	Azúcar y artículos de confitería	Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	Frutas secas o procesadas	Hortalizas, legumbres y frutas preparadas	Productos lácteos y huevos	Productos de molinería	Café, té yerba mate y especias	Total
1993	38.595	77.715	21.831	160.631	75.413	58.133	62.668	494.986
1998	116.984	183.099	33.012	269.499	324.327	189.766	80.177	1.196.866
<i>Tasa anual ac.</i>	24,83%	18,70%	8,62%	10,90%	33,88%	26,69%	5,05%	19,31%
2005	258.503	298.436	80.259	379.267	754.853	185.797	82.793	2.039.908
2012	156.865	1.181.206	91.542	493.111	932.150	673.130	112.857	3.640.862
<i>Tasa anual ac.</i>	-6,89%	21,72%	1,90%	3,82%	3,06%	20,19%	4,52%	8,63%

Fuente: elaboración propia en base a COMTRADE – Naciones Unidas

- c) Las exportaciones de origen no primario crecen en ambos períodos, en términos cuantitativos. Entre 1993 y 1998, ellas se expanden a un notable 16% anual, siendo los principales agrupamientos dinámicos la industria química y petroquímica, y la industria automotriz, en ambos períodos. Entre 2005 y 2012, el crecimiento ya es menor (6,2% anual), pese al más elevado tipo de cambio; pero se trata de un ritmo de expansión significativo.

En definitiva: *el desempeño exportador de los productos más próximos a las ventajas comparativas es más dinámico en el período de la Convertibilidad*. Igualmente ocurre con las exportaciones industriales no basadas en el agro; el bajo crecimiento del sector industrial de este ciclo contrasta así con una pasmosa expansión de las exportaciones. En la fase neo-desarrollista, el crecimiento de la industria y de sus exportaciones son en cambio similares.

Estos resultados referidos a las exportaciones, hasta aquí, parecen contradecir los más elementales principios en cuanto a lo que se espera del tipo de cambio. Una aproximación menos agregada puede explicar aunque sea en parte lo ocurrido:

- La producción granaria inició a mediados de 1990 un conocido proceso de cambio tecnológico (siembra directa, uso de pesticidas), que se tradujo en un fuerte crecimiento de los volúmenes producidos, por un mayor uso de la tierra (expansión del doble cultivo) como por la extensión de las áreas sembradas. Este cambio técnico procede con independencia de las paridades cambiarias vigentes. Una clara evidencia de esto es que la producción de granos no se vio afectada por la gran crisis de 2001-2002 (de hecho, la producción de ese año de los principales granos sumó en conjunto un tonelaje récord).
- Las producciones del bloque químico-petroquímico tiene en muchos casos una lógica particular, desprendida de la coyuntura. Se trata de actividades donde las inversiones llevan largos períodos de maduración, y que mayormente no pueden modular las cantidades producidas. Asimismo, producen sobre todo *commodities* de aceptación internacional, siendo sus exportaciones mayormente residuales²¹. Cabe mencionar, como casos individuales de ponderación importante, la culminación de plantas de gran escala de producción de etileno y urea, producida en el período que separa ambos ciclos de crecimiento.
- La actividad vitivinícola transitó una transformación importante en la década de 1990 - a partir de la implantación extendida de nuevas cepas – lo que constituyó una nueva capacidad instalada, que

²¹ De hecho, las series de producción de este tipo de productos guardan muy poca relación con la evolución del nivel general de actividad económica. Esto puede constatarse comparando la trayectoria del PIB con la de los siguientes productos, en el período 2004-2012: fibras sintéticas, urea, policloruro de vinilo (P.V.C.), etileno, polietileno, butanol secundario, isopropanol y caucho sintético (fuente: www.economia.gob.ar – Información Económica al Día).

fue madurando a lo largo de ambos períodos. Esta evolución es también autónoma con relación al tipo de cambio.

- La actividad de producción de automotores y autopartes tuvo un régimen particular, que la aisló de los efectos de la sobrevaluación cambiaria producida por la Convertibilidad (sobre este tema volveremos más adelante).

En definitiva, una parte no menor del comportamiento de las exportaciones parecería haber respondido a particulares circunstancias sectoriales, y no tanto al tipo de cambio o incluso a los precios. En el caso de los granos, por ejemplo, aun si sus precios no se hubieran incrementado, probablemente habría habido una evolución no muy diferente en las cantidades producidas y exportadas; el mayor efecto habría sido una reducción de la renta de la tierra, y una reducción de siembra y producción en tierras marginales. Esto no quita, desde ya, que el saldo comercial habría sido muy diferente, en términos de valor.

Sí se podría especular con que un tipo de cambio menos favorable se habría traducido en un comportamiento no tan dinámico de las manufacturas de origen agropecuario no basadas en el complejo granario; porque si bien es cierto que su dinamismo se remonta al período de la Convertibilidad, los puntos de partida parecen en general muy bajos, lo que puede explicar la obtención de tasas altas de crecimiento en el primer ciclo; en este punto, la evolución entre 1998 y 2005 es un dato a incorporar. Pero no estaría garantizado un ritmo elevado de crecimiento de las exportaciones en el segundo ciclo, una vez alcanzados valores de alguna significación. De ser así, éste conjunto sería el que más habría sido estimulado por la devaluación; pero aun al final del período neo-desarrollista su importancia en el total de lo exportado era modesta (en torno de 7% del total).

4.2 Las importaciones

¿Qué ocurrió del lado de las importaciones?

El incremento en valor entre 1993 y 1998 fue de 13% anual, siendo que los precios se mantuvieron relativamente constantes. El período siguiente muestra una expansión similar; pero en términos reales ella fue algo menor (10%), pese a que, como vimos, el ritmo de expansión del PIB fue superior²². Esto sugeriría que el tipo de cambio más elevado habría jugado algún rol relevante. Pero nuevamente, es necesario un análisis más detallado.

Por lo pronto, lo que sobresale, en ambos períodos expansivos, es *que el ritmo de crecimiento real de las importaciones es bastante superior al del nivel de actividad*. Este resultado ha sido frecuentemente mencionado como indicando una tendencia permanente a la restricción externa, en la medida en que las exportaciones no logran crecer a un ritmo equivalente. Al respecto, es pertinente realizar un

²² Fuente: www.economia.gob.ar – Información Económica al Día.

análisis más desagregado, a efectos de encontrar en qué tipo de importaciones se concentra este comportamiento.

Consideramos en primer lugar las importaciones de insumos intermedios, bienes de capital y piezas y accesorios para bienes de capital, en cuanto se vinculan más claramente al nivel de actividad. Haremos luego referencia a los bienes de consumo.

El análisis que llevamos adelante consiste en comparar la evolución del PIB de los principales sectores importadores (en adelante, PSI) con la evolución de cada uno de los tres grupos. Esta comparación se realiza a precios constantes (precios de 1993), proyectando las cantidades por los índices correspondientes provistos por INDEC.

Los PSI se identifican a partir de la Matriz IP de 1997; ellos totalizan más del 80% de la demanda de importaciones dirigidas a usos productivos. Estos sectores son Agricultura, Industria, Construcción y Transporte y Telecomunicaciones.

Esta fuente computa en forma desagregada solamente las importaciones de insumos; pero se asumirá que las de bienes de inversión son relevantes en igual medida.

La evolución comparativa de nivel de actividad e importaciones será ilustrada por la razón entre el valor de las segundas sobre el agregado del nivel de actividad de los cuatro sectores, siempre a precios de 1993. El cuadro siguiente detalla los resultados alcanzados (a fin de ofrecer un panorama más completo, se incluye el comportamiento de las importaciones en el período que media entre los dos ciclos de crecimiento).

Cuadro 6– Relación entre importaciones para usos productivos y PIB de los principales sectores importadores (valores en millones de \$ de 1993)

	VAB principales sectores importadores	Bienes intermedios		Piezas y acc. de bienes de capital		Bienes de Capital	
		Valor	Impo/VAB X1000	Valor	Impo/VA B X1000	Valor	Impo/VA B X1000
1993	84.402	4.955	59	2.812	33	4.159	49
1994	89.689	5.917	66	3.316	37	6.130	68
1995	85.769	5.984	70	3.154	37	4.722	55
1996	90.558	7.245	80	3.914	43	5.880	65
1997	99.069	8.839	89	5.436	55	8.344	84
1998	104.490	9.445	90	5.593	54	9.546	91
1999	99.296	8.665	87	4.366	44	7.800	79
2000	96.228	8.623	90	4.704	49	7.077	74
2001	90.313	7.918	88	3.630	40	4.972	55
2002	79.620	4.863	61	1.601	20	1.478	19
2003	90.997	6.739	74	2.474	27	3.001	33
2004	102.193	8.299	81	3.933	38	6.398	63
2005	114.213	8.797	86	5.062	50	8.452	83
2006	125.462	9.428	83	6.057	53	9.636	84
2007	137.009	10.822	86	7.575	60	12.023	96
2008	139.350	11.088	81	8.988	66	14.492	106
2009	136.503	9.295	67	6.628	48	9.994	72
2010	151.259	11.503	84	10.923	80	13.814	101
2011	163.912	12.267	81	14.860	98	16.988	112
2012	161.057	11.802	72	15.532	95	14.396	88

Este cuadro permite visualizar algunos fenómenos de interés:

- a) En el caso de insumos intermedios, el primer ciclo muestra una creciente incidencia de las importaciones; esto sugiere que hubo efectivamente un proceso de de-sustitución de importaciones. El segundo ciclo en cambio muestra una estabilidad mucho mayor de estas importaciones, con relación al valor agregado de los PSI. Si se toman los años de crecimiento efectivo del segundo ciclo (esto es, si se descartan los años 2009 y 2012), el cociente promedio entre importaciones y valor agregado de los PSI (\$ 84/1000 unidades de VAB) es algo inferior al de los dos últimos años del ciclo anterior (\$90/1000 unidades de VAB); esta diferencia podría estar reflejando algún grado de sustitución de importaciones, aunque en niveles muy moderados. Podría concluirse que en este agrupamiento, el fin del ciclo de la Convertibilidad habría detenido un proceso de de-sustitución que probablemente habría continuado, en las condiciones macroeconómicas de aquélla. Pero cuando mucho habrá significado un avance muy limitado – si es que lo registró – en cuanto a tal sustitución. La elasticidad-producto de estas importaciones en el segundo ciclo se encontraría próxima a la unidad, como muestra la relación entre ellas y el PIB de los PSI.

- b) La evolución del conjunto de “Piezas y accesorios para bienes de capital” sugiere una de-sustitución de importaciones en la década del 90 análoga a la ocurrida con el grupo de insumos intermedios. Pero en el ciclo posterior, esta tendencia parece profundizarse. Juega aquí un papel esencial el tema de la industria automotriz, que tratamos más adelante por separado.
- c) En cuanto a Bienes de Capital, la de-sustitución de importaciones es más pronunciada aún, durante la Convertibilidad. En el ciclo de crecimiento posterior, sin embargo, esta tendencia modera su impulso. De nuevo, la interrupción de la Convertibilidad probablemente tuvo importancia en esta torsión, que de todas formas no implica un cambio de trayectoria, sino más bien una morigeración. Por otro lado, es posible que en parte el impacto creciente de este tipo de importaciones responda al ciclo económico, siendo que en períodos de auge la inversión tiende a incrementarse, y en consecuencia así lo hacen los bienes de inversión importados. En consecuencia, la elasticidad de estas importaciones, al ser procíclicas, será superior a la unidad en el corto-mediano plazo.

En definitiva, parecería que el efecto de la revaluación cambiaría fue fulminante; un cálculo que asuma que el proceso de de-sustitución se inicia en 1993 arroja un incremental acumulado de importaciones de cerca de 27.100 millones de dólares en el período²³. Por otro lado, esto sugiere que habría cierta sobrevaluación del crecimiento industrial durante la Convertibilidad, dado que al adoptarse como año base 1993 no se estaría captando adecuadamente la de-sustitución ocurrida en los años siguientes²⁴.

Lo notable de todas formas es que la reversión del escenario macroeconómico producida en la etapa neo-desarrollista, con un tipo de cambio sustancialmente mayor, *no produjo un movimiento sustitutivo inverso*. Un reciente estudio, de hecho, confirma desde otro abordaje que no hubo un proceso relevante de sustitución de importaciones (ver Kulfas, Golstein & Burgos (2014)).

²³ No replicamos aquí este cálculo por brevedad; el mismo consiste en comparar cuáles habrían sido las importaciones en caso de que la relación de 1993 entre ellas y el producto se hubiera mantenido en los años siguientes. Se trata de todas formas de una conjetura un tanto lineal y no muy rigurosa.

²⁴ Esto es así, por cuanto en general el cálculo del valor agregado por extrapolación asume una relación insumo-producto constante, y por lo tanto sobre-estima el valor agregado cuando se incrementa la incidencia de los insumos importados, en desmedro de la producción local, siendo que la producción de insumos es estimada por la evolución del producto donde éstos intervienen, y no en forma autónoma. Por ejemplo, en el caso de la industria automotriz, la producción nacional de autopartes (y por lo tanto el valor agregado) es estimada a partir de la evolución de la producción de vehículos terminados. Si en el período ocurre una de-sustitución de autopartes nacionales por importadas, esto no es captado por el cálculo del valor agregado de terminales y autopartes, que registrarán así una mayor producción de la que ocurre realmente. El acumulado de mayores importaciones (con relación a lo que habría ocurrido de mantenerse la relación técnica de 1993) por los rubros Bienes Intermedios y Piezas y Accesorios de Bienes de Capital entre 1993 y 1998 representa el 1,3% del PIB, en promedio. Ésta sería la sobreestimación máxima que se originaría en la de-sustitución de importaciones, partiendo de la hipótesis de que la producción de todos los insumos importados era estimada por la evolución de los bienes producidos por ellos.

Estas cifras contrarían la expectativa de algunos analistas – en oportunidad de la salida de la Convertibilidad – que sostenían que las actividades industriales que habían logrado capear 10 años de tipo de cambio bajo se encontrarían en condiciones de elevada competitividad. Las cifras de comercio exterior, por lo menos, desmienten que haya sido así.

Una constatación similar arroja el análisis de las importaciones de bienes de consumo. El cuadro siguiente indica su evolución, con relación al PIB, a precios constantes (incluimos la evolución en el período entre ambos ciclos); esta comparación supone que la demanda de bienes de consumo en general guarda cierta relación con el PIB.

Cuadro 7– Relación entre importaciones de bienes de consumo y PIB (valores en millones de \$ de 1993)

Año	Importaciones de bienes de consumo	PIB	% imp.b.c./PIB	Promedio por ciclo
1993	3.597,5	221.208,9	1,63%	1,55%
1994	3.867,1	234.979,2	1,65%	
1995	2.954,4	228.819,9	1,29%	
1996	3.290,6	241.111,0	1,36%	
1997	4.184,7	260.295,4	1,61%	
1998	4.646,4	272.050,2	1,71%	
1999	4.571,7	264.318,1	1,73%	1,45%
2000	4.755,8	262.533,6	1,81%	
2001	4.144,7	250.999,5	1,65%	
2002	1.262,3	225.985,7	0,56%	
2003	1.932,2	242.829,6	0,80%	
2004	2.668,8	262.406,0	1,02%	
2005	3.229,3	286.950,8	1,13%	1,45%
2006	3.856,4	311.018,3	1,24%	
2007	4.798,5	336.576,4	1,43%	
2008	5.575,1	348.746,5	1,60%	
2009	4.635,7	349.801,1	1,33%	
2010	5.983,5	381.482,6	1,57%	
2011	7.155,1	414.110,4	1,73%	
2012	6.221,0	420.565,6	1,48%	

Fuente: www.economia.gob.ar- Información económica al día

Sorprendentemente, la relación entre importación de bienes de consumo y PIB es muy similar en ambos períodos, a pesar de la considerable diferencia en cuanto al tipo de cambio real. La respuesta a esta variación parecería ser muy baja.

Podrá llamar la atención que, al contrario de lo ocurrido con los tres grupos de bienes considerados anteriormente, no parece haberse producido de-sustitución en el caso de bienes de consumo. Pero en

realidad la hubo, y en gran escala, sólo que ella ocurrió en los primeros años del ciclo de la Convertibilidad, anteriormente entonces al período que hemos considerado.

Según datos de Ferreres (2005, pág. 626), las importaciones de bienes de consumo en la década del 80 representaban un valor sustancialmente más bajo que los verificados durante los dos ciclos bajo análisis. Si bien no disponemos de indicadores cuantitativos precisos, esto sugiere una importante mutación en el comercio de importación.

Cuadro 7– Evolución de las importaciones de bienes de consumo

(valores en millones de dólares corrientes)

Año	Importaciones de bienes de consumo
1980	2.054,8
1981	1.661,2
1982	442,4
1983	244,2
1984	282,2
1985	237,5
1986	346,4
1987	346,8
1988	272,1
1989	220,6
1990	330,6
1991	1.514,0
1992	3.228,9
1993	3.545,5

Fuente: Ferreres (2005, pág 626)

Luego de la potente revaluación cambiaria de 1980-81, las importaciones de bienes de consumo caen drásticamente, para situarse en promedio por debajo de los 300 millones de dólares entre 1983 y 1989²⁵. Con el advenimiento de la Convertibilidad, el valor de lo importado se incrementa en forma extraordinaria, al punto de representar en 1993 *más de 12 veces* lo importado e promedio en la década anterior. A partir de ese año, la importación se estabiliza, y acompaña aproximadamente la evolución del PIB. Es fácil percibir la gran contribución que realiza este grupo de importaciones al déficit comercial que se observa entre 1993 y 1998²⁶.

²⁵ A título referencial, la inflación estadounidense en lo referido a bienes fue relativamente baja en el período 1983-1993; el Índice de Precios Mayoristas arrojó una variación promedio anual de 1,6% (fuente: databank.worldbank). En consecuencia, las variaciones nominales observadas no son muy diferentes de las que arrojaría un cálculo en términos reales.

²⁶ Al sólo efecto de aproximar la magnitud del impacto del incremento de importaciones de bienes de consumo, podemos calcular la diferencia entre las importaciones efectivas y las que se produjeron en el año de mayor importación de la década de 1980 (1987, con 347 millones de dólares). El acumulado para 1993-1998 de esta

Esto indica que hubo una importante de-sustitución de importaciones de bienes de consumo en los primeros años de la Convertibilidad, muy acelerada y de gran impacto. Y resulta llamativo que *este acentuado proceso casi no muestra signo de reversión en el ciclo neo-desarrollista*; hay aquí una evidente asimetría. En los últimos años se habría estabilizado la relación entre estas importaciones y el PIB, por lo que no cabría esperar una elasticidad muy superior a la unidad.

La sobrevaluación cambiaria de 1980 parece haber sido demasiado breve para tener efectos estructurales, razón por la cual las importaciones de bienes de consumo se contraen rápidamente una vez producido el ajuste del tipo de cambio. Si esto no ocurre a partir de 2002, es porque la Convertibilidad parecería haber tenido un efecto contundente sobre la oferta local, por sostener un tipo de cambio muy bajo durante una década.

En definitiva, en términos digamos “estáticos”, el componente que más explicaría una elasticidad importaciones-PIB elevada serían las importaciones de bienes de capital. Esta sería quizá la situación tendencial al presente. Un análisis retrospectivo comporta tener en cuenta los dispares efectos de la de-sustitución de importaciones verificada durante el ciclo neo-liberal.

Tratamos a continuación el tema de la industria automotriz, que presenta algunas particularidades relevantes, y por haber sido además un sector sobre el que ha existido mucha polémica, en lo referente a su balance de divisas. Luego, consideramos el caso del comercio exterior de energéticos, que también sigue una lógica particular, en buena medida aislada del marco macroeconómico.

4.3 Un caso particular: el comercio de la industria automotriz

La industria automotriz ha sido un protagonista central, en ambos ciclos. Fue de hecho responsable, como hemos visto, de un fuerte crecimiento en las exportaciones industriales en el ciclo de la Convertibilidad. A partir de esa década es que se estructuró un mercado regional con cierta especialización, teniendo a Argentina y Brasil como ejes centrales; fue así como, luego de más de 30 años de producción automotriz totalmente diferente y estanca en ambos países, se pasa a un patrón de fuerte intercambio. Recordemos que esto ocurrió en el marco de un régimen especial, que protegió al sector de la competencia externa, en plena vigencia de la Convertibilidad (Garriz & Panigo (2015), Garriz, Panigo & Gallo (2015)). Fue, por contraste, la prueba visible del efecto de este régimen en el resto del sector industrial²⁷.

diferencia es de 21.600 millones de dólares. Este cálculo hipotético no debe ser tomado como una determinación precisa.

²⁷ A este caso debe sumarse el sector siderúrgico, también protegido por aranceles *anti-dumping*. Cabe señalar que el tratamiento que recibe la industria automotriz es opuesto al que le otorgó el ensayo liberal de la dictadura militar, bajo la gestión de José Alfredo Martínez de Hoz. En aquel entonces se produjo una apertura amplia a la importación, que se vio favorecida a partir de 1979 por una considerable revaluación cambiaria.

Esta integración se dio al costo de una fuerte apertura en el mercado de autopartes, que significó el desplazamiento de productores locales, por lo que se incrementó fuertemente el contenido importado de los vehículos producidos.

Este patrón en su esencia fue mantenido durante el ciclo neo-desarrollista, favorecido además por medidas que apuntaron a mantener una elevada demanda de vehículos. De hecho, la producción local de vehículos se incrementó notablemente, alcanzando un volumen en el año pico de este período (2011) un 80% superior al del pico del ciclo precedente (año 1998).

El desempeño en términos de las cuentas externas de este sector ha sido objeto de debate, por cuanto se ha argumentado que comporta un fuerte déficit, que en definitiva invalida las medidas de protección adoptadas.

Se ha realizado en otro trabajo (Müller, en prensa) un análisis con algún detalle con relación a esta temática, análisis cuyas principales conclusiones (aún provisorias) se presentan aquí²⁸.

El comportamiento de este sector, en términos de las cuentas externas, debería ser analizado considerando todos los flujos comerciales involucrados (vehículos e insumos), incluyendo las importaciones contenidas en los insumos adquiridos localmente. Asimismo, debería computar las remisiones de utilidades y pagos por patentes, *royalties*, etc. Un estudio de esta naturaleza está fuera del alcance del trabajo mencionado, por carencias diversas de información. El análisis, basado en registros de comercio exterior, se ciñe a considerar los rubros siguientes:

- Vehículos terminados
- Componentes identificables como destinados exclusivamente a la fabricación o reparación de los vehículos, que denominamos de aquí en más “autopartes”.

Este universo es entonces acotado. Además de excluir todo lo referido a servicios reales y utilidades, no computa totalmente los insumos importados destinados a la fabricación de vehículos. En consecuencia, el estudio brinda un panorama parcial, aunque significativo, de acuerdo a las evidencias disponibles²⁹.

Sintomáticamente, de las 7 principales terminales automotrices existentes en 1976, todas extranjeras, una se retiró definitivamente, y otras tres cedieron parte mayoritaria de su paquete accionario a socios locales.

²⁸ Este trabajo corrige estimaciones realizadas en Müller (2013), que de todas formas arrojan resultados no sustancialmente diferentes.

²⁹ Para el año 1997, contamos con información más detallada, brindada por la Matriz Insumo-Producto. De acuerdo a lo consignado allí, el monto de insumos importados adquiridos por la Industria Automotriz y la de Carrocerías y Autopartes (Sectores 86-87-88) es un 18% superior a lo que se ha identificado en los registros de comercio exterior. La correspondencia entre ambas fuentes no es exacta, pero se presume que arroja una aproximación razonable. No contamos con información equivalente para los años restantes.

El análisis se centra en la consideración conjunta del saldo de vehículos y autopartes. En el cuadro siguiente detallamos los flujos correspondientes, y su incidencia por vehículo producido y por vehículo vendido en el mercado interno³⁰. Entendemos que a los fines de una correcta percepción de la problemática, este segundo concepto es el más importante, por cuanto refleja el esfuerzo en divisas que realiza la economía argentina para disponer de vehículos.

Cuadro 9– Saldo de exportaciones de importaciones de vehículos y autopartes.

(valores en dólares corrientes)

Año	Saldo Vehículos (miles dólar)	Saldo Autopartes (miles dólar)	Saldo total (miles dólar)	Vehículos producidos	Vehículos vendidos	Saldo/Veh. producido	Saldo/Veh. vendido
1993	-930.460	-817.419	-1.747.878	342.344	420.850	-5.106	-4.153
1994	-1.659.695	-1.588.143	-3.247.838	408.777	508.152	-7.945	-6.391
1995	-371.106	-538.504	-909.610	285.435	327.982	-3.187	-2.773
1996	-679.344	-1.275.540	-1.954.885	313.152	376.143	-6.243	-5.197
1997	-402.709	-1.976.116	-2.378.825	446.306	426.326	-5.330	-5.580
1998	-509.490	-2.293.579	-2.803.069	457.957	455.372	-6.121	-6.156
1993-1998	-4.552.804	-8.489.301	-13.042.105	2.253.971	2.514.825	-5.786	-5.186
2005	-715.303	-1.541.766	-2.257.070	319.755	402.690	-7.059	-5.605
2006	-230.714	-1.877.744	-2.108.459	432.101	460.478	-4.880	-4.579
2007	-48.050	-2.459.766	-2.507.816	544.647	564.926	-4.604	-4.439
2008	-626.154	-3.881.518	-4.507.673	597.086	611.770	-7.549	-7.368
2009	1.152.812	-1.951.157	-798.345	512.924	487.142	-1.556	-1.639
2010	458.749	-4.325.963	-3.867.214	716.540	698.404	-5.397	-5.537
2011	504.403	-6.024.814	-5.520.411	828.771	883.350	-6.661	-6.249
2012	682.066	-5.332.158	-4.650.093	764.495	830.058	-6.083	-5.602
2005-2012	1.177.807	-27.394.888	-26.217.081	4.716.319	4.938.818	-5.559	-5.308

Fuente: elaboración propia, en base a dato de ADEFA y COMTRADE

Este cuadro permite apreciar lo siguiente:

- El volumen de producción y ventas es considerablemente mayor en el segundo ciclo (aun considerando la diferencia en el número de años).

³⁰ La información referida a flujos de comercio exterior es extraída de la base COMTRADE, de Naciones Unidas. Se han seleccionado allí las partidas de comercio exterior que pueden asociarse al comercio de vehículos y autopartes, a partir de la clasificación a seis dígitos. Los datos referidos a producción automotriz y parque se han tomado de ADEFA (www.adefa.org.ar).

- El saldo de comercio de vehículos terminados se invierte, pasando de un déficit de 4.553 millones de dólares en la Convertibilidad a 1.179 millones de superávit en el ciclo neo-desarrollista.
- El saldo de autopartes en cambio acompaña virtualmente el volumen de producción y ventas de ambos períodos, mostrando un saldo fuertemente deficitario.
- En consecuencia, los saldos por vehículo producido y por vehículo vendido permanecen prácticamente inalterados.

La conclusión que surgiría a primera vista es que estaríamos frente a un incremento de escala, pero conservando las características estructurales en ambos casos. Sin embargo, hay razones para matizar esta conclusión.

Por un lado, una parte de las importaciones de autopartes no se destinan a los vehículos nuevos, sino a brindar repuestos para los vehículos existentes. En consecuencia, no es correcto imputar la totalidad de las autopartes importadas a la fabricación de vehículos nuevos. Dado que en el período hubo un crecimiento importante del parque, la comparación entre ambos ciclos deberá considerar esta circunstancia.

Éste es un punto de tratamiento complejo, por falta de información; en otro trabajo, intentamos avanzar en una estimación acerca de su importancia³¹. Aquí nos limitamos a señalar que si la relación entre parque existente y vehículos producidos en el país se mantiene constante, puede en primera aproximación asumirse que no habrá cambios en la distribución de autopartes para ambos rubros. Si en cambio se incrementara la relación entre parque y vehículos producidos, es lícito suponer que una menor proporción de autopartes se destinará a éstos últimos (y viceversa).

El cuadro siguiente muestra la relación entre los promedios de parque y producción, para ambos ciclos.

Cuadro 10– Parque vehicular y unidades producidas (promedios anuales)

Período	Parque de vehículos	Vehículos vendidos	Relación
1993-1998	5.983.396	419.138	14,28
2005-2012	8.996.220	617.352	14,57

Fuente: <http://www.adefa.org.ar/upload/anuarios/anuario2014/7.pdf>

La relación entre ambas variables muestra un ligero incremento en ciclo neo-desarrollista, con relación al ciclo anterior. Por lo tanto, es de presumir una incidencia algo menor de los insumos importados sobre la producción local; la diferencia es de todos modos muy pequeña. En primera aproximación, este efecto puede despreciarse. Esto no quita, nótese bien, que el valor de incidencia de los insumos importados sobre la producción local en realidad es menor, precisamente por la incidencia de las autopartes importadas que se destinan a repuestos para el parque existente.

³¹ Se trata de un trabajo en curso, a la fecha de la publicación de este artículo.

En segundo lugar, las comparaciones a valores nominales encubren el efecto de la inflación, que aun en monedas relativamente estables como el dólar tiene algún efecto relevante. El cuadro siguiente detalla la evolución de los precios en dólares corrientes de los vehículos exportados e importados, entre ambos ciclos³².

Cuadro 11– Evolución de los precios de los vehículos importados y exportados (promedios anuales)

Ciclo	Exportaciones	Importaciones	Promedio
1993-1998	100,0	100,0	100,0
2005-2012	150,3	140,8	145,7

Fuente: elaboración propia en base a COMTRADE.

En conjunto, los vehículos terminados vieron incrementar sus precios en el orden de 46%. Si se deflacta el valor medio de importación de autopartes por vehículo por este índice, se obtiene una incidencia de 3.643 dólares por vehículo. Esto estaría reflejando una reducción de 30% en la incidencia de las autopartes importadas por vehículo. Este cálculo es una aproximación que demanda precisiones adicionales, por lo que no es aconsejable extraer conclusiones muy afinadas, más allá de una genérica constatación de que la incidencia de autopartes importados no parece haberse incrementado, en términos reales.

En conclusión, y con las salvedades indicadas, *no puede atribuirse al sector automotor un comportamiento crecientemente adverso* en términos de las cuentas externas consideradas, entre ambos períodos. Antes bien, podría inferirse cierta mejoría en el desempeño de las cuentas externas que aquí hemos considerado.

Esta cuestión ha adquirido sin embargo cierta visibilidad, quizá por su creciente peso en el comercio exterior, sobre todo el de importación. En términos nominales, en el ciclo de la Convertibilidad las importaciones del sector (vehículos y autopartes) representaron en conjunto un 14,6% del total de importaciones, mientras que en ciclo siguiente esta incidencia se elevó al 17,5%³³. *Pero esta evolución es básicamente atribuible al incremento de talla del sector, antes que a una mayor vocación importadora.* El sector ha mantenido un perfil similar en ambos períodos, con fuerte integración en el comercio regional (comercio que en parte no menor es intra-firma, sobre todo en el caso de vehículos terminados).

Como conclusión, ¿vale la pena mantener este sector en las condiciones promocionales actuales? Un cálculo exhaustivo consistiría en examinar el saldo completo en términos de transacciones externas en la presente situaciones, frente a la importación lisa y llana. El saldo que indicamos en el cuadro 9, en cuanto a monto de importaciones por vehículo vendido al mercado local es claramente inferior al valor

³² Esta información surge del procesamiento de información referida a comercio exterior extraída de COMTRADE (Naciones Unidas). El cuadro 8 de Apéndice 5 de "Información Económica al Día" (www.economia.gob.ar) arroja una variación similar para el caso de importaciones de vehículos.

³³ Fuente: elaboración propia en base a la base COMTRADE.

unitario de un vehículo en el mercado internacional. Para el año 2012, las importaciones de automóviles sumaron 5.384,2 millones de dólares, para un total de 459.389 unidades³⁴. El valor unitario es de 11.700 dólares, mientras que la importación neta por vehículo vendido al mercado local fue en ese año de 5.600 dólares; debe recordarse que de este saldo una parte – que no hemos podido estimar adecuadamente, pero que no es despreciable – corresponde a autopartes para vehículos pre-existentes.

En primera instancia, entonces, sigue siendo conveniente para la economía argentina disponer del actual sector automotor, por cuanto las divisas requeridas en caso de importarse la totalidad de los vehículos vendidos al mercado interno serían cerca de un 100% más.

Esta conclusión, para ser realmente correcta, debería incorporar el efecto de las transacciones referidas a la remisión de utilidades por parte de las firmas extranjeras, como así también al eventual pago de patentes, *royalties*, etc. Al respecto, podemos solamente aportar el dato consignado en la Matriz Insumo-Producto para 1997, en términos del Excedente Bruto de Explotación de las terminales automotrices (Sector 86); recuérdese al respecto que todas ellas son extranjeras. El mismo totaliza 751,4 millones de dólares, lo que significa 1.760 dólares por vehículo vendido al mercado local. Esto incrementaría el déficit – en caso de que las utilidades fueran remitidas íntegramente a las casas matrices – en un 31%, para el año indicado. Aun en este caso, el saldo en divisas sería favorable, en relación al escenario de importación plena de vehículos. Es de suponer que este orden de magnitud es propio del sector, y puede haberse mantenido para los dos ciclos³⁵.

Por otra parte, el “cierre” del análisis debería en rigor incorporar una evaluación acerca de si los recursos destinados a preservar el actual régimen de la industria automotriz podrían ser empleados más ventajosamente, en términos de saldo de divisas; pero esta pregunta es de respuesta más que conjetural.

4.4 Un caso particular: el comercio de energéticos

Antes de encarar el análisis de lo ocurrido en el comercio de energéticos, son oportunas algunas aclaraciones, que permiten comprender por qué se trata de una tipología de transacciones con una lógica singular.

La matriz energética argentina es inusualmente intensiva en gas; cerca del 56% de consumo de energía (medido en toneladas equivalentes de petróleo) correspondía en 2012 a este combustible. Esto

³⁴ El valor de las importaciones es obtenido de la base COMTRADE. La cantidad de vehículos de pasajeros importados es obtenida de <http://www.adefta.org.ar/upload/anuarios/anuario2014/7.pdf>.

³⁵ Es posible que el comercio intra-firma encubra flujos referidos a utilidades; pero sobre este aspecto no podemos avanzar, por falta de información. De todas formas, si lo esperable es que ello se traduzca en una salida no explicitada de utilidades, el cómputo de los flujos comerciales estaría incorporando este componente.

responde al descubrimiento de algunos yacimientos de gran porte, entre los que sobresale Loma La Lata, en la Provincia de Neuquén, identificado en 1977 por la entonces empresa estatal YPF. El petróleo y sus derivados constituyen la segunda fuente, con algo menos de 31% en 2012³⁶.

El comercio exterior de energéticos comprende diversos rubros (hidrocarburos, electricidad, carbón, uranio, biodiésel); pero el ítem dominante es el de hidrocarburos. Dentro de este conjunto, debemos distinguir gas, petróleo crudo y derivados. El intercambio comercial de los mismos presenta algunas particularidades:

- a) El comercio de hidrocarburos líquidos es muy relevante a nivel mundial, dado que la producción de los mismos se encuentra dislocada, con relación a los puntos de consumo (concentrados en los países desarrollados). El comercio de los mismos se realiza predominantemente bajo la forma de crudo. Virtualmente todos los países disponen de capacidad de refino, y dado que el aprovechamiento del crudo es integral (no hay prácticamente residuos no utilizables), es más conveniente refinarlo en destino.
- b) Los derivados son comercializados básicamente por ser excedentarios, con relación a las demandas internas en algunos países, y faltantes en otros; esto ocurre por cuanto lo que puede extraerse del crudo en términos de derivados depende del tipo de crudo procesado y de las características de las refinerías, y puede ser variado solo en parte. Esto explica que exista simultáneamente comercio de exportación e importación de hidrocarburos (derivados, pero también crudos), aun en países productores, como es el caso de la Argentina. En consecuencia, la aproximación más correcta al comercio exterior de hidrocarburos líquidos pasa por considerar *el saldo del comercio*, y considerar en consecuencias las importaciones o exportaciones netas. Existe una dificultad acerca de cómo medir este saldo, porque puede hacerse tanto en valores monetarios como en tonelaje o en capacidad energética equivalente. La elección de la unidad de medida responderá a los objetivos del análisis.
- c) En cuanto al comercio de gas natural, hasta aproximadamente principios de este siglo se vehiculizaba sobre todo a través de ductos; esto hacía que el comercio fuera básicamente regional. A partir de entonces, comenzó a cobrar importancia el comercio mundial de gas natural licuado, mediante buques. La Argentina fue excedentaria en gas durante muchos años, lo que se tradujo en exportaciones por ducto a Chile; pero a pesar de ello adquirió gas también por ducto a Bolivia, como parte de acuerdos especiales. La disminución de la producción local de gas a partir de 2004 (que veremos luego más en detalle) y la elevada participación de esta fuente llevaron a la importación de gas natural licuado, para lo que se debieron construir sendas terminales regasificadoras (situadas en Bahía Blanca y Escobar, ambas en Provincia de Buenos Aires).

³⁶ El peso en conjunto de ambas fuentes hidrocarburíferas (en torno del 80%) es similar al observado en la mayoría de los países. Lo más peculiar del caso argentino es entonces la elevada incidencia del gas. Estos porcentajes surgen de sumar lo aportado por distintas fuentes energéticas en términos de toneladas equivalentes de petróleo. Fuente: Balance Energético Nacional 2012 (www.energia.gov.ar – visualizado el 3-9-2015)

Adicionalmente, cabe consignar lo siguiente. La producción de hidrocarburos en general da lugar a una renta primaria considerable. Esto hace que ella sea viable dentro de un espectro muy amplio de precios – excepto en el caso de yacimientos de rendimiento marginal. En consecuencia, variaciones en los precios recibidos por los productores (sean éstas del precio internacional o de los factores que afectan al precio interno, tales como impuestos, tipo de cambio, etc.) no repercuten en forma inmediata en términos de la producción; ésta es más bien el resultado de la evolución de la productividad de los yacimientos. Esto se traduce en modalidades específicas en las decisiones de producción del sector; por ejemplo, no deben esperarse respuestas muy elásticas a fluctuaciones del tipo de cambio real. Las fluctuaciones de precios son además frecuentes, dada la baja elasticidad de la demanda de los hidrocarburos, por la insustituibilidad de la mayor parte de ellos³⁷.

Yendo ahora al análisis de lo ocurrido en ambos ciclos, podemos señalar que la cuenta de energéticos – básicamente, hidrocarburos – ha jugado un rol esencial, tanto para sostener la posición externa como para erigirse en el factor que pone un límite severo al crecimiento.

El cuadro siguiente detalla la evolución de saldo del comercio exterior, indicando el impacto del saldo de los energéticos.

³⁷ En unidades destinadas a la producción de energía térmica (como calderas o centrales eléctricas de turbo vapor) puede existir la posibilidad de escoger combustibles no originados en hidrocarburos (carbón, bagazo, madera); pero esta opción en la práctica es poco relevante. En su gran mayoría, los derivados y el gas natural no tienen sustitución (aunque sí puede haberla entre gas y otros derivados, en generación eléctrica). Éste es el caso del gas para uso domiciliario, y el de la nafta y el gas-oil para uso en transporte o en agricultura.

Cuadro 7– Impacto del comercio exterior de energía en el saldo comercial

(valores en millones de dólares)

Año	Saldo balanza comercial	
	Total	Excl. Energéticos
1993	-3.666	-4.515
1994	-5.751	-6.796
1995	841	-518
1996	49	-2.195
1997	-4.019	-6.336
1998	-4.944	-6.535
Saldo acumulado	-17.489	-26.895
2005	11.700	6.095
2006	12.393	6.312
2007	11.273	7.169
2008	12.556	9.042
2009	16.886	13.055
2010	11.395	9.635
2011	10.013	12.797
2012	12.419	14.803
Saldo acumulado	98.634	78.908

Fuente: www.economia.gob.ar

Entre 1993 y 1998, el saldo comercial acumulado habría sido un 54% mayor (en términos absolutos), de no haberse contado con la contribución de los productos energéticos; asimismo, el aporte de éstos últimos es creciente a lo largo del período, acompañando una importante expansión de la producción petrolera y de gas. Si consideramos la totalidad de la cuenta corriente del balance de pagos, el déficit acumulado en el período fue de 57.600 millones de dólares; de no haber sido por el superávit energético, el mismo habría sido 16% superior. Si bien no puede especularse con contrafactuales, parece claro que el comercio de energéticos constituyó un puntal para el sostenimiento del régimen de Convertibilidad.

En el ciclo siguiente, persiste este rol positivo hasta el año 2010. Pero el peso de este comercio ya es menor, y además decreciente; en términos acumulados, contribuye con un 20% del superávit comercial (33% hasta 2010). Sin embargo, en términos de la cuenta corriente del balance de pagos tiene importancia: el superávit acumulado entre 2005 y 2012 es de 37.400 millones de dólares, siendo que el saldo acumulado de las transacciones de energéticos representa más de la mitad de ese monto.

Por otro lado, a partir de 2011 el comercio de energéticos entra en déficit; de un superávit en 2010 del orden de 1.800 millones de dólares se pasa a un saldo negativo de aproximadamente 2.800 millones de dólares. Y de hecho, 2011 es el primer año que registra déficit en la cuenta corriente, siendo esto enteramente atribuible a lo ocurrido con el intercambio de energía. El salto de 2010 a 2011 en la cuenta corriente es de 3.533 millones de dólares, un valor como vemos muy próximo a lo que ocurre

en la cuenta energética. Es entonces esta brusca reversión la que pone a la economía argentina a las puertas de la restricción externa³⁸.

¿Qué llevó a esta evolución, que desemboca en un derrape, con visibles consecuencias macroeconómicas? Responder a esta pregunta requiere una breve revisión de lo ocurrido con el consumo y la producción doméstica.

En cuanto al consumo, es un lugar común el argumento de que el consumo se expandió aceleradamente, por obra de la contención de los precios de los energéticos. Pero esta afirmación es cuestionable. Por lo pronto, esta contención no significó que los precios quedaran en los niveles previos a la salida de la Convertibilidad. Los combustibles líquidos, por ejemplo, tuvieron un incremento considerable en su precio, al punto que hace ya varios años que el mismo se encuentra en el orden de los niveles internacionales. Igualmente, las tarifas eléctricas y de gas para usos productivos tuvieron también un reajuste importante. Pero es cierto, por ejemplo, que las tarifas eléctricas asumieron un precio del gas empleado para generación propio del mercado interno, subsidiándose la diferencia de precio en el caso del gas adquirido en el exterior.

De todas formas, las cifras distan de sugerir una explosión en el consumo de energéticos. El cuadro siguiente resume la evolución del consumo, y lo compara con la del PIB; se obtiene así un indicador que denominamos “intensidad energética”, y que resulta del cociente entre consumo energético y PIB. El consumo energético es medido en toneladas equivalentes de petróleo, y corresponde a la totalidad del consumo estimado para la economía³⁹. A fin de contextualizar las cifras, cubrimos la totalidad del período 1993-2012, lo que permite visualizar lo ocurrido durante la profunda recesión que se interpone entre los dos períodos de crecimiento.

Puede constatarse que la intensidad energética se incrementa durante el período recesivo 1999-2002, denotando que una parte no menor del consumo energético no depende en rigor del nivel de actividad; es destacable de hecho que la profunda recesión del año 2002 (caída del PIB de 9,3%) se refleje en una contracción más moderada del consumo (5,2%).

³⁸ Tal como se muestra en Müller (2014, pág. 32), a partir de este episodio se ponen en marcha una cantidad de instancias destinadas a lograr salida de divisas al exterior: incremento de utilidades de empresas extranjeras, de pagos por patentes y marcas, de turismo, etc.

³⁹ La fuente de este cálculo es el Balance Energético Nacional, elaborado por la Secretaría de Energía.

Cuadro 8– Consumo de energía y nivel de actividad

Año	Consumo total energía (miles de ton. eq. petróleo)	PIB (miles \$ 1993)	Consumo energético/PIB x 1000
1993	45.978	394.440	116,6
1994	47.614	417.272	114,1
1995	48.464	406.184	119,3
1996	52.190	427.146	122,2
1997	53.875	459.994	117,1
1998	56.051	477.574	117,4
1999	58.385	463.582	125,9
2000	57.540	460.229	125,0
2001	57.958	441.987	131,1
2002	54.927	400.813	137,0
2003	61.746	434.287	142,2
2004	66.798	471.180	141,8
2005	68.399	513.175	133,3
2006	71.184	556.024	128,0
2007	76.040	598.846	127,0
2008	76.931	616.386	124,8
2009	75.191	615.731	122,1
2010	78.455	674.988	116,2
2011	83.049	730.796	113,6
2012	84.057	736.180	114,2

Fuentes: El consumo energético es el indicado por el Balance Energético Nacional para cada uno de los años (<http://www.energia.gov.ar/contenidos/verpagina.php?idpagina=3366>). El PIB es obtenido de www.economia.gob.ar, empalmado las series base 1993 y base 2004.

La recuperación posterior reduce gradualmente la intensidad energética, siendo que en los últimos 4 años del ciclo neo-desarrollista el indicador correspondiente en promedio no difiere demasiado del observado durante el ciclo neoliberal. Todo esto, nótese bien, a pesar de que en el ciclo 2005-12 el crecimiento industrial fue marcadamente mayor que en el período 1993-98.

En definitiva, *no puede imputarse a un crecimiento descontrolado de la demanda lo ocurrido en el comercio de energéticos*. Es menester entonces examinar la evolución de la producción.

El cuadro siguiente detalla la evolución de la producción de petróleo, gas y biodiesel; éste último rubro es agregado por constituir un sustituto próximo del gas-oil, aun cuando es en buena medida exportado⁴⁰.

⁴⁰ El biodiesel es producido a partir de aceites vegetales. Es utilizado en motores diésel, aun cuando en la mayoría de los casos sólo puede ser empleado en proporciones bajas, en mezcla con el gas-oil convencional. Esto explica que exista exportación de biodiesel en forma simultánea a importación de gas-oil.

Cuadro 9– Evolución de la producción de hidrocarburos y biodiesel

(miles de ton. eq. petr.)

Año	Producción			
	Gas	Petróleo	Biodiesel	Total
2005	49.074	34.729	0	83.802
2006	49.425	34.570	0	83.995
2007	48.779	34.181	164	83.124
2008	48.317	33.801	725	82.843
2009	46.337	32.517	1.206	80.059
2010	45.083	31.744	1.925	78.752
2011	43.569	29.810	2.495	75.874
2012	42.226	29.673	2.510	74.409

Fuente: Balances Energéticos Nacionales

Puede comprobarse que la producción de gas y petróleo declinaron a lo largo del período. Este proceso comenzó ya en 1999 en el caso del petróleo, y en 2005 en el del gas; esto es, es una tendencia que se verifica desde antes del ciclo de crecimiento que hemos identificado.

El período coincide con un fuerte crecimiento del precio internacional del petróleo. Los precios internos no respondieron a esta tendencia, al aplicarse retenciones sobre las exportaciones de crudo y derivados. Pero el precio interno que rigió para el barril de petróleo fue considerablemente más alto que el de la década de 1990 (más de 40 dólares el barril hacia el final del ciclo neo-desarrollista, frente a 15-20 dólares del ciclo anterior). Asimismo, para enfrentar la caída de la producción local de petróleo y gas, se instrumentaron planes específicos (Petróleo Plus y Gas Plus) que apuntaban a reconocer el precio internacional pleno a las producciones adicionales.

Estas circunstancias y cursos de política no tuvieron éxito en lograr un crecimiento de la producción. Esto responde a que la producción hidrocarburífera se asienta en yacimientos ya maduros, con rinde en declinación.

En definitiva, *la reversión del balance de energéticos responde a causas relacionadas con la particular configuración técnica de los yacimientos de hidrocarburos, y en consecuencia no tiene relación relevante con el contexto macroeconómico, y tampoco con los precios percibidos por el sector.* Tanto la Convertibilidad como el ciclo neo-desarrollista se beneficiaron del excedente de hidrocarburos, mientras éste duró. La importación en 2011 y 2012 representó de todas formas un porcentaje más que modesto del consumo energético total (1,9% y 3,8% respectivamente, siempre medio en toneladas equivalentes de petróleo).

Este hecho pone de manifiesto la fragilidad externa del ciclo neo-desarrollista, y su dependencia del saldo comercial de energéticos. En definitiva, la brecha energética representó en 2011 y 2012, con relación al superávit de 2010, cerca de 4.000 millones de dólares, equivalentes a un modesto 5% de las exportaciones; pero este monto adicional de exportaciones no pudo lograrse.

Es oportuno un último comentario. En el año 2004 se produjo una tensa negociación por el precio del gas entre proveedores y grandes consumidores industriales; esto respondió a una liberalización del precio de este insumo (estipulada por los Decretos 180/2004 y 181/2004). Como parte de este proceso, se produjo la interrupción del servicio de gas a un grupo de usuarios. Este corte de suministro fue tratado por la prensa, y así quedó instalado en la opinión pública, como reflejo de una “crisis energética”. La evidente impericia (o desinterés) del gobierno llevó a que no se contrarrestara esta afirmación; pero lo cierto es que no hubo tal “crisis” en aquel entonces ni en los años siguientes⁴¹.

En 2011, la reversión del balance externo de energéticos fue tratada por los medios y la opinión pública como un nuevo reflejo de una crisis energética. Tampoco en este caso esta calificación es válida, toda vez que el que un país sea superavitario o deficitario en términos de energía no es sino el reflejo de su particular dotación de recursos naturales. De hecho, el grueso de los países centrales no dispone de hidrocarburos, por lo que son “deficitarios”; pero esto no implica una situación permanente de “crisis energética”. Como hemos señalado, en el caso argentino el déficit comercial de energéticos es básicamente el resultado de la reducción de la capacidad productiva de los yacimientos, algo que en apariencia sólo la masiva explotación de yacimientos no convencionales podría revertir, aunque no a corto plazo.

5. Conclusiones

Este trabajo ha reseñado en términos comparativos algunos aspectos del desempeño económico de los dos últimos ciclos de crecimiento verificados en la economía argentina, que hemos identificado por la vigencia de la Convertibilidad y por la adopción de un patrón neo-desarrollista. Se trata de dos períodos que se encuadran en marcos muy diferentes de política económica, y en los que en consecuencia son de esperar patrones diferentes.

En lo referido a inversión, se verifica una mayor incidencia sobre el PIB en la etapa neo-desarrollista; pero ella es atribuible casi exclusivamente a un mayor nivel de inversión pública. La inversión del sector privado se sitúa en promedio en un modesto 18% del PIB en ambos períodos; la composición en términos de construcción y bienes durables de producción no muestra diferencias apreciables. En otros términos, la respuesta inversora privada no parece haber sido sensible ni a la estabilidad macroeconómica y contención salarial de la Convertibilidad, ni tampoco a las políticas expansivas del ciclo siguiente. Esto justifica apreciaciones en la literatura reciente que apuntan a una “reticencia inversora” por parte del sector privado⁴²; la diversidad de ambos marcos macroeconómicos es una suerte de “prueba ácida” en este sentido.

⁴¹ Sólo en 2007, como resultado de temperaturas anormalmente bajas (incluyendo nevadas en áreas absolutamente inusuales, como la Región Metropolitana de Buenos Aires) y el bajo caudal de la Cuenca del Comahue, se presentó un escenario de restricción en el suministro de gas y electricidad; pero éste fue un fenómeno transitorio.

⁴² Véase al respecto Azpiazu & Manzanelli (2011).

En cuando al desempeño del comercio de exportación, las conclusiones a las que arribamos son en apariencia paradójales, por cuanto muestran un mayor dinamismo durante la Convertibilidad. Esto parece responder en realidad a específicas trayectorias sectoriales (innovaciones tecnológicas, regímenes protectivos especiales).

En el caso de las importaciones, se verifica claramente un proceso de-sustitutivo en los inicios del ciclo de la Convertibilidad que la potente devaluación posterior no revierte.

El sector automotor es corrientemente señalado como uno de los principales causantes de salidas de divisas por importaciones. Las evidencias que hemos reunido indican que no tuvo un efecto más acentuado en la etapa neo-desarrollista; antes bien, su desempeño en términos externos parece haber mejorado en alguna medida. Su mayor visibilidad deriva quizá del crecimiento de su escala; pero la demanda de divisas neta por unidad vendida en el mercado interno no se ha incrementado, y probablemente haya disminuido, en términos reales. No ha habido una respuesta contundente al diferencial de tipo de cambio; pero seguramente no hubo un empeoramiento en la etapa neo-desarrollista, en términos de la demanda de divisas.

Por último, el análisis del sector energético – responsable de haber disparado la restricción externa en 2011, lleva a concluir que la evolución de la producción hidrocarburífera responde en esencia a la evolución de las reservas, y no a circunstancias macroeconómicas. La simple comparación entre tipo de cambio y precio en dólares del petróleo (descontando el efecto de las retenciones sobre su exportación) indica que éste se duplicó entre la Convertibilidad y el inicio del ciclo neo-desarrollista, lo que no fue óbice para que la producción declinara inexorablemente desde 1998.

De estas conclusiones se desprenden algunas reflexiones, referidas al “qué hacer” de aquí en más, que aquí no irán más allá de un esbozo.

En primer lugar, pareciera existir espacio para avanzar en la sustitución de determinadas importaciones, habida cuenta de que la de-sustitución previa no fue compensada.

En segundo lugar, el marco macroeconómico parece ser menos determinante de lo que usualmente se supone. La especificidad de las situaciones sectoriales sugiere que políticas más “a medida” deberían ser eficaces. El caso de la industria automotriz – la que a pesar de sus deficiencias sigue siendo una opción conveniente – muestra un camino en tal sentido.

En tercer lugar, la opción de “integrar cadenas globales de valor”, una consigna que se escucha con frecuencia, debe ser tomada con cautela. Los casos “exitosos” suelen basarse en el aprovechamiento de reservorios de mano de obra a bajo costo. Por otro lado, el elevado nivel de extranjerización que presenta la cúpula empresaria de la economía argentina pareciera indicar que opciones de este tipo habrán sido analizadas y descartadas por las casas matrices. La economía argentina tiene claramente visibilidad a nivel internacional; si no fuera así, este grado de extranjerización no existiría.

Por último, la reticencia inversora lleva a preguntarse si existen actores en condiciones de encarar un proceso de desarrollo eficaz. No es éste el lugar para una respuesta definitiva; pero es obvio que no parece haberlos. La clase empresaria argentina parece haber resignado, luego de la experiencia de la Convertibilidad, cualquier proyecto de crecimiento basado en la inversión privada en gran escala.

Bibliografía

- Asociación de Fabricantes de Automotores (ADEFA) (2015). Consultado en septiembre de 2015. Disponible en: www.adefa.org.ar
- Azpiazu, D., & Manzanelli, P. (2011). Reinversión de utilidades y formación de capital en un grupo selecto de grandes firmas (1998-2009). *Realidad Económica*, (257), 56–81.
- Ferrerres, O. (2005). *Dos siglos de economía argentina (1810-2004)*. Historia argentina en cifras. Buenos Aires: El Ateneo & Fundación Norte y Sur.
- Garriz, A., & Panigo, D. (2015). El impacto de la Política Automotriz Común (PAC) sobre la industria autopartista argentina. In *El Futuro del desarrollo argentino*. Buenos Aires: IV Congreso AEDA.
- Garriz, A., Panigo, D., & Gallo, P. (2014). Common Automotive Policy of Argentina and Brazil: its impact on local and regional auto part industries. In 22nd. GERPISA international colloquium Old and new spaces of the automotive industry: towards a new balance. Kyoto.
- Kulfas, M., Goldstein, E., & Burgos, M. (2014). Dinámica de la producción industrial y la sustitución de importaciones. Reflexiones históricas y balance del período 2003-2013. Buenos Aires: CEFID-AR. Documento de trabajo n°64.
- Lora, E. (2001). *Las reformas estructurales en América Latina: qué se ha reformado y cómo medirlo*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Maddison, A. (2003). *The World Economy: Historical Statistics*. OECD.
- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación (MECON) (2015). Consultado en septiembre de 2015. Disponible en: www.economia.gob.ar
- Müller, A. (2014). *Argentina: crecimiento, cambio estructural y crisis*. Buenos Aires: CESP. Documento de trabajo n°38.
- Müller, A. (2016). *La industria automotriz y sector externo: un análisis*. Buenos Aires: CESP. Documento de trabajo n°46. En prensa.
- Secretaría de Energía (2015). Consultado en septiembre de 2015. Disponible en: <http://www.energia.gov.ar>
- UN Comtrade (2015). Consultado en septiembre de 2014. Disponible en: <http://www.comtrade.un.org>
- World Bank – Databank (2015). Consultado en septiembre de 2015. Disponible en: <http://databank.worldbank.org>