

**NACIONES UNIDAS**  
**COMISION ECONOMICA**  
**PARA AMERICA LATINA**  
**Y EL CARIBE - CEPAL**



Distr.  
LIMITADA  
LC/L.630  
4 de junio de 1991  
ORIGINAL: ESPAÑOL

---

**LA COORDINACION DE LAS POLITICAS MACROECONOMICAS EN  
EL CONTEXTO DE LA INTEGRACION LATINOAMERICANA \*/**

Una primera aproximación para el caso de la integración entre  
Argentina y Brasil

---

\*/ Este documento fue preparado por la División de Comercio Internacional y Desarrollo de la CEPAL.

## INDICE

	<u>Página</u>
<b>Introducción</b> .....	1
<b>I. INTEGRACION, INTERDEPENDENCIA Y COOPERACION MACROECONOMICA</b> .....	5
1. Integración y cooperación macroeconómica: círculo virtuoso versus círculo vicioso .....	5
2. Grado de apertura de América Latina y de los países industrializados: observaciones empíricas .....	7
3. La transmisión de los efectos de las políticas macroeconómicas. ....	15
<b>II. CONCEPTOS Y EXPERIENCIAS DE LA COOPERACION MACROECONOMICA INTERNACIONAL</b> .....	17
1. Objetivos, formas y requerimientos de la cooperación macroeconómica internacional .....	17
2. La cooperación macroeconómica entre países desarrollados .....	19
a. La experiencia del Grupo de los Siete .....	19
b. La experiencia de la CEE .....	22
<b>III. COOPERACION Y SITUACION MACROECONOMICA: EL CASO ARGENTINA - BRASIL</b> .....	25
1. El perfil de las políticas macroeconómicas en Argentina y Brasil de 1985 a 1990 .....	25
2. La cooperación macroeconómica en el marco de los acuerdos de integración entre Brasil y Argentina .....	29
<b>IV. LA INCIDENCIA DE LAS POLITICAS MACROECONOMICAS DE BRASIL Y ARGENTINA SOBRE EL COMERCIO BILATERAL</b> .....	33
1. La interdependencia económica entre Argentina y Brasil: un análisis sectorial .....	33

2. Las políticas macroeconómicas y el comercio bilateral, 1985-1990 .....	39
3. Los posibles efectos en una zona de libre comercio .....	50
<b>Conclusiones</b> .....	59
<b>Notas</b> .....	61
<b>Bibliografía</b> .....	63
<b>CUADROS-ANEXOS</b> .....	67

## **Introducción**

En el contexto de la integración latinoamericana, han sido muy escasas las investigaciones sobre la necesidad de la cooperación entre los países de la región en relación con las políticas macroeconómicas nacionales y sus problemas conexos.<sup>1/</sup> Sin embargo, este aspecto ha sido recientemente abordado con interés por dos razones: primero, debido a la revitalización reciente de los esquemas de integración regionales en formas más ambiciosas que en el pasado --sobre todo en el marco del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) entre Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, así como en el Grupo Andino-- y al hecho de que las políticas macroeconómicas pueden afectar las condiciones de competitividad internacional de la producción nacional en la misma forma que las barreras arancelarias. Segundo, porque aunque algunos países de la región ya lograron establecer en cierta medida sus equilibrios macroeconómicos, otros, en particular los países más grandes de la América del Sur --Argentina y Brasil-- demuestran todavía una inestabilidad macroeconómica sin precedentes. Este estudio es un primer intento por señalar la necesidad de emprender iniciativas de cooperación macroeconómica y las dificultades que entraña, en el marco de estos nuevos esfuerzos de integración entre países de América Latina, tomando como ejemplo concreto el caso de la integración económica entre Argentina y Brasil.

El capítulo I del presente trabajo señala en su primera sección las posibles relaciones entre los conceptos de la integración e interdependencia económicas, así como su vinculación con la necesidad de cooperar a nivel internacional en la elaboración y ejecución de las políticas macroeconómicas nacionales. Se destacan dos configuraciones entre dichos términos, distintas por la dirección opuesta de sus causalidades. La primera --el llamado "círculo virtuoso"-- supone que un grado creciente de integración, que se refleja en un incremento de la interdependencia económica, conduce a una pérdida cada vez mayor de eficacia de las políticas macroeconómicas nacionales, lo que motiva la cooperación en dicho campo encaminada a reducir el potencial de disturbios que representa. La segunda constelación --el círculo vicioso-- parte de grados de integración e interdependencia bajos y señala que si bien la no coordinación de las políticas macroeconómicas nacionales afecta negativamente el intercambio comercial, no influye en forma palpable en el comportamiento de las economías en su totalidad. Esto, a su vez, sugiere que, especialmente en situaciones con políticas macroeconómicas erráticas, el intercambio comercial probablemente no pueda incrementarse de manera suficiente para transformar el círculo vicioso en un círculo virtuoso.

En la segunda sección, se presentan algunas observaciones sobre el grado de apertura y la respectiva evolución en los casos de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), la Comunidad Económica Europea (CEE), el Grupo de los Siete (G 7) y la Asociación de Naciones de Asia Sudoriental (ASEAN). Para la ALADI, el comercio intrarregional representa un porcentaje muy reducido del producto interno bruto (PIB), lo que sugiere que tampoco hay una transmisión de los efectos de las políticas macroeconómicas efectuadas en los demás países de América Latina. Además, dicho grado de apertura intrarregional --así como el grado de apertura hacia terceros-- se mantuvo casi completamente estacionario desde 1970. Estas dos observaciones contrastan acentuadamente con la evolución en el caso de la CEE. Partiendo de un nivel relativamente elevado, el grado de apertura intrarregional se ha incrementado constantemente, habiendo superado el grado de apertura extrarregional ya a partir de fines de los años sesenta. Asimismo, a diferencia de la ALADI, las observaciones sobre la CEE --y de cierta forma sobre la ASEAN-- permitan ilustrar los efectos de creación y desviación del comercio.

En el capítulo II, se examinan las preguntas conceptuales y la experiencia de dos importantes grupos de países industrializados --el Grupo de los Siete (G 7) y la CEE-- en el campo de la coordinación macroeconómica. La primera sección presenta, en términos generales, los objetivos, formas y requisitos básicos de la cooperación en dicho campo. Las lecciones de la experiencia de los dos grupos de países examinados son básicamente las siguientes: mientras que el acuerdo sobre los objetivos se origina, sobre todo, en las convicciones en cuanto a la manera del funcionamiento del ambiente macroeconómico, o sea el "modelo macroeconómico" (lo que representa uno de los dos requisitos fundamentales), la decisión sobre las formas de la cooperación, que se distinguen sobre todo por su grado de intensidad, está en gran parte condicionada por el grado de control sobre los instrumentos de las políticas macroeconómicas nacionales y, asimismo, por el cumplimiento que se dé al segundo requisito, indispensable para una cooperación macroeconómica internacional exitosa.

En la primera sección del capítulo III se comparan estas exigencias elementales con el desempeño de las políticas macroeconómicas en Argentina y Brasil. Aunque se anota una cierta convergencia en cuanto a los modelos macroeconómicos que han constituido la base de las políticas correspondientes en ambos países, la situación de los últimos años --que se destaca por una creciente crisis de credibilidad de las políticas económicas nacionales-- pone seriamente en duda el potencial de los dirigentes de las políticas económicas de utilizar eficazmente los instrumentos

de sus políticas macroeconómicas nacionales. Esto, a su vez, hace impracticable cualquier intento de una verdadera coordinación de dichas políticas antes de recuperar la credibilidad perdida.

En este sentido, tampoco parecen fácilmente realizables la revitalización de las diversas modalidades de cooperación macroeconómica incluidas en los diversos acuerdos bilaterales de integración parcial, y un pronto cumplimiento de las aspiraciones que expresan los recientes tratados y acuerdos, dirigidos hacia la formación de una verdadera zona de libre comercio dentro de menos de cuatro años, y a partir de ahí, de un Mercado Común.

Además, el análisis de la incidencia de las políticas macroeconómicas sobre el comercio bilateral desde 1985 a la fecha, que figura en el capítulo IV, puede conducir a la conclusión de que dicha cooperación macroeconómica no es tan importante, dado el efecto limitado del comportamiento errático de algunos indicadores macroeconómicos claves sobre la dirección y en el volumen del comercio bilateral. Mientras se anota una cierta incidencia de variaciones en la demanda agregada sobre las importaciones bilaterales, es sorprendente el impacto limitado de los movimientos del tipo de cambio bilateral real. Parece probable que esto se deba a la inestabilidad de los mercados internos que se ha registrado simultáneamente durante todo el período. Merced a las condiciones favorables otorgadas a las exportaciones, puede plantearse la hipótesis de que, en condiciones de inestabilidad interna y externa, el grado de riesgo producido por la inestabilidad interna puede haber superado al grado de incertidumbre que enfrentaron las actividades del comercio exterior. Además, como lo sugiere el análisis sectorial de la interdependencia entre las dos economías llevado a cabo en la primera sección del capítulo, es muy probable que la gran cantidad y diversidad de disposiciones contenidas en las políticas sectoriales nacionales haga todavía muy difícil aislar los efectos de las políticas macroeconómicas.

Puede esperarse que la incidencia de las políticas macroeconómicas en el comercio bilateral aumente en forma notable, una vez que se materialicen los pasos hacia la formación de la zona de libre comercio. La constitución del MERCOSUR exige la reducción de las barreras a las importaciones y de las medidas de promoción de las exportaciones, así como la armonización de las medidas sobre las políticas sectoriales. Además, se espera un incremento de la participación de los agentes privados, cuyas decisiones están naturalmente más expuestas a las fluctuaciones macroeconómicas que las corrientes comerciales generadas por acuerdos intergubernamentales.

No obstante, el bajo grado de interdependencia va a tender a mantener baja la voluntad de los dirigentes políticos de ambos países de consagrar una parte sustancial de su soberanía nacional para

favorecer el incremento de relaciones comerciales que todavía no tienen mucha importancia para ambos socios.

Por lo tanto, para transformar el círculo vicioso entre la inestabilidad macroeconómica y la integración económica en un círculo virtuoso, como asimismo, para recuperar el control, sería indispensable restablecer en primer lugar la estabilidad y credibilidad macroeconómicas internas. En este sentido, el éxito del ambicioso proyecto de integración entre Argentina y Brasil dependerá en gran medida de los avances en ambos países, en materia de "poner sus propias casas en orden".

## I. INTEGRACION, INTERDEPENDENCIA Y COOPERACION MACROECONOMICA

### 1. Integración y cooperación macroeconómica: círculo virtuoso versus círculo vicioso

En su definición más general, la integración económica consta de dos elementos fundamentales. Primero, la formación de mercados comunes entre dos o más países, derivada del derrumbe de las barreras que impiden la movilidad recíproca de bienes, servicios, y factores de producción. Segundo, la convergencia de aquellas áreas de las políticas económicas nacionales que tienen influencia en la competitividad de la producción y de los factores productivos nacionales.

Sobre la base de la discusión respectiva llevada a cabo entre los países industrializados, cabe suponer que los avances en el grado de la integración de los mercados conducen, de manera automática y gradual, a una presión por armonizar y coordinar las políticas económicas nacionales.

En relación con las políticas basadas en un enfoque microeconómico o sectorial --como son, por ejemplo, las políticas industriales, agrícolas o regionales--, la necesidad de coordinación se debe a que, si no hay armonización, es probable que se desarrolle un proceso de competencia destructivo entre las políticas nacionales, en el curso del aumento de la integración de los mercados. Tanto los bienes como los factores productivos tenderían a migrar hacia los países con políticas sectoriales relativamente favorables, como asimismo, a evitar instalarse en países que mantienen políticas desfavorables. Solamente la armonización de esas políticas nacionales puede evitar este fenómeno.

En cuanto a las políticas macroeconómicas, la presión hacia la colaboración internacional se desprende de la relación positiva entre el grado de integración de los mercados y la interdependencia económica de los países involucrados, como asimismo, de la relación inversa que existe entre el grado de interdependencia y el grado de eficacia de las políticas macroeconómicas nacionales. Este es el tema que se examina a continuación.

La relación positiva entre el aumento del grado de integración de los mercados y la interdependencia económica se deriva directamente de los efectos que dicha integración ejerce sobre el comercio entre los países de que se trate. Se puede considerar que:

a) el derrumbe de las barreras al libre intercambio lleva a un aumento del volumen del comercio en relación con el nivel de la producción interna de los países participantes, lo que significa que se debe esperar un incremento del grado de apertura de los países;

- b) por efecto de la Ley del Precio Unico y de la posibilidad de aprovechar oportunidades de arbitraje, las corrientes comerciales tienden a reaccionar de manera más acentuada a las variaciones de los precios relativos dentro del mercado integrado, lo que significa un aumento de las elasticidades-precio del comercio, y
- c) en el curso del tiempo, la integración debe conducir a una especialización productiva más acentuada entre los socios, lo que debe reflejarse en reacciones más fuertes de los flujos comerciales a las variaciones del nivel de la actividad económica entre los países involucrados. En otras palabras, el proceso de integración debe inducir también a un aumento de las elasticidades-ingreso del comercio.

Las tres medidas señaladas --grado de apertura, elasticidades-precio y elasticidades-ingreso-- son las que suelen utilizarse para describir el fenómeno de interdependencia económica. Ampliamente discutido por los científicos políticos y económicos,<sup>2/</sup> este concepto se refiere a la sensibilidad del comportamiento económico de un determinado país, respecto a acontecimientos en el ámbito económico de otros países. Dicha sensibilidad se analiza mediante dos tipos de indicadores: los que se refieren a la reacción marginal de las corrientes internacionales de bienes y capitales respecto de variaciones de precios y ingresos nacionales e internacionales, en particular las elasticidades-precio y las elasticidades-ingreso, y los que hacen referencia a la vulnerabilidad promedio de una economía nacional a dichos flujos internacionales, sobre todo los diferentes indicadores del grado de apertura.

En relación con la integración económica, es obvio que un proceso exitoso de esta naturaleza, por los efectos señalados, conduce a un aumento del grado de interdependencia entre las economías involucradas. Esto quiere decir que debe incrementarse tanto la vulnerabilidad marginal como la vulnerabilidad promedio del comportamiento económico de las economías frente a acontecimientos en los demás países.

En virtud de estos efectos, la creciente interdependencia tiende a reducir la eficacia de las políticas macroeconómicas nacionales y aumenta la necesidad de tomar en cuenta los efectos de las políticas macroeconómicas de los otros países en el diseño de las propias políticas monetarias, fiscales y cambiarias. En el marco de mercados crecientemente integrados, los bienes y factores productivos son cada vez más capaces de reaccionar a diferencias de precios y a variaciones de la demanda, al migrar de un país al otro. Amén de permitir un grado de apertura elevada, estos movimientos pueden neutralizar los efectos de las políticas macroeconómicas llevadas a cabo por un determinado país, y al mismo tiempo, constituyen un elemento de perturbación considerable en

el ámbito macroeconómico de los países vinculados. Por lo tanto, el objetivo global de los esfuerzos para cooperar en el diseño y en la ejecución de las políticas macroeconómicas nacionales consiste en minimizar el potencial de perturbación, maximizando el grado de eficacia de las políticas, en el ámbito de economías abiertas y estrechamente relacionadas.

Sin embargo, cabe preguntarse si este proceso casi autosostenido se desencadena también en fases iniciales de la integración económica, caracterizadas por niveles de interdependencia poco acentuados. En particular, existe en estas circunstancias el peligro de que se genere un círculo vicioso entre los efectos de un bajo grado de apertura y los reflejos negativos de políticas macroeconómicas no coordinadas sobre el comercio, que se transmiten por los indicadores marginales antes mencionados. En dichas situaciones, es probable que las repercusiones negativas en el comercio no conduzcan a acciones de coordinación, ya que es muy limitado el efecto de las variaciones del comercio en las economías. A su vez, esta falta de interés político en relación con la necesidad de una cooperación mínima de las políticas macroeconómicas nacionales impide que el comercio entre los países considerados crezca de tal manera que pueda impulsar el círculo virtuoso entre integración, interdependencia y cooperación macroeconómica que se ha señalado anteriormente.

## **2. Grado de apertura de América Latina y de los países industrializados: observaciones empíricas**

Para una primera evaluación de las probabilidades relativas de la existencia de un círculo virtuoso o vicioso en los proyectos de integración de la región y entre países desarrollados, cabe describir el grado de apertura que se observa en la actualidad, así como su evolución durante las últimas décadas.

En el cuadro 1 figuran los valores de tres indicadores del grado de apertura de los países más importantes y de los grupos de países desarrollados y latinoamericanos en 1989. Como tendencia, se observa una relación inversa entre el grado de apertura y el tamaño absoluto del producto interno bruto de los países considerados, lo que, como se ha señalado, significa que los países menos abiertos y más grandes no sienten la misma presión permanente para adoptar medidas de cooperación macroeconómica como sus socios comerciales más pequeños y más abiertos. Como lo demuestra la experiencia del Grupo de los Siete, esta asimetría se ha manifestado en varias ocasiones, especialmente en la relación entre los Estados Unidos y los demás países de dicho grupo.

Cuadro 1

**PAISES INDUSTRIALIZADOS Y DE AMERICA LATINA: GRADO DE APERTURA, 1989**  
(Porcentajes)

País/Grupo	Importaciones/PIB	Exportaciones/PIB	Comercio/PIB <u>b/</u>
<u>Países desarrollados</u>			
Estados Unidos	11.1	9.5	20.6
Canadá	25.8	25.5	51.3
Japón	12.5	14.6	27.1
Alemania, Rep. Federal de	30.0	36.7	66.6
Francia	23.0	23.4	46.5
Reino Unido	28.0	24.3	52.3
Italia	19.8	19.2	39.0
España	21.4	18.5	39.9
Portugal	40.4	33.5	73.8
Irlanda (1988)	54.2	63.5	117.7
Grecia	32.1	23.4	55.5
Dinamarca	31.6	34.9	66.5
Países Bajos	53.9	57.9	111.8
Bélgica	70.5	72.9	143.4
Luxemburgo (1986)	82.7	96.4	179.1
<b>Grupo de los Siete <u>a/</u></b>	<b>16.5</b>	<b>16.6</b>	<b>33.1</b>
<b>CEE <u>a/</u></b>	<b>28.5</b>	<b>29.4</b>	<b>58.0</b>
<u>Países de América Latina</u>			
Argentina	6.6	19.1	25.7
Bolivia	17.0	23.0	40.0
Brasil	7.6	13.7	21.2
Chile	24.6	30.4	55.0
Colombia	13.3	18.3	31.7
Ecuador	15.6	32.4	48.0
México	14.4	22.8	37.1
Paraguay	24.5	26.2	50.7
Perú	15.8	20.7	36.5
Uruguay	23.4	28.4	51.8
Venezuela	17.5	45.8	63.3
<b>ALADI <u>a/</u></b>	<b>11.7</b>	<b>20.6</b>	<b>32.3</b>
Costa Rica	43.8	46.8	90.6
El Salvador	32.1	24.9	57.0
Guatemala	22.5	21.9	44.4
Honduras	32.9	34.2	67.1
Nicaragua	37.9	17.3	55.3
<b>MCCA <u>a/</u></b>	<b>31.3</b>	<b>28.9</b>	<b>60.3</b>

Fuente: Fondo Monetario Internacional, International Financial Statistics.

a/ Promedio ponderado.

b/ Importaciones y exportaciones de bienes y servicios.

En los Estados Unidos, la relación entre el comercio total y el producto interno bruto llega a poco más de 20%, mientras que esta relación supera el 100% en el caso de algunos países europeos pequeños, como los Países Bajos (117.7%) o Bélgica (143.4%). Entre los países de América Latina, se observa la misma tendencia relativa, aunque el grado de apertura de los países pequeños no alcanza a valores tan altos como en Europa. La relación entre el comercio total y el producto interno bruto demuestra un valor de poco más de 20% en Brasil y 25% en Argentina, en comparación con cifras que superan el 50%, por ejemplo en Chile y Uruguay y en la mayoría de los países centroamericanos.

En cuanto a las agrupaciones mencionadas, cabe destacar que la aparente semejanza de las cifras de la apertura global de la CEE y de los países del Mercado Común Centroamericano (MCCA), así como de los valores del Grupo de los Siete y de la ALADI, desaparece si se comparan las corrientes comerciales con el total del mundo y con los integrantes del respectivo grupo. Como se muestra en el cuadro 2, la relación entre el comercio al interior de la CEE y el producto interno bruto, alcanza a un nivel de 27.7% en el total de la CEE, en comparación con un valor de 47.3% correspondiente a la relación de las exportaciones totales con el producto interno bruto de este grupo. Dicho de otro modo, el comercio dentro de la CEE representa 58.6% del comercio total. En el Grupo de los Siete también se observa que el comercio con el grupo representa una proporción significativa (50%) del comercio total. La relación del comercio con el producto interno bruto alcanza a un promedio de 14.2% en el caso del comercio con el Grupo de los Siete, pero registra una variación significativa entre los países miembros, con valores reducidos para los Estados Unidos (8.5%) y Japón (7.6%).

En comparación con los países industrializados, el grado de apertura observado en el caso de las relaciones entre los países de la ALADI es muy reducido, pues aunque la relación entre el comercio total y el producto interno bruto llega a 33% --lo que parece comparable en los otros grupos--, las cifras respectivas del comercio entre los países de la ALADI son marcadamente reducidas en casi todos los países integrantes, alcanzando a un promedio de apenas 4% en todo el grupo. En el caso del comercio bilateral entre Argentina y Brasil, la relación entre ese intercambio y el producto interno bruto de los dos países llega a 3.7% en Argentina y a apenas 0.8% en Brasil.

Lo anterior sugiere que las corrientes comerciales entre los países latinoamericanos y entre Argentina y Brasil, en particular, representan una proporción tan reducida del producto interno bruto respectivo, que las variaciones registradas en dicho intercambio comercial no deberían provocar repercusiones significativas en las economías nacionales. Las cifras señalan que los

Cuadro 2

**GRUPO DE LOS SIETE, COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (CEE) Y ASOCIACION  
LATINOAMERICANA DE INTEGRACION (ALADI): COMERCIO  
TOTAL Y CON EL GRUPO RESPECTIVO  
(Porcentajes del PIB, 1989)**

	Comercio total	Comercio con el grupo
<b>GRUPO DE LOS SIETE</b>		
Alemania Federal	50.9	21.5
Canadá	41.9	35.2
Estados Unidos	16.6	8.5
Francia	38.9	18.6
Italia	32.3	16.7
Japón	17.1	7.6
Reino Unido	42.1	20.0
<b>TOTAL a/</b>	<b>28.4</b>	<b>14.2</b>
<b>CEE</b>		
Alemania, Rep. Federal de	50.9	25.7
Bélgica y Luxemburgo	122.8	89.2
Dinamarca	52.3	27.5
España	30.5	18.6
Francia	38.9	25.1
Grecia	32.6	29.8
Irlanda	117.0	80.7
Italia	32.3	18.5
Países Bajos	94.8	70.8
Portugal	84.5	60.2
Reino Unido	42.1	20.3
<b>TOTAL a/</b>	<b>47.3</b>	<b>27.7</b>
<b>ALADI</b>		
Argentina	25.7	7.1
Bolivia	54.3	27.2
Brasil	21.2	2.6
Chile	55.0	10.2
Colombia	31.7	4.7
Ecuador	48.0	7.8
México	37.1	1.1
Paraguay	50.7	20.1
Perú	36.5	7.5
Uruguay	51.8	22.0
Venezuela	72.9	5.3
<b>TOTAL a/</b>	<b>33.0</b>	<b>4.0</b>

Fuente: ALADI, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo Monetario Internacional (FMI).

a/ Promedio ponderado. Las divergencias entre las cifras de los cuadros 1 y 2 se deben a diferencias de las fuentes utilizadas.

países de la región probablemente son más vulnerables a los cambios de las políticas macroeconómicas en los países industrializados, que a las variaciones de dichas políticas en los países de la región.

Vale la pena destacar también la evolución de los grados de apertura de la ALADI y compararla con la evolución en la CEE y en la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN);<sup>3/</sup> esta última constituye otro importante proyecto de integración entre países en desarrollo. Como se deduce del gráfico 1, el grado de apertura de la ALADI ha variado relativamente poco durante el período 1970-1989, en relación con el comercio intrarregional y extrarregional. En el primer caso, osciló entre 3.2% y 4.4%, mientras que la suma de las exportaciones e importaciones extrarregionales varió entre 24% y 27.8%.

En la CEE, la evolución de los respectivos indicadores, como se observa en el gráfico 2, muestra una evolución marcadamente diferente. Entre 1960 y 1990, el comercio intrarregional registró una tendencia al alza casi ininterrumpida, superando al comercio con el resto del mundo a partir de 1969. El comercio extrarregional de la CEE se mantuvo relativamente estable entre 1960 y 1974, con niveles en alrededor de 17%, que aumentaron a un nivel nuevamente estable de 23% entre 1975 y 1985, para luego reducirse a 19% en los años siguientes.

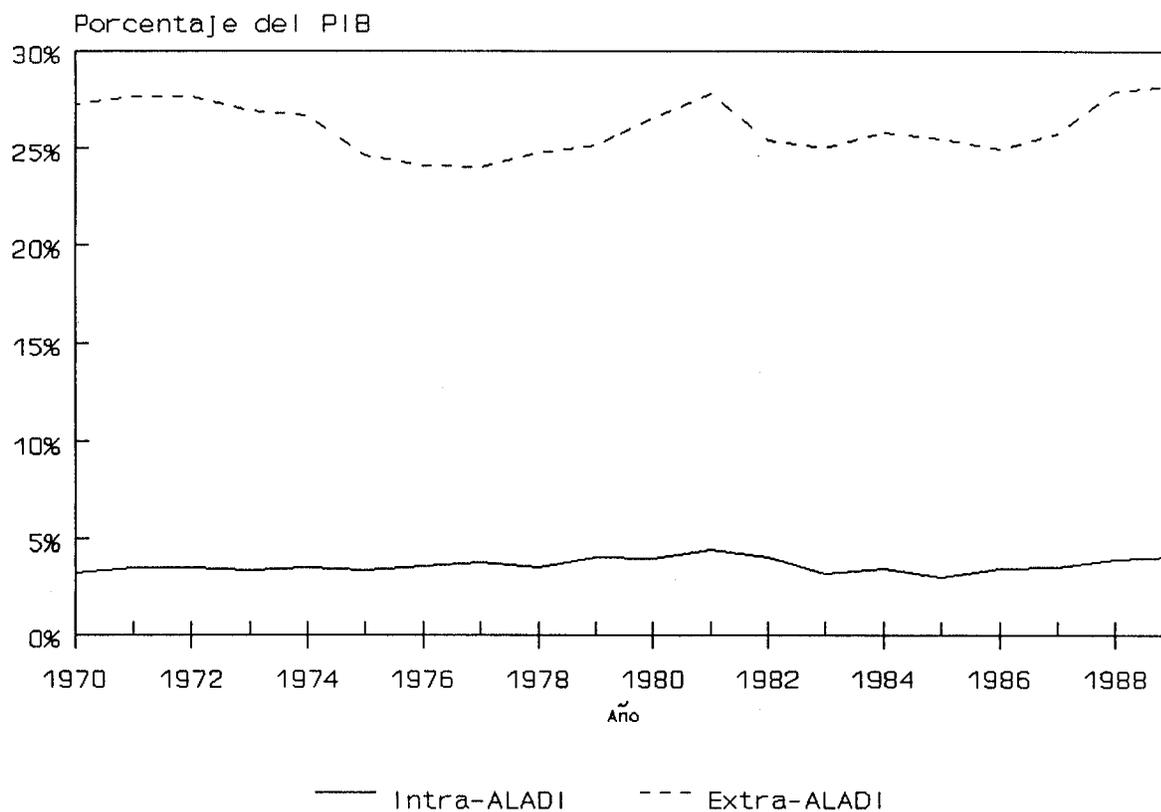
En el caso de la ASEAN, el gráfico 3 demuestra que tanto el indicador del comercio intrarregional como el correspondiente al intercambio extrarregional han manifestado una tendencia al alza durante el período 1970-1989. El comercio intrarregional aumentó de 7.7% en 1970 a 19.7% en 1983, para disminuir posteriormente a un nivel de 17.9% en 1989. Mientras tanto, el comercio extrarregional se elevó de manera ininterrumpida y recientemente muy dinámica, de 55.2% en 1970 a 106.1% en 1989.

La comparación de estas cifras permite extraer algunas conclusiones importantes:

Primero, los casos de la CEE y de la ASEAN confirman la hipótesis de que, como señal de una creciente tendencia hacia la especialización e integración comerciales, el comercio debe incrementarse por sobre el crecimiento del producto interno bruto. A diferencia de estas dos agrupaciones, el caso de la ALADI no demostró ser una inserción comercial dinámica durante el período observado.

Segundo, la ALADI muestra un grado de apertura más bajo con respecto a sus socios. En comparación con esa cifra, los países de la ASEAN --que es normalmente considerada como ejemplo poco alentador de un proyecto de integración-- presentan un grado de apertura entre dos y cinco veces más elevado que los de la ALADI.

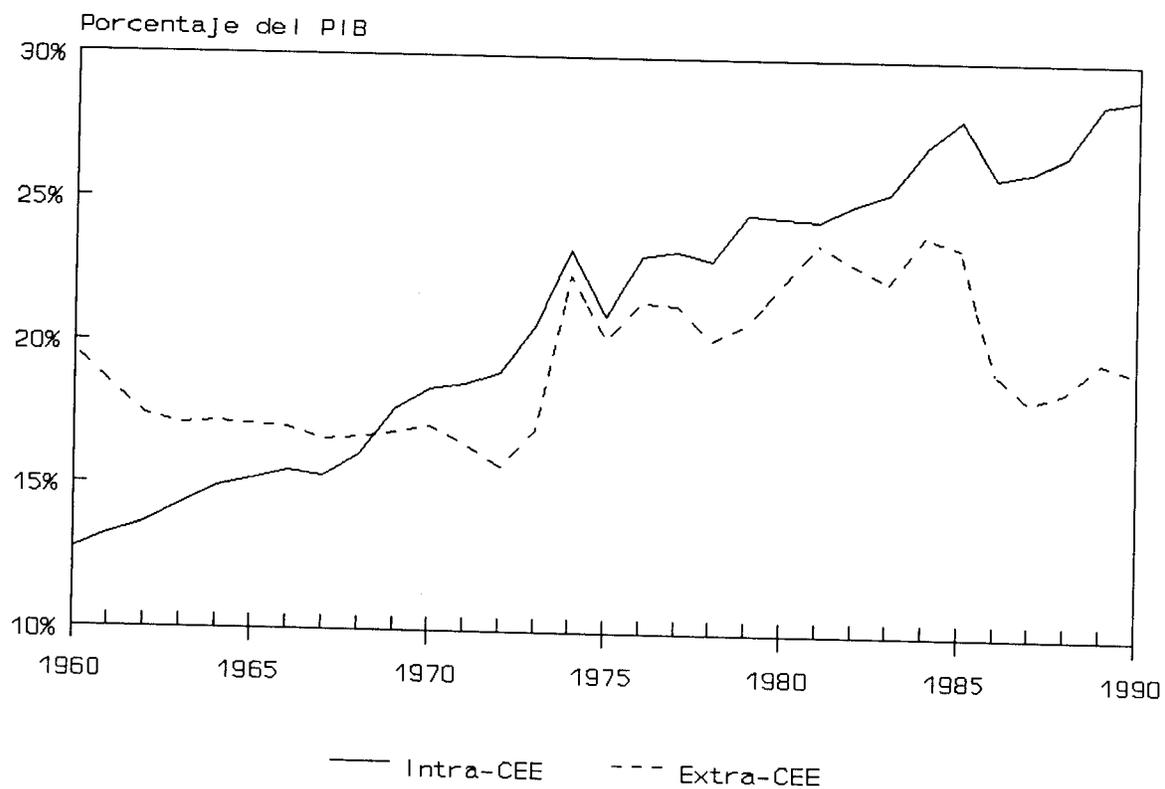
Gráfico 1

**ALADI: COMERCIO AL INTERIOR DE LA ALADI Y CON EL RESTO DEL MUNDO,  
1970-1989 a/**

**Fuentes:** Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

a/ Importaciones y exportaciones de bienes y servicios como porcentaje del producto interno bruto. Para detalles del cálculo, véase el Anexo 1 de este documento.

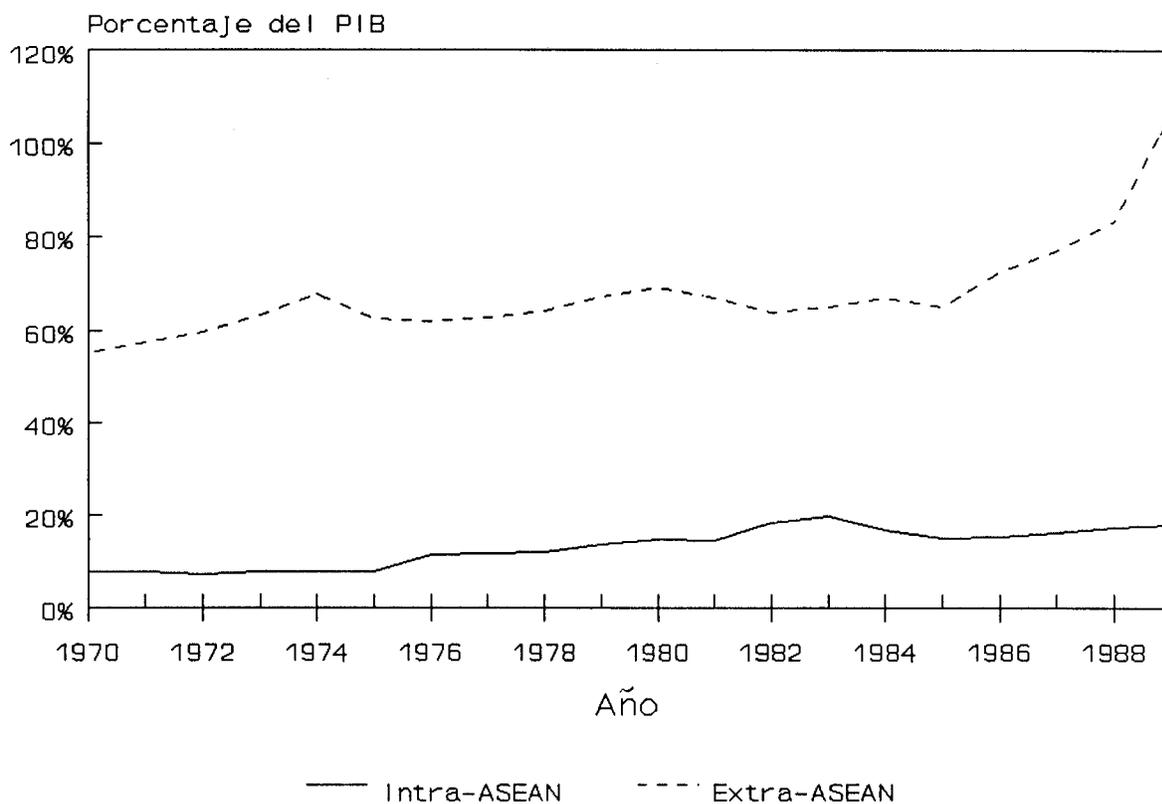
Gráfico 2

**COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (CEE): COMERCIO AL INTERIOR DE LA CEE Y CON EL RESTO DEL MUNDO, 1960-1990 <sup>a/</sup>**

**Fuente:** Comisión Económica Europea (CEE).

**<sup>a/</sup>** Importaciones y exportaciones de bienes y servicios como porcentaje del producto interno bruto. Para detalles del cálculo, véase el Anexo 1 de este documento.

Gráfico 3

**ASOCIACION DE NACIONES DEL ASIA SUDORIENTAL (ASEAN): COMERCIO AL INTERIOR DE LA ASEAN Y CON EL RESTO DEL MUNDO, 1970-1989 a/**

**Fuentes:** Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

a/ Importaciones de bienes y servicios como porcentaje del producto interno bruto. Para detalles del cálculo, véase el Anexo 1 de este documento.

Tercero, en el caso de la CEE, la evolución de los indicadores analizados de cierta forma permite verificar la tesis clásica de la repercusión esperada de un proyecto de integración económica, es decir, los efectos derivados de la creación y desviación del comercio. Mientras el comercio al interior de la CEE creció de manera casi constante, el intercambio comercial con el resto del mundo experimentó una relativa caída en la fase inicial de la CEE (hasta fines de los años sesenta) y se mostró menos dinámico que el comercio intrarregional durante todo el período siguiente.

Respecto de Argentina y Brasil, las diferencias entre el tamaño absoluto del producto interno bruto de los dos países (el PIB brasileño fue aproximadamente cuatro veces mayor que el argentino) que se reflejan de manera aún más acentuada en las cifras mencionadas sobre el comercio bilateral, indican que la tarea de la cooperación en términos de las políticas macroeconómicas debería reflejar un interés relativamente más elevado por parte de la Argentina.

### **3. La transmisión de los efectos de las políticas macroeconómicas**

En cuanto a la transmisión de los efectos macroeconómicos entre los países industrializados, se han llevado a cabo numerosos estudios para determinar las repercusiones de las políticas macroeconómicas aplicadas por uno de los países en las otras economías vinculadas. Un reciente proyecto de comparación de las previsiones producidas por 12 modelos macroeconómicos de gran escala, (Bryant y otros, 1988) confirma que estos efectos son significativos. A modo de ejemplo, un aumento de los gastos fiscales de los Estados Unidos equivalente a 1% del producto interno bruto, debe reflejarse en un incremento de éste en los demás países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) en un promedio de 0.4%, lo que significa que el aumento del PIB estadounidense, que se estima que alcanzará a 1.16%, se traspasa en más de un tercio a las otras economías. Si se supone un determinado aumento de los gastos públicos de la misma dimensión en los demás países de la OCDE, se puede predecir que repercutirá en un incremento del PIB estadounidense de 0.2%, fenómeno que subraya la importancia de la diferencia en los grados de apertura antes señalada.

Existen también algunos estudios sobre la intensidad de los efectos de las políticas macroeconómicas de los países industrializados en los países en desarrollo,<sup>4/</sup> la que puede ser considerable. Como ejemplo, cabe mencionar que los efectos de un aumento permanente del déficit público de los países desarrollados debe provocar reducciones del producto interno bruto en el

grupo de los países en desarrollo del orden de 0.4% anuales, con disminuciones aún más severas en los países altamente endeudados (Mansur y Robinson, 1989).

A diferencia de la abundancia de investigaciones sobre las repercusiones de las políticas macroeconómicas de los países industrializados en el grupo de países desarrollados, y también en los países en desarrollo, son extremadamente escasos los estudios sobre la transmisión de dichos efectos entre países en desarrollo (Gasiorowski, 1985). Evidentemente, ello obedece al bajo grado de apertura que existe entre dichos países; sin embargo, hay por lo menos dos argumentos que justifican la necesidad de investigar los mencionados efectos. En primer lugar, una evaluación de la interdependencia económica entre dichos países basada solamente en la observación del grado de apertura corre el riesgo de subestimar la importancia de las relaciones comerciales en el desarrollo de estas economías. A diferencia de la estructura sectorial del comercio entre los países industrializados, la estructura del comercio entre los países en desarrollo se destaca por el intercambio de bienes que sirven como complementos a las estructuras económicas nacionales, en vez de desarrollarse sobre todo como comercio intraindustrial. Por lo tanto, este tipo de comercio señala una cierta "dependencia mutua" de las economías en desarrollo (Waltz, 1970). Cabe mencionar que la complementación de las estructuras económicas existentes es también uno de los motivos más importantes para la integración entre países en desarrollo (Jaber, 1971).

En segundo lugar, como ya se señaló, las políticas macroeconómicas pueden impedir avances en las relaciones comerciales entre dichos países en cuanto al grado de integración e interdependencia entre las economías. Esta presunción se justifica sobre todo cuando se trata de países que demuestran un alto grado de inestabilidad macroeconómica. En este sentido, el caso de las relaciones comerciales entre Argentina y Brasil parece un ejemplo particularmente importante para considerar la existencia del círculo vicioso ya expuesto entre inestabilidad macroeconómica e integración económica.

## II. CONCEPTOS Y EXPERIENCIAS DE LA COOPERACION MACROECONOMICA INTERNACIONAL

### 1. Objetivos, formas y requisitos de la cooperación macroeconómica internacional

Antes de analizar el potencial y las limitaciones de una posible cooperación macroeconómica entre Argentina y Brasil, cabe preguntarse de manera sistemática cuáles son los posibles objetivos y formas de cooperación macroeconómica entre países, y en qué sentido la experiencia de los países desarrollados permite desprender lecciones para el caso de los dos países latinoamericanos.

Como ya se señaló, el objetivo más amplio y abstracto de la cooperación macroeconómica consiste en controlar las potenciales perturbaciones que surgen del manejo independiente de las políticas macroeconómicas internacionales. Según el tipo de perturbación, se pueden distinguir cuatro objetivos más concretos derivados de la tarea principal:

- a) Manejo de la demanda global: Normalmente, en un determinado período se puede observar que los ciclos coyunturales nacionales se encuentran en fases diferentes. En esta situación, existe el peligro de que las políticas macroeconómicas que son adecuadas para un país no sean la mejor combinación desde el punto de vista del conjunto de países. Por ejemplo, si un país se encuentra en una fase recesiva, mientras otro experimenta una fase de auge, la utilización del mismo tipo de políticas macroeconómicas --fiscales o monetarias-- suele producir efectos que tienden a neutralizarse mutuamente. Además, es bien conocida la opción de utilizar el instrumento de una devaluación real para salir de una fase recesiva, la que produce efectos contractivos en los otros países.
- b) Defensa colectiva contra efectos recesivos de las crisis reales y financieras: La adopción de medidas macroeconómicas no coordinadas puede producir efectos que se entorpecen mutuamente o se refuerzan de manera no deseada.
- c) Reducción persistente de los desequilibrios externos: Si las balanzas de pagos muestran desequilibrios persistentes, las iniciativas macroeconómicas de carácter cooperativo facilitan los ajustes internos y externos. Cuando la voluntad de cooperación no existe, son los países deficitarios los que tienen que correr con todo el peso del ajuste, lo que puede significar que se creen fuertes resistencias internas y que se haga incierto el éxito del ajuste. En el supuesto de que los costos del

ajuste se eleven en forma más que proporcional al tamaño del desequilibrio, un ajuste compartido permite reducir los costos globales.

d) Manejo de los precios relativos internacionales: En este ámbito, se trata de diseñar combinaciones de políticas macroeconómicas que reduzcan la inestabilidad de los precios relativos internacionales --sobre todo del tipo de cambio--, y de mantenerlas a niveles que reflejen las diferencias de la competitividad internacional de los productos nacionales.

Para cumplir estas tareas, la cooperación macroeconómica puede desarrollarse en varias formas según el grado de intensidad de la cooperación, a saber:

-Intercambio de informaciones, que es el modo de cooperación menos intenso.

-Congruencia de los objetivos que persiguen las políticas macroeconómicas nacionales, con el fin de hacer converger las economías. Dicha convergencia se logrará si se reducen al mínimo las diferencias del grado de alcance de los objetivos comunes. Cabe señalar que esto no implica que los países se comprometan en cuanto a la selección y al uso de los instrumentos disponibles.

-Armonización de las políticas macroeconómicas, que se refiere a acuerdos sobre la adopción de reglas complementarias para dichas políticas, las que tienen varias finalidades: primero, deben reducir la capacidad de cada país para adoptar medidas discrecionales; segundo, deben conducir a una mayor uniformidad de las estructuras económicas, y en general, deben surtir efecto a mediano y largo plazo.

-Coordinación de las acciones discrecionales a corto plazo. La coordinación constituye el grado más intenso de cooperación, porque exige consensos sobre valores mutuamente coherentes de las metas a corto plazo, lo que a su vez supone decisiones comunes sobre la selección y las modalidades de uso de los instrumentos disponibles.

Por último, cabe señalar los dos requerimientos fundamentales para el funcionamiento eficaz de cualquier intento de cooperación macroeconómica. Primero, es imprescindible que exista un cierto consenso sobre el "modelo macroeconómico global", es decir, sobre las principales causalidades que determinan el desempeño macroeconómico, así como sobre el funcionamiento y la selección de las políticas macroeconómicas. Segundo, es evidente que cada esfuerzo por utilizar de manera coordinada los instrumentos macroeconómicos presupone que las autoridades nacionales tengan el control de éstos y puedan utilizarlos eficazmente para lograr sus objetivos.

## 2. La cooperación macroeconómica entre países desarrollados

### a. La experiencia del Grupo de los Siete

La experiencia de los países integrantes del Grupo de los Siete permite ilustrar que lo que se entiende por cooperación macroeconómica internacional puede cambiar de orientación en cuanto a objetivos y formas, pero que sólo puede llevarse a cabo exitosamente en períodos que satisfacen los dos requisitos básicos antes señalados para la cooperación internacional.

Después de un largo período de estabilidad macroeconómica a nivel internacional, promovido sobre todo por el Sistema de Bretton Woods, el escenario internacional, ya afectado por ciertas tensiones durante la segunda mitad de los años sesenta, cambió bruscamente al inicio de la década de 1970. El deseo de los Estados Unidos de recuperar el control de su política cambiaria y monetaria llevó al derrumbe el sistema de tipos de cambio nominales fijos entre los más importantes países desarrollados, lo que constituyó el elemento clave del Sistema de Bretton Woods. La decisión norteamericana fue aplaudida por varios países, porque durante la década de 1960 se habían formulado diversos argumentos teóricos que sostuvieron que un sistema de tipos de cambio flexibles, no sólo sería más adecuado para eliminar los desequilibrios de las balanzas de pagos, sino que también garantizaría un mayor grado de autonomía nacional de sus políticas monetarias y fiscales.

En los años siguientes, las esperanzas inicialmente puestas en un sistema de tipos de cambio flexibles se vieron frustradas por varios motivos: i) por el aumento de los movimientos de capitales especulativos, a su vez causado por la integración de los mercados de capitales internacionales, en particular por el llamado "mercado de euromonedas"; ii) el surgimiento del fenómeno del overshooting de los tipos de cambio, y iii) la insuficiencia de un sistema de decisiones adoptadas de manera no coordinada por cada uno de los países en sus esfuerzos por enfrentar exitosamente las repercusiones de shocks reales (del petróleo) en sus economías nacionales. Hacia fines de la década de 1970, surgió además, la preocupación de que la inestabilidad de los tipos de cambio, fenómeno interpretado como un riesgo para los agentes económicos privados, conjuntamente con divergencias de sus valores de "equilibrio a largo plazo", podrían reducir el volumen del comercio internacional y provocar un desgaste de los recursos económicos, debido a un proceso de reasignación de factores productivos derivados de movimientos "incorrectos" de los tipos de cambio a mediano plazo.

Todas estas preocupaciones compartidas llevaron a los siete países industrializados más importantes, el llamado Grupo de los Siete, a reunir a sus jefes de gobierno y a sus ministros de finanzas regularmente para discutir los problemas macroeconómicos internacionales y poner en marcha acciones de cooperación de sus políticas macroeconómicas nacionales.

Los esfuerzos de cooperación macroeconómica llevados a cabo entre 1975, año de la primera cumbre de los gobernantes del Grupo de los Siete, hasta el presente, y la actualidad, pueden ser divididos en cuatro períodos, que se distinguen por tener objetivos diferentes mediante distintas formas de cooperación macroeconómica internacional. Entre 1975 y 1979, se impulsó el manejo estrechamente coordinado de la demanda global, que se orientó en el modelo macroeconómico keynesiano, interrumpido por períodos que procuraron encontrar formas de contrarrestar los efectos recesivos de las crisis petroleras.

A fines de la década de 1970, y bajo la influencia de los planteamientos monetaristas y la experiencia del período anterior, que había mostrado que una coordinación demasiado estrecha puede ser contraproducente, se empezó a buscar una convergencia de las políticas antiinflacionarias sin que necesariamente se tomen medidas de coordinación demasiado explícitas.

A partir de 1985, los siete países percibieron la necesidad de manejar los tipos de cambio a fin de reducir la inestabilidad cambiaria y disminuir los desequilibrios comerciales. Los prontos resultados en el primer campo eximieron en cierta medida de la obligación de tomar medidas de cooperación más activas. Sin embargo, hasta la fecha, el manejo de los tipos de cambio no ha conducido a la reducción esperada de los déficit comerciales, y el Grupo de los Siete parece actualmente convencido de que la defensa de determinadas paridades significa solamente el tratamiento de síntomas que revelan deficiencias más fundamentales. Esto plantea como tarea para la cooperación macroeconómica del futuro, la conveniencia de considerar un posible manejo coordinado de las políticas fiscales nacionales, si los déficit fiscales afectaran en forma significativa los flujos netos de capitales y los saldos comerciales. En este marco, surge también la necesidad de efectuar acciones coordinadas en cuanto al volumen y a la asignación internacional de los montos de capitales disponibles para la inversión. A futuro, es previsible que ocurra una escasez de capitales a nivel internacional, provocada por un probable aumento de la demanda, en primer lugar por parte de los países del Este de Europa. También cabe esperar una reducción de la oferta, producida por la disminución de las exportaciones de capital por parte de los países que tradicionalmente han registrado superávit considerables en sus cuentas corrientes, en primer lugar la República Federal de Alemania y Japón.

A pesar de esta experiencia en materia de concordancia sobre los objetivos y formas de cooperación, ha habido también períodos de desacuerdo sobre la interpretación de algunos fenómenos macroeconómicos internacionales, así como sobre la división de los deberes entre los países miembros.

La divergencia de puntos de vista más profunda se materializó en lo relativo al creciente déficit comercial de los Estados Unidos en el curso de la década de 1980. Mientras que los demás países del Grupo de los Siete registraron con preocupación creciente los aumentos simultáneos de los déficits públicos y comerciales estadounidenses, y tendieron cada vez más a interpretar el último fenómeno como resultado del primero, las autoridades norteamericanas negaron rotundamente este punto de vista. A su vez, entendieron el déficit comercial como resultado del crecimiento dinámico de su economía, conjuntamente con una importación de capitales que reflejaba la productividad más elevada de las inversiones estadounidenses.

Sólo cuando el crecimiento económico de los Estados Unidos sufrió una desaceleración marcada, sin que los "déficit gemelos" tendieran a reducirse, se acercó la opinión estadounidense al punto de vista de los otros países del Grupo de los Siete.

Sin embargo, surgió luego una nueva posición en cuanto a la combinación de políticas macroeconómicas que se debería adoptar para reducir dichos desequilibrios. Los Estados Unidos propusieron la adopción de políticas expansivas, sobre todo por parte del Japón y de la República Federal de Alemania, sosteniendo que el crecimiento de estos países se había beneficiado a expensas del déficit comercial estadounidense. Ambos países rechazaron esta idea, señalando que las diferencias de tamaño absoluto del conjunto de las dos economías, en comparación con el producto interno bruto estadounidense, conjuntamente con el grado de apertura de esta economía, no permitirían el aprovechamiento exitoso de una política de ese tipo y producirían efectos inflacionarios insostenibles en los dos países.

Por lo tanto, la experiencia del Grupo de los Siete señala que períodos de cooperación macroeconómica exitosa requieren un consenso de los países participantes, tanto en cuanto a la interpretación de los acontecimientos macroeconómicos --lo que antes se llamó el modelo macroeconómico--, como respecto de los objetivos y formas de la cooperación. Basta la falta de acuerdo sobre uno de estos elementos para frenar esfuerzos en este campo. El hecho de que a pesar de las divergencias destacadas que se habían observado durante algunos períodos, el Grupo de los Siete haya continuado actuando en este campo durante más de 15 años puede haberse debido a la convicción de todos los países integrantes de que los efectos de políticas macroeconómicas

desvinculadas darían lugar a la situación menos deseable, debido al alto grado de interdependencia de sus economías.

### **b. La experiencia de la CEE**

En relación con las realidades latinoamericanas, la experiencia de la CEE en materia de coordinación de las políticas macroeconómicas se destaca sobre todo por las diferencias marcadas en cuanto a sus condicionantes fundamentales. Cabe recordar que el grado de apertura comercial entre los países de la CEE ya fue elevado cuando se fundó la Comunidad en 1958. Además, la inestabilidad macroeconómica nunca alcanzó un grado comparable al de la situación latinoamericana. Además, todos los países europeos han compartido la convicción de que la estabilidad monetaria y cambiaria es un factor decisivo para ampliar y profundizar las relaciones económicas. Esta convicción, sumada a la circunstancia de que los países grandes también mostraron la mayor estabilidad macroeconómica, hicieron posible ampliar las ambiciones en cuanto a los objetivos que se pueden obtener por medio de la cooperación macroeconómica. Asimismo, se utilizó el Sistema Monetario Europeo (SME) no sólo como mecanismo para lograr una estabilidad cambiaria real, sino también nominal, lo que convirtió dicho Sistema en un instrumento importante de las políticas antiinflacionarias nacionales. También fue posible que los países relativamente inestables --al igual que los económicamente más pequeños-- pudieran aprovechar la estabilidad de dicho sistema, garantizado por los países grandes para ganar credibilidad en torno a sus políticas de estabilización internas.

A nivel conceptual, la discusión en cuanto a la coordinación de las políticas macroeconómicas en el marco de la integración europea ha sido dominada por dos opiniones diametralmente opuestas. Por un lado, los llamados "economistas" han defendido la idea de que la necesidad de coordinar de las políticas macroeconómicas es el resultado gradual y automático del propio proceso de integración económica. Por otro lado, los llamados "monetaristas" han sostenido que una cierta coordinación de las políticas monetarias y cambiarias constituye una condición previa indispensable para un proceso de integración rápido y sostenido.

A nivel histórico, cabe recordar que durante los primeros 25 años de su existencia el proyecto de integración europea disfrutó de una coordinación macroeconómica de hecho, porque todos sus países miembros fueron integrantes del Sistema de Bretton Woods. Además, como factor de suma importancia para facilitar el financiamiento del comercio intraeuropeo, cabe recordar que ya en

1950, se había establecido la plena convertibilidad bilateral de las monedas europeas, en el marco de la Unión Europea de Pagos. Cuando el Sistema de Bretton Woods se derrumbó en 1971, los países miembros de la CEE desplegaron esfuerzos decididos para establecer una zona de estabilidad cambiaria y monetaria entre ellos. Esto se debió a la convicción de que los avances que ya se habían logrado en el campo de la integración comercial debían atribuirse en gran medida a la estabilidad cambiaria, así como a los problemas impuestos por los tipos de cambio fluctuantes para la política agrícola común (PAC).

En 1972, se estableció la llamada "serpiente en el túnel", que fijaba márgenes de 2.25% de fluctuación bilateral de los tipos de cambio nominales, entre la mayoría de las monedas europeas y el dólar. Por su orientación básica hacia el dólar y las siguientes repercusiones de la primera crisis petrolera, en 1973 se abandonó el túnel --es decir, el margen de fluctuación en relación con el dólar-- pero se mantuvo la "serpiente" entre las monedas de la CEE. Asimismo, estas monedas formaron un bloque que fluctuó conjuntamente frente al dólar. Sin embargo, entre 1973 y 1978, se hicieron necesarias varias modificaciones de los tipos de cambio más importantes de la "serpiente", según las cuales se destacó la división de las monedas de la CEE en fuertes --sobre todo, el marco alemán y las monedas de los países del Benelux-- y débiles, que fueron las monedas de Francia, Italia, Irlanda y Dinamarca.

Los gobernantes de la República Federal de Alemania y de Francia, deseaban restablecer una zona de verdadera estabilidad cambiaria y coincidieron en plantear una cooperación macroeconómica más estrecha entre los países miembros de la CEE, por lo cual se estableció en 1979 el llamado Sistema Monetario Europeo (SME).<sup>5/</sup> Por sus mecanismos, se logró una estabilidad mayor de los tipos de cambio nominales, porque los realineamientos de los tipos de cambio centrales --que al igual que durante el período anterior habían mostrado ser inevitables--, ya no volvieron a corresponder más a la diferencia total de las tasas de inflación. Con esta medida, se incorporó al SME un elemento importante para ejercer una cierta presión destinada a disciplinar los países con tasas de inflación elevadas (Padoa-Schioppa, 1985). Ello se debió, sobre todo, al papel clave que jugó la política monetaria de la República Federal de Alemania, dedicada integralmente a la mantener la estabilidad de los precios internos.

En función del rol preponderante de la política monetaria alemana en el SME, varios países utilizaron su inserción en éste como mecanismo a fin de ganar la credibilidad que necesitaban para llevar a cabo exitosamente políticas internas de reducción de la inflación.<sup>6/</sup> Sin embargo, es obvio que hasta la fecha, la estabilidad del SME y su repercusión en las políticas macroeconómicas

nacionales dependió en forma decisiva del papel activo que jugó el Banco Central de Alemania. En otras palabras, la función disciplinaria del SME dependió de la existencia de este país miembro "grande" --en virtud de su capacidad productiva y de su importancia en el comercio de los demás países de la CEE-- y "estable", en el sentido de su dedicación sólida y fiable hacia políticas monetarias dirigidas a la estabilidad de los precios internos.

La idea de formar un mercado único a fines de 1992, ha llevado a revitalizar la discusión sobre la necesidad de intensificar la cooperación macroeconómica entre los países miembros. Como se señala en el llamado Plan Delors, se pretende establecer, a la brevedad posible, la fijación irrevocable de los tipos de cambio nominales para finalmente completar la Unión Económica y Monetaria con la adopción de una moneda común, conjuntamente con el establecimiento de un Banco Central supranacional.

Obviamente, estas iniciativas significan que los países miembros perderán completamente su soberanía en las políticas monetarias. Cabe preguntarse qué significará esto para las políticas fiscales nacionales. Como es sabido, un sistema de tipos de cambio fijos, conjuntamente con la existencia de mercados de capitales integrados, hace máximamente eficaces las políticas fiscales nacionales, pero tiene al mismo tiempo los más grandes efectos negativos sobre las economías afines. Por eso, es cada vez más evidente la necesidad de aumentar la cooperación de los países miembros en este campo.

En comparación con la situación de la integración latinoamericana, los principales elementos de la experiencia de la CEE, en cuanto a necesidad y modalidades, muestran diferencias marcadas.

El conflicto entre las posiciones de los "economistas" y "monetaristas" es poco relevante si se toman estos puntos de vista como las dos caras de la misma medalla, es decir, como articulaciones diferentes de los elementos principales del círculo virtuoso antes mencionado. En su fase inicial, la integración europea se vio beneficiada por un grado de interdependencia ya relativamente elevada entre sus economías, y por una coordinación de hecho de sus políticas macroeconómicas. Posteriormente, a la CEE no le bastó con lograr una estabilidad de los tipos de cambio reales, por lo que utilizó el SME como mecanismo antiinflacionario. Para ello, los factores claves fueron la existencia de un socio que se mostró asimismo interesado y capaz de ejecutar políticas macroeconómicas relevantes y la voluntad de los demás de someterse a dicha disciplina.

### III. COOPERACION Y SITUACION MACROECONOMICA: EL CASO ARGENTINA - BRASIL

#### 1. El perfil de las políticas macroeconómicas en Argentina y Brasil de 1985 a 1990

Después de revisar la experiencia del Grupo de los Siete y de la CEE, en relación con los objetivos, modalidades y requisitos de la cooperación macroeconómica, falta reseñar brevemente los rasgos principales de las políticas macroeconómicas de Argentina y Brasil en los años pasados, y destacar sus principales problemas actuales. Esto permite identificar las condiciones particulares de este caso, adecuar las lecciones más generales a los elementos específicos que surgen de la situación macroeconómica en los dos países de la región y enfrentar estas necesidades con las limitaciones existentes.

Desde 1986 hasta el presente,<sup>7/</sup> las grandes líneas de las políticas macroeconómicas de Argentina y Brasil mostraron muchas semejanzas, en cuanto a objetivos principales, como asimismo, a las combinaciones de los instrumentos que se utilizaron para llegar a tales metas. Esto se debió, en gran parte, al problema del ajuste externo, anotado en ambos países en función de su deuda externa, lo que limitó sustancialmente el grado de eficacia de las políticas macroeconómicas. El objetivo más destacado en ambas economías ha consistido en combatir la inflación, y en desplazar esfuerzos para minimizar los efectos recesivos y los costos políticos y sociales de las tentativas de estabilización macroeconómica. Entre 1986 y 1990, las estrategias adoptadas, que consistían originalmente en aplicar políticas verdaderamente "heterodoxas", fueron reemplazadas por una combinación de políticas fiscales y monetarias restrictivas, lo que representa la recomendación básica de las políticas de estabilización "ortodoxas".

En un primer período --que se podría llamar el período de las políticas heterodoxas--, se pusieron en práctica programas de congelamiento de precios y salarios para terminar con el componente de inercia de la inflación. Aunque se lograron éxitos iniciales, estas políticas se tornaron insostenibles al poco tiempo. Ello se debió a tres factores fundamentales: primero, las políticas heterodoxas se dirigieron solamente a una de las causas estructurales de la inflación, sin tomar medidas contra el segundo factor: los déficits fiscales. Segundo, la fijación artificial de todos los precios relativos de la economía suscitó presiones políticas de los grupos económicos deseosos de mejorar sus posiciones relativas, lo que produjo, en definitiva, el fracaso del Plan Cruzado en

Brasil y del Plan Austral en Argentina. Tercero, el congelamiento de los precios relativos mantuvo los desequilibrios entre la demanda y la oferta globales --que existían al momento de aplicarse dichos planes--, provocando en algunas ocasiones una demanda agregada deprimida y en otras un exceso de la demanda global. Como lo demostró la evolución del comercio bilateral en 1986, el Plan Cruzado, que se destacó por una demanda global desmesurada, influyó de manera decisiva en las importaciones de Argentina.

De acuerdo con esta experiencia, las autoridades políticas en ambos países reconocieron que no era posible una estabilización efectiva sin llegar a acuerdos con los diversos grupos económicos. Asimismo, una segunda fase de las políticas macroeconómicas comprende las tentativas de formar "pactos sociales" para garantizar el éxito de períodos de congelamiento de precios. Este fue el caso del Plan Verano en Brasil, que se introdujo en enero de 1989, y del congelamiento de precios que se impuso en la Argentina en julio del mismo año. Sin embargo, estas tentativas también fracasaron, porque uno de los grupos involucrados consiguió una posición más favorable que los demás y porque los gobiernos se mostraron incapaces de tomar medidas efectivas contra el déficit público, lo que hizo menos probable que estas políticas gozaran de credibilidad y fueran sostenibles a corto plazo.

La tercera fase se caracteriza por una combinación de políticas fiscales y monetarias restrictivas. Mediante de la austeridad fiscal se intenta combatir seriamente el problema de la deuda pública, y con una política monetaria restrictiva se procura reducir las tasa de inflación a niveles razonables. Ambos países entraron plenamente en esta fase en marzo de 1990. En Argentina, el éxito de algunos proyectos importantes de privatización, sumados al hecho de que las tasas de interés reales eran positivas y superiores a la devaluación esperada, permitió reducir la inflación a partir de abril de 1990. Al mismo tiempo, sin embargo, provocó la revaluación creciente del tipo de cambio, lo que no originó problemas en la balanza comercial, debido a la recesión interna que condujo a una demanda de importaciones considerablemente reducida. No obstante, la información acerca de una caída de la recaudación tributaria provocó una devaluación abrupta del tipo de cambio en enero de 1991, lo que indicó la alta sensibilidad de los agentes privados a ciertas noticias que ponen en duda la credibilidad de la política de saneamiento fiscal.

En Brasil, el Plan Collor, cuyo elemento principal es la reducción brusca de la base monetaria, con el consecuente aumento de los intereses a niveles muy elevados, anunció también grandes proyectos de privatización y una liberalización comercial de la economía brasileña. Durante todo el año 1990, debido a las elevadas tasas de interés real, el plan provocó una drástica caída de la

actividad económica y una revaluación del tipo de cambio real, lo que llevó a un deterioro marcado de la balanza comercial. A pesar de la estrictez de las medidas adoptadas, las tasas de inflación mensuales no dejaron de incrementarse durante todo el año, lo que indujo al equipo económico brasileño a decretar un congelamiento de precios en febrero de 1991.

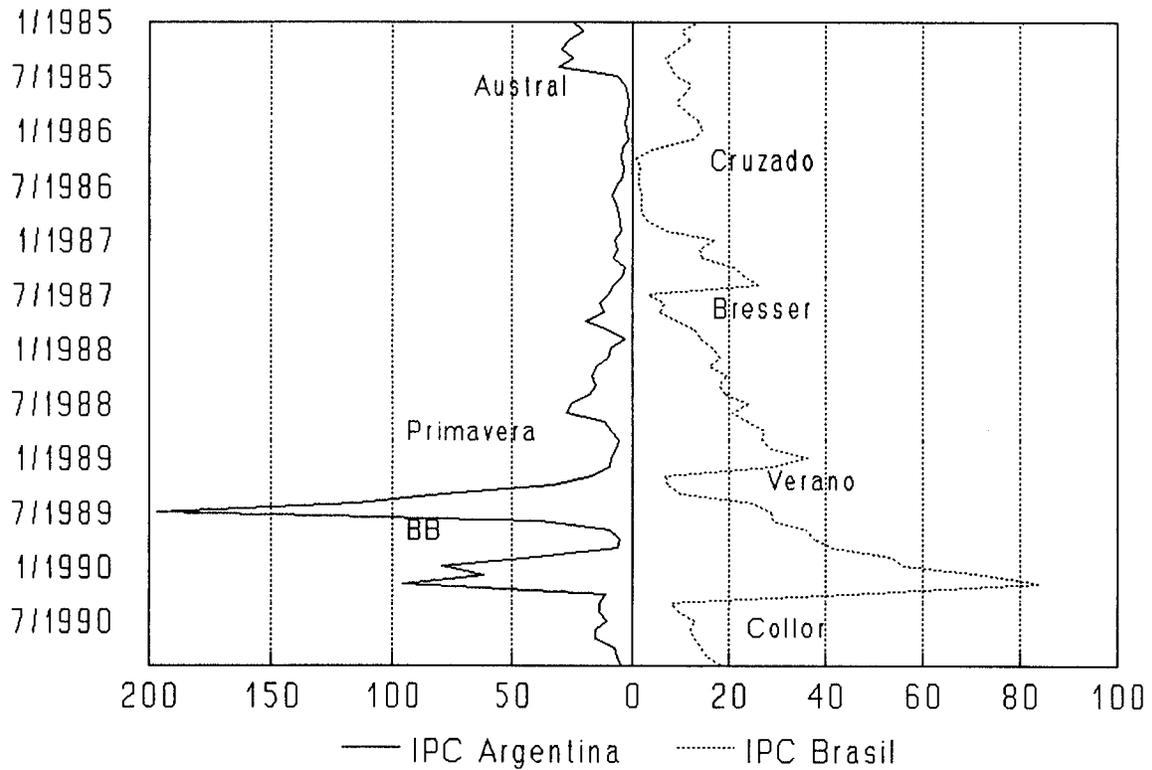
En el gráfico 4 se presenta la evolución de las tasas de inflación de ambas economías, las que se caracterizan por alzas cada vez más acentuadas, frenadas sólo periódicamente por las medidas de los planes antiinflacionarios allí mencionados. Esto demuestra que, a pesar del gran número de planes de estabilización --cada uno con características diferentes--, ambos países no han logrado combatir las causas fundamentales de dicho proceso inflacionario.

Como uno de los factores más importantes para explicar las elevadas tasas de inflación recientes en ambas economías, cabe subrayar el rol de la credibilidad del público de que el gobierno sea capaz de resolver los problemas de estabilización a mediano plazo, sobre todo para reducir los déficit públicos.<sup>8/</sup> En investigaciones recientes sobre ambos países se ha señalado que si el público tiene la sensación de que las medidas tomadas por el gobierno pudieran, a la larga, tornarse ineficaces, intentará anticipar los efectos inflacionarios finales de los déficit públicos continuos o crecientes, a fin de mantener el nivel real de sus ingresos y de sus utilidades. Las medidas adoptadas por los agentes económicos privados provocan un aumento inicial y el consiguiente incremento vertiginoso de las tasas de inflación, inducido por los esfuerzos individuales de mantener o mejorar sus posiciones reales durante la aceleración del proceso inflacionario. Para frenar este proceso, el gobierno tiene pocas opciones eficaces a corto plazo y se ve obligado a recurrir a medidas fuertemente restrictivas de la política monetaria. A su vez, los efectos de estas medidas --sobre todo el aumento de las tasas de interés reales-- tienden a incidir negativamente en el déficit público, y hacen aún más difíciles los avances hacia el restablecimiento del equilibrio fiscal. Por lo tanto, el dilema del manejo macroeconómico en ambos países consiste en lograr la credibilidad de sus esfuerzos para reducir el déficit público. Por los pocos avances conseguidos en esta materia hasta la fecha, las pérdidas de credibilidad pueden provocar reacciones de los agentes privados que lleven a procesos de desestabilización acelerados y, conjuntamente con los efectos de las opciones políticas disponibles a corto plazo para contrarrestar dichos procesos, pueden poner en peligro las metas de estabilización a mediano plazo.

En cuanto a los efectos que esta situación macroeconómica tiene sobre las variables que afectan la evolución comercial, cabe destacar, además del contexto crecientemente recesivo, la manera en que ha evolucionado la determinación del tipo de cambio en este escenario. Tanto en

Gráfico 4

**ARGENTINA Y BRASIL: TASAS DE INFLACION MENSUALES, 1985-1990 a/**



**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de los países.

a/ Los nombres se refieren a los títulos de los planes de estabilización.

Brasil como en Argentina, los mercados de divisas han sido prácticamente liberalizados, lo que implica que los esfuerzos gubernamentales para estabilizar el tipo de cambio se realizan mediante intervenciones por parte de los bancos centrales en estos mercados, comprando o vendiendo divisas para tal efecto. Los agentes privados han incorporado divisas, sobre todo el dólar norteamericano, en forma creciente en sus carteras como instrumento de defensa contra la inflación interna. Asimismo, sus decisiones de compra y venta de divisas han sido determinadas por las expectativas de las tasas de inflación y de las tasas de interés real. Como lo demuestra sobre todo el ejemplo argentino, tanto las expectativas de un incremento de la inflación interna, como reducciones de las tasas de interés real, han tendido a provocar devaluaciones bruscas de dicha moneda. Por otra parte, el mantenimiento de tasas internas muy altas de interés real tiende a inducir la revaluación real de las monedas nacionales. En esta forma, la determinación del tipo de cambio real se desenvuelve en gran medida, independientemente de la oferta y la demanda de divisas provenientes del comercio exterior.

## **2. La cooperación macroeconómica en el marco de los acuerdos de integración entre Brasil y Argentina**

El proyecto de integración entre Brasil y Argentina presenta dos fases distintas. La primera, que se podría titular "fase de la integración sectorial", se materializó en los protocolos 1 a 12, de julio de 1986,<sup>9/</sup> y fue seguida por más de 12 protocolos hasta agosto de 1989. Entre otras materias, se pretendió impulsar una integración gradual y parcial de algunos sectores de importancia para el desarrollo de ambos países, como son los sectores de bienes de capital, de la industria automotriz y de bienes de alimentación.

En estos protocolos, el enfoque estrictamente parcial de la integración hizo comprensible la escasa atención dedicada a medidas de cooperación macroeconómica. No obstante, existen algunas disposiciones al respecto, que se destacan por dos razones: porque sorprenden por su gran diversidad y su carácter más bien teórico y porque nunca fueron cumplidas.

En cuanto al espectro de medidas acordadas, existen elementos de casi todas las formas de cooperación macroeconómica anteriormente señaladas. En varios niveles, hubo instancias de información mutua sobre las políticas macroeconómicas, como por ejemplo, reuniones ministeriales de consulta (Acta del 21/07/1986), así como la fundación del Centro Argentina-Brasil de Altos Estudios Económicos para el análisis de medidas que "tiendan a la armonización de las políticas

económicas de los dos países" (Protocolo Nº10). En los protocolos de alcance sectorial, sorprende sobre todo el compromiso de mantener estable el tipo de cambio real efectivo entre los dos países, que figura en el Protocolo Nº1 (bienes de capital), mientras que los protocolos 21 y 22 (industria automotriz y bienes de alimentación) prevén solamente la posibilidad de que se establezca, a pedido de uno de los gobiernos, y no de los sectores industriales involucrados, una instancia de consulta sobre los efectos de las variaciones del tipo de cambio en el comercio bilateral de los sectores mencionados.

Con la subscripción del Tratado de Integración, Cooperación y Desarrollo en noviembre de 1988, que fue ratificado por los parlamentos en agosto de 1989, la integración entre Argentina y Brasil entró en su segunda fase, que se podría titular "fase de integración global". Esta etapa, reforzada por las decisiones tomadas por los mandatarios de ambas naciones en julio de 1990, prevé la formación de una zona de libre comercio entre ambas naciones hasta fines de 1994, y más adelante el avance hacia un verdadero mercado común.

En los documentos que demarcan el inicio de la integración global entre los dos países, se observa una preocupación mucho mayor por el tema de la cooperación en materia de políticas macroeconómicas. El Tratado de Integración, Cooperación y Desarrollo, considera la coordinación gradual de las políticas monetarias, fiscales y cambiarias como elemento integral de la formación de una zona de libre comercio. En este sentido, el Protocolo Nº24, ratificado conjuntamente con el mencionado Tratado, tiene por objeto crear una estructura institucional para estudiar los problemas atinentes. Se prevé la instauración de un grupo de trabajo integrado por representantes de los Ministerios de Relaciones Exteriores, de Hacienda y de los bancos centrales de ambos países, y de los organismos de planificación y desarrollo nacionales. Este grupo de trabajo debe, además, servir como foro de consultas, que en reuniones semestrales logre elaborar proyectos sobre acuerdos específicos, y armonizar y coordinar las políticas macroeconómicas.

Teniendo en consideración los cambios crecientes a nivel internacional, en particular los relativos a la formación de grandes bloques económicos, los presidentes de Argentina y Brasil decidieron en julio de 1990 adelantar la creación de la zona de libre comercio para fines de 1994. En la Acta de Buenos Aires, del 6 de julio de 1990, se da más importancia que nunca a la necesidad de coordinar las políticas macroeconómicas. Se ha acordado que ésta se "exija de manera indispensable" para la formación del mercado común. A tal efecto, se ha instalado el llamado Grupo Mercado Común, integrado por cuatro titulares de cada país, provenientes de los Ministerios de Relaciones Exteriores, de Hacienda y de bancos centrales, que deberían dedicarse exclusivamente

al cumplimiento de las tareas previstas. Una de las tareas concretas del grupo de trabajo ha consistido en proponer las primeras medidas en materia de armonización y coordinación de políticas macroeconómicas hacia fines de 1990.

#### IV. LA INCIDENCIA DE LAS POLITICAS MACROECONOMICAS DE BRASIL Y ARGENTINA SOBRE EL COMERCIO BILATERAL

Como se ha demostrado en el primer capítulo, la interdependencia entre los países latinoamericanos, y también entre Argentina y Brasil, medida por el grado de apertura, es muy reducida. Sin embargo, la observación de indicadores tan agregados no permite una evaluación detallada de la interdependencia a nivel sectorial. Por eso, en la primera sección de este capítulo se presenta un análisis del comercio bilateral a nivel de los sectores y productos más importantes. La segunda sección señala el grado de incidencia de las políticas macroeconómicas de los dos países sobre el comercio bilateral, y la tercera sección plantea la posible repercusión de dichas políticas en el marco de la futura zona de libre comercio entre ambas naciones.

##### 1. La interdependencia económica entre Argentina y Brasil: un análisis sectorial

Un análisis de la interdependencia que tomará como indicador solamente el grado de apertura entre las economías consideradas obviamente no permitiría una evaluación más precisa de la interdependencia económica. Para ello, sería ideal disponer de informaciones organizadas en matrices nacionales de insumo-producto para determinar la importancia de las importaciones y exportaciones bilaterales en la estructura productiva de los países considerados. Como aproximación algo menos exacta, sería deseable la comparación de las cantidades importadas y exportadas con las producidas por las economías de los países. Por falta de información estadística, ambos métodos no pueden ser aplicados en este estudio. Los datos disponibles permiten solamente delinear la importancia relativa de las importaciones y exportaciones bilaterales de determinados productos y grupos de productos, y en algunos casos realizar comparaciones con la producción nacional.

Los cuadros 3 y 4 permiten apreciar la importancia relativa del intercambio comercial bilateral entre Brasil y Argentina durante el período de 1984 a 1988. Ello se realiza mediante dos indicadores. En el caso de los grupos de productos y de los productos individuales importantes, se calculó el valor porcentual en el total de las importaciones y exportaciones. Además, se incluyó el valor porcentual que dicho intercambio a nivel sectorial o de productos representa en el total de las transacciones bilaterales.

Cuadro 3

## BRASIL: IMPORTANCIA RELATIVA DEL COMERCIO CON ARGENTINA, 1984-1988

	1984	1985	1986	1987	1988					
<b>1. Exportaciones hacia Argentina a/</b>										
<b>Productos alimenticios</b>	<b>1.2</b>	<b>(12.4)</b>	<b>1.0</b>	<b>(13.7)</b>	<b>1.2</b>	<b>(16.2)</b>	<b>1.0</b>	<b>(11.8)</b>	<b>0.6</b>	<b>(6.0)</b>
Café	1.1	(3.7)	0.9	(4.4)	3.1	(14.4)	2.7	(9.7)	1.2	(3.6)
<b>Bebidas y tabaco</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.3)</b>
<b>Mat. crudas no comestibles</b>	<b>3.2</b>	<b>(11.7)</b>	<b>2.4</b>	<b>(14.8)</b>	<b>4.7</b>	<b>(24.9)</b>	<b>3.2</b>	<b>(17.0)</b>	<b>3.0</b>	<b>(15.8)</b>
Mineral de hierro	3.1	(5.9)	3.3	(10.1)	4.5	(14.3)	4.7	(12.3)	4.0	(9.9)
<b>Combustibles</b>	<b>0.9</b>	<b>(2.0)</b>	<b>1.0</b>	<b>(3.0)</b>	<b>0.3</b>	<b>(0.5)</b>	<b>2.4</b>	<b>(3.8)</b>	<b>4.2</b>	<b>(5.0)</b>
<b>Aceites y grasas</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.2)</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.3)</b>	<b>0.5</b>	<b>(0.3)</b>	<b>0.2</b>	<b>(0.1)</b>	<b>0.3</b>	<b>(0.2)</b>
<b>Productos químicos</b>	<b>12.9</b>	<b>(24.8)</b>	<b>8.8</b>	<b>(23.4)</b>	<b>8.6</b>	<b>(20.5)</b>	<b>10.3</b>	<b>(23.5)</b>	<b>7.7</b>	<b>(21.6)</b>
Prod. quím. orgánicos	11.0	(10.3)	7.7	(10.0)	8.9	(9.7)	13.3	(12.8)	8.8	(10.1)
Prod. quím. inorgánicos	16.3	(1.5)	8.3	(1.2)	6.4	(1.0)	8.4	(1.3)	4.8	(0.9)
<b>Artículos manufacturados</b>	<b>4.4</b>	<b>(26.1)</b>	<b>1.8</b>	<b>(15.2)</b>	<b>1.4</b>	<b>(12.6)</b>	<b>1.8</b>	<b>(15.6)</b>	<b>2.4</b>	<b>(28.7)</b>
Hierro y acero	6.6	(16.9)	1.8	(7.0)	1.4	(5.4)	3.5	(11.2)	4.5	(23.6)
<b>Maquinaria, mat./transporte</b>	<b>5.2</b>	<b>(20.2)</b>	<b>3.7</b>	<b>(26.0)</b>	<b>3.0</b>	<b>(22.8)</b>	<b>2.9</b>	<b>(25.1)</b>	<b>2.5</b>	<b>(21.1)</b>
Maq. industrial	9.4	(3.2)	7.3	(4.6)	4.5	(3.2)	3.9	(2.9)	3.6	(3.1)
Máq. de oficina	8.9	(2.5)	7.1	(3.2)	3.8	(1.9)	5.2	(1.6)	3.2	(1.2)
Maq. eléctrica	9.9	(3.7)	6.2	(3.4)	5.8	(3.9)	5.5	(3.2)	3.4	(2.0)
Motores p. vehículos	1.5	(1.0)	1.2	(1.4)	0.4	(0.4)	0.4	(0.4)	0.6	(0.7)
Partes p. vehículos	10.7	(4.0)	7.9	(5.1)	1.9	(1.4)	2.2	(1.7)	2.3	(1.8)
<b>Art. manif. diversos</b>	<b>1.3</b>	<b>(2.6)</b>	<b>1.1</b>	<b>(3.6)</b>	<b>0.6</b>	<b>(2.2)</b>	<b>0.8</b>	<b>(2.6)</b>	<b>0.5</b>	<b>(1.4)</b>
<b>Mercancías n.e.p.</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.1</b>	<b>(0.0)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.2</b>	<b>(100.0)</b>	<b>2.1</b>	<b>(100.0)</b>	<b>2.3</b>	<b>(100.0)</b>	<b>2.3</b>	<b>(100.0)</b>	<b>2.2</b>	<b>(100.0)</b>
<b>2. Importaciones de Argentina a/</b>										
<b>Productos alimenticios</b>	<b>18.7</b>	<b>(42.9)</b>	<b>18.7</b>	<b>(42.3)</b>	<b>19.6</b>	<b>(53.6)</b>	<b>25.2</b>	<b>(48.9)</b>	<b>52.0</b>	<b>(46.4)</b>
Trigo	13.9	(21.7)	17.9	(24.0)	34.5	(12.4)	38.6	(18.7)	99.4	(14.9)
Legumbres	25.7	(3.8)	38.0	(4.5)	45.7	(7.9)	45.6	(6.4)	70.8	(7.4)
Manzanas	94.3	(5.2)	95.0	(5.1)	74.3	(4.9)	90.8	(7.2)	96.0	(5.1)
<b>Bebidas y tabaco</b>	<b>0.7</b>	<b>(0.0)</b>	<b>1.1</b>	<b>(0.0)</b>	<b>1.4</b>	<b>(0.1)</b>	<b>1.8</b>	<b>(0.1)</b>	<b>1.8</b>	<b>(0.0)</b>
<b>Mat. crudas no comestibles</b>	<b>6.5</b>	<b>(6.9)</b>	<b>2.9</b>	<b>(3.9)</b>	<b>2.1</b>	<b>(2.6)</b>	<b>2.4</b>	<b>(4.0)</b>	<b>3.2</b>	<b>(5.0)</b>
<b>Combustibles</b>	<b>0.3</b>	<b>(3.8)</b>	<b>0.8</b>	<b>(11.0)</b>	<b>1.4</b>	<b>(7.4)</b>	<b>0.1</b>	<b>(1.3)</b>	<b>0.3</b>	<b>(1.6)</b>
<b>Aceites y grasas</b>	<b>62.3</b>	<b>(14.5)</b>	<b>69.1</b>	<b>(13.4)</b>	<b>43.1</b>	<b>(7.2)</b>	<b>52.8</b>	<b>(4.5)</b>	<b>65.3</b>	<b>(6.5)</b>
<b>Productos químicos</b>	<b>2.5</b>	<b>(7.6)</b>	<b>2.3</b>	<b>(7.9)</b>	<b>1.8</b>	<b>(5.5)</b>	<b>2.6</b>	<b>(10.8)</b>	<b>4.4</b>	<b>(15.6)</b>
Prod. quím. orgánicos	2.3	(2.7)	2.0	(2.8)	1.1	(1.4)	2.6	(4.3)	6.8	(10.0)
Prod. quím. inorgánicos	7.7	(3.0)	9.1	(3.0)	5.7	(2.2)	5.8	(3.2)	7.4	(3.2)
<b>Artículos manufacturados</b>	<b>10.0</b>	<b>(15.8)</b>	<b>6.0</b>	<b>(9.6)</b>	<b>8.6</b>	<b>(13.2)</b>	<b>5.4</b>	<b>(12.6)</b>	<b>3.4</b>	<b>(6.0)</b>
Cueros	62.0	(14.3)	52.2	(8.2)	54.4	(11.2)	23.5	(6.9)	8.3	(1.8)
<b>Maquinaria, mat./transporte</b>	<b>1.5</b>	<b>(6.6)</b>	<b>1.7</b>	<b>(9.6)</b>	<b>1.7</b>	<b>(8.3)</b>	<b>2.1</b>	<b>(15.0)</b>	<b>2.4</b>	<b>(15.4)</b>
Maq. industrial	1.3	(1.0)	1.1	(1.0)	1.9	(1.5)	2.5	(3.0)	2.5	(2.6)
Máq. de oficina	0.2	(0.1)	0.2	(0.1)	1.3	(0.4)	1.9	(0.8)	4.1	(1.7)
Maq. eléctrica	0.4	(0.5)	0.7	(1.0)	0.7	(0.9)	0.4	(0.7)	0.3	(0.5)
Motores p. vehículos	0.1	0.0	4.0	(1.0)	5.1	(1.0)	4.3	(1.4)	7.1	(1.7)
Partes p. vehículos	14.1	(4.9)	15.0	(6.4)	10.0	(4.4)	12.0	(6.1)	10.9	(4.8)
<b>Art. manif. diversos</b>	<b>2.8</b>	<b>(1.7)</b>	<b>2.7</b>	<b>(2.3)</b>	<b>2.9</b>	<b>(2.2)</b>	<b>3.0</b>	<b>(3.0)</b>	<b>3.5</b>	<b>(3.3)</b>
<b>Mercancías n.e.p.</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.0)</b>	<b>0.4</b>	<b>(0.0)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.5</b>	<b>(100.0)</b>	<b>3.4</b>	<b>(100.0)</b>	<b>5.0</b>	<b>(100.0)</b>	<b>3.7</b>	<b>(100.0)</b>	<b>4.6</b>	<b>(100.0)</b>

Fuente: Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

a/ Respecto de cada año, las cifras de la primera columna representan el valor de las importaciones/exportaciones bilaterales como porcentaje de las importaciones/exportaciones totales. Las cifras de la segunda columna (en paréntesis) se refieren al porcentaje de las importaciones/exportaciones del producto/grupo de productos, sobre el total de las importaciones/exportaciones bilaterales del año mencionado.

Cuadro 4

## ARGENTINA: IMPORTANCIA RELATIVA DEL COMERCIO CON BRASIL, 1984-1989

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<b>1. Exportaciones hacia Brasil a/</b>						
Productos alimenticios	5.0 (42.2)	5.2 (39.7)	11.7 (54.2)	8.3 (45.8)	6.2 (38.9)	12.9 (46.9)
Trigo	11.1 (22.4)	9.3 (21.3)	19.5 (11.0)	27.4 (17.8)	24.8 (14.5)	24.1 (14.1)
Legumbres	18.7 (3.7)	20.1 (4.4)	37.0 (7.8)	35.7 (6.9)	37.6 (6.5)	36.6 (5.2)
Manzanas	47.3 (5.5)	43.1 (5.0)	53.6 (5.0)	48.0 (5.9)	41.6 (3.9)	51.5 (2.5)
Bebidas y tabaco	0.1 (0.0)	0.3 (0.0)	1.3 (0.1)	0.6 (0.1)	0.9 (0.1)	4.2 (0.3)
Mat. crudas no comestibles	3.2 (8.5)	1.1 (2.4)	2.0 (2.4)	3.9 (4.2)	2.8 (4.9)	5.0 (2.5)
Combustibles	5.9 (4.3)	10.0 (12.8)	14.2 (3.3)	0.1 0.0	2.6 (0.7)	5.8 (1.7)
Aceites y grasas	7.5 (14.6)	7.1 (14.2)	6.4 (6.0)	4.7 (4.7)	4.1 (6.2)	5.0 (3.9)
Productos químicos	11.5 (7.8)	10.3 (7.7)	14.7 (6.8)	15.9 (11.9)	16.9 (18.5)	18.9 (11.5)
Prod.quím.orgánicos	9.9 (2.7)	7.9 (2.8)	8.1 (1.3)	16.3 (4.3)	26.1 (11.1)	20.7 (4.7)
Prod.quím.inorgánicos	38.5 (3.0)	35.1 (2.9)	51.0 (3.4)	45.7 (4.3)	33.3 (4.6)	37.2 (3.2)
Artículos manufacturados	9.5 (14.2)	5.8 (10.9)	10.9 (15.2)	6.8 (14.7)	3.2 (8.5)	8.6 (15.6)
Cueros	20.3 (12.4)	17.4 (9.6)	26.9 (12.8)	11.4 (7.4)	3.0 (1.8)	2.7 (0.9)
Hierro y acero	0.6 (0.2)	0.1 (0.1)	0.3 (0.2)	0.2 (0.1)	0.1 (0.1)	6.2 (5.2)
Maquinaria, mat./transporte	8.3 (6.6)	9.9 (10.1)	13.3 (9.4)	20.8 (15.7)	19.9 (18.3)	25.6 (14.2)
Maq.industrial	9.7 (1.1)	8.9 (1.0)	12.6 (1.4)	22.1 (3.1)	16.0 (2.9)	26.5 (3.0)
Máq. de oficina	0.5 (0.1)	0.4 (0.1)	3.3 (0.5)	6.3 (0.9)	10.7 (1.9)	8.5 (0.9)
Maq. eléctrica	7.8 (0.5)	9.2 (1.0)	16.6 (1.0)	9.5 (0.7)	7.4 (0.5)	18.2 (0.9)
Motores p. vehículos	0.9 (0.0)	44.5 (1.0)	48.9 (1.0)	38.8 (1.5)	30.6 (1.8)	34.5 (1.3)
Partes p. vehículos	49.8 (4.7)	53.8 (6.8)	49.3 (4.8)	49.3 (6.1)	36.6 (5.3)	41.8 (4.4)
Art.manuf.diversos	11.5 (1.8)	12.4 (2.1)	15.9 (2.5)	10.3 (2.9)	10.9 (3.9)	14.4 (3.4)
Mercancías n.e.p.	2.2 (0.0)	1.7 (0.0)	4.6 (0.0)	2.1 (0.0)	3.3 (0.0)	5.5 (0.0)
TOTAL	5.9 (100.0)	5.9 (100.0)	10.2 (100.0)	8.5 (100.0)	6.7 (100.0)	11.8 (100.0)
<b>2. Importaciones de Brasil a/</b>						
Productos alimenticios	55.3 (12.8)	46.3 (12.4)	34.8 (15.8)	35.6 (10.9)	35.2 (6.9)	33.0 (6.4)
Café	58.8 (4.1)	38.4 (3.9)	35.7 (7.4)	40.0 (3.5)	26.5 (1.8)	26.7 (1.8)
Bebidas y tabaco	0.8 (0.0)	0.9 (0.0)	18.2 (0.2)	16.4 (0.2)	37.5 (0.2)	48.8 (0.4)
Mat. crudas no comestibles	26.8 (14.1)	33.9 (16.3)	28.7 (17.7)	28.0 (15.4)	33.5 (13.6)	37.0 (23.0)
Mineral de hierro	97.3 (8.0)	93.1 (11.5)	90.9 (12.5)	87.2 (10.6)	90.8 (9.6)	96.9 (18.4)
Combustibles	2.3 (1.3)	3.9 (3.0)	0.2 (0.1)	4.7 (3.8)	10.2 (5.3)	0.6 (0.3)
Aceites y grasas	16.9 (0.2)	42.5 (0.3)	24.4 (0.2)	23.5 (0.1)	22.4 (0.1)	23.2 (0.1)
Productos químicos	18.4 (23.5)	16.5 (22.5)	14.9 (24.4)	15.5 (22.1)	18.1 (22.7)	17.5 (26.6)
Prod.quím.orgánicos	17.9 (8.2)	16.4 (8.1)	18.0 (11.7)	21.6 (11.7)	22.2 (11.6)	25.7 (16.3)
Prod.quím.inorgánicos	12.2 (1.4)	12.9 (1.3)	12.6 (1.8)	12.8 (1.4)	15.4 (1.4)	14.0 (1.8)
Artículos manufacturados	29.8 (26.1)	24.0 (18.5)	18.0 (15.9)	18.2 (17.8)	30.7 (27.8)	25.7 (19.4)
Hierro y acero	41.4 (16.6)	29.8 (9.9)	14.9 (5.0)	17.8 (7.8)	39.5 (19.2)	33.1 (11.2)
Maquinaria, mat./transporte	11.3 (19.6)	10.8 (24.0)	10.3 (22.9)	10.1 (27.1)	11.0 (21.3)	11.5 (22.1)
Maq.industrial	10.6 (3.1)	9.7 (3.8)	9.6 (3.8)	10.1 (4.3)	11.7 (4.5)	12.5 (4.8)
Máq. de oficina	11.9 (2.3)	10.2 (2.9)	7.5 (1.6)	6.9 (1.4)	8.3 (1.3)	7.4 (1.4)
Maq. eléctrica	14.4 (4.7)	14.3 (4.8)	11.8 (5.3)	9.3 (4.0)	9.9 (3.5)	11.6 (3.7)
Motores p. vehículos	12.6 (1.1)	17.7 (1.4)	24.7 (2.1)	18.8 (2.0)	28.9 (2.1)	27.0 (2.0)
Partes p. vehículos	19.2 (5.0)	18.7 (6.0)	19.7 (6.4)	25.3 (7.7)	31.3 (5.8)	28.9 (5.8)
Art.manuf.diversos	9.2 (2.5)	8.4 (2.8)	7.5 (2.8)	7.9 (2.6)	8.3 (2.0)	5.6 (1.5)
Mercancías n.e.p.	6.5 (0.0)	15.5 (0.0)	13.1 (0.1)	15.6 (0.1)	12.8 (0.1)	9.5 (0.1)
TOTAL	18.1 (100.0)	16.0 (100.0)	14.6 (100.0)	14.1 (100.0)	18.3 (100.0)	17.2 (100.0)

Fuente: Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

a/ Respecto de cada año, las cifras de la primera columna representan el valor de las importaciones/exportaciones bilaterales como porcentaje de las importaciones/exportaciones totales. Las cifras de la segunda columna (en paréntesis) se refieren al porcentaje de las importaciones/exportaciones del producto/grupo de productos, sobre el total de las importaciones/exportaciones bilaterales del año mencionado.

En suma, estas observaciones permiten apreciar dos tendencias en cuanto a la interdependencia de ambas economías. En primer lugar, existe una dependencia "asimétrica" en relación con las importaciones de algunos rubros cuantitativamente importantes en las relaciones bilaterales, es decir, en la medida que dichas importaciones son importantes para el país importador, ese mercado no tiene una importancia igualmente acentuada como destino de las exportaciones del país proveedor. Este es el caso de las importaciones argentinas de mineral de hierro (véase el cuadro 5), y de productos manufacturados de hierro y acero, así como de las importaciones brasileñas de productos alimenticios, en particular de trigo. Véase el cuadro 6.

En segundo lugar, entre los sectores de bienes intermedios, se destaca la evolución en los rubros de la industria automotriz (motores de combustión interna, carrocerías y partes para vehículos) y de los productos químicos. Mientras que, para Argentina, se incrementa la participación de las importaciones provenientes de Brasil en el total de esos sectores, esta corriente comercial pierde importancia en las exportaciones brasileñas en este sector. A su vez, se reducen el porcentual de las exportaciones argentinas en este rubro hacia Brasil y las importaciones brasileñas con origen en el país vecino. De todo esto se puede concluir que la industria automotriz de ambos países --sobre todo en cuanto a sus exportaciones-- se orientó más hacia terceros mercados.

En cuanto al sector de productos químicos, se observa una evolución diferente. Mientras que las importaciones sectoriales argentinas (exportaciones sectoriales brasileñas) se mantienen relativamente estables en relación a sus valores sectoriales totales, las exportaciones de Argentina hacia Brasil, así como las importaciones brasileñas bilaterales, logran incrementarse. Sin embargo, especialmente para Brasil, la participación porcentual a nivel sectorial es bastante baja, lo que no permite clasificar el intercambio bilateral en éste o en los demás sectores, como señal de una verdadera interdependencia o dependencia mutua.

La estructura comercial señalada permite también concluir que gran parte del intercambio bilateral se desarrolla en sectores que, por su importancia política, son o han sido expuestos a fuertes intervenciones estatales mediante de políticas sectoriales. Ello se ha evidenciado en las políticas de importación y producción de trigo, en el caso brasileño (Homem de Melo, 1991). También se supone que la participación y la regulación estatal es grande en los sectores siderúrgicos argentinos. Además, si comparamos las cifras de producción del acero crudo con el consumo aparente y la evolución de las exportaciones, se puede concluir que la producción se mantuvo relativamente estable, debido a que las exportaciones compensaron las fluctuaciones de la demanda interna. Ello, explica el crecimiento ininterrumpido de las importaciones de mineral de hierro, a

Cuadro 5

## ARGENTINA-BRASIL: COMERCIO Y PRODUCCION DE MINERAL DE HIERRO, 1984-1989

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<b>Argentina</b>						
	(En miles de toneladas)					
Producción	572	578	789	850	1,162	
Importación total	2,213	2,454	3,188	3,346	3,522	4,001
Importación de Brasil	2,156	2,300	2,915	2,923	3,241	3,887
	(En porcentajes)					
Imp. total/producción	386.9	424.6	404.1	393.6	303.0	
Imp. de Brasil/producción	376.9	397.9	369.4	343.9	278.8	
	(En miles de toneladas)					
Producción de acero	2,692	2,984	3,287	3,630	3,662	3,901
Importación	1,109	505	567	795	1,119	446
Exportación	565	1,139	1,191	1,079	1,589	2,210
Consumo aparente	3,236	2,350	2,663	3,346	3,192	2,137
<b>Brasil</b>						
	(En miles de toneladas)					
Producción	101,637	114,695	121,621	125,558	138,163	
Exportación total	90,294	94,218	90,942	95,309	109,484	
Exportación a Argentina	2,252	2,508	3,227	3,580	3,240	
	(En porcentajes)					
Exp. total/producción	88.8	82.1	74.8	75.9	79.2	
Exp. a Argentina/producción	2.2	2.2	2.7	2.9	2.3	

Fuentes: Producción: CEPAL, Anuario Estadístico, 1990.

Comercio de mineral de hierro: cifras de la International Commodity Trade Data Base (COMTRADE), de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

Comercio de acero: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), Estadística Mensual, varios números.

a/ Las cifras corresponden a los volúmenes de la sección 73, de la Nomenclatura del Comercio de Cooperación Aduanera (NCCA).

Cuadro 6

**ARGENTINA-BRASIL: COMERCIO Y PRODUCCION DE TRIGO, 1984-1988**

	1984	1985	1986	1987	1988
<b>ARGENTINA</b>					
	(En toneladas)				
Producción	13,600,000	8,700,000	8,700,000	9,000,000	7,800,000
Exportación total	7,244,968	9,582,881	4,021,418	4,192,092	3,642,577
Exp. a Brasil	808,934	844,851	690,332	1,078,912	860,672
	(En porcentaje)				
Exp.total/producción	53.3	110.1	46.2	46.6	46.7
Exp. a Brasil/Producción	5.9	9.7	7.9	12.0	11.0
Exp. a Brasil/Ex.total	11.2	8.8	17.2	25.7	23.6
<b>BRASIL</b>					
	(En toneladas)				
Producción	1,983,000	4,320,000	5,690,000	6,035,000	5,751,000
Importación total	4,867,639	4,041,386	2,255,102	2,797,247	941,273
Imp. de Argentina	800,309	818,551	730,979	1,108,121	931,861
	(En porcentaje)				
Imp.total/Producción	245.5	93.6	39.6	46.4	16.4
Imp. de Argentina/Pr.tot.	40.4	18.9	12.8	18.4	16.2
Imp.de Argentina/Imp.tot.	16.4	20.3	32.4	39.6	99.0

Fuente: Producción: FAO, Agricultural Yearbook.

Comercio: cifras de la International Commodity Trade Data Base (COMTRADE), de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

pesar de la recesión en la economía de Argentina. Por esta observación, es probable que gran parte del comercio bilateral no reaccione a las variaciones de precios y de demanda nacionales e internacionales, lo que hace de antemano improbable encontrar resultados concluyentes en cuanto a la incidencia de dichas variables en el total del intercambio bilateral.

## **2. Las políticas macroeconómicas y el comercio bilateral, 1985-1990**

Amén de la observación hecha al término de la última sección, es necesario destacar las dificultades derivadas de la insuficiencia de datos, en el intento de aislar los efectos de las políticas macroeconómicas de la incidencia de los demás factores. Como ya se señaló, es muy probable que las políticas sectoriales ejerzan una fuerte influencia en una gran porción del comercio bilateral. Debido a que la incidencia de las políticas macroeconómicas se desarrolla más bien a corto plazo, sería indispensable disponer de datos mensuales y trimestrales, que también permiten apreciar la estructura del comercio bilateral. Lamentablemente, no dispusimos de datos tan detallados. Estas circunstancias explican por qué los datos disponibles no permitieron llegar a resultados significativos, en cuanto a aplicar los métodos estadísticos convencionalmente utilizados --como, por ejemplo el análisis de regresión o de correlación-- en este tipo de estudio.

Los efectos macroeconómicos en el comercio se determinan por la combinación de las variaciones de precios y del nivel de la demanda provocadas por las políticas macroeconómicas, con sus efectos en el nivel y la estructura comercial, los que son sobre todo determinados por las elasticidades precio y elasticidades ingreso observadas. En cuanto a estas elasticidades, ha sido ampliamente demostrado <sup>10/</sup> que las importaciones y exportaciones de los países latinoamericanos registran elasticidades precio reducidas y elasticidades ingreso considerablemente más elevadas, en comparación con las economías desarrolladas. De esta observación se pueden desprender dos hipótesis sobre la reacción del comercio de los países de la América Latina frente a variaciones de precios y de la actividad económica de sus socios en la región. Primero, los valores del comercio intrarregional deben cambiar mucho en función de variaciones de la actividad económica en los demás países. Segundo, las alteraciones de los precios de las importaciones y de las exportaciones no deben afectar de manera demasiado significativa los niveles de las respectivas actividades comerciales.

Esta sección se divide en dos partes: en la primera, se ilustran los efectos observables de las políticas macroeconómicas en el intercambio comercial de los dos países seleccionados, a partir de

1985. Se mostrará que las variaciones de la demanda relativa de ambos países tuvieron un efecto considerable, mientras que los movimientos aislados del tipo de cambio no incidieron en forma significativa en las corrientes comerciales bilaterales.

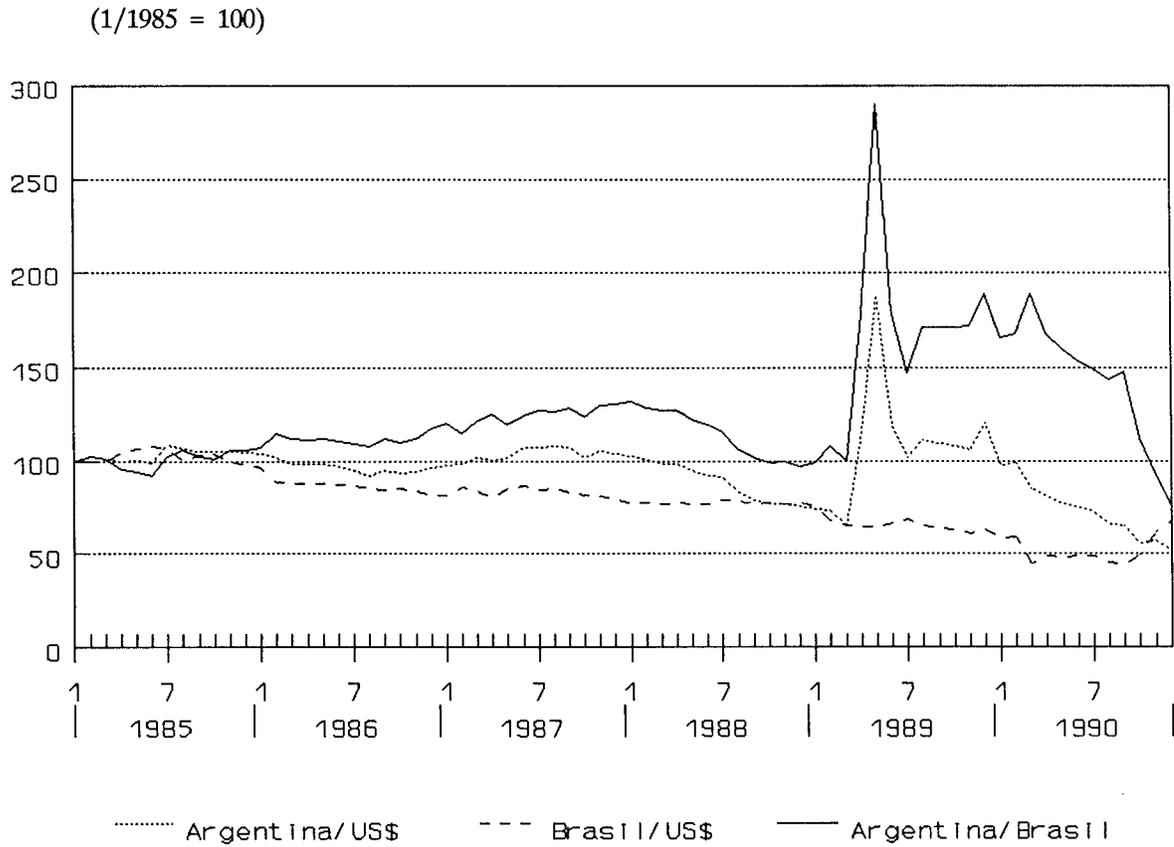
En relación con los efectos directamente observables, los gráficos siguientes muestran la evolución de los índices de algunas condicionantes de la competitividad de las exportaciones e importaciones en la relación bilateral entre Argentina y Brasil. Como punto inicial, se seleccionó el comienzo del año 1985, dado que los primeros pasos concretos hacia la integración entre los dos países se realizaron en dicho año, y considerando que la situación de la competitividad relativa vigente en este año fue --por lo menos implícitamente-- el punto de partida de los consiguientes acuerdos comerciales.

En el gráfico 5 se describe la evolución del tipo de cambio efectivo real entre Argentina, Brasil y el dólar, así como entre los dos países latinoamericanos, entre enero de 1985 y diciembre de 1990. El tipo de cambio real de Brasil comparado con el dólar mostró una tendencia hacia la baja, lo que significa una revaluación real de la moneda brasileña, que se ha profundizado a partir de 1988. Con un índice de 44.2, el tipo de cambio brasileño con el dólar alcanzó su valor más bajo en setiembre de 1990, llegando a una cifra de 68.1 en diciembre del mismo año. Hasta fines de 1987, el tipo de cambio real argentino frente al dólar mostró una tendencia de relativa estabilidad. Después de inclinarse hacia la baja durante 1988, se mantuvo, luego de una devaluación muy abrupta en mayo de 1989, fluctuando alrededor de un valor de su índice de 100. Durante todo el año 1990, se observó una tendencia hacia la baja, llegando en diciembre a un valor de 51.9, el más bajo de todo el período observado.<sup>11/</sup>

La combinación de la tendencia estable del tipo de cambio brasileño a la baja con las evoluciones señaladas del tipo de cambio argentino ha provocado una variación más acentuada del tipo de cambio bilateral entre Argentina y Brasil, multiplicando las tendencias divergentes. Vale destacar la devaluación considerable registrada, entre 1988 y 1989, seguida por una revaluación creciente hacia fines de 1990.

El gráfico 6 muestra la evolución de los salarios reales en los sectores manufactureros de los dos países, multiplicados por la variación de los tipos de cambio real.<sup>12/</sup> En comparación con la evolución de dicho indicador, los salarios reales brasileños, en términos nacionales, han aumentado constantemente durante todo el período, mientras que el costo de la mano de obra en la Argentina ha mostrado una cierta reducción, que se ha materializado en fuertes fluctuaciones a nivel nacional e internacional. La suma de estas dos tendencias ha aumentado considerablemente

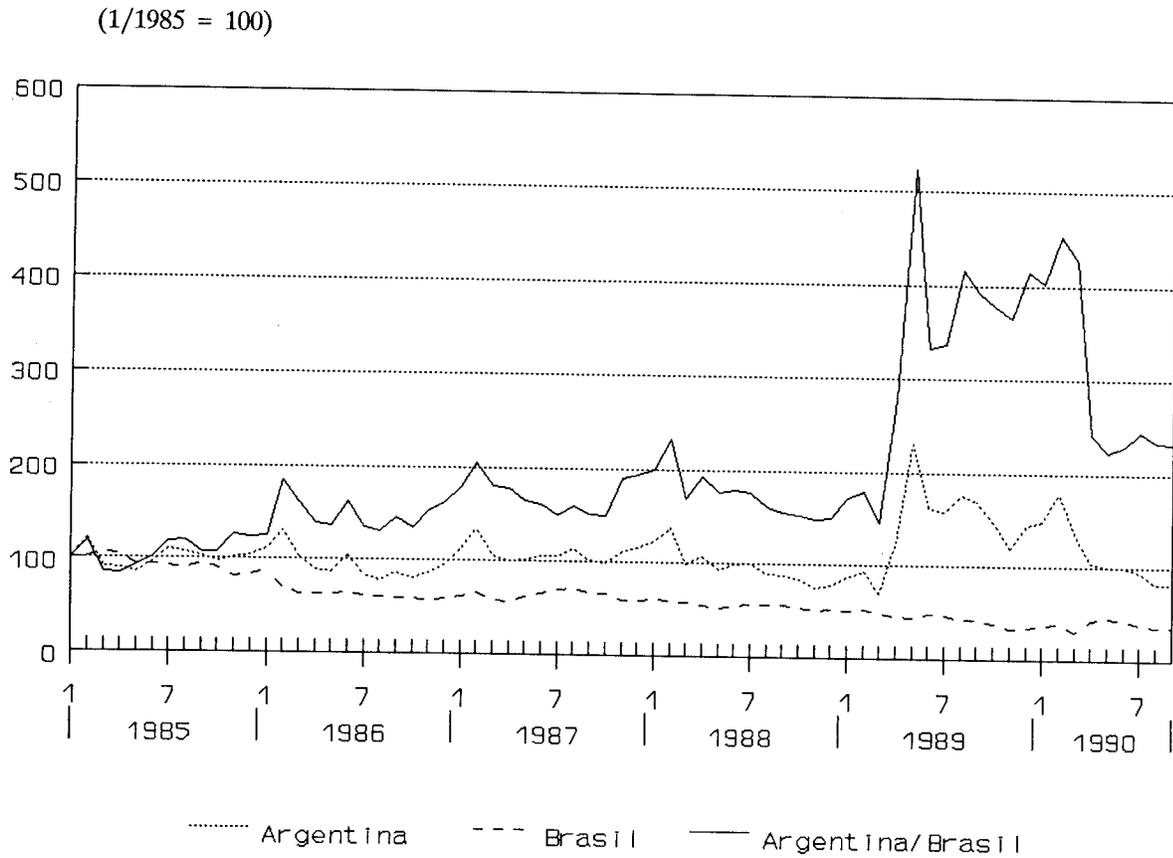
Gráfico 5

**ARGENTINA-BRASIL: INDICES DE LOS TIPOS DE CAMBIO REALES, 1985-1990 a/**

**Fuente:** Véase el Cuadro-anexo 2 del presente estudio.

**a/** En incremento de los índices indica una devaluación.

Gráfico 6

**ARGENTINA-BRASIL: INDICES DE SALARIOS REALES, 1985 a 1990**

**Fuente:** Véase el Cuadro-anexo 2 del presente estudio.

el costo relativo del factor trabajo entre Brasil y Argentina, amplificando la tendencia del tipo de cambio real bilateral. (Véase el gráfico 7).

Como tercer indicador, se compararon los costos financieros reales en ambos países.<sup>13/</sup> Para la evaluación de los costos de capital bilaterales, que se expone en el gráfico 8, era necesario tomar en cuenta las diferencias que surgen de los esquemas basados en medidas de promoción de las exportaciones en cada país. Mientras que Argentina no ofreció condiciones especiales para el financiamiento directo de sus exportaciones,<sup>14/</sup> Brasil lo hizo en el período aquí contemplado, y en forma significativa,<sup>15/</sup> restituyendo recientemente las formas básicas de dicho esquema.<sup>16/</sup> Las exportaciones brasileñas se beneficiaron con tasas de interés basadas en las tasas vigentes en los mercados financieros internacionales, y son normalmente mucho más bajas que las tasas de interés internas. En comparación con los resultados anteriores, el gráfico revela fluctuaciones relativamente poco marcadas, pero en particular la evolución durante 1989 y 1990 apunta en la misma dirección que las conclusiones anteriores, dando, en 1989 a la Argentina una ventaja en relación con los costos de capital brasileños, que se convirtió en una desventaja durante 1990.

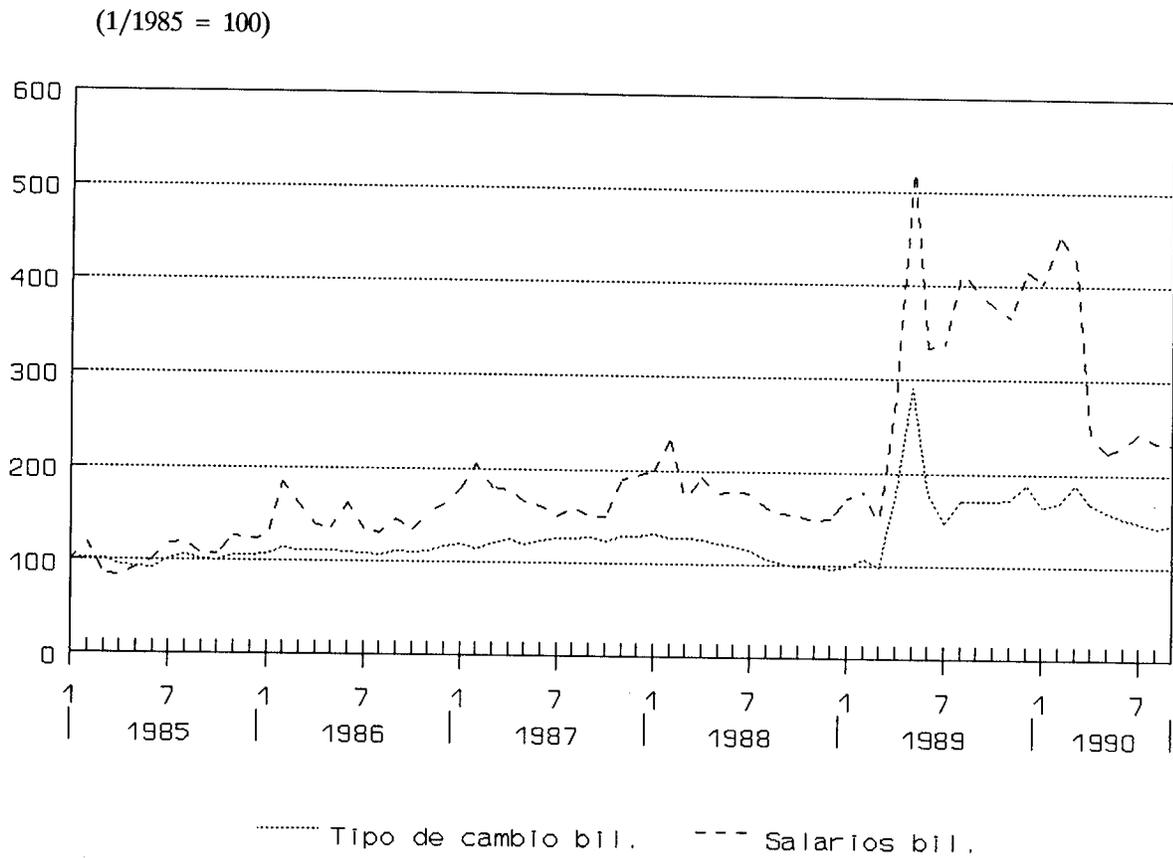
Los datos del cuadro 7 permiten evaluar de la actividad económica en ambos países, analizando la evolución del producto interno bruto. En Brasil, éste mostró cifras de crecimiento elevadas hasta el inicio de 1987, para luego registrar una tendencia recesiva, que fue interrumpida por una recuperación durante 1989.

Argentina retomó la senda de las tasas de crecimiento positivas a partir de 1986, en que alcanzó su punto máximo seguido por tasas de crecimiento cada vez más reducidas, hasta el segundo trimestre de 1988, en que el país entró en una fase de crecimiento negativo. El gráfico 9 permite apreciar la evolución relativa de la coyuntura de ambos países, mostrando también la diferencia porcentual entre la evolución del producto interno bruto en Brasil y Argentina. Durante todo el período considerado, el crecimiento relativo de Brasil siempre ha superado el crecimiento de la Argentina, con la única excepción de 1987.

En el cuadro 8, figuran las cifras trimestrales y anuales del comercio bilateral. Cabe analizar ahora si la evolución de los indicadores de competitividad bilateral y de crecimiento de las dos economías se refleja en los cambios de los valores comerciales. En comparación con el comportamiento del comercio en 1985, el año 1986 muestra un incremento de las exportaciones brasileñas hacia la Argentina, (24.6%) y de las importaciones provenientes del socio comercial

Gráfico 7

**ARGENTINA-BRASIL: TIPO DE CAMBIO Y SALARIOS BILATERALES, 1985-1990**

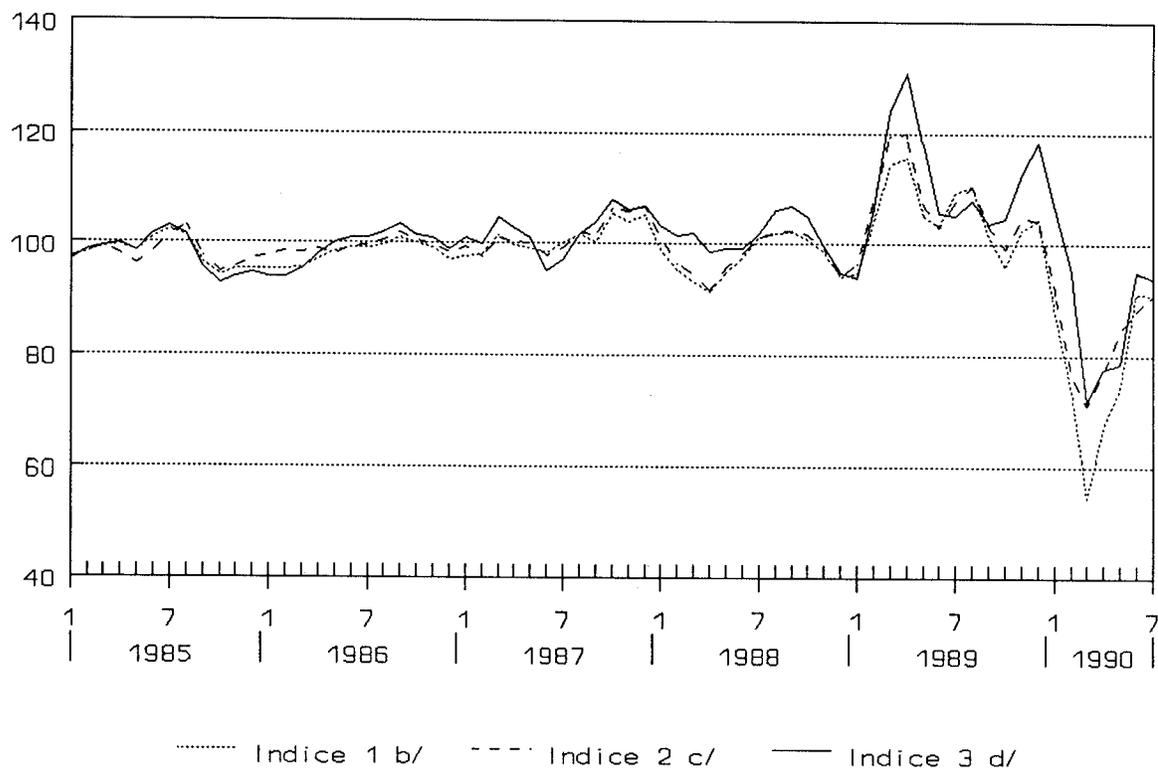


Fuente: Véase el Cuadro-anexo 2 del presente estudio.

Gráfico 8

**ARGENTINA Y BRASIL: INDICE DE COSTOS FINANCIEROS BILATERALES a/  
1985 a 1990**

(1/1985 = 100)



Fuente: Véase el Cuadro-anexo 2 del presente estudio.

- a/ Índices de comparación de los costos financieros relativos entre Argentina y Brasil, calculados como diferencia de las tasas de interés pasivas reales acumuladas por un período de tres meses. Un índice por sobre 100 indica una ventaja de los costos financieros relativos argentinos.
- b/ Diferencia entre el promedio trimestral de la tasa de interés mensual real pasiva en Argentina, y una tasa de interés real internacional de 0.75% al mes, ponderada con el índice del tipo de cambio oficial real de Brasil con el dólar. La tasa de interés de 0.75% corresponde a una tasa de interés anual de 8% aproximadamente, garantizada por el sistema FINEX brasileño para las exportaciones.
- c/ Diferencia entre el promedio trimestral de la tasa de interés mensual real pasiva en Argentina, y una tasa de interés real de 0.75% al mes vigente para las exportaciones brasileñas, ponderada con el tipo de cambio bilateral real entre Argentina y Brasil.
- d/ Diferencia entre el promedio trimestral de la tasa de interés mensual real pasiva en Argentina, y la tasa de interés real mensual vigente en el overnight brasileño, ponderada con el tipo de cambio bilateral real entre Argentina y Brasil.

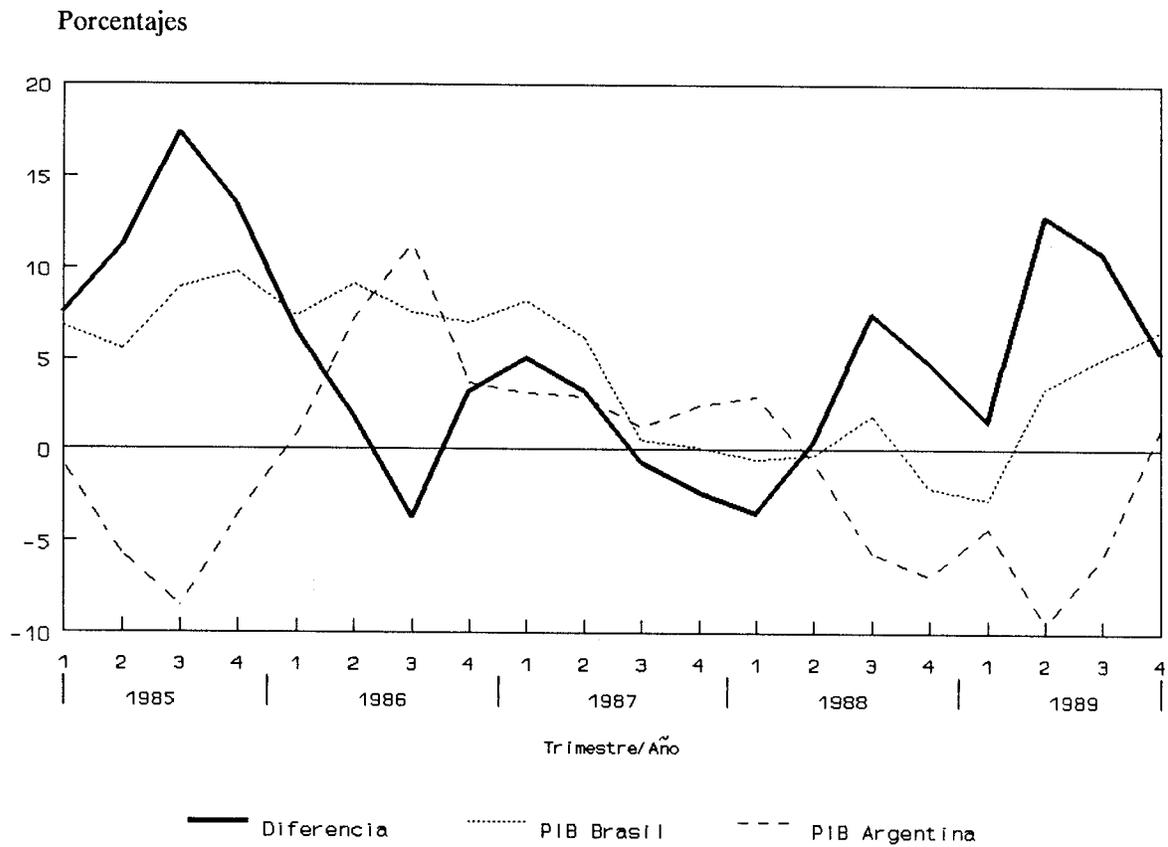
Cuadro 7

ARGENTINA Y BRASIL: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1985-1989  
 (Variación del trimestre sobre año anterior)

Año	Trimestre	Brasil	Argentina
1985	I	6.8	-0.8
	II	5.5	-5.7
	III	8.9	-8.5
	IV	9.8	-3.6
1986	I	7.4	0.8
	II	9.1	7.2
	III	7.6	11.3
	IV	7.0	3.7
1987	I	8.2	3.1
	II	6.2	2.9
	III	0.5	1.2
	IV	0.1	2.4
1988	I	-0.5	2.9
	II	-0.3	-0.7
	III	1.9	-5.6
	IV	-2.1	-6.9
1989	I	-2.7	-4.3
	II	3.4	-9.5
	III	5.1	-5.8
	IV	6.6	1.2

Fuentes: Brasil: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE)  
 Argentina: Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL).

Gráfico 9

**ARGENTINA - BRASIL: CRECIMIENTO ECONOMICO, 1985-1989**

**Fuentes:** Brasil: Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE); Argentina: Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL).

## Cuadro 8

**ARGENTINA Y BRASIL: COMERCIO BILATERAL TRIMESTRAL, 1985-1989**  
(Miles de dólares corrientes)

Año	Trimestre	Exportaciones brasileñas a Argentina	Importaciones brasileñas de Argentina	Saldo comercial
1985	I	100 933	134 818	(33 885)
	II	146 934	103 372	43 562
	III	113 334	88 616	24 718
	IV	186 592	142 059	44 533
	<b>TOTAL</b>	<b>547 793</b>	<b>468 865</b>	<b>78 928</b>
1986	I	141 521	173 495	(31 974)
	II	209 734	119 676	90 058
	III	208 079	168 826	39 253
	IV	123 050	274 991	(151 941)
	<b>TOTAL</b>	<b>682 384</b>	<b>736 988</b>	<b>(54 604)</b>
1987	I	110 909	128 101	(17 192)
	II	147 409	143 838	3 571
	III	280 026	111 146	168 880
	IV	256 468	148 903	107 565
	<b>TOTAL</b>	<b>794 812</b>	<b>531 988</b>	<b>262 825</b>
1988	I	205 207	141 097	64 110
	II	294 531	156 443	138 088
	III	278 677	176 361	102 316
	IV	200 970	233 203	(32 233)
	<b>TOTAL</b>	<b>979 385</b>	<b>707 104</b>	<b>272 281</b>
1989	I	172 827	195 646	(22 819)
	II	197 284	232 840	(35 556)
	III	167 143	443 224	(276 081)
	IV	184 861	367 275	(182 414)
	<b>TOTAL</b>	<b>722 115</b>	<b>1 238 985</b>	<b>(516 870)</b>

Fuente: Cartera de Comercio Exterior (CACEX), Balanza comercial, varios números. A partir de marzo de 1990, la CACEX fue substituida por la Coordinadoría de intercâmbio comercial, del Departamento de Comercio Exterior (DECEX), del Ministerio de Economía, Hacienda y Planificación.

(57.2%). Si se comparan estas cifras con la evolución de la actividad económica, se puede apreciar que la última tuvo un impacto significativo con el comercio bilateral. Sin embargo, la estructura del comercio bilateral --como se ha observado en los cuadros 9 y 10--, muestra que los aumentos correspondientes se debieron a la evolución de sectores muy distintos. Mientras que el incremento de las importaciones brasileñas, de casi 290 millones de dólares, se atribuyó sobre todo al aumento de los productos alimenticios importados (210 millones) y a la importación de cueros (47 millones), el crecimiento de las importaciones argentinas --80 millones de dólares-- se anotó en tales rubros como productos químicos (31 millones), mineral de hierro (16 millones), y café (25 millones). Vale la pena señalar, que este último incremento se derivó sobre todo del hecho de que los precios del café casi se doblaron durante ese año. Por lo tanto, el incremento de la demanda brasileña se materializó casi completamente en bienes de consumo, mientras que el aumento de las importaciones argentinas se basó en insumos para la producción industrial.

En 1987, se anotó una reducción significativa de las importaciones brasileñas en el segundo trimestre, período que se caracterizó por una desaceleración de la actividad económica en el Brasil. El incremento de 16.5% de las importaciones argentinas puede ser considerado como resultado del crecimiento todavía positivo de dicho país.

Sin embargo, el aumento de los valores del comercio bilateral en 1988 --crecimiento de 23.2% de las importaciones argentinas y 32.9% de las brasileñas--, no puede atribuirse a la dinámica del crecimiento de ambos países, toda vez que los dos pasaron por un período recesivo. Como se desprende del cuadro 9, el aumento de las importaciones argentinas se basó en el incremento de tres sectores. Las importaciones de combustibles aumentaron en 50 millones de dólares, de un nivel insignificante en 1986; las importaciones de productos de hierro y acero se incrementaron en 123 millones de dólares, y las importaciones de productos químicos se elevaron en casi 23 millones de dólares. Por el lado de las importaciones brasileñas, fueron también las importaciones de productos químicos (que aumentaron más de 50 millones de dólares) y las importaciones de productos alimenticios (más de 47 millones de dólares) las que determinaron el incremento.

No obstante, en 1989, la divergencia entre las tasas de crecimiento --positivo en Brasil y marcadamente negativo en Argentina--, conjuntamente con la devaluación abrupta de la moneda argentina, tuvieron sin lugar a duda un impacto significativo en la evolución verdaderamente espectacular del comercio bilateral. Las importaciones brasileñas crecieron en 75.2%, mientras que las importaciones argentinas cayeron en 26.3%, lo que dio lugar a un superávit comercial a favor de Argentina del orden de 517 millones de dólares.

En conclusión, parece que la dinámica del crecimiento de la actividad económica en ambos países tuvo un efecto más significativo en los valores del comercio bilateral que la evolución del tipo de cambio y de los otros indicadores de la competitividad bilateral. En el caso de estos últimos, se observó un efecto marcado solamente en períodos de variaciones del tipo de cambio muy acentuadas.

En cuanto al impacto de estas variaciones de los niveles de demanda y oferta, vale la pena traer a colación la tesis de que la combinación señalada de variaciones de la demanda de importaciones y de la oferta de exportaciones con una situación de oferta y demanda inelásticas --condiciones que supuestamente existen en el caso del comercio bilateral entre Argentina y Brasil--, puede inducir grandes variaciones del bienestar nacional derivadas del comercio bilateral, como se ilustra en los gráficos siguientes. En el gráfico 10 se describen las pérdidas, en términos del bienestar, que provienen de una reducción de la oferta de un determinado producto de  $S_0$  a  $S_1$ . En el caso de una curva de demanda relativamente elástica ( $D_0$ ), las pérdidas en términos de bienestar se reducen al área A, mientras que dichas pérdidas se incrementan por el área B, si la curva de la demanda es menos elástica ( $D_1$ ).

La misma conclusión se desprende del gráfico 11, para la reducción de la demanda de  $D_0$  a  $D_1$  ante curvas de oferta diferentes. La pérdida del bienestar está determinada por el área A para la curva de oferta más elástica ( $S_0$ ), mientras que dicha pérdida se ve aumentada por el área B, en el caso de la curva de oferta menos elástica ( $S_1$ ).

Estos resultados teóricos significan que los efectos negativos de las variaciones de la oferta y demanda que se han anotado en el comercio bilateral entre Argentina y Brasil no terminan en los efectos señalados sobre las corrientes comerciales, sino que señalan una pérdida sustancial del bienestar derivada de dicho comercio.

### **3. Los posibles efectos en una zona de libre comercio**

Como algo sorprendente, las variaciones del tipo de cambio no tuvieron una incidencia demasiado perceptible en el comercio bilateral, durante el período estudiado en la sección anterior. Por un lado, esto se puede atribuir al bajo nivel de las elasticidades-precio. Por otro lado, cabe intuir que hubo una variedad de otros factores, sobre todo medidas no arancelarias, que afectaron de manera significativa la formación de los precios relativos. Por ello, se puede esperar que los movimientos cambiarios tengan un efecto más perceptible cuando estas medidas dejen de existir. Debido a la

**ARGENTINA: ESTRUCTURA DEL COMERCIO CON BRASIL, 1984-1989**

(Miles de dólares corrientes)

<u>1. Exportaciones hacia Brasil</u>	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<b>Productos alimenticios</b>	<b>201 656</b>	<b>197 137</b>	<b>378 066</b>	<b>247 074</b>	<b>236 530</b>	<b>526 897</b>
Trigo	107 323	105 811	76 863	96 176	88 081	158 366
Legumbres	17 638	21 691	54 142	37 092	39 493	58 085
Manzanas	26 095	24 771	35 099	32 059	23 492	28 199
<b>Bebidas y tabaco</b>	<b>72</b>	<b>191</b>	<b>633</b>	<b>307</b>	<b>559</b>	<b>3 364</b>
<b>Mat. crudas no comestibles</b>	<b>40 571</b>	<b>11 979</b>	<b>16 952</b>	<b>22 533</b>	<b>29 860</b>	<b>28 336</b>
<b>Combustibles</b>	<b>20 440</b>	<b>63 474</b>	<b>23 380</b>	<b>84</b>	<b>4 109</b>	<b>19 344</b>
<b>Aceites y grasas</b>	<b>69 728</b>	<b>70 345</b>	<b>41 972</b>	<b>25 396</b>	<b>37 425</b>	<b>43 990</b>
<b>Productos químicos</b>	<b>37 449</b>	<b>38 345</b>	<b>47 253</b>	<b>64 153</b>	<b>112 533</b>	<b>129 452</b>
Prod.quím.orgánicos	12 991	13 859	9 363	23 331	67 760	53 152
Prod.quím.inorgánicos	14 462	14 307	23 503	23 338	28 048	35 662
<b>Artículos manufacturados</b>	<b>68 061</b>	<b>54 179</b>	<b>106 184</b>	<b>79 414</b>	<b>51 864</b>	<b>175 481</b>
Cueros	59 314	47 598	89 039	40 014	11 192	9 813
<b>Maquinaria mat./transporte</b>	<b>31 612</b>	<b>50 079</b>	<b>65 695</b>	<b>84 629</b>	<b>111 239</b>	<b>159 203</b>
Maq.industrial	5 128	5 100	9 718	16 577	17 350	33 313
Máq. de oficina	415	480	3 508	4 881	11 410	9 888
Máq. eléctrica	2 390	4 835	6 813	3 724	3 149	9 900
Motores p. vehículos	84	4 999	7 212	8 278	10 803	14 364
Partes p. vehículos	22 664	33 808	33 332	33 118	32 044	49 644
<b>Art.manuf.diversos</b>	<b>8 563</b>	<b>10 524</b>	<b>17 718</b>	<b>15 646</b>	<b>23 698</b>	<b>38 096</b>
<b>Mercancías n.e.p.</b>	<b>58</b>	<b>38</b>	<b>216</b>	<b>95</b>	<b>144</b>	<b>267</b>
<b>TOTAL</b>	<b>478 210</b>	<b>496 291</b>	<b>698 069</b>	<b>539 331</b>	<b>607 961</b>	<b>1 124 430</b>
<u>2. Importaciones de Brasil</u>						
<b>Productos alimenticios</b>	<b>106 008</b>	<b>76 083</b>	<b>109 346</b>	<b>89 287</b>	<b>66 943</b>	<b>45 884</b>
Café	34 348	24 127	50 998	28 994	17 132	13 062
<b>Bebidas y tabaco</b>	<b>44</b>	<b>84</b>	<b>1 085</b>	<b>1 527</b>	<b>1 934</b>	<b>2 769</b>
<b>Mat. crudas no comestibles</b>	<b>116 825</b>	<b>99 819</b>	<b>122 667</b>	<b>125 868</b>	<b>132 079</b>	<b>166 098</b>
Mineral de hierro	66 260	70 290	86 675	87 094	92 954	132 806
<b>Combustibles</b>	<b>11 186</b>	<b>18 119</b>	<b>867</b>	<b>31 135</b>	<b>51 051</b>	<b>2 218</b>
<b>Aceites y grasas</b>	<b>1 291</b>	<b>1 952</b>	<b>1 137</b>	<b>1 019</b>	<b>1 169</b>	<b>1 015</b>
<b>Productos químicos</b>	<b>195 432</b>	<b>137 583</b>	<b>168 822</b>	<b>181 030</b>	<b>220 971</b>	<b>191 816</b>
Prod.quím.orgánicos	67 863	49 726	80 790	95 538	112 369	117 399
Prod.quím.inorgánicos	11 844	7 750	12 275	11 339	13 882	12 623
<b>Artículos manufacturados</b>	<b>216 928</b>	<b>113 396</b>	<b>109 665</b>	<b>145 516</b>	<b>270 125</b>	<b>140 147</b>
Hierro y acero	137 844	60 770	34 475	63 650	186 445	80 903
<b>Maquinaria mat./transporte</b>	<b>162 807</b>	<b>147 010</b>	<b>158 244</b>	<b>221 797</b>	<b>207 314</b>	<b>159 658</b>
Máq.industrial	25 967	23 338	26 385	35 438	43 553	34 521
Máq. de oficina	19 399	17 684	10 718	11 363	12 288	10 199
Máq. eléctrica	38 865	29 074	36 302	32 629	34 200	26 743
Motores p. vehículos	8 898	8 858	14 642	16 650	20 152	14 327
Partes p. vehículos	41 822	36 902	44 235	63 291	56 481	41 949
<b>Art.manuf.diversos</b>	<b>20 566</b>	<b>17 397</b>	<b>19 074</b>	<b>21 247</b>	<b>19 248</b>	<b>10 999</b>
<b>Mercancías n.e.p.</b>	<b>51</b>	<b>86</b>	<b>374</b>	<b>795</b>	<b>543</b>	<b>670</b>
<b>TOTAL</b>	<b>831 138</b>	<b>611 529</b>	<b>691 281</b>	<b>819 221</b>	<b>971 377</b>	<b>721 274</b>
<b>SALDO COMERCIAL</b>	<b>(352 928)</b>	<b>(115 238)</b>	<b>6 788</b>	<b>(279 890)</b>	<b>(363 416)</b>	<b>403 156</b>

Fuentes: Sistema de Información Estadística de las Naciones Unidas (UNSIIS), e International Commodity Trade Data Base (COMTRADE).

**BRASIL: ESTRUCTURA DEL COMERCIO CON ARGENTINA, 1984-1988**  
(Miles de dólares corrientes)

	1984	1985	1986	1987	1988
<b>1. Exportaciones hacia Argentina</b>					
<b>Productos alimenticios</b>	<b>105 476</b>	<b>75 338</b>	<b>81 940</b>	<b>72 436</b>	<b>45 514</b>
Café	31 801	24 202	73 119	59 367	27 127
<b>Bebidas y tabaco</b>	<b>40</b>	<b>97</b>	<b>499</b>	<b>2 260</b>	<b>2 260</b>
<b>Mat. crudas no comestibles</b>	<b>99 903</b>	<b>81 031</b>	<b>125 925</b>	<b>104 257</b>	<b>118 984</b>
Mineral de hierro	50 269	55 487	72 690	75 101	74 981
<b>Combustibles</b>	<b>17 146</b>	<b>16 661</b>	<b>2 440</b>	<b>23 174</b>	<b>38 099</b>
<b>Aceites y grasas</b>	<b>1 533</b>	<b>1 500</b>	<b>1 316</b>	<b>856</b>	<b>1 375</b>
<b>Productos químicos</b>	<b>211 573</b>	<b>128 288</b>	<b>103 961</b>	<b>144 053</b>	<b>162 657</b>
Prod.quím.orgánicos	88 003	54 917	49 020	78 333	76 604
Prod.quím.inorgánicos	12 888	6 620	5 190	7 797	7 140
<b>Artículos manufacturados</b>	<b>222 440</b>	<b>83 276</b>	<b>64 056</b>	<b>95 468</b>	<b>216 356</b>
Hierro y acero	144 215	38 451	27 413	68 541	178 376
<b>Maquinaria mat./transporte</b>	<b>172 449</b>	<b>142 360</b>	<b>115 452</b>	<b>153 452</b>	<b>159 300</b>
Máq.industrial	27 650	25 002	16 349	17 873	23 248
Máq. de oficina	20 906	17 764	9 552	9 574	9 036
Máq. eléctrica	31 410	18 809	19 567	19 744	15 448
Motores p. vehículos	8 416	7 889	2 242	2 705	5 278
Partes p. vehículos	33 919	28 227	6 909	10 625	13 771
<b>Art.manuf.diversos</b>	<b>22 513</b>	<b>19 665</b>	<b>11 053</b>	<b>15 665</b>	<b>10 735</b>
<b>Mercancías n.e.p.</b>	<b>24</b>	<b>17</b>	<b>80</b>	<b>173</b>	<b>349</b>
<b>TOTAL</b>	<b>853 097</b>	<b>548 233</b>	<b>506 722</b>	<b>611 794</b>	<b>754 757</b>
<b>2. Importaciones de Argentina</b>					
<b>Productos alimenticios</b>	<b>231 024</b>	<b>208 745</b>	<b>418 945</b>	<b>295 979</b>	<b>343 005</b>
Trigo	116 641	118 495	96 881	113 113	110 335
Legumbres	20 498	22 224	62 120	38 624	54 419
Manzanas	28 035	25 147	38 120	43 399	37 517
<b>Bebidas y tabaco</b>	<b>72</b>	<b>178</b>	<b>424</b>	<b>366</b>	<b>366</b>
<b>Mat. crudas no comestibles</b>	<b>37 425</b>	<b>19 226</b>	<b>20 181</b>	<b>24 309</b>	<b>36 895</b>
<b>Combustibles</b>	<b>20 383</b>	<b>54 039</b>	<b>58 082</b>	<b>7 937</b>	<b>12 117</b>
<b>Aceites y grasas</b>	<b>78 302</b>	<b>66 177</b>	<b>56 022</b>	<b>26 963</b>	<b>48 147</b>
<b>Productos químicos</b>	<b>41 035</b>	<b>38 748</b>	<b>43 134</b>	<b>65 129</b>	<b>115 517</b>
Prod.quím.orgánicos	14 296	13 638	10 871	26 311	74 007
Prod.quím.inorgánicos	15 989	14 667	17 549	19 550	23 977
<b>Artículos manufacturados</b>	<b>85 283</b>	<b>47 314</b>	<b>103 650</b>	<b>76 049</b>	<b>44 286</b>
Cueros	76 769	40 580	87 466	41 937	13 424
<b>Maquinaria mat./transporte</b>	<b>35 766</b>	<b>47 568</b>	<b>64 890</b>	<b>90 739</b>	<b>113 689</b>
Máq.industrial	5 148	4 835	11 526	18 134	19 516
Máq. de oficina	406	565	3 353	5 097	12 582
Máq. eléctrica	2 533	4 745	6 738	4 228	3 523
Motores p. vehículos	51	4 959	8 000	8 272	12 528
Partes p. vehículos	26 479	31 783	34 295	36 700	35 092
<b>Art.manuf.diversos</b>	<b>9 325</b>	<b>11 112</b>	<b>16 995</b>	<b>18 219</b>	<b>24 326</b>
<b>Mercancías n.e.p.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>.</b>	<b>18</b>
<b>TOTAL</b>	<b>538 615</b>	<b>493 107</b>	<b>782 323</b>	<b>605 690</b>	<b>738 645</b>
<b>SALDO COMERCIAL</b>	<b>314 482</b>	<b>55 126</b>	<b>(275 601)</b>	<b>6 104</b>	<b>16 112</b>

Fuentes: Sistema de Información de las Naciones Unidas (UNISIS), e International Commodity Trade Data Base (COMTRADE).

Gráfico 10

REDUCCION DE LA OFERTA

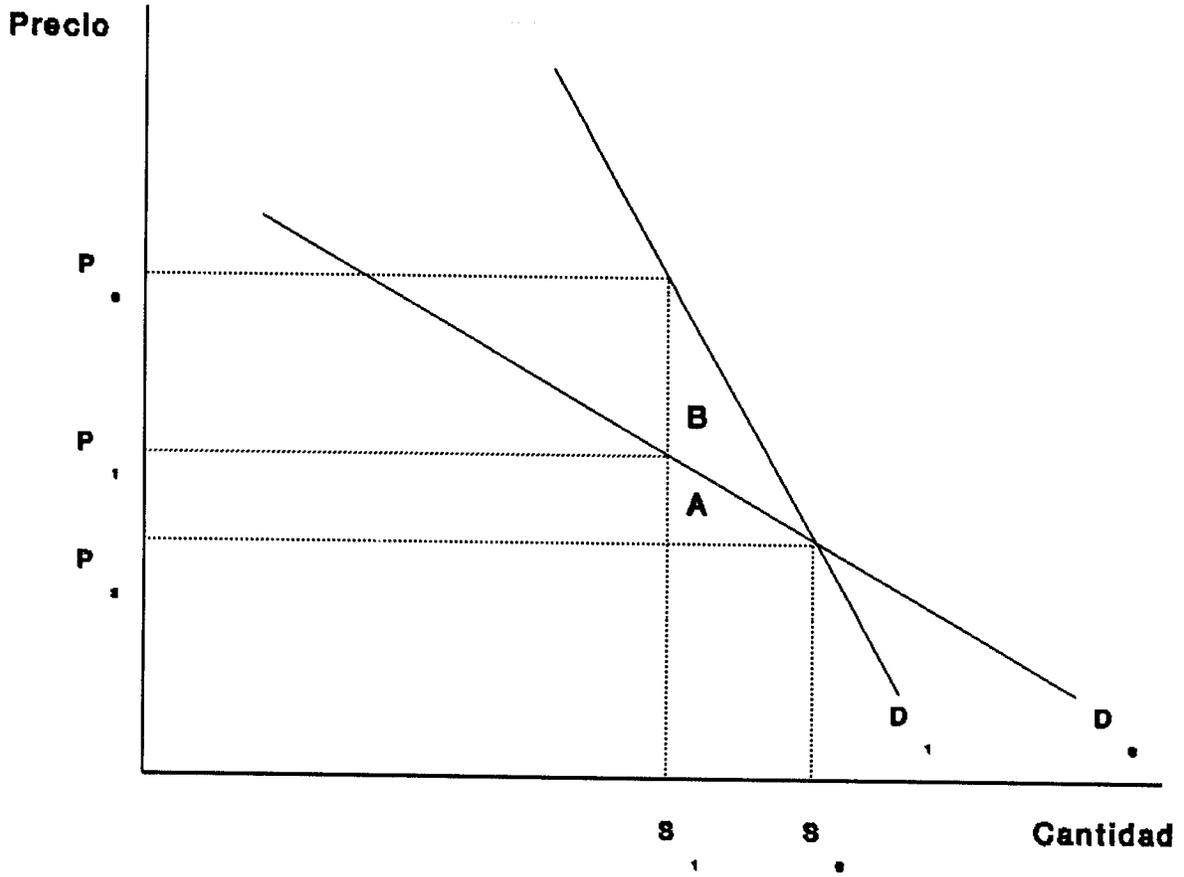
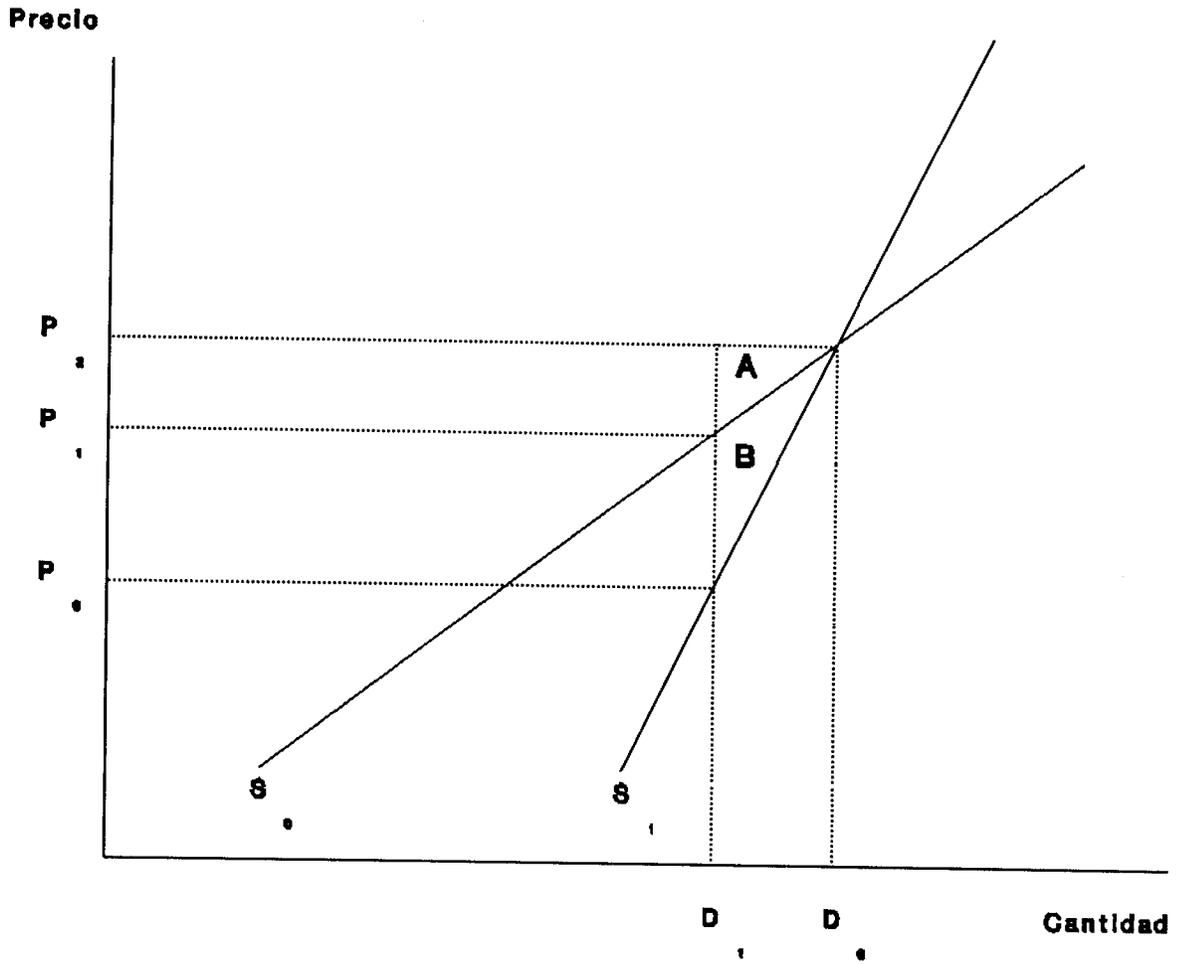


Gráfico 11

REDUCCION DE LA DEMANDA



voluntad de establecer una verdadera zona de libre comercio entre ambos países en menos de cuatro años, vale la pena discutir los efectos cambiarios más importantes que, en un futuro no lejano, pudieran tener una repercusión importante en el comercio entre ambos países. Según lo sugieren los estudios teóricos y empíricos sobre el tema, conviene distinguir los efectos a corto y mediano/largo plazo:

a) La volatilidad cambiaria --es decir, las oscilaciones a corto plazo-- produce incertidumbre en cuanto a las ganancias reales, en términos de las monedas nacionales, provenientes de las actividades comerciales internacionales. Este "riesgo cambiario" debe reflejarse en una prima de riesgo, que los respectivos agentes puedan sumar a sus precios de venta. El encarecimiento relativo de las actividades comerciales internacionales debe constituir, a mediano y largo plazo, un sesgo antiexportador y antiimportador y reducir el volumen del comercio internacional.

Con respecto a los países industrializados, los estudios empíricos señalan una incidencia claramente negativa de las variaciones cambiarias en el comercio internacional (De Grauwe, 1988). En los países en desarrollo, los escasos estudios empíricos muestran resultados ambiguos. En una investigación reciente (Caballero y Corbo, 1989), sobre diversos países de la región se ha observado una incidencia fuertemente negativa. Se señala que un aumento de la inestabilidad cambiaria de 5% reduciría las exportaciones en alrededor de 2.5% en el caso de Colombia, 5% en el caso del Perú, y cerca de 10% en el caso de Chile. Esto implica que una reducción de la volatilidad cambiaria permitiría reevaluar las respectivas monedas nacionales, sin efectos negativos en el saldo de la cuenta corriente. En otro estudio (Paredes, 1989) sobre la reacción de las exportaciones de manufacturas a las variaciones cambiarias, se confirma la relación negativa en los casos de Chile y Perú, pero no se señalan valores significativos para el caso del Brasil.

Es evidente que hay por lo menos tres factores que pueden reducir significativamente el efecto de la volatilidad cambiaria sobre la actividad comercial internacional. En cuanto a las exportaciones, el Estado asume en muchos casos el riesgo cambiario por medio de su sistema de promoción de exportaciones. Como se ha señalado anteriormente, el esquema brasileño vigente, que consiste en el financiamiento directo de sus exportaciones, absorbe una gran proporción de este riesgo cambiario.

Por el lado de las importaciones, los agentes privados pueden recurrir a la adquisición de opciones de divisas para cubrir el riesgo cambiario, y asimismo reducir dicho riesgo a niveles razonables.

Además, el ambiente de las economías con altas tasas de inflación también genera incertidumbre en cuanto a las ganancias internas reales, y ello puede reducir la importancia relativa del riesgo cambiario señalado. En este sentido, el conjunto de las medidas previstas en los esquemas de promoción de exportaciones puede favorecer dicha actividad.

b) La falta de alineación cambiaria,<sup>17/</sup> que se refiere a variaciones de las paridades a mediano plazo, se basa en la idea de que los tipos de cambio reales deben reflejar la evolución de las condicionantes "fundamentales" de las actividades económicas relativas entre los países. Una desviación del tipo de cambio observado respecto del tipo de cambio "fundamental" debería causar la reasignación de recursos entre los sectores de producción de bienes transables y no transables. En los países que muestran un tipo de cambio "subvaluado", se deberían anotar inversiones en los sectores exportadores, mientras que en los países con tipos de cambio "sobreevaluados", se deberían observar inversiones en los sectores que producen bienes no transables. Como se supone que todas las políticas económicas que ignoran los condicionantes "fundamentales" se vuelven finalmente insostenibles, el regreso al tipo de cambio "fundamental" haría obsoletas las inversiones realizadas anteriormente, provocando inversiones adicionales para volver a la estructura económica inicial. Es evidente que esta importante idea hace indispensable que se conozcan los tipos de cambio "correctos" para determinar si los tipos de cambio observados están subvaluados o sobreevaluados.

Como se ha demostrado en el gráfico 5, el tipo de cambio bilateral registró dos desviaciones prolongadas entre 1985 y 1990. Se aumentó gradualmente en favor de Argentina, entre 1985 y fines de 1988, para repetir este movimiento de forma muy brusca, entre comienzos de 1989 y fines de 1990, cuando el índice volvió a un valor de alrededor de 100.

Por los efectos señalados sobre la competitividad y en particular las inversiones, estas variaciones cambiarias, conjuntamente con la cuestión del tipo de cambio "correcto", son de gran relevancia en el contexto de una futura zona de libre comercio entre ambos países, que también incluye significativas inversiones bilaterales.

c) Finalmente, el argumento del histéresis cambiaria vincula los dos fenómenos antes discutidos (Krugman, 1988). Indica que existe un círculo vicioso entre la inestabilidad cambiaria y la reasignación de recursos entre los sectores de bienes transables y no transables. La inestabilidad cambiaria reduce la sensibilidad de las inversiones a modificaciones del tipo de cambio a mediano plazo, lo que a su vez, hace necesario provocar movimientos más acentuados del tipo de cambio, para inducir las inversiones deseadas. Esto, a su vez, aumenta la inestabilidad cambiaria y reduce nuevamente la voluntad de invertir en el sector de las exportaciones.

De todas estas consideraciones, se puede concluir que los efectos no directamente observables de las políticas macroeconómicas nacionales sobre el comercio, así como los beneficios nacionales derivados de dichas relaciones comerciales, pueden tener una influencia considerable en los esfuerzos por avanzar rápidamente hacia una zona de libre comercio, con una participación significativa de los agentes privados y la realización de inversiones bilaterales de escala importante. En este contexto, es particularmente decisivo buscar maneras de determinar el nivel "adecuado" del tipo de cambio bilateral inicial, que será la base para el desarrollo de dichas actividades, como asimismo, resolver el problema de las desviaciones significativas de este nivel.

### Conclusiones

El examen de la influencia de las políticas macroeconómicas en el comercio bilateral entre Argentina y Brasil ha demostrado que durante el período 1985-1990 --que se puede llamar la fase de "integración parcial"--, estas políticas incidieron en dicho intercambio, sobre todo, por medio de sus efectos en el nivel de la actividad económica, mientras que la repercusión de las variaciones del tipo de cambio bilateral parece haber sido limitada. Al lado del posible impacto de las medidas arancelarias y no arancelarias en la formación de los precios de los bienes importados, el grado limitado de la reacción de las exportaciones, probablemente se atribuye a los esquemas de promoción de exportaciones en ambos países, porque éstos tienden a reducir el riesgo de las ganancias reales que provienen de las actividades exportadoras, en comparación con el riesgo de las ganancias en los mercados internos, también marcados por un alto grado de incertidumbre.

En este sentido, se espera que el impacto del tipo de cambio aumenta a medida que se avance hacia una zona de libre comercio, caracterizada por el derrumbe de las medidas arancelarias y no arancelarias y, probablemente, de ciertos elementos de los esquemas de promoción de las exportaciones, así como por una participación más acentuada de los agentes privados y la realización de inversiones bilaterales. Por este motivo, sería indispensable, previamente, buscar soluciones a los problemas relativos al nivel "adecuado" del tipo de cambio bilateral y a los mecanismos para mantenerlo estable.

Por lo tanto, la necesidad de una cooperación macroeconómica entre los dos países existe claramente y se hará más imperiosa a medida que avance decididamente la "integración global". Sin embargo, los respectivos esfuerzos han de enfrentar una serie de obstáculos graves. Como problema más trascendente en la actual situación macroeconómica de ambos países, se destaca la falta de control que se tiene sobre los instrumentos macroeconómicos, debido a la tendencia de los agentes privados a crear mecanismos de defensa contra los efectos cada vez más severos de las medidas macroeconómicas. En este sentido, la falta de credibilidad, que entorpece la eficacia de las políticas macroeconómicas nacionales, significa también que uno de los requisitos esenciales en cualquier forma de cooperación no está satisfecho.

No obstante, cabe señalar que se observa una cierta congruencia de los dos países con respecto al diagnóstico y a la cura de las causas de la inestabilidad macroeconómica. Existe acuerdo en que en los desequilibrios de las finanzas públicas está el motivo principal de los trastornos que afectan a toda la economía, y de ello se deduce de inmediato cuál sería actualmente la forma de

cooperación macroeconómica adecuada. Por lo ya señalado, se descartan todas las formas que suponen una colaboración intensa, como por ejemplo, una verdadera coordinación de las acciones discrecionales a corto plazo. En cuanto a la armonización de las reglas que determinan el desempeño de las políticas macroeconómicas, faltaría, en primer lugar, analizar en profundidad las reglas nacionales existentes, para luego discutir un posible enfoque para examinar esta materia.

En consecuencia, solamente parece factible buscar una cierta congruencia en torno a los objetivos de las políticas macroeconómicas nacionales, a fin de producir, a mediano plazo, una cierta convergencia en la evolución de los indicadores macroeconómicos claves. Así, estaría resuelta automáticamente gran parte de las tareas relativas a la estabilización de los precios relativos bilaterales. Debería generarse un intercambio permanente de informaciones y opiniones, como parte integral de estos esfuerzos. De todas maneras, cualquier intento de cooperación macroeconómica presupone que ambos países pongan "sus propias casas en orden".

Al lado de estos considerables obstáculos, que los dos países tendrían que enfrentar en un esfuerzo hacia una verdadera cooperación macroeconómica, surge la interrogante, tal vez más preocupante, de si la voluntad política para llevar a la práctica dicha colaboración --que sin lugar a dudas existe actualmente-- podría mantenerse en el futuro. Debido a la importancia limitada del comercio bilateral, las políticas macroeconómicas no coordinadas tienen un efecto mínimo en la otra economía. En esta circunstancia, claramente no hay una presión permanente para buscar formas de armonización de las políticas macroeconómicas, producida por los efectos palpables de la no cooperación. Por ello, existe el peligro de que se cree un círculo vicioso entre los efectos negativos de las políticas macroeconómicas y la ampliación del grado de interdependencia, lo que podría dar como resultado que no se diera la debida importancia a la cooperación macroeconómica.

Notas

1/ Como único ejemplo de una contribución que se dedica exclusivamente al tema señalado, véase Juan Carlos Lerda y Carlos Mussi, 1987. Otros artículos hacen referencia a algunas políticas macroeconómicas en el marco más amplio de la coordinación de las políticas económicas generales. Véanse David Morawetz, 1973; Marta Bekermann, 1990; José Tavares de Araújo Jr., 1990, y Marcelo Halperin, 1990.

2/ Véanse, por ejemplo, Richard N. Cooper, 1985; Jocelyn Horne y Paul R. Masson, 1985; Alfred Steinherr, 1984; Robert D. Tollison y Thomas D. Willett, 1973.

3/ Los países miembros de la ASEAN son: Brunei Darussalam, Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia. La ASEAN fue fundada en 1967.

4/ Véanse Ahsan H. Mansur y David J. Robinson, 1989; David Goldsborough e Iqbal Zaidi, 1986.

5/ Para un recuento sobre evolución de la cooperación monetaria en Europa, véanse Bank of England, 1991; Ricardo Briz de Labra y Domingo Carbajo Vasco, 1988. Para una discusión sobre el SME y su influencia en las demás políticas económicas nacionales, véanse F. van der Ploeg, 1989; M. Aglietta V. Coudert y N. Mendelek, 1987.

6/ Véase Francesco Giavazzi y Marco Pagano, 1988, y Jeroen J.M. Kremers, 1990.

7/ Sobre la Argentina, véase por ejemplo, William C. Smith, 1990; y sobre Brasil, Gilson Schwartz, 1990, y Jaime Gatica y Alejandra Mizala, 1990.

8/ Durante los últimos años, el tema de la credibilidad de las políticas macroeconómicas ha recibido cada vez más atención en la literatura económica. Una introducción no técnica, figura por ejemplo, en Torsten Persson, 1988, pp. 519 a 532.

9/ Los textos de los Acuerdos, Tratados y Protocolos aparecen en Integración latinoamericana, varios números.

10/ Véanse, por ejemplo, Morris Goldstein y Moishin S. Khan, 1985; Marian E. Bond, junio de 1987, y Marian E. Bond, agosto de 1987.

11/ Vale la pena mencionar que la evolución de los tipos de cambio real frente al dólar no tiene en cuenta la devaluación de dicha moneda en relación con las monedas europeas y la moneda de Japón entre 1985 y 1990, lo que contrarresta de cierta medida los efectos señalados.

12/ Para lograr la comparación de los indicadores del gráfico con los del gráfico anterior, el incremento de los índices señala una *reducción* de los salarios reales y vice versa.

13/ Un análisis más detallado de la metodología, figura en las notas respectivas del cuadro-anexo 2.

14/ Una descripción reciente del sistema argentino de promoción de exportaciones aparece en CEPAL, 1990.

15/ Véanse Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), 1986; Renato Baumann y Helson C. Braga, 1986, y Octávio Ribeiro Ratto Jr., 1989.

16/ Véase Gazeta mercantil, 18 de febrero 1991.

17/ La exposición original de esta idea aparece en John Williamson, The Exchange Rate System, Washington D.C., Institute for International Trade and Economics, 1983.

## BIBLIOGRAFIA

- Aglietta, M., V. Coudert y N. Mendelek, Politiques économiques nationales et evolution du Système monétaire européen, CEPII, París, junio de 1987.
- Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), Secretaría General, Regime de comércio exterior do Brasil, Montevideo, 1986.
- Bank of England, "The exchange rate mechanism of the European Monetary System: A review of the literature", Quarterly Bulletin, febrero de 1991.
- Baumann, Renato y H.C. Braga, O sistema brasileiro de financiamento às exportações, Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1986.
- Bekermann, Marta, "La coordinación de las políticas económicas y la integración de América Latina", Comercio exterior, vol.40, Nº8, agosto de 1990.
- Bond, Marian E., "An econometric study of primary commodity exports from developing country regions to the world", IMF Staff Papers, vol.34, Nº2, junio de 1987.
- \_\_\_\_\_, An econometric study of exports of manufactures from developing countries, (WP/87/55), IMF Working Papers, Washington, D.C., agosto de 1987.
- Briz de Labra, Ricardo y D. Carbajo Vasco, La política monetaria europea: componentes y evolución, Madrid, Talvium, 1988.
- Bryant, Ralph C. y otros (eds.), Empirical Macroeconomics for Interdependent Economies, Washington, D.C., 1988, The Brookings Institution, 2 vols.
- Caballero, Ricardo J. y Vittorio Corbo, "The effect of exchange rate uncertainty on exports: empirical evidence", The World Bank Economic Review, vol.3, Nº2, diciembre de 1989.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Sistemas de promoción a las exportaciones industriales: la experiencia argentina en la última década (LC/BUE/L.117), Documentos de trabajo, Nº35, Buenos Aires, abril de 1990.
- Cooper, Richard N., "Economic interdependence and coordination of economic policies", Handbook of International Economics, vol.2, R.W. Jones, P.B. Kenen, Amsterdam, Elsevier, 1985, vol.2.
- De Grauwe, Paul, "Exchange rate variability and the slowdown in growth of international trade", IMF Staff Papers, vol.35, Nº1, marzo de 1988.
- Gasiorowski, Mark J., "The structure of Third World economic interdependence", International Organization, vol.39, Nº2, 1985.

- Gatica, Jaime y Alejandra Mizala, "Brasil 1986-1989: notas sobre las políticas de estabilización", Revista de análisis económico, vol.5, N°1, junio de 1990.
- Giavazzi, Francesco y M. Pagano, "The advantage of tying one's hands", European Economic Review, vol.32, 1988.
- Goldsborough, David y I. Zaidi, "Transmission of economic influences from industrial to developing countries", IMF Staff Studies for the World Economic Outlook, Washington, D.C., julio de 1986.
- Goldstein, Morris y Moishin S. Khan, "Income and price effects in foreign trade", Handbook of International Economics, vol.2, R.W. Jones y P.B. Kenen, Amsterdam, Elsevier, 1985.
- Halperin, Marcelo, "La armonización de políticas económicas en el futuro de ALADI", Integración latinoamericana, año 15, N°160, septiembre de 1990.
- Homen de Melo, Fernando, "Trigo: qual o futuro da produção nacional?", Conjuntura econômica, enero de 1991.
- Horne, Jocelyn y P.R. Masson, "Scope and limits of international economic cooperation and policy coordination", IMF Staff Papers, vol.35, N°2, junio de 1988.
- Jaber, Tayseer A., "The relevance of traditional integration theory to less developed countries", Journal of Common Market Studies, vol.IX, N°3, marzo de 1971.
- Kremers, Jeroen J.M., "Gaining policy credibility for a disinflation: Ireland's experience in the EMS", IMF Staff Papers, vol.37, N°1, marzo de 1990.
- Krugman, Paul R., "Desindustrialización, reindustrialización y tipo de cambio", Estudios económicos, vol.3, N°2, 1988.
- Lerda, Juan Carlos y C. Mussi, "Coordenação de políticas macroeconômicas no contexto da integração argentino-brasileira: uma avaliação crítica", Brasil-Argentina-Uruguaí: A integração em debate, R. Baumann y J.C. Lerda, (comps.), São Paulo, Brasil, 1987.
- Mansur, Ahsan H. y D.J. Robinson, "Transmission of effects of the fiscal deficit in industrial countries to the developing countries", Fiscal Policy Stabilization and Growth in Developing Countries, Mario J. Blejer y Ke-Young Chu (eds.), Washington, D.C., IMF, 1989.
- Morawetz, David, "Harmonization of economic policies in customs unions: The Andean Group", Journal of Common Market Studies, vol.XI, N°4, junio de 1973.
- Padoa-Schioppa, Tommaso, "Policy cooperation and the EMS experience", International Policy Coordination, Willem H. Buiter y Richard H. Marston, New York, Cambridge University Press, 1985.

- Paredes, Carlos E., Exchange Rate Regimes, the Real Exchange Rate and Export Performance in Latin America, Brookings Discussion Papers in International Economics, N°77, Washington, D.C., The Brookings Institution, agosto de 1989.
- Persson, Torsten, "Credibility of macroeconomic policy. An introduction and a broad survey", European Economic Review, vol.32, 1988.
- Ribeiro Ratto Jr., Octávio, "O atual sistema de financiamento às exportações", Revista brasileira de comércio exterior, año IV, N°22, marzo-abril de 1989.
- Schwartz, Gilson, "Stabilization policies under political transition: reform versus adjustment in Brazil, 1985-89", The Developing Economies, vol.XXVIII, N°1, marzo de 1990.
- Smith, William C., "Democracy, distributional conflicts and macroeconomic policymaking in Argentina, 1983-89", Journal of Interamerican Studies and World Affairs, vol.32, N°2, 1990.
- Steinherr, Alfred, "Convergence and coordination of macroeconomic policies: some basic issues", European Economy, N°20, Bruselas, julio de 1984.
- Tavares de Araújo Jr., José, "Integración económica en América del Norte y el Cono Sur", Comercio exterior, vol.40, N°8, agosto de 1990.
- Tollison, Robert D. y T.D. Willett, "International integration and the interdependence of economic variables", International Organization, vol.27, N°2, 1973.
- Van der Ploeg, Frederick., Macroeconomic Policy Coordination and Monetary Integration: a European Perspective, publicación N°W 42, del Consejo Científico para la Política Gubernamental de los Países Bajos, La Haya, mayo de 1989.
- Waltz, Kenneth N., "The myth of national interdependence", The International Corporation, Joseph E. Kindleberger (ed.), Cambridge, Mass, MIT Press, 1970.
- Williamson, John, The Exchange Rate System, Washington, D.C., Institute for International Economics, 1983.

**CUADROS-ANEXOS**

## Cuadro-anexo 1

**CEE, ALADI, ASEAN: COMERCIO INTRARREGIONAL Y EXTRARREGIONAL <sup>a/</sup>**  
**(Como porcentaje del PIB)**

	Comercio		Comercio		Comercio	
	Intra CEE	Extra CEE	Intra ALADI	Extra ALADI	Intra ASEAN	Extra ASEAN
1960	12.7	19.6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1961	13.2	18.5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1962	13.6	17.4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1963	14.3	17.1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1964	14.9	17.2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1965	15.2	17.1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1966	15.5	17.0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1967	15.3	16.6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1968	16.1	16.7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1969	17.7	16.9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1970	18.4	17.1	3.2	27.3	7.7	55.2
1971	18.6	16.5	3.5	27.6	7.7	57.4
1972	19.0	15.7	3.5	27.7	7.2	59.7
1973	20.7	17.0	3.3	26.9	7.7	63.3
1974	23.3	22.4	3.5	26.7	7.6	67.7
1975	21.0	20.2	3.3	24.6	7.6	62.4
1976	23.1	21.5	3.5	24.1	11.4	61.8
1977	23.3	21.4	3.8	24.0	11.7	62.7
1978	23.0	20.2	3.5	24.7	11.8	64.0
1979	24.6	20.8	4.0	25.2	13.7	67.0
1980	24.5	22.2	4.0	26.6	14.6	69.2
1981	24.4	23.6	4.4	27.8	14.3	66.8
1982	25.0	22.9	4.0	25.4	18.3	63.8
1983	25.4	22.3	3.2	25.0	19.7	64.8
1984	27.0	23.9	3.4	25.8	16.7	66.9
1985	28.0	23.5	3.0	25.5	15.0	64.9
1986	26.0	19.2	3.4	25.0	15.2	72.3
1987	26.2	18.2	3.5	25.8	16.1	76.8
1988	26.8	18.6	3.9	27.9	17.1	83.2
1989	28.6	19.6	4.0	28.2	17.9	106.1
1990	28.8	19.2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

Fuente: Cifras de la Comunidad Económica Europea (CEE) y de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas (UNSO).

<sup>a/</sup>: Exportaciones e importaciones de bienes y servicios, en dólares corrientes, sobre el PIB en dólares corrientes. Para el cálculo de las cifras intrarregionales de la ALADI y de la ASEAN, no se tuvieron datos disponibles sobre el comercio de servicios. En estos casos, se atribuyó un porcentaje proporcional del comercio de servicios totales, al comercio intrarregional.

## Cuadro-anexo 2

**ARGENTINA-BRASIL: EVOLUCION DE ALGUNOS INDICES  
MACROECONOMICOS CLAVES - 1985 A 1990**  
(Enero de 1985 = 100)

Año	Mes	Tipo de cambio <u>a/</u>			Salarios reales <u>b/</u>			Costo financiero <u>c/</u>		
		Argentina con US\$	Brasil con US\$	Argentina con Brasil	Argentina con US\$	Brasil con US\$	Argentina con Brasil	Indice 1 <u>d/</u>	Indice 2 <u>e/</u>	Indice 3 <u>f/</u>
1985	1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	97.4	97.4	96.9
	2	102.2	99.8	102.4	121.0	102.4	118.1	98.1	98.1	98.7
	3	100.9	99.6	101.3	91.1	106.4	85.6	99.2	99.3	99.3
	4	99.5	104.2	95.5	89.3	105.3	84.8	99.5	98.1	99.8
	5	100.7	106.6	94.4	86.2	93.8	91.9	98.3	96.1	98.3
	6	98.9	107.6	91.9	96.7	94.3	102.5	101.1	98.5	101.6
	7	108.6	106.3	102.1	109.6	92.4	118.7	102.4	101.7	103.0
	8	106.4	100.4	106.0	107.5	89.9	119.5	101.3	103.1	101.4
	9	105.3	102.8	102.4	103.4	95.6	108.1	96.4	97.6	95.4
	10	105.1	103.9	101.2	97.6	90.7	107.7	94.1	94.8	92.7
	11	105.0	99.3	105.8	102.3	80.8	126.7	95.2	95.8	93.8
	12	104.2	98.6	105.7	104.8	84.3	124.3	95.2	97.1	94.6
1986	1	103.7	96.5	107.4	111.8	88.7	126.0	95.1	97.7	93.9
	2	101.5	88.6	114.6	130.5	70.8	184.3	95.1	98.4	93.9
	3	98.7	88.1	112.0	103.0	64.1	160.7	95.5	98.2	95.3
	4	98.1	88.0	111.5	89.3	63.9	139.7	97.0	98.9	98.0
	5	98.6	88.1	111.9	86.4	63.6	135.8	98.3	97.9	100.1
	6	96.8	87.5	110.6	104.7	64.4	162.5	99.2	99.3	100.9
	7	94.8	86.5	109.5	83.6	62.2	134.5	99.1	99.6	101.0
	8	92.2	85.4	108.0	79.4	60.6	131.0	99.7	100.5	101.8
	9	94.9	84.6	112.2	86.9	59.5	146.2	100.9	101.9	103.5
	10	93.5	85.1	109.9	80.8	59.6	135.6	100.0	100.6	101.5
	11	93.9	83.8	112.1	87.5	57.5	152.2	99.0	99.8	101.0
	12	96.0	81.6	117.7	95.7	59.1	161.9	97.0	98.3	99.0
1987	1	98.0	81.6	120.1	112.4	62.8	179.0	97.6	99.3	101.1
	2	98.5	85.9	114.6	135.7	66.3	204.6	98.0	97.5	99.9
	3	101.9	83.8	121.7	105.5	58.4	180.5	101.5	101.0	104.7
	4	100.7	80.7	124.8	100.1	56.3	177.9	99.6	100.3	102.9
	5	101.9	85.2	119.6	102.2	61.9	165.2	99.2	100.0	100.9
	6	107.6	86.7	124.1	106.0	66.1	160.5	98.2	97.7	95.0
	7	107.4	84.6	126.9	105.9	70.4	150.4	100.1	99.1	97.2
	8	107.7	85.1	126.5	114.0	71.6	159.3	101.6	102.0	101.8
	9	107.1	83.6	128.2	102.6	67.8	151.4	100.4	101.8	104.1
	10	101.6	82.2	123.6	99.6	66.2	150.6	105.3	106.3	108.0
	11	105.4	81.1	129.9	112.2	59.1	189.9	104.1	105.8	106.1
	12	103.5	79.5	130.2	115.7	59.5	194.5	105.1	106.8	106.7

(cont. Cuadro-anexo 2)

Año	Mes	Tipo de cambio a/			Salarios reales b/			Costo financiero c/		
		Argentina con US\$	Brasil con US\$	Argentina con Brasil	Argentina con US\$	Brasil con US\$	Argentina con Brasil	Indice 1 d/	Indice 2 e/	Indice 3 f/
1988	1	102.2	77.3	132.1	122.4	61.2	199.9	98.9	101.1	103.3
	2	100.2	78.1	128.3	137.1	59.1	231.8	95.1	96.4	101.4
	3	98.2	77.0	127.4	99.1	58.6	169.2	93.2	94.4	101.9
	4	98.5	77.5	127.1	107.5	56.0	191.9	91.4	91.6	98.4
	5	94.7	77.3	122.6	94.2	53.3	176.6	94.7	95.7	99.1
	6	92.5	77.4	119.5	98.7	55.1	179.1	97.6	98.3	99.1
	7	91.7	79.4	115.6	101.1	57.4	176.2	101.3	101.2	101.9
	8	83.0	78.3	106.0	90.4	56.2	160.8	102.0	102.1	106.1
	9	78.9	77.3	102.0	87.8	56.4	155.6	102.3	102.5	106.7
	10	76.9	77.4	99.3	83.7	54.7	153.1	100.7	101.6	105.0
	11	76.8	76.8	99.9	76.7	51.6	148.8	98.4	99.1	99.6
	12	75.8	78.1	97.1	78.3	52.4	149.3	94.1	94.0	94.7
1989	1	74.6	75.5	98.8	87.5	50.9	171.9	94.8	96.3	93.7
	2	73.3	67.9	108.0	94.2	52.7	178.8	104.3	108.2	106.5
	3	65.4	65.6	99.8	70.3	48.3	145.4	114.3	119.6	124.2
	4	115.3	64.8	177.9	125.6	45.3	277.2	115.4	119.9	130.9
	5	187.5	64.6	290.3	232.4	44.5	522.7	105.1	107.1	118.0
	6	119.1	66.9	178.0	162.8	48.9	332.8	103.3	103.2	105.6
	7	101.7	69.1	147.0	158.2	47.0	336.2	109.4	107.8	105.3
	8	111.4	65.2	171.0	176.6	42.5	415.6	110.5	110.4	108.0
	9	109.1	63.8	171.0	168.7	42.9	393.0	101.5	103.3	103.7
	10	107.9	63.1	171.0	147.8	39.1	378.1	95.9	99.1	104.7
	11	105.9	61.6	171.9	120.0	32.9	364.7	102.7	104.7	112.9
	12	120.1	63.7	188.6	144.0	34.7	414.5	104.4	104.4	118.3
1990	1	97.4	58.8	165.6	148.4	36.9	401.8	87.5	91.6	106.6
	2	98.7	58.9	167.5	178.6	39.4	453.4	73.6	76.7	95.2
	3	85.2	45.1	188.9	133.9	31.4	427.1	54.4	71.1	71.9
	4	81.5	48.7	167.5	104.5	43.1	242.4	67.5	76.8	77.7
	5	76.9	48.3	159.3	101.2	45.4	223.1	74.2	84.2	78.7
	6	74.7	48.8	153.0	100.7	43.8	230.0	91.1	88.1	95.0
	7	72.8	48.9	148.9	95.2	38.9	244.7	90.9	90.8	93.9
	8	65.8	45.8	143.5	83.1	35.6	233.5			
	9	65.2	44.2	147.5	83.2	35.9	231.9			
	10	55.6	49.5	112.3		41.0				
	11	57.2	62.1	92.2						
	12	51.9	68.1	76.2						

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Tipos de cambio oficiales, deflactados por los índices de precios al por mayor. Para la Argentina, tipo de cambio libre a partir de octubre de 1987.

(cont. Cuadro-anexo 2)

- b/ Salarios reales nacionales en los sectores manufactureros, ponderados con los tipos de cambio. Un incremento del índice señala una reducción del salario real.
- c/ Índices de comparación de los costos financieros relativos entre Argentina y Brasil, calculados como diferencia de las tasas de interés pasivas reales acumuladas por un período de tres meses. Un índice por sobre 100 indica una ventaja de los costos financieros relativos de la Argentina.
- d/ Diferencia entre el promedio trimestral de la tasa de interés mensual real pasiva en la Argentina, y una tasa de interés real internacional de 0.75% al mes, ponderada con el índice del tipo de cambio oficial real de Brasil con el dólar. La tasa de interés de 0.75% corresponde a una tasa de interés anual de 8% aproximadamente, garantizada por el sistema brasileño FINEX para las exportaciones.
- e/ Diferencia entre el promedio trimestral de la tasa de interés mensual real pasiva en la Argentina, y una tasa de interés real de 0.75% al mes vigente para las exportaciones brasileñas, ponderada con el tipo de cambio bilateral real entre Argentina y Brasil.
- f/ Diferencia entre el promedio trimestral de la tasa de interés mensual real pasiva en la Argentina, y la tasa de interés real mensual vigente en el dinero día a día ("overnight") brasileño, ponderada con el tipo de cambio bilateral real entre Argentina y Brasil.