

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE

Serie Reformas de Política Pública

2

**INESTABILIDAD MACROECONOMICA Y
FLUJOS DE COMERCIO EN ARGENTINA,
1978-1991**

Adolfo Canitrot

Proyecto Regional de Reformas de Política Pública
CEPAL / Gobierno de los Países Bajos



NACIONES UNIDAS

**INESTABILIDAD MACROECONOMICA Y
FLUJOS DE COMERCIO EN ARGENTINA,
1978-1981**

Adolfo Canitrot

**Proyecto Regional de Reformas de Política Pública
CEPAL / Gobierno de los Países Bajos**



**NACIONES UNIDAS
COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA Y EL CARIBE
Santiago de Chile, 1993**

LC/L.732
Abril de 1993

Este trabajo fue preparado por el señor Adolfo Canitrot, Investigador del Instituto de Torcuato di Tella, Buenos Aires, Argentina, para el Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (HOL/90/S45).

Las opiniones expresadas en este trabajo, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de la exclusiva responsabilidad del autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

INDICE

	<i>Pág.</i>
PREFACIO	5
INTRODUCCION	7
I. ACONTECIMIENTOS Y POLITICAS ECONOMICAS ENTRE 1978 Y 1991	9
1. Del programa de estabilización y liberalización a las maxidevaluaciones (1978-1982)	9
2. Del cierre de la economía (julio de 1982) al regreso del populismo (julio/1982 a septiembre/1984)	10
3. El retorno de los programas de estabilidad: el Plan Austral (1985-1989)	11
4. Menem Presidente. De la hiperinflación al Plan de Convertibilidad (1989-marzo de 1991)	12
5. El plan de convertibilidad (marzo 1991 hasta el presente)	13
II. LAS POLITICAS COMERCIALES	15
1. Las políticas de importaciones	15
2. La promoción de exportaciones	24
III. EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO 1974-1990	27
1. Un panorama general	27
2. La cuenta de comercio	27
3. Las exportaciones	29
IV. ESTABILIZACION, FLUJO DE CAPITALES, Y POLITICAS COMERCIALES	39
1. Viejos tiempos	39
2. La apertura del mercado de capitales	40
3. El ajuste	41
4. El flujo de capitales y la cuenta de comercio	42
5. Algunas aclaraciones	43
6. La cuenta de comercio	44
Notas	46
BIBLIOGRAFIA	49

PREFACIO

El Proyecto Regional sobre Reformas de Política para Aumentar la Efectividad del Estado en América Latina y el Caribe (HOL/90/S45), que ejecuta la CEPAL con la cooperación del Gobierno de los Países Bajos, tiene por objetivo identificar reformas que habiliten a los Estados de la región poner en práctica políticas eficaces para perseguir metas conjuntas de estabilidad macroeconómica, transformación productiva orientada al crecimiento sostenido, y equidad social.

Con ese objeto, el Proyecto se ha propuesto analizar procesos efectivos de reforma de las políticas públicas, en una visión articulada de la reforma del aparato del Estado y de sus relaciones con los grupos de interés y los actores sociales, en el contexto de los desafíos que enfrentan los países de la región en la presente fase de su desarrollo y de las modalidades de funcionamiento que van adquiriendo sus economías.

Para ello, se llevan a cabo análisis de procesos de reforma en diferentes áreas de política pública en un conjunto de países de la región en los que se han emprendido tales procesos. Las áreas seleccionadas corresponden a: reformas tributarias, privatización de empresas públicas, reformas del régimen comercial, reformas laborales y reformas en áreas de política social. Los países seleccionados son: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile y México.

A su vez, se realizan análisis comparativos -entre países- de las reformas realizadas en cada área instrumental seleccionada, con el objeto de extraer lecciones referidas a cada área, derivadas de diferentes contextos nacionales.

Finalmente, se pretende integrar los análisis de procesos de reforma en cada país en una visión multidimensional del proceso de reforma del Estado que está teniendo lugar en cada uno de ellos, derivando conclusiones sobre los condicionantes y posibilidades de las estrategias de reforma del Estado en América Latina y el Caribe.

INTRODUCCION

El presente trabajo consta de cuatro capítulos. En el Capítulo I se pasa revista a la evolución de la economía argentina desde 1978 hasta 1991, con el objeto de situar el estudio en su contexto macroeconómico. En el Capítulo II se describen las políticas comerciales aplicadas en dicho período, con énfasis particular en los instrumentos de liberalización primero, y de cierre de las importaciones, después. El Capítulo III se dedica al análisis del comportamiento de los flujos comerciales en el marco de la inestabilidad macroeconómica. Finalmente, en el Capítulo IV se hace una evaluación crítica de la experiencia argentina resaltando la importancia de los movimientos de capital en la determinación del tipo de cambio, y evaluando su incidencia sobre los flujos de comercio. Se reconoce, en esa evaluación, el conflicto entre las políticas de estabilización y de apertura y se analizan las diferentes medidas de políticas destinadas a sobrellevarlo.

I. ACONTECIMIENTOS Y POLITICAS ECONOMICAS ENTRE 1978 Y 1991

En este capítulo se ofrece una breve reseña de lo ocurrido en la economía argentina desde 1978 en adelante. El objetivo es describir el contexto macroeconómico de las actividades y políticas comerciales analizadas posteriormente.

1. Del programa de estabilización y liberalización a las maxidevaluaciones (1978-1982)

El gobierno militar llegado al poder en marzo de 1976 designó Ministro de Economía a José A. Martínez de Hoz con una clara orientación aperturista, primero del mercado de capitales (1977), y luego del mercado comercial. En diciembre de 1978 se inició un programa de estabilización basado en el Enfoque Monetario del Balance de Pagos (EMBP) donde la apertura del mercado interno a la oferta externa de bienes cumplía un rol esencial. Este programa fue continuado hasta marzo de 1981 con un éxito parcial en lo referente a la estabilización, aunque a costa de una apreciación cambiaria excesivamente elevada. La consecuencia más negativa de este programa fue un considerable endeudamiento externo.

El primer cambio en la titularidad del régimen militar (de Videla a Viola), en marzo de 1981, llevó a una sustancial modificación de la política económica. Se abandonó el EMBP y se inició una secuencia de grandes devaluaciones, con el resultado de una depreciación cambiaria real de una amplitud sin precedentes (95% entre enero de 1981 y marzo de 1983). Este ajuste tuvo un enorme costo social y económico medido por la aceleración inflacionaria, el desequilibrio fiscal, la recesión, y la caída del salario real. La política comercial de apertura no sufrió alteraciones sustantivas hasta julio de 1982.

Las dificultades emergentes del abultado endeudamiento externo se hicieron sentir más de un año antes del cierre del crédito exterior en agosto de 1982. Reducidas casi a la tercera parte las reservas de moneda extranjera, (9 500 millones de dólares en el primer trimestre de 1980; 3 700 en el segundo trimestre de 1981), hubo necesidad de refinanciar la deuda externa, que por efecto además de las altas tasas de interés en dólares se incrementó desde 27.5 a 43.6 miles de millones de dólares en el mismo período. La depreciación cambiaria real potenció la magnitud relativa de la deuda privada en dólares

respecto de los ingresos de las empresas en moneda nacional y ella terminó siendo subrogada por el Estado (la deuda externa privada, pasada de dólares a pesos fue licuada por un golpe inflacionario en el tercer trimestre de 1982). A partir de ese momento el Estado se convirtió en el único gran deudor de la economía a la vez que el sistema financiero nacional se vaciaba (M2 descendió desde 32 000 a 13 400 millones de dólares desde el primer trimestre de 1981 al cuarto trimestre de 1982).

2. Del cierre de la economía (julio de 1982) al regreso del populismo (julio/1982 a septiembre/1984)

El propósito inicial de la depreciación cambiaria fue crear un superávit comercial que allegara los recursos de pago de los intereses de la deuda externa. El superávit no se alcanzó, sin embargo, porque simultáneamente bajaron los precios mundiales de las exportaciones agrarias, que entonces representaban más del 70% del total de exportaciones, y se derrumbaron, por la misma razón de la deuda, los mercados latinoamericanos a los cuales se dirigía el grueso de las exportaciones industriales. Frente a estas dificultades, y en ausencia de crédito externo, el gobierno decidió cerrar el mercado interno a las importaciones "prescindibles". Este cierre generó de inmediato un sustantivo aumento en el superávit comercial externo aunque insuficiente para equilibrar la cuenta corriente exterior.

En junio de 1982 la Argentina fue derrotada en la Guerra de Las Malvinas. Esa derrota selló la suerte del régimen militar forzado a llamar a elecciones en octubre de 1983. En defensa del futuro de las Fuerzas Armadas, el gobierno militar intentó una estrategia de retirada en alianza con los dirigentes del sindicalismo laboral. Esta alianza llevó a una política salarial agresiva (Secretario de Trabajo: Villaveiran) sin tener en cuenta sus costos inflacionarios y fiscales. Al cierre de las importaciones siguió la suspensión de hecho de los pagos de la deuda externa. La recuperación de los salarios (54% de incremento entre julio de 1982 y diciembre de 1983) expandió en 10% el nivel de actividad. El superávit de la cuenta comercial (sin pagos de intereses de la deuda) se agotó en la salida de capitales (siguieron bajando las reservas) pero fue suficiente para evitar nuevas depreciaciones cambiarias reales. A esto contribuyó la voluntad del gobierno de los EEUU de evitar una hiperinflación en las vísperas del retorno al sistema constitucional de gobierno (la falta de pagos de intereses de la deuda externa fue compensada por la firma de los contratos de consolidación de las deudas de las empresas públicas).

El nuevo gobierno civil asumido en diciembre de 1983, (Presidente: Raúl Alfonsín; Ministro: Bernardo Grinspun) continuó en principio con la política salarial expansiva (el salario real creció 14.4% durante 1984) pero introdujo una mayor disciplina fiscal. Al mismo tiempo procuró una solución política de reducción de la deuda externa

y resistió la firma de un convenio con el FMI. Pero la aceleración inflacionaria, la imposibilidad de llegar a una solución favorable en el tema de la deuda externa, y la salida de capitales, lo obligaron a un primer acuerdo con el FMI en septiembre de 1984, que no se cumplió, pero asestó el golpe final a la estrategia expansiva basada en el crecimiento salarial. A partir de ese acuerdo comenzaron a caer los salarios reales y el nivel de actividad, mientras la inflación continuaba acelerándose.

3. El retorno de los programas de estabilidad: el Plan Austral (1985-1989)

En febrero de 1985 renunció Grinspun, y Sourrouille asumió el Ministerio de Economía. Se modificó sustancialmente la orientación de la política económica dando prioridad a la estabilización y aceptando las reglas de negociación de la deuda externa fijadas por los acreedores. En junio de ese año se lanzó el Plan Austral, basado en el congelamiento de los precios y la no emisión monetaria para el financiamiento del déficit fiscal (hubo una primera refinanciación de la deuda externa y un programa de recuperación de los atrasos en los pagos de intereses incurridos en el período precedente).

El Plan Austral fue plenamente exitoso hasta abril de 1986, y aceptablemente exitoso hasta diciembre de ese mismo año. El congelamiento inicial de precios fue flexibilizado por una política de pautas de precios y tipo de cambio reptante en la primera de esas fechas. El resultado fue la estabilización del tipo de cambio real por un plazo de más de dos años (se evitó la profundización del "atraso cambiario" de los primeros meses del congelamiento, pero no hubo recuperación) aunque a costa de la aceleración gradual de la inflación.

A fines de 1986 comenzaron a descompensarse las cuentas fiscales y el gobierno debió financiarse con crédito doméstico. La precariedad de este crédito, apoyado en colocaciones de corto plazo mayormente especulativas, introdujo una creciente incertidumbre en el manejo de la política económica cuya consecuencia fue acelerar la salida de capitales al exterior y agravar progresivamente el efecto financiero del desequilibrio fiscal. La salida de capitales motivó una caída en la recaudación, de modo que las políticas de represión del gasto público, solo consiguieron mantener controlada la magnitud del déficit fiscal, aunque no eliminarlo, mientras su financiamiento se hacía cada vez más precario.

El gobierno debió afrontar serios problemas políticos en 1987: un levantamiento militar y una grave derrota electoral en setiembre de ese año. En lo económico debió sufrir las consecuencias de la crisis de precios internacionales de sus productos de exportación (originada en la liquidación de los stocks norteamericanos). El superávit de comercio se redujo a un mínimo, las reservas de moneda

extranjera se agotaron, las cuentas fiscales debieron sufrir nuevos ajustes, hasta que, en abril de 1988, se suspendieron los pagos de la deuda externa.

La necesidad de auxilio financiero externo obligó a recurrir al Banco Mundial, cuyo apoyo fue condicionado a la progresiva liberalización de las importaciones (se llevó a cabo entonces la reforma arancelaria de 1988) y a la reforma del Estado con un inicio del programa de privatizaciones. La reaceleración inflacionaria obligó a un nuevo programa de estabilización en agosto de 1988, el Plan Primavera, cuyo objetivo fue llegar a las próximas elecciones presidenciales sin hiperinflación.

Este propósito no fue cumplido. La acumulación de crédito de corto plazo con que se afrontó la supervivencia del déficit fiscal puso al gobierno en una situación muy vulnerable. Bastó que el candidato opositor, que lideraba las encuestas electorales, formulara un programa populista y de moratoria unilateral de la deuda externa, y que el nuevo gobierno de los EEUU dejara saber que suspendería su apoyo al gobierno argentino, para que una corrida cambiaria, a fines de enero de 1989, iniciara la hiperinflación.

4. Menem Presidente. De la hiperinflación al Plan de Convertibilidad (1989-marzo de 1991)

El vendaval hiperinflacionario (75% mensual promedio entre marzo y julio de 1989) duró hasta la asunción del gobierno por Carlos Menem en julio de 1989. Este aquietó la situación de incertidumbre anunciando un programa de acercamiento a los EEUU, de reforma fiscal con privatizaciones, designando en el Ministerio de Economía a funcionarios de la empresa Bunge y Born (primero Miguel Roig, que falleció, y luego Nestor Rapanelli), y aprobando un plan de emergencia sustentado en el equilibrio fiscal de caja y de administración de precios con tipo de cambio fijo.

Pero pocos meses más tarde, y no obstante el descenso de la inflación, la conjunción de la progresiva apreciación cambiaria con la recurrencia al crédito doméstico para financiar el déficit fiscal, llevó a un segundo estallido hiperinflacionario (78% mensual promedio en el primer trimestre de 1990) que habría de prolongarse hasta el mes de marzo de 1990. El nuevo Ministro de Economía (Erman Gonzalez) enfrentó este rebrote con tres decisiones extremas: 1) extendió al largo plazo (9 años) la maduración de la deuda pública interna (de hecho una confiscación); 2) adoptó el régimen de tipo de cambio flotante; 3) aplicó una práctica fiscal "de caja". Estas tres medidas condujeron a una severa contracción monetaria.

La estrategia monetarista permitió contener la hiperinflación y reducir la tasa inflacionaria a lo largo de seis meses. Mientras

tanto el gobierno aceleró el proceso de privatización y procuró ordenar las cuentas fiscales, al tiempo que acordó con los acreedores una tregua en el frente externo (un pago mensual de solo 60 millones de dólares). La gestión de González fue de emergencia. La contracción del crédito doméstico frente al crecimiento nominal, y luego real, de la demanda de dinero incentivó el ingreso de dólares del exterior y permitió recomponer las reservas de moneda extranjera (de 1 200 a 4 700 millones de dólares a lo largo de 1990). El precio de estos beneficios fue una extraordinaria apreciación cambiaria (el tipo de cambio real descendió 46.4% en el año). Cuando González, por la presión de los gobiernos provinciales exigidos de fondos, abandonó la política "de caja", y comenzó a tomar crédito del mercado local, retornó la amenaza hiperinflacionaria.

A fines de año se produjo una crisis política mayor, una de cuyas consecuencias fue la duplicación del nivel real del tipo de cambio en pocos días (pasó de 4 500 australes por US\$ a casi 10 000). La hiperinflación fue evitada debido a la dura contención de la oferta monetaria. Hubo una renovación del gabinete ministerial que llevó a Domingo Cavallo desde el Ministerio de Relaciones Exteriores al de Economía.

5. El plan de convertibilidad (marzo 1991 hasta el presente)

En febrero de 1991 Cavallo aprobó la nueva estructura arancelaria y eliminó la casi totalidad de las restricciones cuantitativas. En marzo lanzó el Plan de Convertibilidad. En abril anunció la prioridad de la reforma tributaria. Estas medidas, más una cantidad de decisiones de desregulación y de reordenamiento del gasto público, configuraron la nueva orientación de la política económica.

El Plan de Convertibilidad, aprobado por Ley del Congreso, fijó el tipo de cambio en 10 000 australes por dolar. El principio de la Convertibilidad requiere que la base monetaria en moneda nacional iguale el monto de las reservas de dólares al tipo de cambio vigente. Esta igualdad impide utilizar las reservas para pagos fiscales sin reducir simultáneamente la oferta monetaria en el monto equivalente; o incrementar el crédito doméstico sin incrementar las reservas. Pero también impide absorber la expansión monetaria generada por el incremento de reservas. La oferta monetaria es pasiva salvo que el gobierno utilice los recursos fiscales superavitarios para comprar moneda extranjera al Banco Central.

La Ley de Convertibilidad tiene el mérito de impedir que el gobierno tome crédito en el mercado doméstico. Con esto clausura la posibilidad de la reiteración del fenómeno hiperinflacionario. Como el déficit fiscal aún subsiste, se utilizó para cubrirlo el financiamiento externo, y los recursos de privatización de las empresas estatales y de las áreas petroleras. Entretanto el gobierno avanzó

vigorosamente en la recaudación tributaria. El nuevo acuerdo con el FMI contempla la progresiva supresión del déficit fiscal, con pagos de la deuda según las cláusulas del Plan Brady, y la liberación de los recursos de las privatizaciones para otros fines. Persisten, sin embargo, las dudas sobre la capacidad futura del gobierno de alcanzar el equilibrio fiscal y satisfacer simultáneamente las demandas sociales (empleados públicos, maestros, jubilados, y gobiernos de provincias)

La inflación ha sido reducida a tasas mensuales inferiores al 1%. Pero la expansión del nivel de actividad ha incentivado las demandas salariales y ello lleva a preguntarse si tales tasas podrán sostenerse en el futuro. Pero la acumulación de los incrementos de precios por encima de la inflación internacional plantea el problema de la apreciación cambiaria a partir de un tipo de cambio inicial no muy elevado. Es obvio para cualquier observador que la competitividad internacional de la oferta argentina está deteriorada y que ello se refleja en la aparición de déficit en la cuenta comercial externa. Las exportaciones han declinado levemente respecto al máximo de 1989 pero, como es habitual cuando se aplican programas de liberalización, han crecido con rapidez. Sobre estos temas se tratará en los Capítulos III y IV.

II. LAS POLITICAS COMERCIALES

1. Las políticas de importaciones

a) La reforma arancelaria de 1978

Las primera decisiones de liberalización comenzaron a tomarse en 1976. En 1977 se aprobó la liberalización del mercado financiero. Un año más tarde se adoptó el primer programa global de reducción arancelaria [Res.ME.1.643/1978]

El programa se propuso una reducción gradual de los aranceles a la importación que había de completarse en enero de 1984. En 1981 las metas del programa fueron pospuestas para enero de 1985.

Cuadro 1
LA REFORMA ARANCELARIA DE 1978

GRUPO	AGRUPAMIENTO	ENERO/1981	ENERO/1984
1-Bienes de Consumo (excepto los del Grupo 2)	1 2 3	54 62 72	30 35 40
2-Alimentos Bebidas y Tabaco	1 2 3	31 37 40	12 14 16
3-Bienes Intermedios	1 2 3	36 38 40	18 21 24
4-Materias Primas y Productos Básicos No Agropecuarios	1 2 3	28 31 34	15 17 20
5-Materias Primas y Productos Básicos Agropecuarios	1 2 3	17 21 23	10 12 14
6-Bienes no Producidos en el País	1	10	10
7-Bienes de Capital	1 2 3	38 40 42	20 23 27

Como se observa en el Cuadro adjunto esas metas contemplaban un arancel mínimo del 10% y otro máximo del 40% con una gradación descendente que se iniciaba en los bienes de consumo (con la excepción de los alimentos, las bebidas, y el tabaco), seguía con los bienes intermedios y de capital, y se completaba con las materias primas y bienes no producidos en el país. Las categorías 1,2,3, se refieren a distintos grados de elaboración.

Como puede observarse se trataba de un programa moderado en metas y plazos (al menos comparado con los que habrían de seguirlo a fines de los ochenta), que respetaba el criterio tradicional de dar una mayor tasación a los bienes de consumo y a los de mayor valor agregado. Es interesante señalar como contraste, que en 1979 se adoptaba en Chile el arancel único del 10%

Dentro de este esquema general se admitieron tratamientos diferenciales para ramas promocionadas de la industria. Las beneficiarias de estos tratamientos fueron: siderurgia, automotriz, farmoquímica, papel. Los bienes de capital no producidos en el país, y los libros, fueron eximidos de recargos arancelarios.

Este primer enfoque largoplacista fue alterado a partir de 1979 cuando, en procura de los objetivos antiinflacionarios del corto plazo, se adelantaron metas en varias ramas de la producción como castigo por lo que se entendió por alzas desmedidas de precios. Como en Chile, la apertura del mercado interno a las importaciones formó parte del programa de estabilización sustentado en el enfoque monetario del balance de pagos (EMBP).

b) *El ajuste y los vaivenes arancelarios*

El programa de estabilización del EMBP terminó a fines de marzo de 1981, cuando cambió la titularidad del régimen militar y Martínez de Hoz salió del Ministerio de Economía. Como es conocido el efecto de esa política fue una importante apreciación cambiaria (el tipo de cambio real descendió al 50% del nivel alcanzado en 1976) y solo con un efecto parcial sobre la inflación. Las crecientes reacciones negativas de los empresarios industriales contra el programa de estabilización se dirigieron principalmente al nivel del tipo de cambio y no a los aranceles. Pero en 1981 el clima de la política económica ya había cambiado y los objetivos de la liberalización comercial fueron perdiéndose con el correr del tiempo.

Se había ingresado, con más de un año de anticipación al cierre del crédito externo en agosto de 1982, a lo que luego se llamó "el ajuste" cuyo propósito fue crear un superávit comercial significativo para afrontar los pagos de los intereses de la deuda externa. La sucesión de maxidevaluaciones en el período abril/1981 a julio/1982 elevaron (depreciaron) el tipo de cambio en casi 100% real. En ese contexto de política, la atención a la política comercial propiamente

dicha fue secundaria. Las modificaciones solo tuvieron un carácter marginal.

Una rápida revista de estas modificaciones incluye las siguientes:

i) en enero de 1981, en la última intervención de Martínez de Hoz en el área de la política comercial, se suprimieron un conjunto de derechos para-arancelarios y se los compensó con un alza puntual de aranceles;

ii) en abril de 1981 se suspendió el programa de reducción futura de aranceles y se dieron las metas por cumplidas, aunque el máximo se fijó en 43% (llegaba entonces a 72%).

iii) las nuevas decisiones invocaron motivos de orden fiscal (y no comercial): un aumento general de 5 puntos de los aranceles en mayo de 1981, y otro de 10 puntos en diciembre del mismo año, aunque acotado por el máximo de 43%;

iv) a fines de 1981 hubo un nuevo cambio en la titularidad del régimen militar y se retornó (con R. Alemann como Ministro) a la ortodoxia: en mayo de 1982 se unificó el tipo de cambio, (que habíase desdoblado en junio/1981) y se redujeron otra vez los aranceles entre 5 y 1 puntos según una escala descendente de niveles arancelarios. Esta decisión de contracorriente, tomada en medio de la Guerra de Las Malvinas, no habría de durar más de dos meses.

c) *El cierre de la economía en julio de 1982*

En 1982 los precios internacionales de las exportaciones tradicionales tuvieron un descenso del 20%, (que luego se probaría transitorio) y ello llevó a una baja del monto total de exportaciones de 16%. Las reservas de moneda extranjera habían continuado descendiendo y estaba fuera de cualquier expectativa la posibilidad de ingresos de capitales compensatorios. Frente a este panorama, el nuevo gobierno militar pos-Malvinas (el cuarto en un año y medio) decidió cortar las importaciones por vía administrativa.

En julio de 1982 [Res.ME.33/1982] se resolvió, que en atención a la grave escasez de reservas de moneda extranjera, se autorizaran solamente las importaciones imprescindibles por razones de abastecimiento. La Resolución creó una Comisión Honoraria, formada por representantes de las cámaras de la industria y el comercio, y por funcionarios gubernamentales, encargada de asesorar a la Secretaría de Industria y Comercio (SIC) sobre la imprescindibilidad de aquellas importaciones que debían autorizarse. Se incluyó una lista de excepciones a este tratamiento general que comprendía los bienes de capital, los aparatos e instrumental médico, los medicamentos, los combus-

tibles, y las materias primadas definidas como estratégicas. La Res. 33/1982 inauguró, en los hechos, el régimen de prohibición de importaciones. Aunque atenuado en los últimos años de la década, este régimen habría de prolongarse hasta su final.

El nuevo régimen de cierre de las importaciones fue altamente eficiente en términos de sus propios objetivos: el superávit de la cuenta de comercio pasó de un negativo de 287 millones de dólares en 1981 a un positivo de 2 300 millones en 1982, que se ampliaría a 4 600 millones en 1985, por casi exclusiva causa del descenso de las importaciones. Este resultado se obtuvo no obstante una fuerte recuperación del nivel de actividad.

d) *Los instrumentos legales del cierre de la economía*

La Res 33/1982 estuvo en vigencia hasta el final del gobierno militar. En diciembre de 1984, pocos días después de asumir el nuevo gobierno civil (Alfonsín), se dictó el Decreto N°319/1983, que perfeccionó la legislación restrictiva previa.

Este Decreto dividió el conjunto de los bienes de importación en tres segmentos: 1) los comprendidos en el Anexo I de importación prohibida (3 800 posiciones NADI); 2) los incluidos en el Anexo II de importación solo autorizada con consulta previa (2 000 posiciones NADI); y 3) el resto, de importación irrestricta (4 200 posiciones NADI). En todos los casos se requería la previa presentación, ante la autoridad competente, de la Declaración Jurada de Necesidades de Importación (DJNI).

Ese mismo Decreto creó los Depósitos Previos de Importación por un monto igual a los derechos totales aplicables a la importación de que se tratara según lo declarado en la DJNI correspondiente. Estos Depósitos se debían hacer por un plazo mínimo de noventa días reconociéndoseles su actualización por inflación, más la tasa de interés pasiva regulada. Si la importación no se concretaba estos reconocimientos se perdían, y el plazo de devolución se extendía a un mínimo de 120 días. Según se argumentó, el objetivo de esta restricción adicional, fue el de evitar las importaciones especulativas emergentes del anticipo, por parte de los particulares, del traslado de posiciones NADI hacia un segmento más restrictivo.

La legislación del Decreto N°319/1983 estuvo vigente durante un año y fue sustituida por el Decreto N°4070/1984, de diciembre de 1984, con el cual culminó la arquitectura formal de la restricción. En este Decreto se incorporaron todas las modificaciones, aclaraciones, y excepciones, que el gobierno (bajo el Ministerio de Grinspun) coleccionó como necesarias después de un año de aplicación de la legislación restrictiva.

Se reclasificaron los bienes de la siguiente manera: prohibidos en Anexo I (3 732 posiciones NADI); con consulta previa ante la Secretaría de Comercio en Anexo II (1 404 posiciones NADI); con consulta previa ante la Secretaría de Salud Pública en Anexo A (896 posiciones NADI). Un total de 6 032 posiciones NADI bajo restricción sobre un conjunto de aproximadamente de 11 000 posiciones NADI.

Se catalogaron los casos de tratamiento particular que se habían multiplicado a lo largo del año. Se incluye, como ilustración, una lista de esos casos:

- i) necesidad de abastecimiento;
- ii) repuestos para equipos de importación prohibida pero previamente importados;
- iii) tráfico fronterizo;
- iv) bienes de admisión temporaria;
- v) importaciones con crédito de organismos internacionales;
- vi) modelos y prototipos;
- vii) importaciones de empresas estatales y sus contratistas, comprendidas en el régimen de Compre Nacional;
- viii) importaciones para entidades sin fines de lucro, docencia, investigación, y salubridad;
- ix) instalación de plantas industriales amparadas en el Régimen de Promoción Industrial y Ley de Inversiones Extranjeras;
- xi) importaciones negociadas en ALADI;
- xii) importaciones asociadas a los PEEEX (Programas Especiales de Exportación).

A esta lista deben agregarse las excepciones emergentes de los regímenes especiales de las industrias automotriz, electrónica, siderurgia, petroquímica, industria naval, etc. y de los Acuerdos Bilaterales con otros países.

Como podía esperarse, esta multiplicidad de casos especiales originó una gestión burocrática de alta complejidad y baja visibilidad. Las empresas debieron especializar sus capacidades de gestión ante la Secretaría de Industria y Comercio Exterior (SICE). Se creó un ámbito de discrecionalidad propicio a la corrupción. Proliferaron las empresas consultoras especializadas en la gestión de los trámites de importación.

Una medida del efecto de esta trama de excepciones es la diferencia entre la recaudación teórica (multiplicación del monto importado en cada posición NADI por el arancel correspondiente, y suma total) y el monto efectivamente recaudado por tal concepto.

En 1985 comenzó a dismantelarse progresivamente la estructura de la restricción. El primer paso fue suprimir el Anexo I y transferir sus posiciones NADI al Anexo II de consulta previa [Res.ME.765/1985].

No tuvo mucha significación como medida, porque para entonces el resultado de la consulta previa estaba ya predeterminado para la generalidad de los casos y la Comisión Honoraria solo atendía reclamaciones puntuales.

Desde 1987, la intervención del Banco Mundial a través de los préstamos de comercio, llevó a una reducción progresiva de las posiciones NADI incluidas en las restricciones del Anexo II. Se pasó de 3172 posiciones NADI bajo restricción, a mediados de 1988, a 1033 en septiembre de ese año, a 307 en 1989, 221 en 1990, y a 29 (correspondientes a la industria automotriz) en 1991.

Cuadro 2
RECAUDACION ARANCELARIA TEORICA Y EFECTIVA
Año 1989

ARANCEL	PARTICIPACION (en porcentaje del total de importaciones)		RECAUDACION	
	Teórica	Efectiva	Teórica	Efectiva
0	15.52	54.69	0.00	0.00
5	7.38	6.38	0.37	0.32
10	15.35	8.38	1.53	0.84
14	0.14	1.47	0.02	0.21
15	11.32	7.38	1.70	1.11
20	5.94	1.95	1.89	0.39
25	7.58	1.40	1.90	0.35
28	2.19	0.51	0.61	0.14
30	0.22	0.59	0.07	0.18
32	2.67	1.23	0.85	0.39
34	1.35	0.83	0.46	0.28
36	3.09	1.79	1.11	0.64
38	1.46	1.15	0.56	0.23
40	16.89	7.60	6.75	3.04
43	0.80	0.34	0.34	0.15
50	0.13	0.21	0.06	0.11
65	2.34	0.79	1.52	0.51
80	5.37	1.93	4.30	1.54
Otros	0.26	1.59	0.06	0.43
TOTAL			28.40	10.80

e) Otras restricciones cuantitativas

Durante el período en que las restricciones al ingreso de importaciones definidas por la Res 33/1982; y los Decretos 319/1983, y 4070/1984, estuvieron vigentes, no hubo necesidad de apelar a otros instrumentos de restricción más tradicionales. Estos reaparecieron a partir de 1985, a medida que las restricciones globales se fueron suavizando.

En primer lugar, las restricciones de salubridad, bajo el control de la Secretaría de Salud Pública y del Servicio Nacional de

Salubridad Animal (SENASA). En segundo, las autorizaciones requeridas por Fabricaciones Militares, Energía Atómica, y Secretaría de Energía, en lo referente a siderurgia, industria atómica, e hidrocarburos.

A continuación los límites impuestos a las empresas estatales y contratistas del Estado por el régimen de Compre Nacional [Decreto-Ley N°5340/1963] que requería, para autorizar una importación, la recomendación positiva de una Comisión Honoraria formada por funcionarios y representantes sectoriales privados, y el previo llamado público a potenciales oferentes domésticos. El Compre Nacional fue suspendido por la Ley de Emergencia Económica [Ley N° 23.697 (1989)].

El Código Aduanero [Ley N° 22.415 (1981)] autorizó las normas de "anti-dumping". Por "dumping" se entendía todo bien cuyo precio FOB fuera menor que el correspondiente precio doméstico en el país de origen. Las medidas "antidumping" se aplicaron a importaciones del Brasil y de países del Este europeo. En cambio, no se hizo uso del instrumento de Cláusulas de Salvaguardia contemplado en el Acuerdo de la ALADI de 1980.

Finalmente, operaron también los mecanismos informales de la retención de las DJNI (Declaración Jurada de Necesidad de Importación) por parte de la Secretaría de Comercio (SIC), primero, y de la Secretaría de Industria y Comercio Exterior (SICE), después. A las DJNI se les suponía una función estrictamente estadística, pero el hecho de su obligatoriedad les dio el carácter de un instrumento restrictivo. Las DJNI fueron reemplazadas en 1991 por los REDI (de Registro Estadístico De Importaciones).

f) Las reformas arancelarias a partir de 1988

Durante el período de cierre de las importaciones los aranceles perdieron su función en la asignación de recursos y solo retuvieron su función fiscal en los casos en que las importaciones no estuvieron incluidas en los beneficios de los diferentes regímenes promocionales. El arancel, para esos casos, fue prácticamente uniforme: 38%. Posteriormente hubo dos incrementos por razones fiscales, unos de 10% en 1985, y otro de 5% en 1987. De este modo, en las vísperas de la primera reforma arancelaria, el arancel común era de 53%.

La reforma arancelaria de octubre de 1988, así como la supresión progresiva de las restricciones cuantitativas al comercio, fue convenida con el Banco Mundial en el marco de sus Préstamos de Comercio y formó parte de un programa global de ayuda impulsado por el Secretario del Tesoro de los EEUU J. Baker. Pero tuvo más un valor virtual que real porque fue seguida inmediatamente por un acuerdo entre el gobierno y la Unión Industrial Argentina de apoyo al Plan Primavera de estabilización, a cambio del cual se designó uno de los dirigentes de aquella entidad como Secretario de Industria y Comercio a cargo del control de la misma. Luego llegó la hiperinflación con un tipo de

cambio y una incertidumbre tan elevados, y una recesión tan intensa, como para inhibir cualquier importación sin necesidad de medidas restrictivas. Luego, durante los meses iniciales de la gestión del gobierno de Menem, el Ministerio de Economía estuvo a cargo de los ejecutivos de la empresa Bunge y Born, con fuertes intereses industriales orientados hacia el mercado interno. Hubo avances moderados hacia la liberalización (reducción del máximo arancelario a 30% y supresión de posiciones NADI en el Anexo II en octubre de 1989) impulsados por la política de "buena letra" del nuevo gobierno justicialista frente a los EEUU y los organismos internacionales. Pero recién en 1990, cuando asumió Erman González en el Ministerio de Economía, la liberalización del comercio surgió como un componente elegido de la política económica y no como una mera concesión al Banco Mundial en respuesta a su imprescindible apoyo crediticio. Cavallo avanzó aún más en ese sentido haciendo de la apertura comercial uno de los pilares de sostén de su estrategia económica.

Cuadro 3
EVOLUCION DE LA ESTRUCTURA ARANCELARIA
(1988-1991)

	Octubre 1988 a)	Enero 1990 b)	Abril 1991 c)
Arancel promedio	28.86	16.36	9.73
máximo	40.00	24.00	22.00
mínimo	0.00	0.00	0.00
Dispersión	13.90	8.32	9.53
Posiciones NADI con arancel	10 385	10 247	11 745
1) con derechos específicos	119	327	0
2) incluidas en Anexo II	1 056	118	0
3) con adicionales transitorios	845	802	0 ¹

a) Res.ME.Nº1.007 a 1.018/1988

b) Res.ME.Nº1/1990

c) Res.ME.Nº86/1991

Hubo una segunda reforma integral del régimen de comercio a principios de 1990, y una tercera en marzo de 1991 luego de la asunción de Cavallo como Ministro de Economía. Entre ellas se sucedieron una cantidad de modificaciones de duración limitada que respondieron a las dificultades emergentes de la alta inestabilidad que caracterizó el período, y en particular, las referidas a las cuentas fiscales y al monto de reservas de moneda extranjera del Banco Central.

g) *Los Para-arancelarios*

En ocasión de la reforma de 1988 se aprobaron dos listas de derechos específicos [Res.ME.1.203-1.204/1988], una de carácter general, y otra aplicable a bienes de la industria radicada en Tierra del

Fuego. Los derechos específicos, una suma de dinero por unidad del bien importado, sustituyeron como instrumento a los precios referenciales prohibidos por el artículo VII del GATT. La lista de Tierra del Fuego obedeció a la continuidad de la política poblacional aplicada a esa isla después del conflicto de Las Malvinas. La lista general fue un modo de compensación a la Unión Industrial Argentina, (que invocó la necesidad de defender la producción nacional ante potenciales "dumplings"), por su aceptación de la reforma. El número relativamente escaso de posiciones con derechos específicos desató una intensa puja entre las cámaras de la industria, cuyo resultado se evidenció en la heterogeneidad de los bienes incluidos en el beneficio: bujías, rodamientos, algunas fibras sintéticas, corchos, café instantáneo, leche condensada, papel de decoración, lápices, etc.

Cuadro 4
CALCULO TIPO DE DERECHOS ARANCELARIOS,
PARA-ARANCELARIOS, FLETES, SEGUROS, Y OTROS GASTOS DE IMPORTACION

Marzo 1989. Se parte de una mercancía con valor FOB de 100 unidades.			
A: VALOR FOB			<u>100.0</u>
+B: Gastos Consulares	(3.5% s/FOB)	3.50	
+C: Flete Marítimo	(15% s/FOB) (*)	15.00	
+D: Seguro Marítimo	(3% s/FOB) (*)	3.00	
=E: VALOR CIF			<u>121.50</u>
+F: Tasa de Estadística	(3% s/CIF)	3.645	
+G: Fondo Nac.Promoción de Exportaciones	(0.5% s/CIF)	0.675	
+H: Fondo Nac.Marina Mercante	(12% s/flete)	1.80	
+I: Gastos portuarios	(2% s/CIF) (*)	2.43	
+J: Arancel despachante	(2% s/CIF)	2.43	
+K: Gastos bancarios	(3% s/FOB) (*)	3.00	
+L: Impuesto sobre Transf.Divisas	(0.4% s/FOB)	0.40	
=M: TOTAL NO ARANCELARIOS			<u>35.8125</u>
=N: FOB + NO ARANCELARIOS			<u>135.8125</u>
	(0% s/CIF)	0.00	
+P: ARANCEL	(11% s/CIF)	13.365	
	(22% s/CIF)	26.73	
=Q: TOTAL DE GASTOS	(con arancel 0%)		<u>35.8125</u>
ADICIONALES	(con arancel 11%)		<u>49.1775</u>
SOBRE FOB	(con arancel 22%)		<u>62.5425</u>
R: =A/N	(arancel 0%)	0.0%	
(COCIENTE ARANCEL	(arancel 11%)	9.8%	
FOB + NO ARANCELARIOS)	(arancel 22%)	19.7%	

Los derechos específicos son considerados legalmente como instrumentos transitorios ante situaciones de emergencia, pero en las Resoluciones mencionadas no se les dio término. Durante 1990 se fue reduciendo su monto (en particular para las posiciones que no registrarán importaciones en 1989) y fueron suprimidos en marzo de 1990.

Previamente, en octubre de 1990, se eliminaron los aranceles adicionales.

En adición a los aranceles hubo siempre una cantidad de derechos por distintos conceptos que debieron pagar los importadores. A lo largo del tiempo estos derechos para-arancelarios fueron variando. Para dar una idea de la importancia de los mismos se incluye un cálculo de los costos de importación de una mercadería standard en el año 1989.

En Q se muestra el adicional sobre el precio FOB que corresponde a cada nivel arancelario. En R se observa que, una vez incluidos los gastos de fletes, bancos, seguros, y tramitación, el arancel ad valorem resulta algo inferior a su nivel nominal. Como se indica este cálculo es solo válido para el primer trimestre de 1989 y ha sufrido modificaciones posteriores.

2. La promoción de exportaciones

Debe distinguirse entre la promoción de exportaciones sobre base sectorial y sobre base regional. Ambas tuvieron importancia si por tal se entiende el monto de los recursos fiscales utilizados. La promoción regional captó 1/3 de los mismos, y el resto fue a la promoción sectorial.

El instrumento principal de promoción regional fue el Reembolso Patagónico [Decreto Nº 2.332-33/1983] que otorgó un subsidio del 20% sobre el valor FOB de la mercadería exportada a las empresas incluidas en el régimen promocional de la Patagonia.² Al mismo se agregó el Reembolso de Puertos Patagónicos [Ley Nº 23.108] que agregaba un adicional de 7% a 20% (según una gradación de puertos que iba de Norte a Sur) por el despacho de la mercadería por los puertos de la Patagonia. Debe señalarse que el régimen promocional patagónico concedía además, se exportara o no, la eximición del IVA (Impuesto al Valor Agregado), y de otros impuestos internos. Tal exceso de beneficios hizo que se establecieran empresas (o subsidiarias de empresas) en la Patagonia al solo efecto del uso del crédito fiscal, y que se fomentara la actividad del transporte de mercaderías hacia los puertos patagónicos desde todos los puntos del país.

El instrumento principal de promoción sectorial fueron los reembolsos a la exportación. De mucha menor significación fueron el draw-back, y las exenciones de impuestos internos, sellos, ganancias, e ingresos brutos. El IVA no se aplicó a las exportaciones.

Si bien los reembolsos fueron justificados conceptualmente como una devolución de impuestos, en la legislación se fijaron porcentajes sobre el monto FOB de las exportaciones sin otra pretensión que cubrir aproximadamente las sumas a devolver. Más aún, los porcentuales de

reembolso fueron modificados con frecuencia por causa de la puja tradicional entre las Secretaría de Industria y Hacienda.

Una breve historia de los reembolsos revela la inestabilidad de las políticas promocionales de exportación. En 1976, por Res.ME.Nº936/1976 se fijaron cinco niveles de reembolsos en escala ascendente (5%, 10%, 15%, 20%, 25%) se acuerdo al mayor valor agregado. Estos reembolsos se adicionaban a los otorgados por exportación a mercados no tradicionales [Decreto Nº2.863/1972]. A partir de esta resolución se fueron agregando nuevos niveles intermedios de reembolso e incorporando exportaciones tales como carnes vacunas y textiles sintéticos.

A fines de 1980 se dispuso la supresión progresiva de los reembolsos [Res.ME.Nº1.871/1980] hasta eliminarlos en enero de 1986. A esta resolución siguieron, entre 1981 y 1984, otras cuatro con modificaciones del programa original, hasta que en junio de 1985 [Res.ME.Nº475/1985] se decidió su terminación. Lo notable de esta medida es que había sido precedida pocos meses antes por la aprobación, a iniciativa del Ejecutivo, de la Ley de Promoción de Exportaciones, Nº 23.101 de octubre de 1984, donde los mecanismos de reembolsos eran expresamente contemplados. Esta aparente contradicción reflejó un cambio sustantivo en la orientación de la política económica hacia el objetivo casi excluyente de la estabilización. El nuevo Ministro de Economía, Sourrouille al lanzar el Plan Austral, suprimió los subsidios promocionales en procura del logro del equilibrio fiscal. Toda la política promocional quedó limitada al solo instrumento del tipo de cambio alto (depreciado).

Pero en septiembre de 1986, a impulsos del nuevo Secretario de la SICE (Lavagna), los reembolsos fueron repuestos bajo el nombre de Devolución de Tributos [Decreto Nº1.555/1986] con porcentajes del 10%, 12.5%, y 15% del valor FOB unitario de exportación acordados según criterios discrecionales de la propia SICE. Fue con este mismo impulso que se pusieron en marcha los programas de Admisión Temporal; FOPEX (Fondo de Promoción de Exportaciones; PEEEX (Programas Especiales de Exportación) [Decreto Nº176/1986]; de Intercambio Compensado (sin uso de divisas); y la institucionalización de los Consorcios y Cooperativas de Exportación [Decretos Nº174-175/1985].

Se intentó con esta legislación iniciar una nueva etapa de promoción de exportaciones dentro de una política que se denominó "de apertura exportadora" en oposición a la llamada "apertura de doble vía" sostenida por el Banco Mundial. El entorno político de esta orientación fue el del comienzo del deterioro del Plan Austral, y de la intención, en ciertos sectores del gobierno, de buscar una nueva política económica con mayor énfasis en el crecimiento y no centrada solo en la estabilización. El FOPEX funcionó durante un tiempo; el Intercambio Compensado padeció de un exceso de reglamentarismo y no tuvo consecuencias; los PEEEX encontraron fuertes resistencias por su alta discrecionalidad en el otorgamiento de beneficios importantes.

En la ejecutoria de estos programas, así como en la de los reembolsos, se manifestó muy claramente la resistencia de la Secretaría de Hacienda a conceder recursos fiscales (debe tomarse nota de que, dada la persistencia de la inflación, era inútil predefinir los recursos comprometidos a fines promocionales en las partidas presupuestarias). Finalmente Lavagna renunció.

El argumento de la Secretaría de Hacienda fue que las políticas promocionales, en el contexto de inestabilidad imperante, carecían de beneficios y llevaban, en consecuencia, a un despilfarro de recursos escasos. En algunos casos, como el del PEEEX, esto era evidente. En otros, posible de discusión. Pero no hay duda que las contradicciones en el seno del propio gobierno, manifiestas en demoras, rechazos, y suspensiones de los trámites, fueron razón suficiente de la ineficacia de las medidas promocionales con independencia de sus virtudes y defectos intrínsecos. Más allá de lo personal, este conflicto reflejó la tensión entre los objetivos de estabilización y equilibrio fiscal, y los objetivos de la promoción de exportaciones.

Un conflicto parecido se manifestó en el uso de los instrumentos OPRAC de financiación (prefinanciación, financiación, y posfinanciación). En este tipo de financiación el exportador debe proveer al Banco Central de las garantías de repago de la financiación de parte de un banco nacional o extranjero, que avale al importador externo. El Banco Central resistió el otorgamiento de estos créditos, a tasas preferenciales, invocando su reiterada incobrabilidad y la fragilidad de las garantías presentadas. La inestabilidad colaboró también a la incobrabilidad. Pero es un hecho que apenas un tercio de esos créditos fueron recuperados, que una mitad debió ser refinanciada, y que la mora irrecuperable llegó a más de 2 000 millones de dólares.

Más grave aún fue el resultado de la financiación a los importadores del exterior, en una operación donde el Banco Central subrogaba como acreedor al exportador local. Estos créditos tuvieron casi siempre una motivación política, especialmente durante el gobierno de Alfonsín, y se dirigieron a países como Bolivia, Cuba, Nicaragua, Polonia, Benin, Guinea, Guinea Ecuatorial, República Centroafricana, Senegal, y Zaire, carentes de crédito internacional y con economías en severas dificultades. Por supuesto, esos créditos solo se recuperaron parcial y lentamente, pero no dejaron de beneficiar a las firmas nacionales exportadoras.

La mayor parte de los instrumentos promocionales fue suspendida por la Ley de Emergencia Económica N° 23 627 de 1989. Las admisiones temporarias desaparecieron con la reforma arancelaria de febrero de 1991 [Res.ME.N°86/1991]. Los reembolsos fueron progresivamente reducidos y pagados en títulos públicos [Decreto N°612/1989], y finalmente redenominados Reintegros Impositivos [Decreto N°1.011/1991] cuya característica es que, junto con los draw-backs, se efectivizan luego, y no previamente, de la exportación.

III. EL COMERCIO EXTERIOR ARGENTINO 1974-1990

1. Un panorama general

El comportamiento del comercio exterior argentino en la década de los ochenta estuvo condicionado a las dificultades del corto plazo. La inestabilidad fue el rango dominante y las políticas destinadas a contenerla tuvieron prioridad absoluta. En un marco de economía cerrada a partir de 1982, los instrumentos de la política comercial tuvieron un rol pasivo. Los movimientos del tipo de cambio respondieron al sentido e intensidad de los flujos de capitales, pero su incidencia sobre los flujos de comercio distó de ser dominante. En el comportamiento de las exportaciones tradicionales fueron relevantes los precios de los mercados mundiales, y en el de las importaciones y exportaciones manufactureras, pesaron las variaciones del nivel de actividad interno.

La dominancia de las exportaciones provenientes de la pampa húmeda continuó sin alteraciones significativas hasta muy entrada la década. Ellas continuaron representando más del 70% del total. Solo a partir de 1987, el rápido crecimiento de las exportaciones no tradicionales redujo esa participación al 60%. De este modo, la economía argentina continúa dependiendo, como dependiera desde los años treinta, de mercados externos altamente inestables y con tendencia a la sobreoferta.

2. La cuenta de comercio

Hubo un crecimiento rápido de las exportaciones a partir del año 1975 que se extendió hasta 1981. A fines de 1978 comenzó el experimento de liberalización y estabilización asociado al enfoque monetario del balance de pagos que motivó una fuerte apreciación cambiaria. No obstante esa apreciación, las exportaciones, medidas en valores corrientes, continuaron creciendo debido al alza de los precios internacionales, aunque no variaran en términos físicos. El impacto fue mucho mayor sobre las importaciones que casi se triplicaron y llevaron el balance de comercio a un resultado deficitario (ver Cuadro 2).

Entre abril de 1981 y julio de 1982 hubo una sucesión de maxidevaluaciones que llevaron el tipo de cambio a su mayor nivel histórico. No obstante la amplitud de la depreciación real, su efecto sobre exportaciones e importaciones fue moderado y no alcanzó a revertir el

signo negativo del balance comercial. Cuando los precios mundiales agrarios descendieron en 1982, se hizo claro que la obtención del superávit comercial requerido para el pago de los servicios de la deuda externa no emergería del incremento de exportaciones tradicionales fuertemente condicionadas a mercados fluctuantes, y tampoco de las no tradicionales de origen manufacturero cuyo destino eran los mercados latinoamericanos en crisis. Esto motivó, en julio de 1982, el cierre de las importaciones que habría de mantenerse por el resto de la década.

Cuadro 5
EXPORTACIONES, IMPORTACIONES, Y BALANCE DE COMERCIO
(en millones de dólares corrientes)

Año	Exportaciones			Importaciones	Saldo Comercial
	Total	Agrarias	Industriales No Tradic. ³		
1974	3 930.7	2 933.9	996.8	3 634.9	295.8
1975	2 961.3	2 247.2	714.1	3 946.5	-985.2
1976	3 916.1	2 991.8	924.2	3 033.0	883.1
1977	5 651.9	4 353.0	1 298.9	4 161.5	1 490.4
1978	6 399.5	4 791.6	1 607.9	3 833.7	2 565.8
1979	7 809.9	6 058.0	1 751.9	6 700.1	1 109.8
1980	8 021.8	5 891.4	2 130.3	10 540.6	-2 518.8
1981	9 143.6	6 799.4	2 344.3	9 430.2	-286.6
1982	7 624.5	5 297.0	2 327.5	5 336.9	2 287.6
1983	7 836.1	6 235.6	1 600.6	4 504.3	3 331.8
1984	8 107.1	6 470.9	1 636.2	4 584.9	3 522.2
1985	8 396.1	6 077.9	2 318.2	3 814.2	4 581.9
1986	6 852.0	5 044.2	1 807.7	4 724.2	2 127.8
1987	6 360.2	4 399.3	1 960.9	5 817.8	542.4
1988	9 136.0	6 113.6	3 022.4	5 321.6	3 814.4
1989	9 490.5	5 731.8	3 758.7	4 199.9	5 290.6
1990	12 248.8	7 478.4	4 770.4	4 059.9	8 188.9
1991	11 965.0	7 770.0	4 195.0	8 093.0	3 872.0

Fuente: Oficina de CEPAL, Buenos Aires.

El efecto del cierre fue inmediato: el superávit comercial creció hasta 1985 gracias al descenso de las importaciones y, en medida menor, a la recuperación de las exportaciones no tradicionales. Sin embargo, una nueva y mucho más severa crisis de precios internacionales agrarios en 1986 y 1987, redujo ese superávit a un mínimo (542 millones de dólares), disminuyó la recaudación fiscal, y obligó a suspender los pagos de la deuda externa (abril 1988).

En 1989 y 1990 la hiperinflación motivó una seria profunda recesión de la actividad económica. Como reacción hubo una rápida expansión de las exportaciones y un descenso paralelo de las importaciones que dieron lugar a un superávit comercial extraordinariamente alto. En 1990, por única vez en la década, se alcanzó un resultado superavitario en la cuenta corriente exterior. En 1991 el superávit comercial volvió al monto de los años previos a 1990 (del orden de los

4 000 millones de dólares) pero menos por la caída de exportaciones, que fue leve no obstante la recuperación del nivel de actividad, que por el incremento de las importaciones favorecidas por la política de liberalización comercial.

3. Las exportaciones

Consideradas globalmente y medidas en términos de su volumen físico, las exportaciones permanecieron estancadas entre 1977 y 1987 (con un pico en 1985, un año particularmente recesivo). Se registró luego una vigorosa expansión entre 1988 y 1990. La evolución global de las exportaciones reflejó principalmente el comportamiento de las exportaciones tradicionales del agro dada su alta participación en el total. Medidas en valores corrientes, estas fluctuaron según las alzas y bajas de los precios internacionales, sobre la base de un volumen físico sin mayores variaciones. Las exportaciones no tradicionales tampoco mostraron incrementos significativos hasta 1987, pero luego tuvieron una rápida expansión hasta 1990.

Cuadro 6
VOLUMEN FISICO DE EXPORTACIONES
(en millones de dólares de 1986)

Año	Exportación Total	Exportación Agro.	Comp. %	Exportación No Tradic.	Comp. %
1974	3 841.5	2 437.9	63.5	1 403.6	36.5
1975	3 205.5	2 103.7	65.7	1 101.8	34.3
1976	4 640.6	3 290.8	71.0	1 349.8	29.0
1977	6 290.3	4 533.4	72.1	1 756.9	27.9
1978	6 885.3	4 997.1	72.7	1 888.2	27.3
1979	6 471.4	4 885.4	75.5	1 585.9	24.5
1980	5 636.9	3 990.6	70.8	1 646.3	29.2
1981	6 257.8	4 591.6	73.4	1 666.0	26.6
1982	6 297.1	4 457.6	70.8	1 839.5	29.2
1983	6 795.3	5 337.5	78.5	1 457.8	21.5
1984	6 474.4	4 983.0	77.0	1 491.4	23.0
1985	7 824.5	5 624.9	71.9	2 199.7	28.1
1986	6 849.1	5 042.2	73.6	1 806.9	26.4
1987	6 191.8	4 380.8	70.8	1 811.1	29.2
1988	7 588.8	5 136.8	67.7	2 452.0	32.3
1989	7 556.5	4 550.3	60.2	3 006.2	39.8
1990	10 293.4	6 132.7	59.6	4 160.8	40.4

Fuente: Oficina CEPAL Buenos Aires.

a) Las exportaciones agropecuarias

En la década de los setenta la producción y la productividad de la pampa húmeda argentina tuvieron fuertes incrementos como consecuencia de las innovaciones tecnológicas. Los ochenta fueron años de estancamiento y de precios internacionales fluctuantes con tendencia

a la baja. Hubo, no obstante, cambios significativos en la composición de las mismas. Estos fueron:

- i) la pérdida de relevancia de las exportaciones de carne vacuna a partir de 1978;
- ii) el abrupto descenso de las exportaciones de granos en 1987;
- iii) el avance de las oleaginosas desde mediados de los setenta.

De este modo, los productos que distinguieron a la Argentina en el comercio mundial a lo largo de un siglo perdieron relevancia. No desaparecieron totalmente, sin embargo. Las exportaciones de carnes vacunas se reanudaron bajo la forma de productos industrializados, pero con valores más modestos, a partir de 1985. Los cereales tuvieron una reacción en 1990. La Argentina ha pasado ahora, a exportar principalmente aceites vegetales y oleaginosos.

Las oleaginosas incluyen el maíz y el girasol, pero el mayor impacto lo produjo la soja. Para tener idea del vigor de esta sustitución basta indicar que desde una exportación de soja de 150 millones de dólares en 1975 aumentó 16 veces hasta 2 840 en 1990 (Ver Cuadro 3). La sustitución tuvo que ver con productividad y no con valor. Los precios internacionales de las oleaginosas tuvieron el mismo deterioro que el de los cereales.

Cuadro 7
COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES AGROPECUARIAS
(en porcentajes)

	1978	1990
Expo. Agropecuarias	100.0	100.0
Expo. Pecuarias	31.7	23.7
Carnes	16.6	11.7
Lechería	1.6	2.1
Lanas	5.3	2.9
Cueros	5.8	6.4
Otros pecuarios	2.4	0.6
Expo. Agrícolas	65.2	72.2
Cereales	27.9	19.4
Oleaginosos	20.4	38.0
Otros agrícolas	16.9	14.9
Productos Pesca	3.1	4.1

Elaborado en base a datos de Oficina CEPAL Buenos Aires.

En términos de su capacidad adquisitiva, los precios de las exportaciones agrarias (deflactados por el índice de precios mayoristas de los EEUU) descendieron durante toda la década. Esto puede observarse en el Cuadro 4.

Frente a esa declinación, la política tuvo una clara orientación compensadora dirigida a sostener los ingresos rurales de la pampa húmeda. Dicha compensación resultó en parte una consecuencia del efecto sobre el tipo de cambio de las políticas de corto plazo: apreciación cambiaria hasta 1981, y posterior depreciación. Las retenciones impositivas se aplicaron junto con la fuerte devaluación real al inicio del Plan Austral, pero se retiraron cuando los precios mundiales cayeron en 1986 y 1987.

Cuadro 8
INDICE DEL PODER ADQUISITIVO DE LOS PRECIOS DE
LAS EXPORTACIONES DE LA PAMPA HUMEDA

Año	En dólares	En moneda nacional
1974	225.1	126.6
1975	182.8	102.1
1976	148.7	117.2
1977	141.6	140.9
1978	136.6	117.6
1979	157.7	102.4
1980	164.7	97.9
1981	151.5	111.2
1982	119.1	106.0
1983	115.6	105.5
1984	125.5	111.6
1985	105.0	105.1
1986	100.0	100.0
1987	97.8	111.4
1988	110.9	118.9
1989	112.6	114.8
1990	105.1	94.8

Precios en dólares deflactados por el IPM de EEUU.

Precios en moneda nacional deflactados por el IPM de Argentina.

b) Las exportaciones manufactureras

Las exportaciones manufactureras no tradicionales tuvieron una moderada expansión en la década de los setenta. Fueron alentadas por políticas de subsidios y se beneficiaron de los acuerdos bilaterales celebrados en el marco de la ALALC,⁴ orientándose principalmente al mercado latinoamericano.

En 1979 las exportaciones manufactureras, medidas en volumen físico, cesaron de crecer y luego tuvieron un descenso algo superior al 10% por efecto de la apreciación cambiaria y el incremento del nivel de actividad doméstica.⁵ Tras una recuperación transitoria sufrieron una nueva caída en 1983 debida al colapso de los mercados latinoamericanos. (Es interesante señalar que en esos mismos años Brasil redoblaba sus exportaciones al mercado norteamericano).

A partir de 1984 la historia de las exportaciones industriales comenzó de nuevo. Lentamente iniciaron una recuperación con mercados más diversificados que habría de ganar ímpetu hacia el final de la década.

El proceso de recuperación iniciado en 1984 no reprodujo la situación precedente a la caída de 1978-1983. La diversificación de mercados fue acompañada por cambios en la composición. Las exportaciones de maquinaria y equipos, que habían tenido una participación dominante en los setenta perdieron relevancia. Ganaron en cambio las exportaciones de insumos difundidos: acero, petroquímicos, aluminio y, en menor medida papel.

Cuadro 9
PARTICIPACION Y TASAS DE CRECIMIENTO DE
EXPORTACIONES NO TRADICIONALES

	Composición (a) %		Tasa promedio anual (b) %		
	1978	1990	1975-1978	1979-1983	1988-1990
Alimentos	9.4	9.0	8.1	0.5	28.6
Textiles	2.5	2.7	64.6	-27.1	42.9
Cuero	11.0	2.6	22.1	-24.2	4.2
Papel	3.4	4.6	-4.1	-12.7	39.2
Caucho	1.2	1.7	-6.7	5.7	23.2
Químicos	12.9	15.5	16.6	4.4	14.7
Combustibles	3.3	20.2	40.7	24.9	136.5
Hierro	15.7	17.3	19.0	-3.3	18.5
Met.no ferrosos	1.4	6.0	19.7	26.3	22.9
Maquinaria	34.3	15.9	0.2	-13.7	13.5
Resto	5.0	4.6	9.5	-18.4	25.9
Total					
con combustibles	----	----	7.7	-5.0	32.0
sin combustibles	----	----	6.9	-7.9	19.3

Elaborado en base a datos de la Oficina de CEPAL, Buenos Aires.

(a) Respecto de las exportaciones industriales en valores corrientes.

(b) Tasa de crecimiento de los volúmenes físicos exportados.

Esta expansión de las exportaciones de insumos difundidos respondió a la conclusión de los grandes proyectos de inversión (altamente subsidiados) iniciados en los setenta, y concebidos inicialmente para el mercado interno. D. Azpiazu y B. Kosacoff (1989) subrayaron el alto grado de concentración que las exportaciones de insumos introdujeron en la actividad industrial exportadora. El núcleo exportador, responsable del 80% de las exportaciones manufactureras en 1986 (y sólo del 20% del conjunto de la producción industrial) estuvo constituido por un pequeño número de grandes empresas con tecnologías de alto uso de capital y bajo empleo de mano de obra.⁶

Dos hipótesis pueden explicar esta preeminencia: 1) las empresas intensivas en el uso de capital prefieren exportar aún a pérdida que

detener su producción cuando la demanda doméstica recede. Con el tiempo esta decisión de corto plazo se canaliza hacia una política de diversificación de mercados; 2) los mercados de "commodities" tienen menos complicaciones comerciales que los de productos diferenciados. Es de esperar, en consecuencia, que el inicio de una actividad exportadora muestre un liderazgo de las "commodities" aunque acompañada por una más moderada expansión de las exportaciones de productos diferenciados hacia mercados de países vecinos. Ambas hipótesis son verificables en el caso argentino.

También se ha invocado la incidencia de la política industrial. La ausencia de coordinación en el diseño y ejecutoria de las políticas industriales, y la reducción de los recursos destinados a ellas, produjeron un sesgo asignatorio favorable a las grandes empresas con mayores capacidades de influir en las decisiones de gobierno.

Pero la política industrial tuvo una doble faz. Mientras las empresas de capital-intensivas recibieron grandes subsidios directos tanto para la inversión como para sus operaciones corrientes a través de los insumos depreciados provistos por el Estado, las empresas de la industria liviana (alimentos y textiles principalmente) orientadas hacia el mercado interno gozaron de alta protección y se beneficiaron de los regímenes de promoción regional (C. Frischtak, 1988). La política industrial, más que seguir algún tipo de estrategia de largo plazo, procuró dar a cada uno su parte: capacidad exportadora a quienes necesitaban operar en los mercados externos y protección a quienes sólo pretendieran sobrevivir dentro del mercado interno. La política industrial tuvo así un sesgo conservador defensivo de los intereses preexistentes.

d) *La hipótesis contracíclica*

Las exportaciones no tradicionales tuvieron una fuerte expansión entre 1988 y 1990 en coincidencia con la recesión hiperinflacionaria. Este comportamiento sugiere que las empresas industriales, frente al achicamiento del mercado interno, acudieron a la exportación como forma de colocar sus excedentes de producción (hipótesis contracíclica). Como la hiperinflación fue liderada por el alza del tipo de cambio, las empresas fueron alentadas a exportar por la doble razón de un tipo real de cambio más alto y del achicamiento del mercado interno.⁷ El cuadro 5 provee información al respecto.

Las cifras muestran, hasta 1978, el crecimiento vigoroso de las exportaciones asociado a tasas crecientes de aumento de la productividad laboral. Este comportamiento, que podría definirse como normal en un proceso de apertura de largo plazo, se interrumpió cuando comenzaron a experimentarse los efectos del corto plazo. Entre 1978 y 1981 las exportaciones industriales descendieron por la incidencia conjunta de la apreciación cambiaria y el ascenso del nivel de actividad interno, al tiempo que, bajo un régimen de liberalización de importa-

ciones, se aceleró el aumento de la productividad. Durante el período del ajuste, 1981-1985, el alto tipo de cambio permitió recuperar parcialmente las exportaciones industriales aunque los incrementos de productividad se desaceleraron. Los dos períodos siguientes, 1985-1987 de estabilización, y 1987-1989 de desestabilización revelan la relación inversa entre el crecimiento de la productividad y el crecimiento de las exportaciones que ya se manifestara en el período 1978-1981. En estos tres períodos se confirma la hipótesis contracíclica que asocia la expansión de las exportaciones industriales (y en general, no tradicionales) al grado de recesión que sufre el mercado interno.

Cuadro 10
PRODUCTIVIDAD LABORAL Y EXPORTACIONES INDUSTRIALES

Período	Variaciones Anuales Promedio	
	Productividad Laboral	Exportaciones
	%	
1970-1975	0.4	13.7
1975-1978	1.9	18.8
1978-1981	7.1	-10.0
1981-1985	1.1	7.5
1985-1987	6.4	-1.0
1987-1990	-6.1	30.3

Elaborado en base a datos de la Oficina de la CEPAL, Bs. As. y Banco Central de la República Argentina.

El Cuadro 7, donde se comparan las variaciones porcentuales de las exportaciones y de la producción en dos períodos recesivos, confirma la hipótesis contracíclica. Sugiere también que las empresas, al enfrentarse con la recesión en el mercado interno, recurrieron crecientemente a la exportación como alternativa a producir menos. Esto se constata observando que el cociente ($\%X / \%Q$) entre variaciones porcentuales de la exportación y variaciones porcentuales de la producción fue mayor en el período 1987-1990 que en el período 1980-1982 (ambos corresponden a bajas de la demanda en el mercado interno).

e) *Las Importaciones*

Los datos agregados sobre importaciones contenidos en el cuadro 1 revelan el efecto de dos variables: el nivel de actividad, y la política comercial. Las importaciones estuvieron cerradas entre 1983 y 1990. Lo que se observa es el descenso de los montos de importación en los años recesivos (1985, 1989 y 1990). El primer episodio de liberalización del mercado interno a las importaciones ocurrió entre 1977 y 1982, aunque solo tuvo plena vigencia entre 1979 y 1981. El segundo episodio se inició en marzo de 1991 y continúa aún. En un año donde se complementaron la liberalización y un alto nivel de activi-

dad, como fue 1980, el monto de importaciones superó en dos y media veces, el máximo previo bajo condiciones de economía cerrada (1975). El programa de liberalización se cortó en 1981 con la sucesión de maxidevaluaciones, de modo que no es posible saber si ese incremento se hubiera acelerado o desacelerado de no variar esas condiciones. En 1991 hubo una duplicación de las importaciones con respecto a 1990 y habrá de verse lo que ocurrirá a fines de 1992.⁸

Cuadro 11
VARIACIONES DE LAS EXPORTACIONES (%X) Y DE LA
PRODUCCION (%Q)(*) EN DOS PERIODOS RECESIVOS:
1980-1982 y 1986-1990

	1980-1982	1986-1990
	Variaciones Porcentuales	
	(%X / %Q)	(%X / %Q)
Total Industria	(11.2/-16.8) = -0.6	(71.7/-22.0) = -3.2
Alimentos	(07.0/ 0.0) = ---	(40.7/ -2.9) = -14.0
Textiles	(17.0/-24.0) = -0.7	(150./-23.1) = -6.5
Calzado	(477./-20.0) = -23.9	(333./-34.2) = -9.7
Sust.Químicas Ind.	(24.0/ 0.0) = ---	(91.5/ 19.4) = 4.7
Dvados.del Petróleo	(-15./ -9.9) = 1.6	(8.4/-20.8) = -0.4
Hierro y Acero	(11.8/ -7.9) = -1.5	(115./-11.2) = -10.3
Metales no Ferrosos	(114./ 15.4) = 7.4	(70.1/ -5.9) = -11.9
Productos Metálicos	(16.0/-17.2) = -0.9	(101./-39.1) = -2.6
Maq.no Eléctrica	(15.4/-36.0) = -0.4	(24.6/-40.3) = -0.6
Maq.y Apar.Eléctr.	(33.3/-32.6) = -1.0	(10.5/-34.9) = -0.3
Mat.de Transporte	(-6.5/ 43.7) = -0.2	(2.7 /-40.3) = -0.1
Equipo Prof.Cientif.	(-50./ 40.5) = -1.2	(40.5/-58.8) = -0.7

Elaborado en base a datos de la Oficina CEPAL, Buenos Aires e INDEC.

(*) Se incluyen sólo las ramas de clasificación CIU a tres dígitos que en 1986 tenían un coeficiente de exportaciones superior al 5%.

Cuadro 12
IMPORTACIONES POR TIPO DE BIENES

Año	Intermedios	B.Consumo	B.Capital
1980	6 291.7	1 856.9	2 392.0
1981	5 739.0	1 632.1	2 059.1
1982	3 991.6	394.9	950.4
1983	3 526.7	208.8	768.8
1984	3 692.5	249.7	642.7
1985	2 968.0	197.8	648.4
1986	3 823.3	286.4	614.5
1987	4 528.5	317.8	972.5
1988	4 249.0	226.0	847.0
1989	3 288.7	186.4	725.0
1990	3 259.7	222.1	595.6

Elaborado en base a cifras de la Oficina de CEPAL, Buenos Aires.

A modo de ilustración se puede observar que en 1980, con libre importación, las importaciones de materias primas fueron 39%, las de bienes de capital una vez y media, y las de bienes de consumo casi

cinco veces superiores a las correspondientes a 1987, con importaciones controladas, para un mismo nivel de actividad.

f) *La distribución geográfica del comercio exterior*

Históricamente Europa ha sido el principal mercado de las exportaciones tradicionales argentinas, y el principal proveedor de los bienes de importación. Esta preeminencia de los países de la CEE continuó, aunque atenuada, en 1990. Crecieron relativamente los mercados de los EEUU y de los países de la ALADI. En el caso de los EEUU hay una participación importante de los combustibles.

Cuadro 13
DISTRIBUCION GEOGRAFICA DEL COMERCIO EXTERIOR
(en Porcentajes)

Exportaciones	1978	1982	1986	1990
CEE	40.0	24.4	29.0	30.3
EEUU	8.6	13.4	10.3	13.8
ALADI	23.6	19.9	22.7	25.3
Brasil	9.0	7.4	10.2	11.5
Chile	3.2	2.2	2.0	3.7
URSS	6.0	20.8	3.0	4.0
Japón	5.9	3.7	4.3	2.8
China	1.0	1.8	3.7	2.0
Irán	0.7	1.8	3.7	4.1
Importaciones	1978	1982	1986	1990
CEE	39.5	25.6	29.1	27.4
EEUU	18.6	22.1	17.6	21.5
ALADI	21.7	28.8	33.8	34.4
Brasil	8.9	12.9	14.6	17.6
Bolivia	2.5	7.4	7.5	5.8
Japón	7.0	8.0	7.1	3.3

Fuente: En base a datos de INDEC y SICE.

Dentro del contexto restrictivo en que se desempeñaron las importaciones se observan tendencias parecidas a las de las exportaciones: un ascenso de la participación de los EEUU y ALADI a costa de la CEE, que mantiene no obstante su primacía.

El comercio por fuera de estas tres zonas es de menor importancia excepto por las eventuales exportaciones de productos primarios a países como la Unión Soviética, Irán, China, y Egipto. El comercio con Japón, en ambos sentidos, tuvo una tendencia declinante.

Los países limítrofes cubrieron durante la década del ochenta el 70% de las exportaciones y el 80% de las importaciones de la ALADI. Dentro de este subconjunto de países limítrofes el Brasil representó por sí sólo más de la mitad del comercio. Como muestra el cuadro,

Brasil, (seguido por Chile), fue el principal mercado limítrofe de las exportaciones; y, (seguido por Bolivia), el principal oferente de las importaciones. Brasil sólo es superado por EEUU en el volumen total de comercio exterior argentino pero alcanzó durante la década la mayor tasa de crecimiento.

IV. ESTABILIZACION, FLUJO DE CAPITALES, Y POLITICAS COMERCIALES

1. Viejos tiempos

En los libros de texto los desbalances de la cuenta corriente exterior operan de modo de generar su propia corrección. El superávit en cuenta corriente motiva una acumulación de reservas de moneda extranjera (divisas) y la expansión correspondiente de la oferta monetaria. Se crea así un exceso de demanda en el mercado de bienes cuyo efecto es alguna combinación de incrementos de precios y de nivel de actividad. Por ambas razones, pérdida de competitividad o aumento de la demanda interna en términos reales, el superávit de cuenta corriente se absorbe y el equilibrio se recupera. El saldo de este episodio superavitario es un mayor nivel de reservas.

El supuesto implícito de este funcionamiento es el equilibrio fiscal (o aún el superávit fiscal). De ese modo, solo la cuenta corriente exterior genera la expansión monetaria. Cuando, por el contrario, hay déficit fiscal, la expansión de la demanda doméstica en términos nominales (sea por aumento de precios o de nivel de actividad) causa un déficit en la cuenta corriente exterior que reabsorbe el exceso de oferta de dinero. Teóricamente esta absorción debe manifestarse en alguna combinación de baja de precios y nivel de actividad. Pero como en los hechos los precios son rígidos a la baja, todo el impacto se ejerce sobre el nivel de actividad. Las reservas de moneda extranjera disminuyen, pero en tanto aguanten, el efecto previsible de la continuidad del déficit fiscal es nuevos incrementos de precios y creciente recesión.

A este extremo no se llegó habitualmente en el pasado porque las reservas de moneda extranjera se agotaban antes. Frente a esa realidad había dos caminos alternativos. El primero: pedir un préstamo al FMI y aceptar sus condicionamientos. La receta habitual del FMI era un devaluación y la supresión del déficit fiscal. El equilibrio de la cuenta corriente se recuperaba mediante la reducción "real" (aunque no nominal) de salarios y precios domésticos, y la expansión nominal de la demanda de dinero, ambas consecuentes a la devaluación. Una larga polémica del pasado fue decidir, de acuerdo a la teoría y a la experiencia, si la devaluación contribuía a morigerar o a acentuar la recesión interna. En adición, el ajuste fiscal se estimaba necesario para cerrar la fuente de expansión monetaria, y así suprimir la motivación básica del desequilibrio externo.

La otra solución era la entonces denominada "heterodoxa", y que consistía en aplicar restricciones a la importación. La cuenta exterior se equilibraba con precios y nivel de actividad en alza, y no era necesario acudir de inmediato ni al ajuste fiscal ni a la devaluación. Esto duraba un tiempo porque a la larga, aun con restricciones el déficit en la cuenta corriente reaparecía y las reservas tendían a agotarse. La preferencia por este segundo procedimiento (antes de llamar al FMI o después que este se iba) produjo en América Latina un sesgo generalizado hacia economías cerradas con déficit fiscal y sobrevaluación cambiaria. Fue este sesgo el objeto principal de las críticas que los Balassa, Krueger, Bhagwati, y otros, hicieron al desempeño de las economías latinoamericanas desde la década de los setenta.

Es importante subrayar que, en este contexto, el déficit fiscal se asoció tradicionalmente a la apreciación cambiaria. No hubo demasiada experiencia, en cambio, como para afirmar si el equilibrio o el superávit fiscal, hubieran llevado o no a la depreciación del tipo de cambio.

2. La apertura del mercado de capitales

En la última mitad de los setenta ocurrió un acontecimiento al cual no se le dio (injustamente) la importancia trascendental que tuvo. Este acontecimiento fue el cambio en la política de estabilización que decidieron, casi a la vez, los gobiernos militares de Chile, Argentina, y Uruguay.

En los tres países se pusieron en marcha -Chile 1973, Uruguay 1974, Argentina 1976- programas de estabilización a la usanza tradicional con una maxidevaluación inicial y ajuste fiscal. Se trató de regímenes altamente represivos, que pudieron llevar a cabo esas políticas sin mayores resistencias. Pero la tasa de inflación, si bien descendió al principio, no pudo pasar por debajo del 80% anual.

Los responsables de la política concluyeron que esta resistencia se debía al ingreso de capitales del exterior atraídos por las altas tasas de interés que provocaba la contracción monetaria. En una economía abierta a los capitales desde y hacia al exterior (y tipo de cambio fijo), la restricción monetaria era imposible porque la oferta se acomodaba a la demanda por vía del ingreso de capitales externos. Era necesario adoptar un nuevo fundamento de la política de estabilización. Este fue el llamado "enfoque monetario del balance de pagos" en que se apoyaron las conocidas experiencias de estabilización del Cono Sur.⁹

Como se sabe, estas experiencias terminaron en expansión del nivel de actividad, apreciación cambiaria, y endeudamiento externo. Estos planes fueron sin embargo, las matrices del nuevo tipo de

programa de estabilización para economías abiertas a las corrientes de capital, de la década de los ochenta.

3. El ajuste

En la Argentina el ajuste a la deuda externa se inició en abril de 1981 con una sucesión de grandes devaluaciones que habría de prolongarse hasta 1985. Al comienzo las devaluaciones fueron decididas por el gobierno en procura de recuperar la apreciación cambiaria dejada por el previo programa de estabilización, pero a medida que pasó el tiempo, y las reservas de moneda extranjera disminuyeron, se perdió el control y todo lo que el gobierno hizo fue convalidar el proceso de depreciación cambiaria motivado en la salida de capitales. De hecho, el tipo de cambio oficial no hizo sino ir a la zaga del tipo de cambio paralelo del mercado libre.

La dinámica del ajuste comenzaba por el déficit fiscal financiado (en ausencia de otra posibilidad) con emisión monetaria. El exceso de oferta de moneda nacional llevaba al exceso de demanda de dólares, y este a la depreciación cambiaria. La depreciación cambiaria inducía finalmente el superávit en la balanza de comercio. De este modo, el déficit fiscal quedó asociado a la depreciación del tipo de cambio y al superávit de comercio (y no a su apreciación con déficit comercial como ocurriera históricamente y se registrara en los trabajos sobre el tema)

Los acreedores se guiaron inicialmente por el modelo de transferencia cuyo equilibrio se alcanza cuando el superávit de comercio inducido por la devaluación iguala el flujo de pagos de la deuda externa. En los hechos este equilibrio no se alcanzó (ni se podía alcanzar) porque en la economía argentina se instaló una dicotomía con un Estado convertido en el gran deudor en dólares (la deuda externa se estatizó en el III trimestre de 1982) y sin recursos externos por un lado, y un sector privado en situación acreedora neta, que mantenía los excedentes de comercio como activos en el exterior, por el otro. De ese modo, el superávit privado en la cuenta de comercio y el déficit público en el resto de la cuenta corriente exterior no se compensaban entre sí, aún cuando su diferencia apareciera en la estadística del sector externo. La capacidad de pago de la deuda externa por parte del gobierno dependió del excedente de sus ingresos con respecto de sus gastos operativos y se tornó independiente de la magnitud del superávit comercial (en los hechos el déficit fiscal fue financiado "involuntariamente" por la banca acreedora). En esa misma banca, aún cuando en cuentas separadas, se acumularon los excedentes de la cuenta de comercio.

La no percepción de esa dicotomía llevó al cierre del mercado interno a las importaciones a partir de 1982. La justificación de tal medida fue la inexistencia de reservas en el Banco Central y la débil

respuesta del superávit comercial a la depreciación cambiaria. Como era de esperar, los cuantiosos excedentes comerciales que siguieron a este cierre de las importaciones no impidieron que las reservas continuaran cayendo. El cierre dio una renta adicional que se sumó a los activos privados en el exterior pero no sacó de la indigencia al sector público (en realidad la agravó privándolo de ingresos arancelarios) ni permitió incrementar los pagos de los intereses de la deuda externa.¹⁰

Sería posible, sin embargo, justificar el alto tipo de cambio en términos de aliento a las exportaciones, y a la espera de tiempos mejores cuando la capacidad fiscal permitiera capturar, al menos, parte de los excedentes de comercio. Pero debe reconocerse que, en el transcurso de los años ochenta, se necesitaba una tasa de descuento muy inferior a la de mercado (una suerte de astigmatismo) para mirar tan lejos.¹¹

4. El flujo de capitales y la cuenta de comercio

Los resultados de la experiencia desde 1978 hasta hoy son paradójicos. El déficit fiscal lleva a la depreciación cambiaria y al superávit en cuenta de comercio exterior; el equilibrio fiscal¹² lleva en cambio, a sus opuestos: el tipo de cambio se aprecia y la cuenta comercial exterior se deteriora (esto no es lo que aprendimos en la Universidad y se reproduce sucintamente en la sección primera de este Capítulo).

La dinámica de la apreciación cambiaria es similar a la dinámica del ajuste pero en dirección contraria. Con equilibrio fiscal renace la confianza; el flujo de capitales se revierte hacia adentro; el exceso de oferta de dólares refleja el exceso de demanda de dinero nacional; la tensión hacia la apreciación cambiaria que crea ese exceso se manifiesta como apreciación efectiva en un régimen de tipo de cambio flotante, y como expansión monetaria en un régimen de tipo de cambio fijo; se expande la economía; se ponen tirantes algunos mercados, en especial el de trabajo; reemerge una inflación reptante; se aprecia el tipo de cambio en términos reales; y se llega al fin al deterioro progresivo de la balanza de comercio exterior.

La hipótesis más plausible para explicar estos comportamientos es la referente a la demanda de dinero. Cuando hay déficit fiscal y surgen fundadas dudas sobre la posibilidad de resolverlo (¿quien podía creer en 1982 que la deuda externa pudiera pagarse?; ¿quien se animaba a colocar sus ahorros en un sistema financiero vaciado por la estatización y posterior liquidación de la deuda privada externa?), el dinero fluye hacia afuera. Ese flujo no es sino la manifestación visible del descenso de la demanda de dinero. El resto es acomodación: se deprecia el tipo de cambio, se incrementan los beneficios unitarios de las empresas a costa del salario y los ingresos públicos, y la cuenta de comercio (privatizada) se ajusta a la demanda de dólares.

Cuando las cuentas fiscales se balancean y el programa de estabilización es exitoso (el Plan Austral hasta abril de 1986; el Plan Cavallo hasta el día de hoy) el dinero vuelve. Achicada la incertidumbre la demanda de dinero crece. Como esa demanda creciente no puede ser atendida con emisión, (porque eso atenta contra la base misma de la credibilidad en el programa de estabilización), el único recurso disponible es traer dólares y poner en marcha todas sus consecuencias.¹³

5. Algunas aclaraciones

El supuesto básico es que la oferta de dinero se acomoda a la demanda y que esta es la variable determinante de la depreciación y de la apreciación cambiaria, e indirectamente, del comportamiento de la cuenta de comercio. Un segundo supuesto es que durante el período inicial de la depreciación al menos, el estado de las cuentas fiscales es decisivo en la determinación de la demanda de dinero (y el estado de la cuentas comercial y de cuenta corriente externa no, siempre que haya un acuerdo con el FMI y una situación de no beligerancia con la banca acreedora).

Una primera consecuencia de reconocer el papel activo de la demanda de dinero y el pasivo de su oferta, es concluir que las políticas de control de la oferta monetaria son inútiles. Si el gobierno absorbe parte de la oferta monetaria con superávit fiscal induce un refuerzo del flujo de entrada de capitales y potencia el sesgo hacia la apreciación cambiaria. Ni las reservas ni la oferta monetaria se modifican (aunque el gobierno se hace de algunos dólares adicionales, fuera del Banco Central, que puede aplicar a otros destinos). Distinto es si aplica un impuesto al ingreso de capitales porque la apreciación cambiaria adicional que así motiva, equivale a un traslado hacia arriba de la curva de oferta de moneda extranjera y a una reducción de la demanda de dinero (suponiendo que esta curva no es perfectamente inelástica). Pero más efectivo es un impuesto sobre los activos financieros porque eso significa un corrimiento de la curva de demanda de activos monetarios hacia abajo (o hacia la izquierda).¹⁴

Los capitales del exterior ingresan, la economía se expande, y eso introduce un sesgo inflacionario que lleva a la apreciación real del tipo de cambio en tanto este se mantiene nominalmente fijo. La presión inflacionaria no se debe a la expansión monetaria porque en el mercado monetario la oferta se acomoda a la demanda. Surge en otros mercados, particularmente en el de trabajo. Siendo así, las políticas de ingreso, que atenúan los efectos precio y relevan los efectos expansivos, pueden ser útiles pero solo como complemento si otras medidas que contengan la demanda de dinero y el ingreso de capitales (como las descritas antes) absorben el impacto expansivo adicional que las políticas de ingreso motivan.

Si se adopta el tipo de cambio reptante de modo de suprimir la apreciación cambiaria en términos reales a costa de una tasa de inflación algo mayor, aunque en la esperanza de mantenerla constante, la posibilidad de éxito esta abierta a dudas. No hay razón para que el sesgo hacia la apreciación cambiaria no se manifieste con una tendencia de los precios domésticos a crecer más rápidamente que el tipo de cambio, tal que el resultado es la aceleración inflacionaria. Si la demanda de dinero fuera una función creciente y continua de la tasa de inflación podría pensarse en una tasa de inflación de equilibrio a la cual se llega mediante aproximaciones sucesivas. Pero esta continuidad no es previsible, dada la experiencia de volatilidad de la demanda de dinero.¹⁵

6. La cuenta de comercio

El equilibrio fiscal lleva al desequilibrio de la cuenta de comercio. Este desagradable resultado de los programas de estabilización levanta una cantidad de dudas sobre su continuidad. Fresco está el recuerdo de las experiencias de estabilización y liberalización de fines de los setenta en el Cono Sur. Si de estas experiencias (no tanto la argentina como la chilena y la uruguayana donde se llegó al equilibrio fiscal) se puede extrapolar una enseñanza, es que el incremento de la demanda de dinero surge como respuesta al equilibrio fiscal en las primeras fases del programa de estabilización, mientras que el desequilibrio de la balanza de comercio no tiene efectos disuasivos; pero esta cobra luego importancia en la medida que el desequilibrio de cuenta corriente exterior se hace mayor.

Puede argumentarse que el sistema provee de mecanismos automáticos de ajuste siempre que se preserve el balance de las cuentas fiscales. En un esquema de convertibilidad, como el que actualmente rige en la Argentina, la detención del crecimiento de la demanda de dinero tiene efectos recesivos (en tanto persiste la inflación reptante). La recesión alienta exportaciones y desalienta importaciones, y puede pensarse que de esa manera se corrige el déficit comercial externo.¹⁶ Tal mecanismo automático puede ser ayudado, como en los viejos tiempos, con alguna restricción a las importaciones o un alza de aranceles si se sospecha que el equilibrio externo habrá de exigir una medida de recesión demasiado grande.¹⁷

La duda, sin embargo, se refiere a la posibilidad de una recesión ordenada. La experiencia dice que la demanda de dinero es una función proclive a la volatilidad. Ha sucedido en más de una ocasión, que largos períodos de expansión a ritmo lento con expectativas optimistas, fueron súbitamente revertidos cuando esas expectativas cambiaron. No siempre las reacciones deben ser necesariamente así pero lo mejor es precaverse.

El modo de hacerlo es activar la política comercial tal que la cuenta comercial externa deje de ser un mero registro de los efectos indeseados de las políticas fiscales. El equilibrio comercial puede ser intentado expandiendo exportaciones o reduciendo importaciones. Del lado de las exportaciones el activismo tiene limitadas posibilidades en vista del sesgo hacia la apreciación del tipo de cambio, y de las limitaciones fiscales para compensarlo con subsidios aunque ciertas acciones localizadas puedan ser útiles.¹⁸

Una decisión de reducir importaciones entra en conflicto con la política de liberalización. Se requiere, por lo tanto, prudencia en su manejo. Hay un límite sutil entre la degradación de los beneficios empresarios que resulta de la suma de bajos aranceles y apreciación cambiaria, y la generación de rentas oligopólicas consecuentes a la protección. La ampliación del segmento de bienes transables internacionalmente es ventajosa a los efectos del bienestar general, de la eficiencia productiva, y de la potencialidad de crecimiento futuro. Las rentas oligopólicas que creó la protección no generaron por si solas, en la experiencia argentina, las capacidades tecnológicas y las aptitudes para competir internacionalmente que la justificaran. No hay en absoluto necesidad de recrearlas.

Es bastante claro, sin embargo, que la incertidumbre sobre el futuro nivel de los márgenes de beneficio (más que su nivel presente que no es necesariamente negativo) inhibe los futuros incrementos de productividad emergentes de las decisiones de inversión.¹⁹ Los resultados no justifican el argumento de Michalopoulos cuando afirma que la pérdida de rentabilidad de las actividades orientadas hacia el mercado interno, consecuente a la liberalización, induce una transferencia de los ahorros hacia las actividades de exportación. Esa transferencia se produce hacia las actividades naturalmente no transables, en particular los servicios. De este modo, los justificativos del programa de liberalización pierden validez cuando se evidencia el sesgo a la apreciación cambiaria.

Es indispensable que cualquier corrección al programa de liberalización se ajuste a reglas explícitas. No puede recurrirse a restricciones cuantitativas (acompañadas por sus correspondientes excepciones) que solo sirven para crear rentas de privilegio en algunos sectores. Pero es claro que, en ausencia de una política definida, el recurso de inventar trámites adicionales y después alargarlos (el uso de los formularios estadísticos a ser "verificados", por ejemplo) es la práctica más a mano y la más perjudicial. Un sistema declarado de aranceles de compensación sobre la base de un tipo de cambio efectivo no es necesariamente óptimo pero es preferible tanto al deterioro de las expectativas producido por el sesgo de apreciación cambiaria, como a las prácticas clandestinas de protección.²⁰

Notas

¹ El 28 de diciembre de 1990 [Res.ME.Nº1.402/1990] se aprobó una estructura arancelaria compuesta por dos niveles: 22% para el 80% de las posiciones NADI, y 0% para productos químico-farmacéuticos y bienes de capital. Esta resolución no excedió en su vigencia a la renuncia del Ministro de Economía (Erman González) que la aprobó. En febrero de 1991 fue sustituida por la Res.ME.Nº86/1991 que definió el nuevo escalonamiento arancelario.

² El régimen promocional de la Patagonia no comprendió a Tierra del Fuego. Esta tuvo un régimen propio de fomento de la localización industrial sobre la base de empresas de armado de partes importadas. No se posee una estimación fidedigna del costo fiscal de esta promoción.

³ El criterio adoptado para la presentación de las exportaciones ha sido una primera gran división en dos grupos: "agropecuarias" y "no tradicionales". Esta última categoría representa las exportaciones manufactureras que no se originan en sectores industriales tradicionalmente orientados al comercio exterior. Por tal motivo quedan excluidos de este grupo bienes producidos por la industria de transformación tales como carne, aceites, molinería y azúcar, entre otros.

⁴ La ALALC (1960) se propuso un programa ambicioso de integración multilateral dentro del área latinoamericana que no llegó a concretarse. La evidencia de los acuerdos bilaterales, como instrumentos más acotados pero más efectivos, llevó a reformular el programa de integración como un acuerdo marco, ALADI (1980), destinado a alentarlos y regularlos.

⁵ Medidas en valores corrientes, las exportaciones no tradicionales continuaron en alza (Cuadro 1), pero esto fue debido al aumento del precio del petróleo.

⁶ Sobre política y comportamiento industrial ver: D. Azpiazu-B. Kosacoff (1989); D. Chudnovsky (1987, 1989); J. Katz (1989); B. Kosacoff (1989); R. Bisang (1990).

⁷ La información existente (provisional) para 1991 revela un descenso respecto de 1990 del orden del 15% en el monto de exportaciones no tradicionales. Este descenso está asociado a la recuperación del nivel de actividad interna. Se observa que es solo un retiro parcial comparado con la expansión de esas exportaciones desde 1987.

⁸ En base a los datos provisionales del primer semestre puede estimarse un nuevo incremento que llevaría las importaciones a 11 o 12 mil millones de dólares. Pero esto es solo una estimación.

⁹ La decisión de modificar el programa de estabilización se adoptó casi simultáneamente en los tres países y como resultado de la legendaria visita de una semana que realizó al Cono Sur el profesor Larry Sjastaad de la Universidad de Chicago.

¹⁰ Un resultado similar, aunque agrandado, resultó de la hiperinflación. El aumento real del tipo de cambio (pero sobretudo la rece-

si3n del nivel de actividad)) produjeron un super3vit de comercio de tal magnitud en 1989 y 1990, que permiti3, por primera vez en la d3cada, que la cuenta corriente externa (calculada por el Banco Central) apareciera como excedentaria. Pero las reservas de moneda extranjera en ese mismo banco descendieron. La recuperaci3n de estas reservas solo se produjo a partir de la pol3tica de tipo de cambio flotante y contracci3n monetaria aplicada en 1990 por el d3o Gonz3lez y Gonz3lez Fraga.

¹¹ Una parte sustancial del incremento de las exportaciones no tradicionales que potenci3 la hiperinflaci3n en 1989 y 1990, se sostuvo una vez superada esta y no obstante la apreciaci3n cambiaria que la sigui3. Esa ganancia neta en cuanto a la "actitud exportadora" no tuvo nada que ver, sin embargo, con el simultaneo incremento de las reservas de moneda extranjera en el Banco Central que fue debida a la aplicaci3n de pol3ticas monetarias contractivas y no tuvo nada que ver con el estado de la balanza comercial.

¹² O menos pretenciosamente, el ajuste fiscal con d3ficit remanente con financiamiento voluntario garantido.

¹³ La diferencia entre el an3lisis tradicional, tal cual se expone en la Secci3n inicial de este IV cap3tulo, y la raz3n de la oposici3n de los efectos del equilibrio y disequilibrium fiscal, residen en la definici3n de la variable activa en el mercado de dinero. En el an3lisis tradicional la variable activa es la oferta de dinero, cuya expansi3n o restricci3n, lleva a excesos o defectos de oferta frente a una demanda supuesta estable. En el an3lisis de la presente Secci3n se considera que la variable activa es la demanda de dinero y que la oferta se acomoda a ella.

¹⁴ Como el lector habr3 observado no hay referencias a la tasa de inter3s como variable operativa. En realidad, en una econom3a de tipo de cambio fijo, donde la oferta monetaria se acomoda a la demanda, la tasa de inter3s es pasiva y se limita reflejar las expectativas (o los miedos) a una devaluaci3n en el futuro (inmediato).

¹⁵ En el Plan Austral se abandon3 el congelamiento al cabo de 9 meses y se adopt3 un programa de flexibilizaci3n en base a pautas de incrementos de precios con tipo de cambio reptante pasivo. La apreciaci3n cambiaria se detuvo aunque a costa de una tasa de inflaci3n creciente. La demanda de dinero comenz3 a descender algunos meses m3s tarde cuando se hicieron manifiestas las dificultades para controlar las presiones salariales y, simult3neamente, reemergió el disequilibrium fiscal. La larga agoni3 del Plan Austral es un ejemplo de que la demanda de dinero (tambi3n) puede descender gradualmente y no de un sacud3n como ocurri3 a posteriori.

¹⁶ Para un "ortodoxo" al estilo FMI. (y para muchos que no lo somos) es poco concebible un plan de estabilizaci3n expansivo que reduzca la tasa de inflaci3n. El disequilibrium de la cuenta comercial es un indicador de que no todo anda bien y que alg3n grado de recesi3n debe llegar si la estabilizaci3n ha de sostenerse en el tiempo.

¹⁷ El gobierno argentino confi3, en los primeros meses del programa de estabilizaci3n, en lograr un descenso de los precios. Tal fantas3a fue r3pidamente desmentida por los hechos. Luego crey3 ver

en los incrementos de productividad y en la desregulación, la posibilidad de compensar la apreciación cambiaria. Sin negar su importancia, lo más razonable es pensar que los aumentos de productividad, importantes al inicio de un programa de estabilización, son de intensidad decreciente si no se acompañan de nuevas inversiones en el sector de bienes transables (el cual no parece ser el caso).

¹⁸ Una posibilidad no desdeñable es alentar las exportaciones de petróleo.

¹⁹ Como se ha mostrado previamente, al comienzo de los programas de liberalización hay incrementos de productividad significativos consecuentes a la mejora de eficiencia en el uso de los recursos existentes y de renovaciones parciales del equipo favorecidos por las facilidades de importación de bienes de capital. Estos incrementos de productividad son básicamente defensivos frente al ingreso de la oferta extranjera y no se extienden a la creación de nuevos proyectos o expansión de los existentes. Son, por lo tanto, limitados.

²⁰ Este sistema de ajuste del tipo de cambio efectivo es particularmente aplicable a las relaciones internas del Mercosur debido a la potencial inestabilidad de las relaciones cambiarias bilaterales. Es necesario repetir que, para la Argentina, la llamada apertura al mundo es, principalmente, una apertura al Brasil.

BIBLIOGRAFIA

- AZPIAZU, D.; KOSACOFF, B. (1989): *Exportaciones e Industrialización en la Argentina entre 1973 y 1986*. CEPAL, Buenos Aires.
- BALASSA, B. (1986): *Toward Renewed Economic Growth in Latin America*. El Colegio de México -F. Getulio Vargas- Institute for International Economies.
- BECKERMANN P. (1991.a): *Recent "Heterodox" Stabilization Experience: Argentina, Israel, and Brazil (1985-1989)*. En W. Baer, J. Petry, M. Simpson: *The Crisis of the Eighties and the Opportunities of the Nineties*. University of Illinois at Urbana-Champaign. Urbana III.
- BECKERMANN, P. (1991.b): *Public Sector "Debt Distress" in Argentina's Recent Stabilization Efforts*. The World Bank. (mimeo)
- BERG, A.; SACHS, J. (1988): *The Debt Crisis Structural Explanations of Country Performance*. Journal of Development Economics Vol. 29, No. 3.
- BERLINSKY, J. (1986): *La Elección de una Estrategia de Crecimiento: Los Regímenes de Comercio Exterior y la Promoción de Exportaciones en América Latina*. En Ana Martirena Mantel editora: *Deuda Externa, Ahorro y Crecimiento en América Latina*. Inst. Di Tella-FMI. Buenos Aires.
- BHAGWATI, J. (1987): *Outward Orientation: Trade Issues Growth-Oriented Adjustment Programs*. V. Corbo, M. Godstein, M. Khan. FMI/Banco Mundial.
- BISANG, R. (1990): *Sistemas de Promoción a las Exportaciones Industriales: La Experiencia Argentina en la Última Década*. CEPAL: Serie Documentos de Trabajo No. 35.
- BOUZAS, R.; KEIFMAN, S. (1988): *Las Negociaciones Financieras Externas de la Argentina en el Período 1982-1987*. En R. Bouzas compilador: *"Entre la Heterodoxia y el Ajuste"*. Grupo Editor Latinoamericano. Buenos Aires.

- CALVO, G. (1986): *Fractured Liberalism: Argentina under Martínez de Hoz*. Economic Development and Cultural Change. Vol. 34, No. 3. The University of Chicago Press.
- CANAVESE, A.; DI TELLA, G. (1988): *Inflation Stabilization or Hyperinflation Avoidance?. The Case of The Austral Plan in Argentina, 1985-1987*. En M. Bruno y otros, editores: *Inflation Stabilization: The Experience of Israel, Argentina, Brazil, Bolivia, and México*. MIT Press, Cambridge, Mass
- CANAVESE, A. (1991): *Hyperinflation and Convertibility Based Stabilization in Argentina*. Instituto T. Di Tella. Buenos Aires
- CARCIOFFI, R. (1990): *La Desarticulación del Pacto Fiscal. Una Interpretación sobre la Evolución del Sector Público Argentino en las Dos Ultimas Décadas*. Documentos de la CEPAL No. 36. Buenos Aires.
- CAVALLO, D.; COTTANI, J. (1988): *The Timing and Sequencing of a Trade Liberalization Policy: The Case of Argentina*. World Bank.
- CHUDNOVSKY, D.; PORTA, F. (1990): *La Trayectoria del Proceso de Integración Argentino Brasileño. Tendencias e Incertidumbres*. Centro de Estudios e Integración de Postgrado (CEIPOS). Universidad de la República. Uruguay.
- CORBO, V.; DE MELO, J.; TYBOUT, J. (1986): *What Went Wrong with the Recent Reforms in the Southern Cone*. Economic Development and Cultural Change, Vol.34, No. 3. The University of Chicago Press.
- DE LA CUADRA, S.; HACHETTE, D. (1988): *Trade Liberalization Policy: The Case of Chile*. World Bank.
- DORNBUSCH, R.; DE PABLO, J.C. (1988): *Deuda Externa e Inestabilidad Macroeconómica en la Argentina*. Ed. Sudamericana. Buenos Aires.
- EDWARDS, S. (1988): *Structural Adjustment in Highly Indebted Countries*. National Bureau of Economic Research.
- EDWARDS, S. (1989): *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment. Exchange Rate Policy in Developing Countries*. The MIT Press.
- FANELLI J.; FRENKEL R. (1989): *Desequilibrios, políticas de estabilización, e hiperinflación en la Argentina*. CEDES. Doc. No. 31. Buenos Aires. Doc. 57. Buenos Aires.
- FELDMAN, E.; SOMMER, J. (1986): *Crisis Financiera y Endeudamiento Externo en la Argentina*. Centro de Economía Internacional. Buenos Aires.

- FISHLOW, A. (1989): *Latin America Export Strategy in the 1990's*. Inter-American Development Bank (IDB).
- FRENCH DAVIS, R.; MARFAN, M. (1988): *Selective Policies under a Structural Foreign Exchange Shortage*. Journal of Development Economics Vol. 29, No. 3.
- FRENKEL, R. (1989): *El Régimen de Alta Inflación y el Nivel de Actividad*. CEDES. Doc. No. 26. Buenos Aires.
- FRENKEL, R.; ROZENWURCEL, G. (1988): *Restricción Externa y Generación de Recursos para el Crecimiento en América Latina*. CEDES No. 15. Buenos Aires.
- FRISCHTAK, C. (1988): *Argentina: Industrial Sector Study*. World Bank.
- GARCIA, A.; JUNCO, S. (1987): *Historia de la Renegociación de la Deuda Externa Argentina*. Boletín Techint. Buenos Aires.
- HANSON, James; DE MELO, Jaime (1983): *The Uruguayan Experience with Liberalization and Stabilization, 1974-1981*. Journal of Inter-American Studies and World Affairs. Vol. 24, No. 4. The University of Miami.
- HEYMANN, D. (1986): *Inflación y Políticas de Estabilización*. Documento CEPAL No. 36. Buenos Aires.
- KATZ, J.; KOSACOFF, B. (1989): *El Proceso de Industrialización en la Argentina: Evolución, Retroceso y Prospectiva*. Centro Editor de América Latina/CEPAL.
- KOSACOFF, B. (1989): *Desarrollo Industrial e Inestabilidad Macroeconómica. La Experiencia Argentina Reciente*. En: *La Industria Argentina: Desarrollo y Cambio Estructurales*. Centro Editor de A.L./CEPAL.
- KRUGMAN, P. (1987): *The Narrow Moving Band, The Dutch Disease, and The Competitive Consequences of Mrs. Thatcher*. Journal of Development Economics- Vol. 27, No. 1-2.
- KRUGMAN, P. (1989): *Exchange-rate Instability*. MIT Press. Cambridge, Mass. (1991): *Inestabilidad de la tasa de cambio*. Grupo Editorial Norma. Bogotá, Colombia.
- LLOYD, P.J. (1987): *Trade Policies and Their Impact on Individual Economies. Economic Adjustment: Policies and Problems*. FMI.
- LUCANGELI, J. (1989): *Política Comercial y Desempeño Industrial*. Boletín Techint No. 259. Buenos Aires.

- MACHINEA, J.L. (1983): *The Use of The Exchange Rate as an Antiinflationary Instrument in a Stabilization-Liberalization Attempt. The Southern Cone Experience*. Tesis Doctoral. Universidad de Minnesota.
- MACHINEA, J.L. (1990): *Stabilization under Alfonsín's Government. A Frustrated Attempt*. CEDES No. 42. Buenos Aires.
- MELLER, P. (1988): *América Latina y la Condicionalidad del fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial*. Colección Estudios CIEPLAN No. 23.
- MICHALOPOULOS, C. (1987): *World Bank Programs for Adjustment and Growth. Growth Oriented Adjustment Programs*. V. Corbo; M. Goldstein; M. Khan. FMI/World Bank.
- NOGUES, J. (1988): *La Economía Política del Proteccionismo y la Liberalización en la Argentina*. Desarrollo Económico No. 110, Vol. 28. Buenos Aires.
- OCAMPO, J.A. (1987): *The Macroeconomic Effect of Import Controls. A Keynesian Analysis*. Journal of Development Economics, Vol. 27, No. 1-2.
- PORTA, F. (1991): *Apertura Comercial e Integración Regional en América Latina*. Secretaría Permanente del Sistema Económico Latinoamericano. (SELA).
- PREUSSE, H. (1988): *The Indirect Approach to Trade Liberalization: Dynamic Consideration on Liberalization-cumstabilization Policy in Latin America*. World Development. Vol. 16, No. 8.
- RAMOS, J. (1984): *Estabilización y Liberalización Económica en el Cono Sur*. Estudios e Informes de la CEPAL. Santiago de Chile.
- RODRIGUEZ, J. (1982): *El Programa de Estabilización del 20 de Diciembre*. CEMA. Buenos Aires.
- RODRIK, D. (1990): *How Should Structural Adjustment Programs Be Designed?*. World Development, Vol. 18, No. 7.
- SACHS, J. (1987): *Trade and Exchange Rate Policies in Growth-Oriented Adjustment Programs. Growth-Oriented Adjustment Programs*. V. Corbo; M. Goldstein; M. Khan. FMI/World Bank.
- SOURROUILLE, J.V.; LUCANGELI, J. (1991): *Para Avanzar en la Integración*. INTAL Buenos Aires.
- TAVARES DE ARAUJO, J. (1990): *A Política Comercial Brasileira diante do Plano Bush*. Presentación al Seminario: Alternativas Estratégicas.

gicas do Brasil e da América Latina em Face do Plano Bush. Bid. Rio de Janeiro.

TEITEL, S.; THOUMI, F. (1986): *From Import Substitution to Exports: The Manufactruing Exports Experience of Argentina and Brasil*. Economic Development and Cultural Change. Vol. 34, No. 3. The University of Chicago Press.

THOMAS, V.; MARTIN, K.; NASA, J. (1990): *Lessons in Trade Policy Reform*. World Bank, Trade Policy Division, country Economic Department, Policy & Research Series.

TUSSIE, D.; CASABURI, G. (1990): *Apertura y Regulación Selectiva: Un Nuevo Sistema de Comercio Internacional*. Serie Documentos e Informes de Investigación. FLACSO Buenos Aires.

WHITEHEAD L. (1992): *On "Reform of the State" and "Regulation of the Market"*. Trabajo presentado al CESDE.

ZAHLER, R. (1983): *Recent Southern Cone Liberalization and Stabilization Policies. The Chilean Case, 1974-1982*. Journal of Interamerican Studies and World Affairs. Vol. 25, No. 4- The University of Miami.