

¿Nuevas paradojas de la liberalización en América Latina? Los casos de Argentina, Brasil y México¹

PIERRE SALAMA²

Con el final de las altas inflaciones y el reinicio del crecimiento, la tasa de cambio oficial adquiere cierta credibilidad: los capitales fluyen en búsqueda, primero, de tasas de interés elevadas, y en un segundo lugar, de una posible valorización del capital en los mercados que han entrado en proceso de integración económica (Mercosur y TLCAN). La salida liberal de la profunda crisis del decenio de 1980 pareció ser un éxito. Sin embargo, la dependencia financiera se acentuó muy rápido. Durante un tiempo, las necesidades crecientes de financiamiento fueron satisfechas por el flujo de capitales. Cuando esto terminó, la ruptura entre la necesidad de financiamiento y la capacidad de financiamiento se resolvía normalmente con la devaluación; lo más a menudo “en caliente”. La originalidad de esta modificación de los cambios es que no lleva a un *boom* inflacionario (con excepción del incremento mecánico y temporal de los precios), y permite el reinicio del crecimiento. La “imposibilidad” asentada de manejar el tipo de cambio,³ por lo menos *en frío*, conduce a buscar la mayor flexibilidad de los salarios (hacia abajo); lleva, también, a la reducción drástica del gasto público, la cual provoca que se agrave la recesión y acarrea al gobierno dificultades más grandes para encontrar capacidades de financiamiento, factor indispensable para cubrir las crecientes necesidades de financiamiento del sector privado. Se instala la espiral de la

1. Versión castellana de Anne-Marie Larroque, profesora de lenguas del Instituto Anglo-Mexicano. Revisión Técnica, Dr. José Lorenzo Santos Valle, Departamento de Economía, CUCEA, Universidad de Guadalajara.
2. Profesor en la Universidad de París XIII. Doctor en Economía. Profesor titular de las universidades francesas. En la Universidad de Guadalajara, ha sido coorganizador de dos coloquios internacionales (1992 y 1995). Email: salama@seg.univ-paris13.fr.
3. Argentina, desde 1991, con la instauración del plan de convertibilidad; Brasil, durante la última gran crisis económica, por razones esencialmente políticas justificadas económicamente, pero erróneamente, por el regreso de la hiperinflación.

depresión, que sólo se puede eliminar al precio de una ayuda masiva y repetida por parte de las instituciones y los bancos internacionales. Los márgenes de maniobra se ven, entonces, reducidos y la única manera de superar los efectos negativos de una dependencia financiera acrecentada es aplicar una política cambiaria activa.

La liberalización de los mercados debía fortalecer a las economías latinoamericanas. Erradicó la inflación, permitió un cierto regreso al crecimiento, relativamente modesto en relación con el de los años transcurridos de 1950 a 1970. Sin embargo, debilitó las economías y las volvió aún más desiguales que en el pasado. Los déficit externos se acumularon. Pese a esto, el déficit de la balanza comercial dejó de ser el problema más grave. La estabilización, seguida de la reducción de este déficit a mediano plazo, es posible en tanto que se mantenga en un nivel elevado el crecimiento de la productividad del trabajo, y mientras el control del tipo de cambio permanezca en manos de los gobiernos. No es el caso del déficit de la balanza de cuenta corriente. Con la internacionalización creciente del capital, otras fuentes de déficit masivo y creciente han aparecido: pago de regalías (*royalties*) por concepto de patentes, salida de capitales por concepto de dividendos y utilidades repatriados, fuerte aumento de la deuda externa privada y de su servicio. Las necesidades de financiamiento, acrecentadas por la amortización de la deuda, están cada vez más subordinadas a los cambios del mercado internacional de los capitales y al flujo de las inversiones extranjeras directas.

Tres paradojas serán analizadas aquí: la primera paradoja concierne a la balanza comercial. Su déficit tiende a bajar —a excepción del de Argentina— con la reestructuración del aparato industrial.⁴ El crecimiento elevadísimo de la productividad del trabajo explica, en parte, la relativa reducción del déficit de la balanza comercial. No obstante el significativo aumento de la productividad, la creación de empleos ha sido insuficiente. Hay que tomar en cuenta las dificultades encontradas para elevar la tasa de inversión de manera significativa; además

4. La reestructuración asume varias formas en las grandes economías. En Argentina, la destrucción del aparato industrial es mucho más importante que su reestructuración, ya que las importaciones sustituyen a la producción local en numerosas ramas, y la economía se orienta claramente hacia una especialización relacionada con la exportación de productos primarios: agroindustria, por una parte, y energía, por otra. México y Brasil buscan la reestructuración del aparato industrial, antes dirigido esencialmente hacia la satisfacción del mercado interior: se observa una desverticalización de los procesos de producción y, en ciertas ramas, —principalmente las de los bienes de equipo— el reemplazo muy rápido de la producción local por importaciones (Mesquita Moreira M. y Guilherme Correa P., 1996). El incremento de las exportaciones es importante: las empresas que trabajaban para el mercado interior, aún más que en el pasado, orientarán su producción hacia los mercados exteriores. La diferencia entre México y Brasil es, sin embargo, grande: México se ha abierto más que Brasil, ha emergido a una nueva inserción en la economía mundial, canalizada hacia la exportación de productos manufactureros, caracterizados por un grado extremadamente bajo de integración a la producción nacional. Esta industria de ensamblado ha alcanzado un nivel importante y ha evolucionado rápidamente hacia la producción sofisticada, de alta calidad.

del incremento de la pobreza urbana, acentuado por las formas de empleo que tienden a generalizarse: trabajo precario, medio tiempo, nuevo tabulador de salarios para los nuevos empleados (lo cual lleva a la reducción de sus ingresos), aumento de los empleos informales. En segundo lugar, la posibilidad de manejar el tipo de cambio sigue siendo una condición esencial para mejorar la competitividad por la vía de los precios. Al no tener ya esta posibilidad, Argentina sufre una falta de competitividad que no se compensa con las reducciones de salarios reales. Las propuestas que buscan establecer una dolarización completa de estas economías privarían a estos países su independencia monetaria y cambiaria, y por consiguiente de la posibilidad de utilizar el arma monetaria para restaurar una competitividad difícil de alcanzar a corto plazo.

La segunda paradoja, que analizaremos detenidamente, concierne al déficit en cuenta corriente, mismo al que se le tendría que sumar la amortización de la deuda, cada vez mayor, de origen privado. Cuando el flujo de inversiones extranjeras se estanca, o se desacelera, las necesidades de financiamiento del sector privado hacen que el Estado deba buscar capitales en los mercados extranjeros. La búsqueda del equilibrio fiscal se vuelve entonces contradictoria respecto a la satisfacción de la creciente necesidad de financiamiento, alimentada no sólo por el incremento en el servicio de la deuda privada, sino también, y cada vez más, por el déficit vinculado a pagos por dividendos y utilidades repatriados.

La tercera paradoja concierne a la nueva dependencia financiera, la cual debilita a estas economías hasta el extremo; más aún cuando la mayoría de ellas no ha experimentado un crecimiento importante en su formación bruta de capital. La búsqueda de un equilibrio entre la necesidad de financiamiento y las capacidades de financiamiento conduce, a menudo, a la instauración de una "economía casino": las tasas de interés alcanzan niveles astronómicos con el fin de atraer a los inversionistas, que se han vuelto temerosos, y frenar las salidas de capitales nacionales. Sin embargo, esto hace más pesado el servicio de la deuda interna de los gobiernos estatales y nacionales, agrava el déficit presupuestario, provoca el recorte del gasto público, revela los aspectos antisociales del desarrollo y precipita la recesión, la cual, a su vez, será fuente de otros déficit. El alza de las tasas de interés a estos niveles, frena masivamente el crédito al consumo —y, por lo tanto, la compra de bienes duraderos—, lo que hace cada vez más difícil la inversión a partir de préstamos. El reto es que esta política extrema pueda ser de corta duración y que los capitales regresen, para así lograr de nuevo una baja de las tasas, de manera que se puedan revertir los efectos analizados. Así, la dependencia financiera tiende a subordinar el crecimiento y su regularidad a los comportamientos de los mercados financieros.

La balanza comercial es estructuralmente deficitaria, pero este déficit tiende a disminuir en muchos países.

Desde hace 10 a 15 años, se observa un incremento muy importante de las exportaciones en los principales países latinoamericanos, incremento sorprendente dado que al final de la "década perdida" (la década de 1980), estos países se caracterizaban por una desindustrialización más o menos profunda, muy fuerte inflación, aumento de la pobreza y de las desigualdades, con el consecuente y enorme decremento de la formación bruta de capital fijo, además de una marcada obsolescencia en la mayoría de sus industrias. En quince años, el valor de las exportaciones se ha cuadruplicado en México, se ha triplicado en Argentina y duplicado en Brasil. El fuerte excedente comercial de la década de 1980, necesario para pagar el servicio de la deuda, tiende, en un primer momento, a agravar un déficit que rápidamente, sobre todo en México, se vuelve abismal. La evolución de la coyuntura, las devaluaciones, pero sobre todo los primeros resultados del crecimiento muy elevado de la productividad, tienden a frenar el incremento de este déficit. Es en este último punto en el que enfocaremos nuestro análisis, complementándolo con un enfoque en términos de competitividad, basado aquí en el estudio del costo unitario del trabajo y su evolución.

CUADRO 1
Exportación (LAB) y saldo de la balanza
comercial en millones de dólares

	Brasil		México		Argentina	
	Export. LAB	Saldo	Export. LAB	Saldo	Export. LAB	Saldo
1985	25,634	12,466	26,758	8,399	8,396	4,378
1990	31,408	10,747	40,711	-881	12,354	8,628
1994	44,102	10,861	60,882	-18,463	16,023	-4,139
1995	46,506	-3,157	79,541	7,088	21,161	2,357
1996	47,852	-5,452	95,999	6,530	24,043	1,760
1997	53,187	-6,655	110,431	623	26,431	-2,123
1998	51,135	-6,604	117,559	-7,913	26,434	-3,014
1999	48,012	-1,207	137,703	-5,360	23,316	-829

Fuente: FMI.

Recordemos que en México (1987), en Argentina (1991), y en Brasil (1994) fueron puestas en práctica políticas drásticas de liberalización de los mercados (eliminación de las cuotas, de subsidios, baja muy importante de los aranceles). Además, con excepción de Argentina, devaluaciones *en caliente* durante las dos grandes crisis económicas que marcaron la década de 1990. Mini devaluaciones

programadas, así como manipulaciones “sucias” del tipo de cambio, han ocurrido desde que se ejecutaron estos planes, y han influido en la magnitud del déficit; a veces, provisionalmente, lo han revertido. Finalmente, la coyuntura recesiva de 1995 —tras las políticas recesivas llevadas a cabo para contrarrestar la crisis financiera (“efecto tequila”)— y la del fin del decenio de 1990, afectaron las importaciones y permitieron reducir el saldo negativo.

Varias razones explican el incremento de las exportaciones: alza importante de la productividad del trabajo (el doble del incremento que vivieron los Estados Unidos en la década de 1990); manipulación, a menudo en caliente, de la tasa de cambio, con el fin de borrar temporalmente la apreciación de la tasa de cambio real; evolución desfavorable de los ingresos laborales, si se toma en cuenta el avance de la productividad. Estos puntos serán tratados en las dos secciones siguientes:

1. Bajo nivel relativo de productividad e importante heterogeneidad entre las ramas —y dentro de ciertas ramas—, que no se compensa con un fuerte crecimiento de la productividad. En comparación con el nivel de productividad del trabajo de la industria en los Estados Unidos, el de las economías latinoamericanas es bajo: de 0.42, en 1970, y de 0.67, en 1996, en Argentina; de 0.28 y 0.37, en Brasil. En México, en las mismas fechas, según el estudio de Katz (2000a, 2000b), era de 0.32 y 0.38.

CUADRO 2

Evolución de la brecha relativa de la productividad del trabajo en la industria latinoamericana, en relación con la industria norteamericana

	1970	1980	1990	1996
Argentina	0.42	0.41	0.55	0.67
Brasil	0.28	0.26	0.29	0.37
México	0.32	0.30	0.44	0.38

Fuente: J. Katz, a partir de la base de datos PADI

La brecha va disminuyendo pero el nivel absoluto de la productividad, en relación con el de Estados Unidos, sigue bajo, a pesar de las profundas reestructuraciones del aparato industrial operadas en la década de 1990. Ciertamente, estos niveles bajos reflejan un aparato industrial bastante heterogéneo, en el cual existen grandes diferencias entre las ramas, e incluso al interior de las mismas. Según el citado estudio, la descomposición de la industria se calcula (CTCI, tres dígitos) siguiendo la regla según la cual el número 1 representa una evolución similar, entre 1970 y 1996, a la observada en Estados Unidos; superior a 1, representa una evolución relativamente favorable y menos que 1, una evolución desfavorable. Las cifras observadas son las siguientes: para la rama de las máqui-

nas eléctricas, se alcanza la cifra de 2.68 en Argentina; 1.97, en Brasil; y 1.76, en México; para equipos de transporte, tenemos 2 cifras: 1.33 y 1.81; pero, en cambio, para el tabaco, observamos una regresión relativa con 0.74, 0.21 y 0.38, respectivamente. La dispersión entre la tasa de variación relativa de la brecha tecnológica disminuyó, entre 1990 y 1996, en relación con la observada para un periodo más largo, entre 1970 y 1996: es de 0.38 para la primera fase y de 0.41 para la segunda, en Argentina; de 0.30 contra 0.40, en Brasil; y de 0.49 contra 0.55, en México. La excepción en Latinoamérica es Chile, donde alcanza 0.59 contra 0.57, entre 1970 y 1996. Se puede entonces considerar que, en conjunto, la heterogeneidad de las ramas —medida aquí por la evolución de su productividad con relación a la de Estados Unidos— disminuyó entre 1990 y 1996, y que la homogeneización se ha acentuado con la apertura al comercio internacional. Sin embargo, sería un error pensar que el crecimiento de la productividad depende del grado de apertura y que exista una relación simple entre el aumento del grado de apertura de las ramas y el crecimiento de la productividad del trabajo.⁵ Tras los estudios de Frenkel y Rozada (2000) en los que se analiza la evolución del empleo en Argentina, se observa que no hay correlación entre estas dos variables o, mejor dicho, la relación sería de signo negativo, aunque no se pueda asegurarlo (el coeficiente de regresión no es significativo). Al contrario, *se puede considerar que la relación entre el crecimiento de la productividad y el grado de apertura sería aun más sólida si la apertura fuera reducida y progresara poco*, de tal manera que la productividad hubiera aumentado más en las ramas poco abiertas que en las ramas más abiertas.⁶ Esta paradoja tiene dos explicaciones: la primera, estudiada

5. En el caso de México, se debería atenuar este punto de vista en la medida en que este país ha desarrollado una gran industria maquiladora; primero en la frontera con Estados Unidos, y luego en diferentes regiones. Esta industria realiza, sobre todo, ensamble dedicado a la exportación. Los niveles de productividad son a veces elevados, sobre todo en las empresas llamadas de tercera generación, que elaboran productos sofisticados y necesitan una tecnología compleja, excluyendo así las posibilidades de optar por técnicas simples de *labour using*. Dos observaciones, sin embargo: la primera concierne a los criterios de competitividad de los precios, basados en la combinación de los salarios, expresados en dólares constantes, y en el nivel de productividad, es decir en el costo unitario del trabajo; la segunda concierne a la evolución de la productividad (y, por supuesto, de los salarios). Estudios recientes muestran que el crecimiento de la productividad es más bajo que el promedio nacional, rama por rama. En Baja California, es de 1% al año, de 1990 a 1996, así como en Chihuahua, un poco más elevado en Coahuila (industria del automóvil sobre todo), baja en Nuevo León. Las cifras muestran que, con excepción de la industria textil y peletera, maderera y mueblera, la de los productos alimenticios, refrescos y tabaco en donde la productividad se incrementa por lo general de manera importante, ésta crece poco en las industrias tales como la de productos metálicos, maquinaria y equipamiento, etc. Se puede considerar que en las primeras, los niveles de productividad no estaban muy elevados y la condición para que ciertas empresas no sean desplazadas hacia regiones con más bajos salarios es que intensifiquen sus procesos productivos; en cambio, en las demás industrias, este nivel estaba más elevado (Cortez, W., 1999).
6. Esta observación no puede generalizarse. Concierne a una industria orientada hacia el mercado interior, el cual, en estos diez últimos años, se ha abierto a la competencia extranjera. No concierne a las empresas cuyo objetivo es principalmente, si no exclusivamente, la exportación,

por Frenkel y Rozada, analiza las causas del crecimiento de la productividad (aumento de la producción y utilización más intensiva de las capacidades de producción —responsable de la mitad del aumento de 47% en la productividad entre 1990 y 1997, según los autores, cambios tecnológicos y modificaciones de la organización del trabajo), planteando la hipótesis de que las ramas que mejor han resistido a las importaciones son aquéllas con mayor aumento de producción y, por consiguiente, de productividad. La segunda explicación vuelve a examinar los efectos de la apertura, insistiendo en los indirectos. Lógicamente, son las empresas que más han sobrevivido a la competencia externa las que han experimentado el crecimiento más elevado de su productividad. Se trata, de hecho, de una casi tautología: para resistir la brusca apertura a la competencia extranjera y la supresión de los numerosos subsidios, estas empresas debían, a la vez, tener un cierto nivel tecnológico y de salarios que les permitiera ser relativamente competitivas si no, hubieran desaparecido; como se pudo observar en las que no tenían tal capacidad. Para resistir la competencia externa, tuvieron que utilizar las últimas tecnologías, y sustituir la producción local de bienes de equipo y productos intermedios por bienes importados. Se puede decir, entonces, que la apertura creciente impulsó indirectamente el crecimiento de productividad al aumentar las exigencias, tanto del mercado como de los costos.

Aunque no dispongamos de estadísticas tan completas y comparables para el conjunto de los países, se puede pensar, con base en las investigaciones realizadas en Chile, que la heterogeneidad dentro de las ramas ha evolucionado de manera significativa, sin poder decir que se haya acentuado sistemáticamente: entre 1979 y 1995, según la misma descomposición de la industria (24 ramas), se observa que se ha abierto la brecha tecnológica entre las pequeñas empresas (10 a 50 obreros) y las grandes, en siete ramas (por ejemplo, máquinas eléctricas, máquinas no eléctricas, instrumentos científicos profesionales, etc.); permaneció estable en otras cuatro y disminuyó en once ramas (como la industria química y los equipos de transporte). Esta evolución es confirmada por el peso creciente de los empleos informales en el decenio de 1990 (según el Banco Interamericano de Desarrollo, BID, la tasa de informalidad, en todas las economías latinoamericanas, habría pasado de 51.6%, en 1990, a 57.4%, en 1996),⁷ (BID, 1998, p. 10 y ss.), y, en cierta medida, por los estudios de J. Saboia (2001) sobre la evolución del tamaño de las empresas y la ubicación de las mismas en Brasil. Mientras que aumenta ligeramente el número de los establecimientos en las industrias transformadora y minera, el número de empleos industriales cae de manera significativa, lo que nos

tal como podemos observarlo en las industrias maquiladoras de México, pero también en América central, como acabamos de mencionarlo.

7. Esta tendencia es observada en la gran mayoría de los países; para más detalles véase CEPAL (2000), p. 100 y ss. Para un estudio de conjunto reciente, véase A.F. Calcagno (2001), quien estipula que de 100 empleos creados en América Latina entre 1990 y 1996, más de las cuatro quintas partes son empleos informales (p. 81 y ss.).

hace suponer que el tamaño de las empresas disminuye igualmente (-38%, entre 1989 y 1997). Se puede pensar que en muchas ramas⁸ aumenta el número de pequeñas empresas, con tecnología poco sofisticada, y que las empresas medianas y grandes, con tecnología más sofisticada, sufrieron una reducción del número de sus trabajadores (*downsizing* y "terciarización").

2. Salarios bajos y elevados costos unitarios del trabajo. Acabamos de ver que el nivel de productividad del trabajo es relativamente bajo en relación con los países desarrollados, y que su heterogeneidad es importante entre las ramas (aunque haya decrecido) y dentro de las mismas. El fuerte crecimiento de la productividad del trabajo en la década de 1990 va cerrando la brecha tecnológica, pero ésta persiste. El costo unitario del trabajo, pertinente para el análisis de la competitividad de precios, toma en consideración una tercera variable: la tasa de cambio real. Sabemos que, después del éxito de los planes de estabilización, la tasa de cambio real se aprecia si la tasa de cambio nominal sigue constante. En efecto, la mencionada apreciación resulta de la diferencia de inflación entre los Estados Unidos y estos países. Primero esta última es muy importante por definición, y luego se reduce muy rápidamente. Esta apreciación crece también cuando la tasa de cambio nominal se aprecia, a consecuencia de entradas masivas de capitales. Devaluaciones en caliente y mini devaluaciones en frío limitan esta apreciación, cuando no la anulan temporalmente. Este no es el caso de Argentina, ya que su moneda es, supuestamente, equivalente al dólar y su tipo de cambio nominal es rígido. La experiencia de Argentina es interesante porque resalta los efectos negativos de la apreciación de la moneda: importante déficit comercial en el sector manufacturero, desaparición de sectores enteros de la industria nacional, reprimarización de la economía. Estas tendencias existen en los otros países, pero o bien son contrarrestadas por la posibilidad de aplicar una política cambiaria, hasta una política industrial modesta y no siempre coherente, o son mucho más tímidas y se observan, sobre todo, en el sector productor de bienes de equipo. Tomaremos entonces el ejemplo de Argentina para mostrar las dificultades casi insuperables, a mediano plazo, para lograr una mejoría en su competitividad.

El estudio de Frenkel *et alii* antes mencionado, analiza en detalle las evoluciones del salario, de los precios, de la productividad para la industria, en su conjunto y rama por rama. El salario real, para la totalidad de la industria, aumentó 3% en 1996 con respecto a 1991 (año del Plan de Convertibilidad) y bajó 23% con respecto a 1990 y a 1986-90. El índice de los precios en dólares constantes, en 1996 aumentó 1% con respecto a 1991, y es en 14% superior al de

8. Este no puede ser el caso en todas las ramas, por razones tecnológicas y financieras (costos de entrada y de salida). Por otra parte, los agregados constituidos por ramas son, a veces, demasiado vastos como para afinar los análisis estadísticos y diferenciar los productos según la posibilidad de utilizar ya sea tecnologías sofisticadas, ya sea tecnologías duales: sofisticadas y simples. En este caso, se pueden observar aumentos fuertes y ligeros de la productividad del trabajo, como es el caso de la rama del vestido, de la mueblera, por ejemplo, y de muchas otras.

1986-90. El salario real en dólares constantes en 1996 ascendió 40% con respecto a 1991, 59% con respecto a 1990 y 65% con respecto a 1986-1990. La diferencia es, por lo tanto, considerable entre el salario real y el expresado en dólares constantes. Aunque la productividad haya aumentado significativamente, no alcanza a compensar esta alza de los salarios reales expresados en dólares constantes. El costo unitario del trabajo en 1996 fue superior en 7% al de 1991, 5% superior al de 1986-90. Pero, expresado en dólares constantes, subió 9% con respecto a 1991 y 21% con respecto a 1986-90.⁹

De este estudio destaca el que los márgenes de maniobra para incrementar la competitividad se redujeron, mientras se mantuvo el Plan de Convertibilidad. La mejora de la competitividad puede provenir de la reducción de los salarios reales, con el fin de bajar el salario real en dólares constantes. Esta política ya se practica con la fuerte entronización de la flexibilidad del trabajo y de la consecuente precarización que esto ha significado para muchas capas de la población desde 1994-1995. Más allá de la agravación de la situación social que provoca, tiene sin duda alguna un efecto recesivo y no es muy eficaz, ya que lo esencial del alza del costo salarial unitario en dólares constantes resulta de la apreciación de la moneda nacional, porque la dispersión de los salarios y de los precios en dólares constantes entre las ramas es menos elevada que la de la productividad. Sigue entonces el crecimiento de la productividad del trabajo. Éste ya es elevado, pero persiste la diferencia de nivel con los países desarrollados y no puede ser eliminada rápidamente, sobre todo con el muy endeble esfuerzo dedicado a la búsqueda de desarrollo.

Para numerosos países, la apertura al comercio internacional y la liberalización del conjunto de los mercados tuvieron efectos positivos en el aparato industrial; para otros, en cambio, tuvieron efectos negativos. Los primeros fueron resaltados muy a menudo: importación masiva de bienes de equipo, a tal punto que se experimenta un verdadero proceso de “des-sustitución de las importaciones”¹⁰ en este sector; aumento consecutivo de la eficacia del capital y crecimiento sostenido de la productividad del trabajo;¹¹ regreso, a menudo modesto, del

9. Citemos, a manera de ilustración, algunas cifras: el salario real en dólares constantes en 1996 se incrementó en 81.3% con respecto a 1986-90, en la rama “maquinaria y aparato eléctrico”, +59% en la rama “material de transporte”, +77% en la de los productos alimenticios. Para estas mismas ramas, el costo unitario de trabajo en dólares constantes es de 86%, 80% y 23.5%, respectivamente. Es interesante hacer notar que la dispersión de los salarios reales, pero también de los precios en dólares, es mucho menos elevada que la de los costos unitarios del trabajo, expresados en dólares constantes o no; la fuerte dispersión de estos costos resulta de los crecimientos desiguales de la productividad del trabajo, según las ramas.
10. También llamado “desverticalización” o aun, ruptura de las líneas de producción anteriormente integradas al casi 100%.
11. El efecto es similar al que analizó Joan Robinson con el estudio del *capital saving*, resultado de un aumento más pronunciado de la productividad del trabajo en el sector de bienes de capital, que en el sector de bienes de consumo. Se experimenta entonces una disminución del valor relativo de los bienes de equipo en relación con los bienes de consumo, favorable a una mejor

crecimiento después de una larga fase de des-industrialización más o menos importante, según los países, en la década de 1980; fin de las fuertes inflaciones y de las hiperinflaciones; mejora inicial de los indicadores de pobreza. Sin embargo, la magnitud de estos efectos no compensa aquéllos desfavorables provocados por esta liberalización repentina y mal controlada de los mercados y la apreciación del cambio a la que llevó: considerable vulnerabilidad externa, crecimiento caótico, desigualdades crecientes en los ingresos, precarización e informalización de los empleos, y, a veces, regreso de la pobreza. La acumulación de estos efectos deja huellas indelebles en los "fundamentos" y la reestructuración del aparato industrial: si bien permite un aumento sustancial de las exportaciones, es *insuficiente para compensar* a mediano plazo el incremento de las importaciones que implica. No obstante, como ya lo hemos subrayado, la brecha comercial tiende a disminuir en numerosos países, con excepción de Argentina por las razones que hemos analizado. El déficit comercial dejó de ser el problema número uno de estas economías, pero su existencia agudiza su vulnerabilidad externa. La nueva vulnerabilidad es el resultado del déficit creciente de la balanza de cuenta corriente, como lo vamos a demostrar. El conjunto de estos factores conduce a un aumento sustancial de la eficacia del capital, favorable a una mejora de los márgenes de utilidades en las empresas que se benefician de estas importaciones, y a un alza importante de la productividad del trabajo. Este alza rompe con el pasado reciente, se reduce la brecha de productividad con respecto a las economías del centro, pero tal reducción no basta para dar una ventaja absoluta en la competitividad. Las exportaciones aumentan considerablemente a medida que el aparato industrial se renueva —en México, el crecimiento de las exportaciones de productos fabricados en las maquiladoras fue de 24%, en el año 2000—, pero las importaciones aumentan aún más rápido, excepto cuando se perfila una recesión. La balanza comercial es todavía estructuralmente deficitaria, aun cuando este déficit tiende a disminuir; con excepción de Argentina, condenada a no poder borrar la apreciación original de su tasa de cambio real por el hecho de haber optado por el Plan de Convertibilidad o *currency board*.

La balanza de cuenta corriente es estructuralmente deficitaria

1. Se podría hacer una periodización de los déficit externos: al principio, con la liberalización repentina e incontrolada de los mercados, el saldo de la balanza comercial pasa, con rapidez, de un excedente (que permitía financiar el servicio

eficacia del capital, medida por su productividad y la tasa de utilidades. En efecto, la baja drástica de la protección efectiva vuelve las importaciones menos caras en términos relativos, ya que se concentran en los bienes de equipo. El alza del tipo de cambio de la moneda interviene en el mismo sentido, y la incorporación de nuevas tecnologías, incluso para producir estos bienes de equipo, favorece a la vez una mejora de la productividad del capital y un avance de la del trabajo.

de la deuda externa en el decenio de 1980) a un insostenible y repentino déficit profundo. El servicio de la deuda sigue siendo importante y es financiado por entradas masivas de capitales. Después, el déficit de la balanza comercial tiende a disminuir o bien a aumentar menos fuertemente, no obstante el crecimiento del PIB, aunque el servicio de la deuda se amplía por dos razones: la primera, porque la deuda externa se ha desarrollado considerablemente y su estructura se ha modificado, privilegiando la deuda privada; en segundo lugar, el alza de las tasas de interés (considerando también el consabido *spread*). A este servicio de la deuda se suman los efectos de la internacionalización creciente del capital, y, particularmente aquí, del avance de la inversión extranjera directa. Ésta privilegiaba al sector manufacturero y, en proporción equivalente, las empresas multinacionales exportaban más que las empresas nacionales; si bien importaban igualmente más, el saldo favorecía a las multinacionales, de tal manera que se podía considerar que su contribución al saldo de la balanza comercial, sin ser muy importante, era positiva. Por otra parte, el control de los capitales volvía compleja, aunque no imposible, la repatriación de utilidades y la distribución de dividendos en el extranjero.

El incremento de las inversiones extranjeras en la década de 1990 fue considerable: para toda América Latina, las entradas netas de inversión extranjera directa, en porcentaje de la formación bruta de capital fijo (FBCF) fueron de 4.3%, en promedio, entre 1988 y 1993; de 13.6 y 14.8%, en 1997 y 1998.¹² El cuadro siguiente muestra el aumento, en porcentajes de la FBCF, de la inversión extranjera directa neta; fenómeno que se presentó primero en México y en Argentina que en Brasil (ya que las medidas de liberalización es este último país fueron más tardías), pero después fue más intenso en Brasil:

CUADRO 3
Inversiones extranjeras directas netas, en porcentajes de la FBCF

	1988-1993	1994	1995	1996	1997	1998
Brasil	1.2	1.8	3	6.7	10.7	16.7
México	6.6	12.2	21.2	15.5	15	11.1
Argentina	7.1	4.8	7.3	9.9	9	7.3

Fuente: Ídem.

Los datos son confirmados por el cuadro siguiente, que muestra los valores absolutos de esta inversión en millones de dólares:

12. Salvo indicaciones contrarias, los datos fueron obtenidos de UNCTAD, World Investment Report 2000.

CUADRO 4
Inversiones extranjeras directas, en millones de dólares

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000+
Brasil	89	1,924	801	2,035	3,475	11,666	18,608	29,192	28,612	30,000
México	4,742	4,393	4,389	10,973	9,526	9,186	12,830	11,311	11,568	13,500
Argentina	2,439	3,128	2,059	2,480	3,756	4,937	4,924	4,175	21,958	5,000

Fuente: CEPAL, Balanza preliminar de las economías de América Latina 2000 y FIDE.

Los datos para el año 2000 son solamente previsiones. La cifra para 1999 que concierne a Argentina podría confundir. Esta alza súbita de la IED resulta, en gran parte, de la compra, por la compañía española Repsol, de la compañía petrolera privatizada YPF. Esta compra se realizó por compra-intercambio de acciones en Nueva York y no dio lugar a entradas netas de capitales, se tradujo en un monto equivalente, pero de signo negativo, en la línea de inversión en cartera.

Con excepción de México, que se caracterizó por un proceso de internacionalización del capital semejante al observado en Argentina y en Brasil (multinacionalización de empresas dedicadas al mercado interior que exportan más que en el pasado), pero también, y sobre todo, por inversiones extranjeras cuya producción es destinada casi exclusivamente a la exportación (Es el caso de las maquiladoras, que se han expandido considerablemente estos últimos años y que empleaban directamente, en 1999, a un millón doscientos mil trabajadores, y a las que correspondía más de la mitad del valor de las exportaciones manufactureras) (Alonso J. *et alii*, 2000), se puede considerar que el flujo de inversión directa extranjera descuida relativamente al sector manufacturero para concentrarse en el sector de los servicios.

Cada vez más, las inversiones extranjeras se orientan hacia el sector de los servicios, en el sentido amplio de la palabra (incluyendo las comunicaciones, la electricidad, etc.) y cada vez menos hacia la industria. Las cifras son impresionantes: En Brasil, 64.7% de las inversiones fueron orientadas hacia el sector industrial, en 1995; 22.7%, en 1996; 13.3%, en 1997; 11.9%, en 1998; 27.5%, en 1999 (Sobeet, 2000). La relación entre entrada creciente de capitales y aumento importante de las exportaciones se vuelve, entonces, menos significativa pues, por un lado, son sobre todo los sectores manufacturero y primario los que exportan, y, por el otro, la parte relativa del sector manufacturero en el monto de las inversiones extranjeras directas decrece rápidamente, con el crecimiento muy elevado del flujo de las mismas. Además, la implantación de las empresas multinacionales se vincula a nuevas importaciones. En 1995, se pudo calcular que las exportaciones de las empresas multinacionales alcanzaban cerca de 22,000 millones de dólares, y que las importaciones rebasaban los 19,300 millones de dólares (CEPAL, 1999). En la medida en que la inversión directa pasó, entre estas dos fechas, de 4,300 millones de dólares a, aproximadamente, 17,000 millones de

dólares, y que es destinada preferencialmente hacia los sectores no exportadores, se puede considerar que el monto de las inversiones extranjeras lleva a una evolución más rápida de las importaciones que de las exportaciones, y que la diferencia tiende a reducirse o incluso a revertirse. En fin, y esto no es lo menos importante, el incremento de las inversiones extranjeras provoca un crecimiento fuerte de las regalías (*royalties*) y, sobre todo, de los dividendos transferidos a los accionistas extranjeros y de las utilidades repatriadas. Las cifras conocidas para los años 96 y 97 y su progresión, son impresionantes: de 3,800 millones de dólares a 6,500 millones, o sea una progresión de casi 70% (CEPAL, 1999). De manera más específica, las remesas por concepto de la cooperación técnica industrial pasan de 34 millones de dólares, en 1990, a 50.7, en 1996; las debidas a la aportación de tecnología industrial, de 0 a 13.6; las ocasionadas por la obtención de una licencia para el uso de una marca, de 0 a 13.6; aquéllas debidas a la explotación de una patente, de 3.1 a 200.3; y las reagrupadas bajo el término de “servicios técnicos especializados”, de 140 a 364 millones de dólares. En total, las sumas erogadas en estos insumos pasan de 209 millones de dólares a 1,008.3 millones de dólares en 1996, todo esto en Brasil (SOBEET, 1997). A estas últimas cifras hay que agregar los gastos extras, ligados al transporte de los productos importados y exportados, y los diferentes seguros que los acompañan (balanza de servicios). Pero lo esencial no reside ahí. Dos componentes de la balanza de cuenta corriente gravan cada vez más la cuenta e incrementan desmedidamente el déficit de la balanza de cuenta corriente: las utilidades repatriadas y los dividendos, por una parte, y el servicio de la deuda, por otra. Este último no está directamente relacionado con el aumento de la inversión extranjera directa.

Según el FMI, las utilidades y los dividendos repatriados se elevaron considerablemente en la última década, al igual que los intereses de la deuda (suma de las dos últimas líneas); como se puede ver en el cuadro siguiente, extraído de la presentación de la balanza de pagos realizada por el FMI (en millones de dólares).

CUADRO 5
Evolución de dos componentes claves de la balanza
de cuenta corriente en Brasil, en millones de dólares

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Utilidades y dividendos repatriados	1,892	1,053	824	1,979	2,315	2,814	3,974	6,071	6,456
Ingreso de las inversiones en cartera				1	648	4,896	5,524	7,863	9,640
Intereses	10,868	9,493	8,278	7,849	8,140	6,634	7,775	7,551	8,256

Se ve que, en total, las aportaciones netas de las inversiones extranjeras directas son menos positivas de lo que pudiera indicar un análisis superficial. Probablemente el saldo contable, desde el punto de vista de la balanza de cuenta corriente, podría ser endeble, incluso negativo muy rápidamente y, en un porvenir próximo, el déficit provocado por esta presencia podría ser persistente. De este análisis emana por lo menos una conclusión simple: las empresas multinacionales —con excepción de las que tienen el status de maquiladoras— exportan poco en relación con sus ventas totales. Salvo la industria minera, en donde las exportaciones representan 60% de las ventas, la de material de transporte (37%) y la de celulosa y papel (29%), la parte de las exportaciones en las ventas se elevaba, en promedio, a un poco menos de 10% en 1996, en Brasil (CEPAL, 1999). La inversión directa extranjera sigue aún destinada, principalmente, a satisfacer al mercado interior.

El caso de Argentina parece una caricatura. Las observaciones presentadas en el caso brasileño no solamente son confirmadas sino, más bien, amplificadas. Según el estudio de D. Azpiazu (2001), de 1992 a 2000 por cada dólar ganado por las 500 empresas privatizadas más grandes, 80 centavos de dólar fueron expatriados. Si esta tendencia persiste, las sumas desembolsadas por las privatizaciones serán rebasadas por las repatriaciones a partir del año 2004. En el año 2000, por el solo concepto de utilidades y dividendos repatriados, más de 1,600 millones de dólares fueron expatriados, y de 1992 a 2000, 8,900 millones de dólares regresaron hasta la empresa matriz, o sea 55% de entradas por concepto de las privatizaciones. Cuando se considera el conjunto de las repatriaciones netas de estos dividendos y utilidades, más allá de las 500 empresas privatizadas más grandes, las cifras son las siguientes: 2,066 y 2,524 millones de dólares para los años 1997 y 1998 (+6.8%), a los cuales habrá que agregar los intereses netos de la deuda, que pasan de 6,166 a 7,608 millones de dólares entre los mismos años, y los servicios netos relacionados con la balanza comercial, que pasan, por su parte, de 4,178 millones de dólares a 4281.¹³ El conjunto de estos déficit corresponde, aproximadamente, a un poco más de la mitad del valor de las exportaciones. La reinversión de las utilidades por los inversionistas extranjeros corresponde a la tercera parte, incluso la cuarta parte de las sumas remitidas al extranjero, por concepto de utilidades y dividendos repatriados. Las cifras brutas son elocuentes: en 1997, 2,842 millones de dólares y en 1998, 3,353 millones de dólares fueron exportados, mientras que la reinversión de las utilidades se elevó, respectivamente, a 815 y 697 millones de dólares para estos años (Damilet *et alii*, 2000).

De manera más general, los análisis de Damill *et alii* (2000) resaltan las contradicciones nuevas que experimenta Argentina. Ya no se trata ahora de centrar el estudio en el comportamiento de las empresas multinacionales y de las

13. Cálculos según una nueva metodología adoptada por las secretarías de Estado correspondientes.

empresas privatizadas, sino de abrirlo al conjunto de los actores, a partir de un análisis profundo de los comportamientos de los actores públicos y privados.

La paradoja es clara: por un lado, se ponen en marcha políticas económicas con el fin de reducir de manera significativa el déficit presupuestario, aunque se tenga --ante la ausencia de inflación-- que decretar una baja de las remuneraciones en términos reales de los empleados públicos y una reducción sensible de la contribución del Estado al pago de las jubilaciones, además, un compromiso, solicitado a los estados de la federación, de congelar su gasto público durante cinco años. Los efectos depresivos de tal política, minimizados por la observación de que Argentina, a pesar de su apertura reciente, sigue siendo una economía relativamente cerrada, fueron a menudo denunciados; sin mencionar sus efectos antisociales en un momento en que la pobreza crece notablemente, sobre todo entre los jóvenes, y la salud y la enseñanza públicas se degradan de manera considerable. Por otro lado, el déficit del sector privado se incrementa y sus necesidades de financiamiento también. Son entonces los préstamos internacionales operados por el Estado los que permiten "equilibrar" la diferencia entre necesidad de financiamiento y capacidad de financiamiento del sector privado; lo que, en términos más abruptos, significa que si no existiesen los déficit públicos no habría tampoco financiamiento para el sector privado. Dado el valor equitativo de los dos conceptos, limitar uno equivale a condenarse a ya no poder financiar al otro.

La demostración puede hacerse mediante algunos cuadros,¹⁴ que hemos extraído de la investigación de Damill *et alii*, expresados en millones de dólares. El primero concierne al déficit acumulado de la balanza de cuenta corriente de 1992 a 1998 y el de la cuenta capital y financiera, en millones de dólares (o de pesos):

CUADRO 6
Saldos acumulados de la balanza de pagos en Argentina

	Saldo de la balanza de cuenta corriente	Saldo de la balanza de cuenta de capital y financiera	Errores y omisiones
1992-1998	-62,612	87,276	-5,967
1997-1998	-26,766	33,853	-376

El objeto de los cuatro cuadros siguientes es descomponer estos saldos según los sectores económicos, y mostrar la progresión específica de los déficit y excedentes:

14. No presentaremos aquí la totalidad de los datos, por falta de espacio; véase el excelente estudio de Damill *et alii*.

CUADRO 7
Saldos acumulados de la balanza de cuenta corriente
según el sector económico, en Argentina

	Sector gubernamental: (a)	Sector financiero (b)	Sector privado no-financiero: (c)	Saldo de cuenta corriente a+b+c
1992-1998	-21,203	-4,343	-37,066	-62,612
1997-1998	-8,125	-1,417	-17,224	-26,766

Como se puede observar, el sector privado no financiero carga con la mayor parte de la responsabilidad del déficit observado y esta responsabilidad va creciendo, como lo sugiere el cuadro, cuando se comparan los saldos acumulados de 1992 a 1998, y de 1997 a 1998. El análisis de variaciones anuales de los déficit, siguiendo esta descomposición, confirma lo observado. En 1997, el crecimiento del déficit en cuenta corriente puede ser atribuido, casi integralmente, al sector privado no financiero; en 1998, es del orden de 74%.

CUADRO 8
Variación de los saldos de la balanza de pagos en Argentina

	Sector gubernamental: (a)	Sector financiero (b)	Sector privado no-financiero: (c)	Saldo de cuenta corriente a+b+c
1997	-408	179	-5,339	-5,568
1998	-369	-333	-1,992	-2,692

Los datos para la cuenta capital y financiera difieren de los que acabamos de observar:

CUADRO 9
Saldos acumulados de la balanza de la cuenta capital
y financiera en Argentina

	Sector gubernamental: (a)	Sector financiero (b)	Sector privado no-financiero: (c)	Saldo de la cuenta capital y financiera a+b+c
1992-1998	43,335	7,746	6,718	87,276
1997-1998	16,183	2,271	15,399	33,853
1995	7,639	2,525	-3,646	6,518
1996	9,883	-1,048	3,163	11,998

El saldo acumulado del gobierno alcanza cerca de 50% de la totalidad de los recursos obtenidos por el país en los periodos 1992-1998 y 1997-1998, y aún más que los obtenidos por el sector privado no financiero, y que originan salidas masivas por concepto de los ingresos de la inversión y de la deuda privada. Sin embargo, un análisis más preciso (anual) revela que los años en que el sector privado no financiero no logra captar suficientemente recursos del exterior, es la deuda pública la que compensa estas insuficiencias. Tal es el caso, indudablemente, en 1995 y 1996, años de crisis y de salida de capitales en 1995.

Al sumar estos dos saldos por gran sector, se comprende que la acumulación de reservas y las posibilidades de emitir créditos,¹⁵ sólo son factibles gracias a la capacidad del Estado de endeudarse en el extranjero. La liberalización de la economía y el mantenimiento de una tasa de cambio fija llevan, por un lado, a buscar la flexibilidad del gasto público, es decir una reducción del mismo cuando el crecimiento se desacelera y que los déficit se incrementan, y por otro lado, impulsan el desarrollo del déficit público a fin de obtener los recursos necesarios para compensar los déficit del sector privado no financiero.

CUADRO 10
Saldos agregados y acumulados de las diferentes
balanzas externas en Argentina

	Sector gubernamental: (a)	Sector financiero (b)	Sector privado no-financiero: (c)	Errores y omisiones	Saldo de la balanza de pagos (variación de reservas a+b+c+d)
1992-1998	22,132	3,403	-871	-5,967	18,696
1992-1994	2,856	2,775	4,836	-2,261	8,206
1995-1998	19,276	628	-5,707	-3,706	10,491
1997-1998	8,058	854	-1,825	-3.76	6,711

Si se logra el equilibrio fiscal, el gobierno mantendrá el nivel de su deuda (aunque la deuda privada siga aumentando). Como lo subraya Damill *et alli*, por un lado, la amortización de la deuda será compensada por entradas de capitales de un monto equivalente y el saldo de su balanza de capital será nulo; por otro lado, el gobierno deberá procurarse recursos para asegurar el servicio de su deuda. Si deja de endeudarse extraerá entonces fondos de las reservas, lo que

15. Sin entrar en detalle, el Plan de convertibilidad (*currency board*) y su credibilidad, imponen que los créditos sólo puedan ser emitidos al nivel de las entradas netas de capitales y por consiguiente de la evolución de las reservas.

comprimirá fuertemente los créditos otorgados y constituirá un factor de lo más negativo para el crecimiento, excepto si el sector privado no financiero puede proveérselos gracias a entradas netas de capitales. No obstante, este último no puede prescindir del gobierno y de su endeudamiento neto (de su déficit), como acabamos de observarlo, para conseguir, a su vez, los capitales que necesita.

Además, la mejora de los elementos esenciales de la economía, y principalmente el equilibrio fiscal, podría teóricamente incrementar la credibilidad del gobierno ante las instituciones internacionales, bajar el "riesgo del país", reducir las tasas de interés y originar entradas de capitales. Pero el efecto recesivo provocado por esta política de contención del gasto público y la incapacidad del sector privado no financiero para hacer frente a sus salidas de capitales, volvería esta situación inextricable. En conclusión, y se trata de una magnífica paradoja, el equilibrio fiscal entra en oposición con los intereses del sector privado no financiero; el sector privado necesita los déficit del Estado para conseguir en el extranjero los recursos de los que no puede prescindir. Evidentemente, tal cosa no ocurriría si este sector reinvertiera sus utilidades, desarrollara las actividades productivas que sirven para incrementar las exportaciones, en suma si los empresarios fueran un poco menos rentistas.

Vayamos más lejos en el análisis: el sector privado necesita un financiamiento externo que rebase sus capacidades de financiamiento externo. Si recibiera aún más inversión extranjera directa y si sus capacidades (o sus elecciones) de préstamo extranjero fueran más elevadas, por un lado, y si, por otro, sus reinversiones fueran más importantes, la paradoja que destacamos podría ser aparentemente menos pertinente. Cabe plantearse, entonces, una primera pregunta: ¿Cuáles son las condiciones que hacen posible tal situación? Los factores favorables existen: mercado común, posibilidad de reestructurar los sectores de punta y de captar las rentas (por ejemplo, sector de las telecomunicaciones, sector bancario y financiero), incremento importante de la productividad laboral (excepto en periodo de crisis) y las utilidades obtenidas por las empresas multinacionales son considerables, a corto y mediano plazos. Los factores desfavorables en el sector subordinado a la competencia externa¹⁶ son, sin embargo, importantes y gravan las inversiones, que son más lucrativas (una vez captadas las primeras rentas). En Brasil, por ejemplo, el costo salarial es relativamente más elevado que en las economías vecinas, pero hemos visto que las posibilidades de obtener una mejora de la competitividad reduciendo de nuevo los salarios, los costos salariales y

16. En los sectores de los servicios como en las telecomunicaciones, el agua etc., los sobrepuestos practicados por las multinacionales presentes en este sector, una vez realizadas las privatizaciones, mediante una corrupción a menudo muy importante, permitieron y aún permiten márgenes muy importantes de los que sólo una parte muy reducida es necesaria para la reinversión; el resto sirve para financiar los proyectos de las empresas matrices en el extranjero (véase Schwartz 2000. Gambina 2001 y numerosos artículos de prensa, que denuncian estos abusos de la posición dominante).

aumentando aún más la flexibilidad, son reducidas. Los salarios en dólares siguen elevados porque el peso está ligado al dólar y la tasa de cambio real ha sido altamente apreciada por la hiperinflación. La imposibilidad de manejar la tasa de cambio nominal, mientras que las otras economías han podido borrar temporalmente la apreciación de su moneda, impone un crecimiento aún más elevado y durante numerosos años de la productividad laboral para compensar este obstáculo. Surgen dos problemas: primero, el esfuerzo del Gobierno y de las empresas a favor de la investigación es, cuando mucho, marginado y la mejora sólo puede provenir de la importación, incluso más desarrollada que en el pasado, de bienes de equipo y del impacto aún más fuerte de las sumas erogadas por concepto del uso de patentes extranjeras; en segundo lugar, sin aumento consecuente de la tasa de acumulación, la mejora tecnológica a un ritmo acentuado expulsará aún más mano de obra que hasta ahora, lo que en una economía poco abierta es un factor depresivo, que incita poco al aumento de la inversión, salvo en sectores tales como la energía para la exportación.

El interés de este análisis es que destaca la contradicción en la que se encierra la lógica liberal llevada a su extremo: se busca la flexibilidad presupuestaria y salarial, fuente de depresión, aunque se necesite un déficit presupuestario, fuente de financiamiento, y de un aumento de los ingresos laborales, fuente de crecimiento. Para que tal contradicción pueda ser atenuada se deben reunir tres condiciones: el mantenimiento de la tasa de cambio nominal fija debería ser abandonado, pues es el principal responsable de la búsqueda de flexibilidades a la vez del gasto público y de los salarios, flexibilidades que producen el efecto contrario a lo que se busca; el Estado debería de nuevo intervenir en forma sostenida, con el fin de volver a impulsar la inversión y luchar en contra del comportamiento rentista de los grandes grupos industriales; se debería emprender una redistribución de los ingresos, justificada sin duda por la ética, pero también por su contribución al crecimiento.

La segunda pregunta que podemos plantearnos es para saber si tal análisis es pertinente para las otras dos grandes economías latinoamericanas. Se sabe que en numerosos países pequeños, con industrialización más modesta, la liberalización de los mercados ha llevado a una reprimarización de la economía y al incremento de dificultades vinculadas con la paradoja que hemos desarrollado. El caso típico sería Perú. Sería conveniente plantearnos la pregunta en cuanto a economías tales como Brasil o México: estos dos países pueden manejar su tipo de cambio aun cuando buscan "anclar" sus monedas en relación con el dólar, y ambos conocen un fuerte aumento de su productividad de trabajo y reciben inversiones directas masivas. La paradoja de las capacidades y de las necesidades de financiamiento por gran sector está, por lo tanto, ausente en la actualidad. La orientación de las inversiones extranjeras en Brasil hacia sectores no exportadores frena el dinamismo de las exportaciones, mientras que las importaciones de las empresas multinacionales aumentan de manera importante, los dividendos

remitidos al extranjero crecen fuertemente por dos razones: la "gubernancia" de empresa fortalece la importancia de los accionistas y las empresas multinacionales pesan cada vez más en la actividad financiera de conjunto. En otros términos, la paradoja no está presente en este momento, pero está latente, aunque los problemas de competitividad no se plantean de la misma manera que en Argentina. El caso de México es también diferente ya que una parte importante de la multinacionalización se efectúa ahora en el marco del sistema llamado de "maquila", en el cual las empresas situadas en la frontera norte del país utilizan técnicas relativamente modernas, abandonando las actividades de simple ensamblado a otras regiones de México y a países de América Central, y que finalmente conocen un *muy ligero* principio de integración en razón de la lógica de "distrito" que inicia en la frontera norte del país. Esta economía se ha abierto aún más que las otras y se vuelve cada vez más dependiente de la coyuntura de sus vecinos del norte, ya que destina a los Estados Unidos 80% de sus exportaciones. Por lo que se puede, probablemente, considerar que la paradoja que hemos estudiado no es pertinente en el caso mexicano. Resulta que esta economía, al igual que las demás pero con algunas variantes, es muy frágil y su dependencia financiera creciente la coloca también en una lógica de economía "casino", como lo que observaremos a continuación.

Un régimen de acumulación específica con predominancia financiera

Los regímenes de acumulación son relativamente semejantes en las grandes economías latinoamericanas: la dependencia financiera se ha vuelto exorbitante y se traduce en una fragilidad muy pronunciada desde el principio de la década de 1990. Ésta sería la principal fuente de las crisis y del aspecto severo de la coyuntura en un periodo mediano. Se pudo sugerir la imagen de un crecimiento de tipo "montaña rusa" con la particularidad de un recorte de los ciclos y una amplitud creciente. Expondremos sucesivamente las razones que fundamentan la caracterización de este régimen de acumulación, luego discutiremos, a la luz de las recientes evoluciones, la inestabilidad que implica este régimen de acumulación.

1. En el decenio de 1990, la apertura rápida de las fronteras llevó a una destrucción-reestructuración del aparato de producción, con predominancia, en algunas partes, de la destrucción sobre la reestructuración. El auge de las exportaciones y la transformación de su contenido no son suficientes para compensar el de las importaciones. La reestructuración del aparato industrial no es suficientemente rápida e importante para que las empresas modernizadas puedan exportar suficientemente para compensar el basto incremento de las importaciones, y transformar de manera positiva y duradera el saldo de la balanza comercial pues las inversiones son, en efecto, insuficientemente elevadas en relación con el PIB, por lo menos a mediano plazo. Las bolsas de valores experimentan un auge

considerable, no solamente porque llegan capitales del extranjero, con motivo de las privatizaciones, sino también porque las empresas optan a favor de inversiones lucrativas.

La salida de las crisis hiperinflacionistas fue un éxito porque la tasa de cambio se volvió creíble. La estabilidad relativa de la tasa de cambio nominal y el rápido final de la inflación se traduce en una apreciación fuerte de la moneda nacional en términos reales. Nos encontramos, entonces, ante la paradoja siguiente: por un lado, la liberalización económica impone una relación más o menos estable de la moneda nacional en relación con el dólar, la entrada masiva de capitales tiende a apreciar una tasa de cambio real, ya fuertemente apreciada por la reducción de la inflación paralela a la estabilidad de la tasa de cambio nominal; por otro lado, la apreciación de la tasa de cambio real en relación con el dólar frena el avance de las exportaciones al mismo tiempo que estimula las importaciones y, más aún, porque el comercio se diversifica geográficamente (esto en cuanto a Brasil y Argentina; a diferencia de ellos está, México, cuyo comercio se encuentra concentrado hacia América del Norte); además, el dólar mismo se aprecia en relación con las otras divisas claves. El déficit de la balanza de cuenta corriente crece de manera importante, no solamente porque el saldo de la balanza comercial se vuelve, primero, profundamente negativo, luego un poco menos, sino también porque aumentan los gastos del turismo, los gastos vinculados al regreso de los dividendos y utilidades de las empresas multinacionales, cuya progresión muy elevada está a la altura de la internacionalización del capital creciente, al igual que los relacionados con la compra de patentes extranjeras y, en fin, los gastos crecientes ligados al servicio de una deuda externa en plena expansión. Finalmente, el déficit en cuenta corriente no expresa más que una parte de la necesidad de financiamiento, puesto que a este último cabe agregarle la amortización de la deuda, como ya lo hemos visto.

El alza de las tasas de interés, incluso su mantenimiento a un nivel relativamente elevado —condición necesaria pero no suficiente para atraer los capitales—, por un lado hace más vulnerables los bancos al bajar en parte el valor de sus activos, incitándoles a otorgar malos créditos y aumentando el riesgo de suspensión de pago entre los deudores; por otro lado, eleva considerablemente el costo de los préstamos, debilita, por lo tanto, a los estados frente al gobierno nacional, aumenta el déficit presupuestario que una reducción del gasto público no logra frenar, e incita a mandar a la baja los proyectos de inversiones de las empresas por dos razones: una, relacionada con el costo y otra, con la posibilidad de optar a favor de la compra de bonos del tesoro, más redituables que la inversión misma.

La vulnerabilidad de los bancos, ya debilitados por la liberalización muy rápida de los mercados financieros y el aumento de los créditos dudosos, se agrava cuando los depósitos no siguen el ritmo de crecimiento de las tasas de interés, y su capitalización se hace más apremiante con la aparición de la crisis.

El costo de volver a capitalizar los bancos y socializar sus pérdidas alcanza ya dimensiones considerables en México, después de las fuertes devaluaciones de 1994 y 1995.

El vencer los déficit en cuenta corriente pasa por entradas de capitales cada vez mayores, a las que se suman las salidas también cada vez más considerables por concepto de la amortización del capital prestado. El funcionamiento de la economía se orienta hacia lo que Keynes llamaba una "economía casino": la necesidad de financiamiento exige entradas de capitales a la medida de esta necesidad creciente. Entre más se aproxima al umbral de déficit insostenible, más aumentan las tasas de interés y más fluyen los capitales flotantes, invertidos a muy corto plazo. Una vez cruzado este umbral, difícil de definir, con la magnitud de los déficit (presupuestarios, en cuenta corriente) sobreviene la pérdida de credibilidad de la política económica de los gobiernos, salidas masivas de capitales, baja drástica en las bolsas de valores nacionales, y, en la mayoría de los casos, la caída abrupta de la moneda en relación con el dólar,¹⁷ todo esto seguido por una recesión. Así, mientras el funcionamiento de la economía casino no despierta temores de insolvencia, los déficit son compensados por entradas de capitales. Déficit y entradas evolucionan en el mismo sentido. Cuando los déficit siguen agudizándose, y los capitales cesan de fluir y dejan el país, se suman otros déficit y salidas de capitales.

La lógica financiera introducida por el funcionamiento de una economía casino tiende a imponer gran inestabilidad y, por ende, fluctuaciones importantes de la actividad económica. Se trata de un verdadero círculo vicioso. No obstante, sería erróneo responsabilizar a esta sola dimensión financiera, por más considerable que fuera, de la emergencia de una crisis. En efecto, pesa *estructuralmente* pero las crisis pueden también resultar de una valorización del capital ahora insuficiente debido a una sobreinversión relativa, de un deterioro profundo en los términos del intercambio de los productos primarios, que lleva a un mayor déficit comercial, a un alza de las tasas de interés, si una parte importante de las entradas presupuestarias viene del gravamen de estas importaciones. Se puede considerar que la crisis argentina del final de la década de 1990 y principio del año 2000 se debe, a la vez, a causas financieras y al deterioro de los términos del intercambio, cuyos efectos se volvieron más importantes cuando la economía se "primarizó", a lo largo de la década pasada. Asimismo, se puede considerar que la ligera desaceleración económica de 1998-99 observada en México se debe al contagio de la crisis financiera y a la baja de las entradas presupuestarias provocada por el

17. La devaluación puede, naturalmente, ser evitada durante un tiempo si un apoyo financiero externo consecuente (el "blindaje" del que se benefició Argentina a finales de 2000), acompañado de una política de reducción del gasto público y de la acentuación de la flexibilidad del trabajo, permite dar a los acreedores garantías tales que el apremio externo se relaje consecuentemente y que los préstamos puedan efectuarse a tasas de interés más bajas.

descenso del precio del petróleo y la consecutiva alza de las tasas de interés, decidida para evitar el incremento del déficit presupuestario.

Este régimen de acumulación con predominancia financiera se vuelve, gradualmente, una trampa de la que es cada vez más difícil salir sin crisis. La lógica financiera de estos regímenes de acumulación altamente abiertos al exterior sin haberse preparado adecuadamente, va a imprimir en el crecimiento un perfil de "montaña rusa".

En suma, este tipo de crecimiento descansa en el filo de la navaja. La durabilidad de este crecimiento es problemática. Cuando surge la crisis, el temor de ver salir los capitales lleva a elevar las tasas de interés a un nivel tal que se vuelve un obstáculo casi imposible de superar para los proyectos de inversión, que necesitan recurrir al crédito, y dificulta mucho el reembolso de los antiguos créditos, lo que debilita no sólo a los bancos sino también a los gobiernos altamente endeudados y modifica las relaciones entre Estado central y estados de la Federación fuertemente endeudados. Como esta medida es considerada insuficiente para reestablecer la confianza de los mercados, se emprende entonces una política de austeridad. El gasto público debería reducirse aún más cuando es el que carga con el servicio de la deuda, tanto interna como externa, y así aumenta de manera estratosférica, a medida que las tasas de interés se elevan y es conveniente poner de manifiesto un excedente presupuestario (fuera del servicio de la deuda). Como es difícil crear nuevos impuestos, y la reducción significativa de los gastos se hace también difícil en razón de su carácter incompressible, se resuelve la situación ya sea con un "blindaje" financiero consecuente, acompañado de la promesa de reducir estos gastos,¹⁸ ya sea con una devaluación. Las tasas de interés pueden entonces bajar de nuevo, el crecimiento vuelve sin que haya un alza significativa de la inflación, y el déficit presupuestario puede disminuir.

2. Una interpretación simple de la dependencia financiera creciente podría hacer suponer que las fluctuaciones son necesariamente de gran envergadura, cada vez más cercanas y sobre todo que se desarrollan más o menos simultáneamente. Es preciso reconocer que algunos de nuestros estudios sugerían tal interpretación errónea (Salama, 1999). La crisis al final de la década de 1990 es pródiga en enseñanzas. Sólo Argentina ha entrado en una profunda recesión que tiene mucha dificultad en superar. Brasil ha experimentado una importante desaceleración (es decir una recesión, no una depresión), con un crecimiento que se establece alrededor de cero. La amplitud, por lo tanto, fue menos importante de lo que se pudo haber previsto: cabe entonces medir el efecto dinamizador de una importante variación cambiaria y del flujo de inversiones extranjeras directas (50% más *per capita* y a igual ingreso que en México). El saldo de la balanza

18. Las relaciones entre los estados de la Federación y el Estado central tienden a modificarse: las claves del reparto fiscal y del gasto público vuelven a discutirse en general en favor del Estado central, lo que tiende a fragilizar el federalismo.

comercial es negativo pero menos de lo esperado, el alza del pago de regalías, y sobre todo de utilidades y dividendos repatriados, se encuentra en muy fuerte aumento y corrobora nuestra hipótesis sobre la enorme necesidad de financiamiento debida a esta internacionalización abrupta dirigida principalmente hacia el sector de los servicios, es decir no exportador ni generador de divisas. Razón por la que hemos enfatizado que el déficit de la balanza comercial tiende a estancarse, a aumentar cuando el crecimiento vuelve, aunque a un ritmo más lento que anteriormente, y vuelve luego a crecer. Con el crecimiento de la productividad y la reducción de la brecha tecnológica frente a los países del centro, esta necesidad de financiamiento intrínseca del déficit de la balanza comercial disminuye, pero es reemplazada por las que desatan los efectos de la internacionalización creciente del capital.

El segundo país cuya coyuntura se opone a la de Argentina es México: no hubo recesión, al contrario: la expansión se sostuvo. Cuando se examina el fenómeno desde más cerca, se observa que de manera concomitante a la crisis económica, la baja del precio del petróleo tuvo una gran importancia en las entradas presupuestarias (México tiene "petrolizada"¹⁹ una proporción considerable de sus entradas fiscales) y llevó a un alza de las tasas de interés, a su vez fuente de desaceleración económica. Por consiguiente, el alza no fue provocada por la necesidad de financiamiento externo sino por la insuficiencia de las entradas. El precio del petróleo tuvo que volver a ascender significativamente (triplicarse) para que la presión en las tasas cesara y la economía volviera a arrancar. En conclusión, probablemente se pueda decir que el contagio no fue suficientemente importante y que pudo ser, paradójicamente, benéfico durante algún tiempo; además, la necesidad de financiamiento externo estaba aún relativamente alejada del umbral de insostenibilidad.

Las tasas de interés tienen un papel paradójico: en el alza su avance constituye un freno para la inversión; en descenso, pueden estimular la inversión, siempre y cuando se haya tomado ya la decisión de invertir. La baja de las tasas de interés no explica por sí sola el nuevo desarrollo de la inversión; se deben reunir otras condiciones intrínsecas de la valorización esperada del capital, y se puede observar una baja de las tasas y una atonía de la inversión. Destacar esta paradoja de la falta de simetría de los efectos permite comprender que no bastará que las tasas de interés bajen de manera significativa para que reinicie el crecimiento en Argentina: se necesita que el mercado interior sea suficientemente atractivo (y, por lo tanto, que cesen la desaceleración del consumo y su descenso en toda una serie de productos) y que el mercado exterior sea aún más accesible (es decir, que Argentina mejore su competitividad bajo ciertos apremios: no devaluar la moneda, apreciarla; no reducir los salarios, lo que debilitaría el

19. Alrededor de 30% de las entradas presupuestarias, aunque esta cifra varía según la cotización del petróleo.

dinamismo del mercado interior; estimular el crecimiento de la productividad, fuente de reducción de empleos y de pérdida de dinamismo de este mercado interior, para una tasa de formación bruta endeble). Se trata visiblemente de una verdadera contradicción y parece vana la expectativa de que el mercado solo pueda borrarla, tal como lo veremos.

Conclusión

En las tres paradojas que hemos estudiado destaca el fracaso de las políticas liberales practicadas desde el final de la década de 1980 y principio de la de 1990. Éstas, después de los primeros éxitos (fin de las hiperinflaciones, reinicio del crecimiento), traen nuevos problemas, difícilmente superables mientras se apliquen dichas políticas.

Los regímenes de acumulación son relativamente semejantes en las grandes economías semi-industrializadas de América Latina. Si bien se diferencian en numerosos aspectos, también las caracterizan varios puntos comunes: desigualdad importante y creciente de los ingresos e incremento de los empleos informales; retiro más o menos significativo del Estado; apertura de sus economías; crecimiento importante de su productividad laboral; desverticalización de sus líneas de producción, que puede llegar a la desaparición de subsectores enteros de su industria, al mismo tiempo que un aumento de su deuda privada y de los déficit de su balanza de cuenta corriente cada vez más persistentes, y, sobre todo, la dependencia económica particularmente fuerte y creciente en relación con mercados financieros internacionales.

Hemos hecho hincapié en la reciente experiencia de Argentina porque este país ofrece una situación extrema, caricaturesca, del liberalismo en muchos aspectos. Lo que sólo es visible en línea discontinua en el estudio del caso brasileño o mexicano, aparece en líneas continuas en el caso argentino y la lectura del modelo se vuelve más fácil. La dinámica de conjunto es la misma en los tres casos, pero es más pronunciada en Argentina y permite así prever, con seguridad, la evolución de las principales características de este régimen de acumulación, según los países, a medida que se acumulen las dificultades. Éstas pueden resumirse en: gran inestabilidad del crecimiento; crecientes desigualdades de ingreso entre capital y trabajo y aun entre trabajadores; mayor incidencia de empleos informales entre la población económicamente activa; una pobreza que se nutre, a la vez, de la dificultad para crear empleos y del avance de su precariedad; finalmente, una tasa de formación bruta de capital relativamente endeble y empresários, ya sean extranjeros o nacionales, que siguen teniendo un comportamiento más o menos rentista.

Las tres paradojas analizadas son la manifestación profunda de las contradicciones de las políticas neoliberales y explican el fracaso del capitalismo en esta zona. La superación de estos efectos determina tres políticas económicas alterna-

tivas: la mayor dependencia económica debería llevar a una política cambiaria activa; las desigualdades más elevadas, a una política redistributiva reafirmada; los comportamientos rentistas, a una política gubernamental incitativa en materia industrial. No se trata, por lo tanto, de romper con la internacionalización de los intercambios, sino de intentar controlarla mediante una redefinición del papel del Estado, y un despliegue ciudadano aunque fuera considerado en términos de reagrupaciones regionales.

Bibliografía

- Alonso, J., Carillo, J., Contreras, O., (2000). *Trayectorias tecnológicas en empresas maquiladoras asiáticas y americanas en México*, CEPAL, serie desarrollo económico n° 72.
- BID (1998). *¿Cuál es el problema del empleo en América Latina y cómo enfrentarlo?*, Seminario de Cartagena, Colombia.
- Calcagno, A.F. (2001). "Ajuste estructural, costo social y modalidades de desarrollo en América Latina", en Sader, E. (2001), *El ajuste estructural en América Latina, costos sociales y alternativas*, ed. CLACSO y ASDI, y en Calcagno, A.E (1995). *El universo neoliberal*, Alianza Editorial.
- Castaing, J. (2000). *Los sistemas comerciales y monetarios en la triada excluyente, un punto de vista latinoamericano*, Plaza y Valdés, México.
- CEPAL (2000a). *Panorama social de América Latina, 1999-2000*; (2000b), CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina 2000*; (1999), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*.
- Cortez, W. (1999). "Reestructuración y productividad del trabajo en el sector maquilador", en *Comercio Exterior*, vol. 49, n° 9.
- Gambina, J.C.(2001). "Estabilización y reforma estructural en la Argentina (1989/1999)", en Sader, op. cit.
- Katz, J. (2000a),(2000b). *Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina*, FCE y CEPAL; *Pasado y presente del comportamiento tecnológico en América Latina*, documento CEPAL, serie desarrollo económico, n° 75.
- Frenkel, R. y González Rozada (2000). *Apertura, productividad y empleo. Argentina en los años 90*, Documento CEDES, Buenos Aires.
- FIDE, *Coyuntura y Desarrollo*, varios números, Argentina.
- Mesquita Moreira, M. y Guilherme Correa, P. (1996). *Abertiura comercial e industria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo*, documento BNDES.

- Saboia, J. (2001). "Brésil, déconcentration industrielle dans les années 1990: une approche régionale", en *Problèmes d'Amérique latine*, La Documentation Française
- Salama, Pierre (1999). *Riqueza y pobreza en América Latina, la fragilidad de las nuevas políticas económicas*, ed. Universidad de Guadalajara y FCE.
- Schvarzer, J. (1999). "Los grandes grupos económicos argentinos: tendencias de largo plazo y desafíos del presente", copias mimeografiadas, Buenos Aires.
- SOBEEET (carta da). Varios números, Brasil.
- UNCTAD (2000). *World Investment Report*.