Crecimiento en la Argentina: del *stop and go* al *go (slowly) non stop*

Gonzalo Bernat

Gonzalo Bernat es investigador de la Fundación CREAR y de la UBA

Este trabajo tiene como propósito ulterior volver a poner en debate la histórica restricción externa argentina. En esa línea, la principal hipótesis de trabajo radica en que la restricción externa no ha sido superada definitivamente, dado que de estabilizarse los precios internacionales, las tasas de incremento diferenciales de las exportaciones y de las importaciones determinarían que un proceso de crecimiento económico sostenido al ritmo de los últimos años culminara en la extinción del superávit comercial. No obstante, dinámicas de expansión continua a tasas moderadas podrían tornarse viables, especialmente si coexistiesen con una política económica tendiente al cambio estructural.

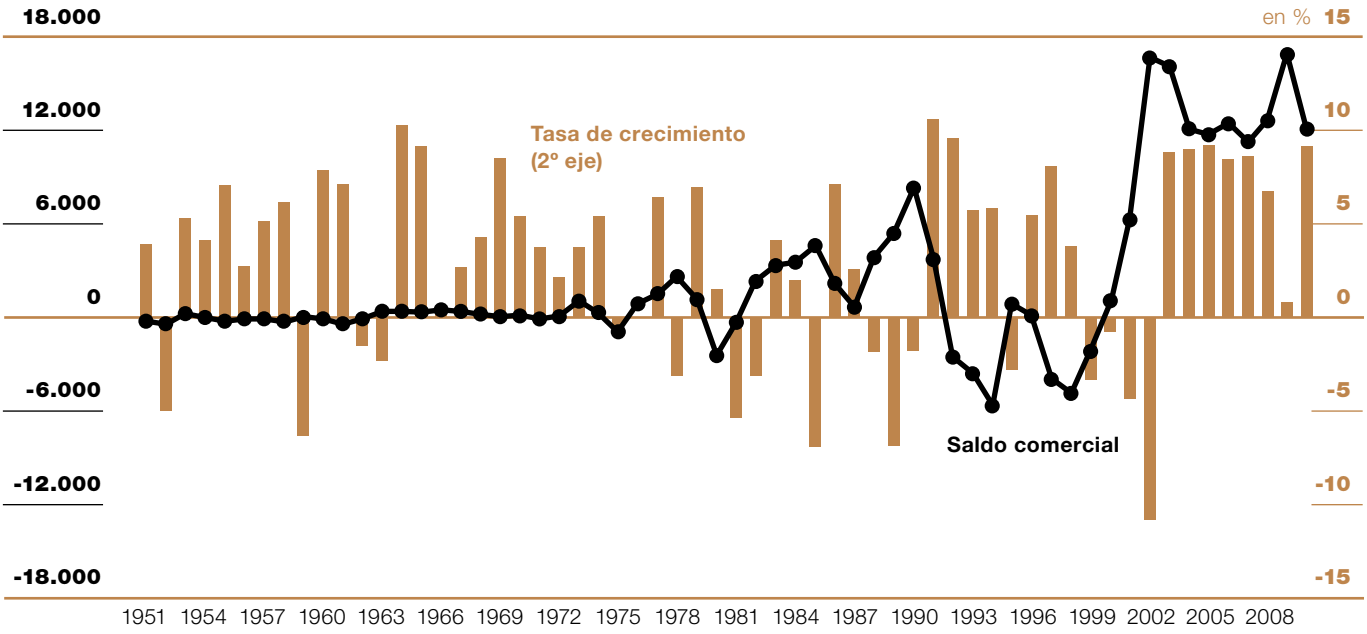
I. Introducción

En contraste con un pasado de elevada volatilidad macroeconómica, la Argentina logró alcanzar una etapa de crecimiento sostenido entre mediados de 2002 y el mismo período de 2008, sobre la base de la elevada capacidad ociosa existente (tanto de capital físico como de humano), de una política de tipo de cambio real elevado, de la obtención de superávit gemelos, del saneamiento del sistema financiero y de la renegociación de la deuda pública, entre otros factores. Notablemente, ese proceso se tradujo en una continua reducción del desempleo, lo que a su vez permitió una mejoría de diversos indicadores sociales.

En particular, la generación de un superávit comercial recurrente se convirtió en uno de los pilares macroeconómicos del proceso de crecimiento argentino, dado que permitió que el continuo incremento del PIB (Producto Interno Bruto) no dependiera del volátil y, en ocasiones insuficiente, financiamiento externo. **Por el contrario, durante las décadas previas, el aumento sostenido del nivel de actividad interno derivaba frecuentemente en crecientes déficits comerciales y de cuenta corriente, que culminaban en drásticos ajustes del sector externo vinculados a devaluaciones significativas que deterioraban los salarios reales.**

En este sentido, la dinámica macroeconómica argentina de las décadas del cincuenta y del sesenta resultó plasmada en los modelos de *stop and go* (desarrollado por los aportes de Diamand, de Canitrot, de Porto y de Braun y Joy, entre otros autores). Esos modelos describían la realidad de una economía en la cual las exportaciones (principalmente agropecuarias) se encontraban estancadas, en tanto que el estadío de incipiente desarrollo industrial determinaba que el crecimiento sostenido del PIB requiriera de la importación creciente de insumos y de bienes de capital, así como de la adquisición de manufacturas y de combustibles que no se producían en el país.

Gráfico1. Saldo comercial y crecimiento. 1951-2010 (En millones de dólares y como porcentaje, respectivamente)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC y del Ministerio de Economía

Consecuentemente, las fases de expansión del producto generaban déficits comerciales que aumentaban continuamente y que se corregían, eventualmente, mediante una fuerte devaluación. A su vez, la suba del tipo de cambio nominal derivaba en una caída en el poder adquisitivo de los salarios, dado que la canasta de consumo contenía un elevado porcentaje de bienes (alimentos, importaciones, productos industriales con alto contenido de insumos foráneos) cuyo precio se vinculaba estrechamente con la evolución del dólar.

Asimismo, la caída del consumo privado y del nivel de actividad derivadas de la merma del salario real[1] permitían el ajuste del balance de pagos mediante la significativa reducción de las importaciones, dado que las exportaciones permanecían prácticamente inalteradas frente a la devaluación.

[1] Habitualmente, la devaluación era acompañada por restricciones monetarias que incrementaban las tasas de interés, lo que acentuaba la fase recesiva (Diamand, 1983).

En el marco de una reducida tasa de desempleo y de sindicatos con elevado poder de negociación, los trabajadores lograban recomponer progresivamente sus salarios reales luego de la devaluación. De ese modo, comenzaba un nuevo período de expansión en la economía, que impulsaba el crecimiento de las importaciones y el consecuente deterioro del balance comercial, proceso que culminaría nuevamente del modo descrito previamente.

A mediados de la década del setenta, la dinámica señalada se modificó parcialmente, debido al aumento en los flujos de capitales internacionales. A partir de ese cambio global y de la implementación local de procesos de apertura comercial y financiera, la Argentina logró financiar, en algunas ocasiones (fines de los setenta y década del noventa), sus déficit comerciales y de cuenta corriente derivados de etapas de expansión sostenidas mediante el ingreso de capitales. No obstante, el prolongamiento de esas fases de *go* determinó ajustes posteriores de mayor magnitud[2], asociados a transferencias de riqueza y a rupturas en las *reglas de juego* (Gerchunoff, 2006), acentuando la (de por sí elevada) volatilidad macroeconómica doméstica.

[2] Las crisis de la primera versión del modelo de *stop and go* duraban dos/tres años y se asociaban a una pérdida de producto del orden del 5%/6%, en tanto que los ajustes de la segunda versión de ese modelo se extendieron por cuatro/siete años e implicaron contracciones del PIB superiores a 20% (Schvarzer y Tavonanska, 2008).

En una primera vista, la evidencia empírica 2002-2008 contrasta con la dinámica macroeconómica descrita por ambas versiones del modelo de *stop and go*, dado que

el crecimiento sostenido alcanzado en esa etapa coexistió con un continuo superávit comercial. Por ende, es válido reflexionar respecto de si nuestro país ha logrado finalmente superar su histórica restricción externa en los últimos años.

Por un lado, como se describirá en la *Sección II*, las cantidades exportadas han crecido sostenidamente entre 2003 y 2007 (a una tasa promedio anual de 8,8%), evolución que contempló incluso un desarrollo externo de sectores no tradicionales como el software. Por otra parte, en la *Sección III* se mostrará que la elasticidad entre las importaciones (medidas a precios constantes) y el producto ha permanecido constante en torno de 2,9, lo que implica que los logros en materia de sustitución de importaciones han resultado escasos.

Sobre esa base, la persistencia del superávit comercial en el período en cuestión se basó en la continua suba de los precios internacionales de los *commodities* alimenticios, energéticos y minerales que exporta la Argentina. De hecho *(como se desarrollará en la Sección IV)*, de haberse mantenido los precios internacionales de 2002, la dinámica diferencial de crecimiento de las cantidades exportadas e importadas hubiera generado un superávit comercial de sólo us$1.500 millones en 2007.

En esa línea, la principal hipótesis de este trabajo radica en que la restricción externa no ha sido superada definitivamente en nuestro país, dado que de estabilizarse (o de caer) los precios internacionales, las tasas de incremento diferenciales de las exportaciones y de las importaciones determinarían que un proceso de crecimiento económico sostenido a las tasas de los últimos años culminara en la extinción del superávit comercial *(Sección V)*.

Nótese que ese escenario remite a los modelos históricos de *stop and go*, aunque puede señalarse una diferencia relevante. En el pasado, el estancamiento de las exportaciones determinaba que **cualquier** proceso de crecimiento económico, independientemente de su magnitud, derivara en un deterioro del sector externo. En cambio, en la actualidad, las ventas externas se incrementan a una tasa media elevada, por lo que **dinámicas de expansión continua del PIB a ritmos moderados podrían tornarse viables,** especialmente si coexistiesen con una política económica tendiente al cambio estructural.

En definitiva, este trabajo tiene como propósito ulterior volver a poner en debate la histórica restricción externa argentina, que si bien logró ser eludida en los últimos años debido a factores internacionales, podría amenazar el crecimiento económico en el mediano plazo. En esa línea, adviértase que el objetivo de este documento no es realizar un mero análisis contrafáctico (esto es, qué hubiera pasado con precios internacionales estables), sino plantear que la restricción externa no ha sido plenamente superada, lo cual seguramente condicionará la evolución futura de nuestra macroeconomía.

II. Evolución de las cantidades exportadas

Entre 2003 y 2007[3], con antelación a la agudización de la crisis financiera global, las exportaciones argentinas medidas a precios constantes se incrementaron continuamente, alcanzando una tasa de crecimiento promedio de 8,8%, contribuyendo de ese modo a la preservación del superávit comercial en el período considerado.

[3] En esta sección se analiza la evolución de las cantidades exportadas entre 2003 y 2007, dado que la dinámica 2008-2009 resultó influida adversamente por la contracción de la demanda externa asociada a la profundización de la crisis financiera internacional, en tanto que la variación durante 2010 se vinculó estrechamente con la recuperación tras aquella caída.

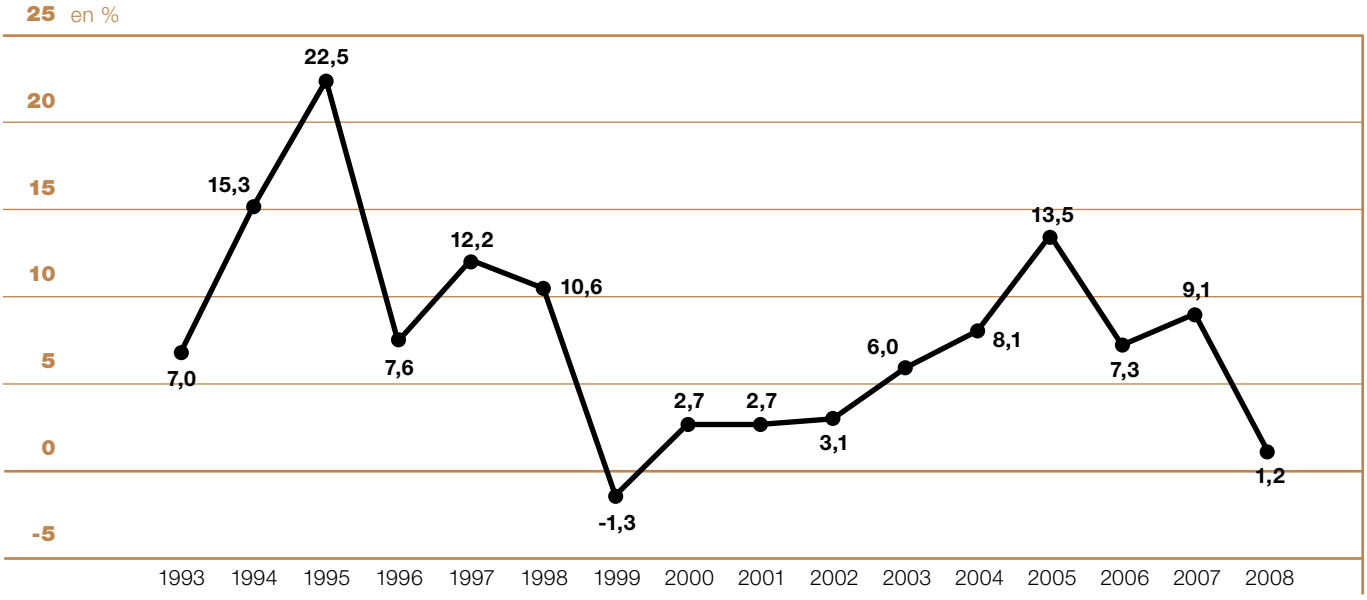
Con el objetivo de evaluar ese comportamiento reciente de las exportaciones argentinas, pueden realizarse dos cortes de análisis. En primer lugar, es válido comparar la dinámica 2003-2007 con respecto al desempeño histórico de la misma variable.

En ese caso, se advierte que la tasa de incremento promedio entre 2003 y 2007 superó holgadamente a los guarismos registrados en diferentes etapas (2,1% en 1914-1930, 3,4% en 1930-1945, 0,3% en 1945-1975 y 7,9% en 1975-1990[4]), con la notable excepción del período 1993-1998 (+12,5%). Este resultado resulta *a priori* llamativo si se considera el reducido nivel del tipo de cambio real vigente durante la Convertibilidad.

[4] Estos datos corresponden a Gerchunoff, op. cit.

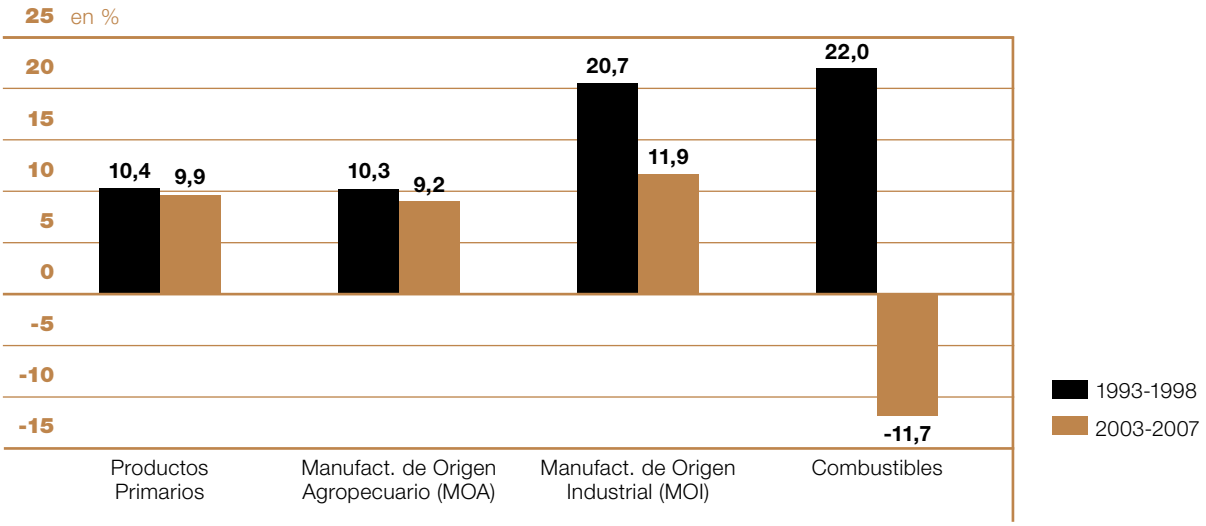
No obstante, al realizar la comparación para los principales rubros, se advierte que la conclusión anterior debería ser sensiblemente matizada. Por un lado, el crecimiento en las cantidades exportadas de *Productos Primarios* y de *MOA (Manufacturas de Origen Agropecuario)* entre 2003 y 2007 resultó similar al obtenido entre 1993 y 1998.

Gráfico 2. Tasa de crecimiento real (precios de 1993) de las exportaciones. 1993-2008 (porcentaje)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

Gráfico 3. Tasa de crecimiento (promedio anual) de las cantidades exportadas por principales rubros. 1993-2007. (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

Ese resultado se originó en el aprovechamiento de las subas en los precios internacionales por parte de productores primarios que habían convergido, en la segunda mitad de la década del noventa, al estado del arte del sector, asociado a la utilización de cultivos genéticamente modificados (principalmente, soja resistente al herbicida glifosato) y del sistema de siembra directa[5].

En cambio, el efecto del tipo de cambio real sobre ambos rubros resultó acotado, dado que el porcentaje de insumos no transables utilizado en sendos casos es ostensiblemente bajo y que, adicionalmente, se reinstauraron los derechos de exportación sobre sus envíos. De hecho, las exportaciones de aceites se triplicaron entre 1992 y 1999[6], a pesar del reducido nivel del tipo de cambio real en aquel período, al tiempo que los envíos de granos se expandieron significativamente a partir de 1997, como corolario de la rápida implementación de cultivos genéticamente modificados y del sistema de siembra directa.

Por otra parte, uno de los factores que explica la menor tasa de crecimiento agregado de las exportaciones a valores constantes en 2003-2007 respecto del período 1993-1998 radica en el rubro *Combustibles*, cuyo ritmo de incremento medio pasó de 22% en los noventa a -11,7% en los últimos años, debido al aumento de la demanda interna y al agotamiento gradual de los recursos del sector.

Además, el menor crecimiento del agregado en el último período se vincula con la ralentización en la tasa de expansión de las cantidades exportadas de *MOI (Manufacturas de Origen Industrial)*, que se redujo desde 20,7% en 1993-1998 hasta 11,9% en 2003-2007. En este caso, buena parte de esa diferencia se explicó por la caída en el ritmo de incremento de las exportaciones de automóviles, que pasó de 60,2% a 30,9%.

Al respecto, la década del noventa contempló la inserción internacional de la industria automotriz argentina, como consecuencia de la adopción de un régimen sectorial de intercambio comercial compensado, que se profundizó a partir de la creación del MERCOSUR. Por ello, entre 1990 y 1998, los envíos de vehículos pasaron de menos de mil en el primer año a 240 mil al final del período, destinándose primordialmente a Brasil.

En contraste, la menor expansión de la etapa 2003-2007 se asoció a una industria automotriz doméstica plenamente inserta en el mercado regional, que recuperó su sendero de expansión exportador cuando se truncó definitivamente el trayecto hacia un régimen de libre comercio al interior del MERCOSUR y, por lo tanto, las casas matrices volvieron a asignar nuevos modelos a las terminales locales.

Asimismo, otro determinante de la ralentización de las cantidades exportadas de MOI (y, entonces, del agregado) residió en la disminución de las ventas al exterior de metales básicos. En esta rama, la trayectoria exportadora resultó contracíclica, aumentando cuando se retrajo el nivel de actividad doméstico (como en 1995) y disminuyendo en los períodos en los que se incrementó continuamente el consumo interno.

Más aún, a raíz del elevado peso de automóviles y de metales básicos en el total de exportaciones MOI (aproximadamente 50% en 2008), la comparación entre grandes agregados no permite apreciar el proceso de (incipiente y gradual) diversificación de las exportaciones manufactureras acaecido en el período 2003-2007.

[5] A mediados de los noventa, los productores locales optaron por incorporar las nuevas tecnologías (semillas transgénicas y siembra directa) con el propósito de preservar su rentabilidad ante la caída en los precios internacionales y, de ese modo, poder afrontar los pasivos comerciales y financieros contraídos en el quinquenio previo.

[6] Las principales ventajas de la industria oleaginosa argentina radican en la implementación de mejoras en logística e infraestructura portuaria, la ubicación sobre el estado del arte global en términos de tecnología de procesamiento y la cercanía a los puertos (lo que disminuye el costo de flete).

En este sentido, el sostenimiento de un tipo de cambio real elevado permitió que la tasa de incremento en las cantidades exportadas por las ramas de los segmentos de intensidad tecnológica alta y media, como Maquinaria y equipo, Resto de equipo de transporte, Equipos de radio y TV y Productos de metal aumentara notablemente entre 1996-1998 y 2005-2007[7], aunque su peso en el total de exportaciones continuó siendo reducido (menor a 4% en el último año considerado) y esa dinámica respondió al desempeño de escasas firmas debido a la notable heterogeneidad industrial.

A esa dinámica debe sumarse el continuo incremento en las exportaciones de servicios, que luego de estar estancadas en torno de us$5.000 millones a finales de la Convertibilidad, superaron los us$10.000 millones en 2007. En particular, se destacó el sector de software y de servicios informáticos (SSI), cuyas ventas externas se acrecentaron 150% entre 2003 y 2008, evolución asociada estrechamente al sostenimiento de un tipo de cambio real elevado, al tratarse de un sector empleo-calificado intensivo.

En síntesis, en términos históricos, la Argentina alcanzó una de las tasas de crecimiento de las cantidades exportadas más elevadas de su historia entre 2003 y 2007, que sólo resultó menor a la observada en la Convertibilidad a raíz del agotamiento de los recursos energéticos y al menor incremento de las ventas externas de la industria automotriz. Además, el proceso de expansión reciente se asoció a una incipiente diversificación de los envíos.

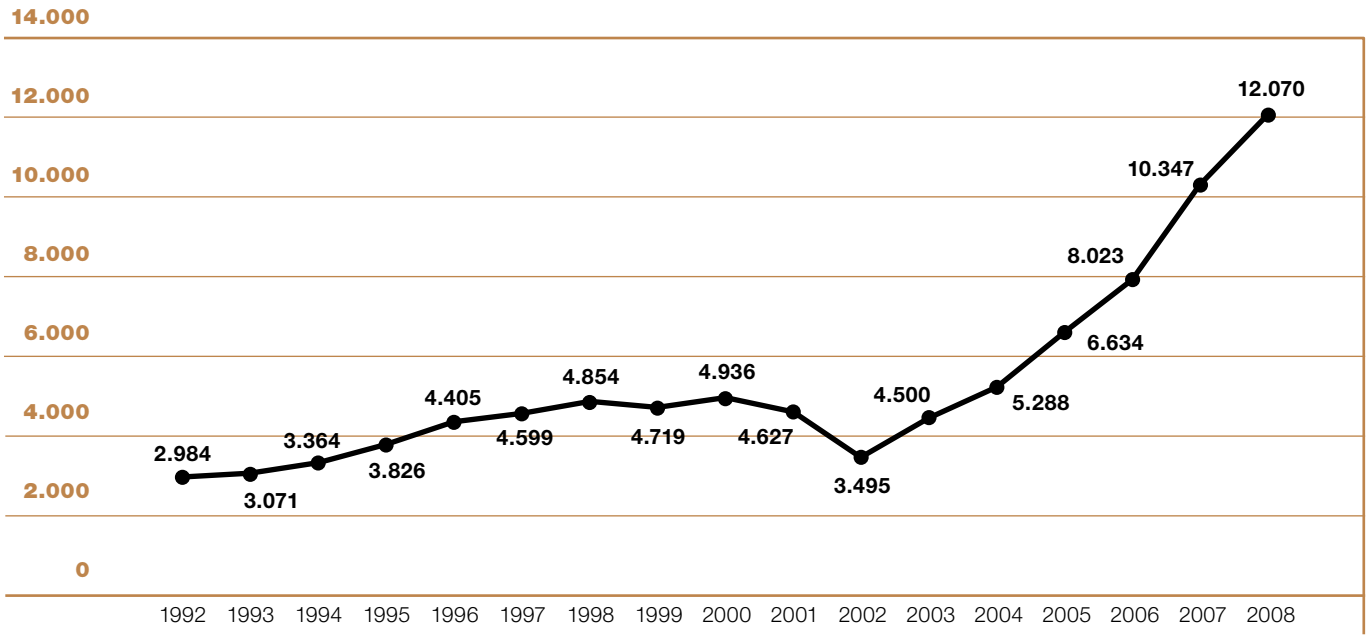
Cuadro1. Tasa de crecimiento (promedio anual) de las cantidades exportadas en el sector industrial. 1996-2007. (Porcentaje)

Rama Industrial	1996/1998	2005/2007
Subtotal Intensidad Tecnológica (Media) Alta		
Productos químicos	8,0	-0,7
Automotriz	31,4	20,5
Maquinaria y equipo	0,8	14,2
Resto de equipo de transporte	-38,7	17,5
Equipo de radio y TV	-6,5	18,8
Equipamiento médico, óptico y de precisión	24,6	2,3
Maquinaria y equipo electrónico	35,2	10,1
Subtotal Intensidad Tecnólogica Media Baja		
Refinación de petróleo	10,4	-6,0
Metales básicos	2,2	-4,2
Productos de metal	6,3	11,8
Papel y sus productos	3,9	-2,5
Productos de caucho y plástico	16,6	2,5
Subtotal Intensidad Tecnológica Baja		
Cuero y sus productos	-4,4	0,7
Muebles	23,0	-5,5
Alimentos y bebidas	10,7	11,6
Madera y sus productos	19,7	-6,5
Productos de minerales no metálicos	-3,5	2,4
Edición e impresión	22,4	3,0
Textil	-7,0	4,2
Indumentaria	-7,0	4,2
Tabaco	13,9	5,9

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

[7] En este caso, como el objetivo del análisis consiste en observar la variación en la inserción internacional de sectores que no producen *commodities* industriales y que, por ende, requieren de un lapso de mayor extensión para incrementar sus exportaciones, se eligieron períodos de tiempo en los cuales pudieran observarse los efectos (negativos y positivos, respectivamente) de la apreciación y de la depreciación del tipo de cambio real.

Gráfico 4. Exportaciones de servicios. 1992-2008 (En millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

Ese desempeño exportador se destaca aún más cuando se recurre al segundo abordaje, consistente en la comparación de la dinámica local con las experiencias de las restantes economías de la región. En este sentido, adviértase que las naciones latinoamericanas implementaron políticas diferentes para administrar una coyuntura internacional 2003-2007 asociada al aumento en el precio de los *commodities* alimenticios, energéticos y minerales y al incremento en el flujo de capitales, que a su vez generaron presiones inflacionarias y a la apreciación del tipo de cambio real.

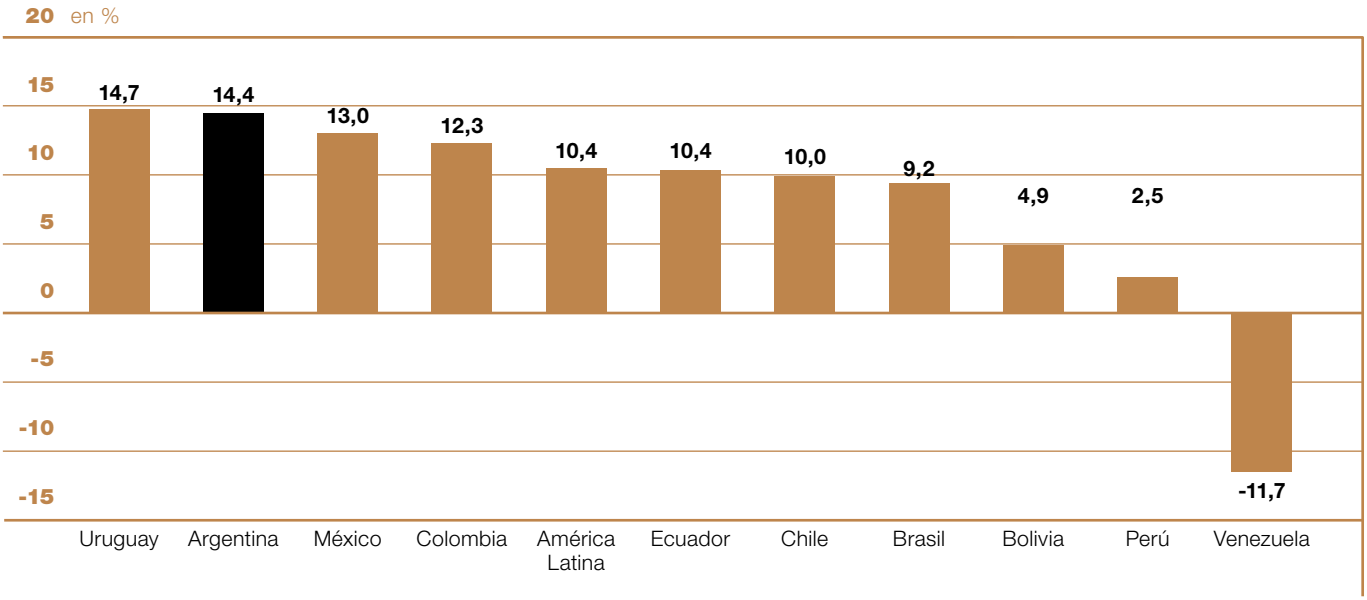
Por un lado, numerosas naciones (Chile, Perú, México, Colombia, Brasil) optaron por revalidar y robustecer los esquemas de *metas de inflación* que habían adoptado durante la década previa. Como corolario, con el propósito de contrarrestar las presiones inflacionarias derivadas de la evolución de los precios internacionales, este conjunto de naciones debió recurrir a la fijación de tasas de interés de referencia considerablemente elevadas entre 2003 y 2007, lo que se tradujo en altas tasas de interés activas en términos reales.

El régimen mencionado actuó sobre la inflación mediante dos mecanismos de transmisión. Por un lado (canal directo), las elevadas tasas de interés reales ralentizaron la dinámica de las respectivas demandas agregadas y, de ese modo, atenuaron las presiones inflacionarias en aquellos productos cuyos precios se determinan internamente. Por otro lado (mecanismo indirecto), el nivel de las tasas de interés propició, en un contexto de elevada liquidez global y de bajos retornos en los mercados financieros de los países desarrollados, el ingreso sistemático de capitales, reduciendo los tipos de cambio nominales y, en consecuencia, presionando a la baja a los precios de los productos transables[8].

Contrariando la política predominante en el ámbito regional, la Argentina optó por implementar un régimen de flotación administrada del tipo de cambio, con el objetivo de evitar que la mejoría de los términos de intercambio y que la afluencia de capitales globales derivaran en una apreciación real sostenida. Por ende, en aras de controlar la tasa de inflación, nuestro país adoptó una política de crecimiento limitado de los agregados monetarios, en tanto que con el propósito de desacoplar

[8] En los casos de Brasil y de México (Barbosa-Filho, 2008 y Galindo y Ros, 2008, respectivamente), el segundo canal de transmisión adquirió una preponderancia notoriamente superior en el proceso de contención de las tasas de inflación internas de ambas naciones, dado que el efecto de la tasa de interés real sobre la demanda agregada fue comparativamente tenue como resultado de la escasa profundidad de sendos mercados financieros.

Gráfico 5. Tasa de crecimiento acumulado de las cantiidades exportadas en naciones latinoamericanas seleccionadas. 2005-2007 (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la CEPAL

Cuadro 2. Cantidades exportadas por ramas de actividad en la Argentina y Brasil. 2004-2007 (En millones de kg.)

Sector	Argentina			Brasil		
	2004	2007	Var. % 2007/2004	2004	2007	Var. % 2007/2004
	Millones de kg			Millones de kg		
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	**46.984**	**63.197**	**34,5**	**42.063**	**57.158**	**35,9**
Materias primas no comestibles, excepto combustibles	**23.711**	**14.112**	**62,7**	**263.035**	**321.067**	**22,1**
Combustibles	**23.711**	**12.936**	**-45,5**	**21.659**	**31.661**	**46,2**
Aceites y grasas de origen animal y vegetal	**5.497**	**7.565**	**37,6**	**2.763**	**2.534**	**-8,3**
Productos químicos	**2.945**	**2.782**	**-5,5**	**7.266**	**9.153**	**26,0**
Artículos manufacturados	**3.863**	**3.053**	**-20,9**	**30.187**	**29.132**	**-3,5**
Hierro y acero	1.748	1.310	-25,1	18.594	16.796	-9,7
Máquinas y material de transporte	**540**	**877**	**62,4**	**4.071**	**4.432**	**8,8**
Maquinaria y equipo generadores de fuerza	39	48	22,0	561	734	31
Maquinarias especiales para industrias	19	32	67,4	525	608	16
Maquinaria y equipo industrial en general	57	80	42,0	509	542	7
Maquinaria, aparatos y artefactos eléctricos	32	46	43,7	398	376	-5,5
Vehículos de carretera (incluso aerodeslizadores)	368	637	73,2	1.567	1.840	17
Otro equipo de transporte	16	24	51,6	413	244	-40,8
Resto de artículos manufacturados	**112**	**125**	**11,7**	**932**	**805**	**-13,6**
Artículos sanitarios y de iluminación	7	7	-5,9	90	90	0,0
Muebles y sus partes	22	18	-20,3	553	460	-16,9
Calzado	1	2	27,5	123	98	-20,8
Instrumentos profesionales, científicos y de control	4	4	2,5	15	19	23,5
Aparatos fotográficos y artículos de óptica	7	9	38,8	20	15	-25,7
Artículos manufacturados diversos, n.e.p.	67	82	22,3	108	112	4,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC y del Min. de Desenvolvimiento de Brasil

los precios domésticos de los alimentos de sus cotizaciones internacionales, se recurrieron a subas en los derechos de exportación y a un régimen de subsidios y compensaciones a los productores de esos bienes. Finalmente, para atenuar el ingreso de capitales especulativos, la Argentina aplicó encajes al ingreso de capitales y requerimientos mínimos de permanencia en el país.

En ese contexto, la caída del tipo de cambio real derivada, por un lado, del aumento de los términos de intercambio en un contexto de intervenciones insuficientes en los mercados cambiarios y, por el otro, del ingreso de capitales atraídos por los elevados niveles de las tasas de interés, determinó la difusión de la *enfermedad holandesa* al interior del conjunto de naciones que implementó metas de inflación.

El término *enfermedad holandesa* se originó en los sesenta, cuando el descubrimiento de grandes yacimientos de gas en ese país y el consiguiente aumento de las ventas externas de aquel producto determinaron la apreciación del tipo de cambio real, restando competitividad-precio a las ramas tradicionales de dicha nación europea. Actualmente, este concepto se aplica a cualquier escenario en el que las exportaciones de parte de la estructura productiva (habitualmente, asociadas a productos básicos) aumentan sustancialmente, generando una caída en el tipo de cambio real y propiciando la reasignación de los factores en favor de las ramas dinámicas y de los servicios y en desmedro del resto del sector transable.

Además, esta *enfermedad* determina habitualmente una desaceleración del crecimiento económico en el largo plazo, dado que la economía se concentra en los recursos básicos y desincentiva la producción de bienes de mayor valor agregado y que generan externalidades positivas, además de promover una menor creación de empleo (al menos, de elevada calificación) y una desmejora en la distribución del ingreso (en el caso en que sean relativamente escasos los agentes domésticos que participan de las actividades exportadoras más dinámicas)[9].

[9] La evidencia empírica para América Latina y el Caribe demuestra que diversos países se vieron afectados por episodios de esta enfermedad a lo largo de su historia reciente: Bolivia, Brasil, Ecuador, México, Perú y Venezuela (Mulder, 2006).

Con el objetivo de ilustrar este punto, nótese que los efectos positivos sobre el sector transable de la preservación del tipo de cambio real se evidencian al estudiar la dinámica de las cantidades exportadas durante los últimos años por las naciones latinoamericanas. En este sentido, en línea con la teoría de la *enfermedad holandesa*, que implica un deterioro progresivo de los envíos de parte del sector transable (bienes no tradicionales) y, por ende, una ralentización del ritmo de expansión de las ventas externas agregadas, la Argentina alcanzó junto con Uruguay la mayor tasa de incremento acumulado de las cantidades exportadas entre los países de la región entre 2005 y 2007.

En particular, entre 2005 y 2007, los efectos adversos de la *enfermedad holandesa* se acentúan al comparar la evolución de las cantidades exportadas por sectores en la Argentina y en Brasil, economías que se caracterizan por presentar una cesta relativamente diversificada en el ámbito regional.

Por un lado, nótese que la suba de los precios internacionales incentivó el incremento de las ventas externas de los commodities en el período para ambas naciones: alimentos y bebidas (cereales y alimento balanceado en sendas economías, y las industrias frigorífica y azucarera en Brasil), materias primas no comestibles (oleaginosas y, en nuestro socio comercial, mineral de hierro), combustibles (únicamente en Brasil) y aceites y grasas animales y vegetales (sólo en la Argentina).

Por otra parte, la difusión de la *enfermedad holandesa* determinó la progresiva pérdida de competitividad-precio de diversas ramas empleo intensivas brasileñas, como resto de equipo de transporte, maquinarias y equipos eléctricos y calzado, lo que propició la reducción de las cantidades exportadas a partir del desplazamiento (en muchos casos irreversible) de los productos de aquel origen en los diferentes mercados externos.

Por el contrario, la Argentina mostró, en diversos sectores empleo intensivos, tasas de expansión de magnitud similar a las que exhibieron los rubros en los que predominan los commodities: maquinaria especial (64,4%), maquinaria general (42,0%), maquinaria eléctrica (43,7%), otro equipo de transporte (51,6%) y calzado (27,5%).

En resumen, también desde la óptica regional se aprecia un notable desempeño exportador argentino entre 2003 y 2007, asociado a una tasa de crecimiento de las cantidades comparativamente elevada y a una diversificación de los envíos (en un contexto latinoamericano de primarización de las cestas de exportación).

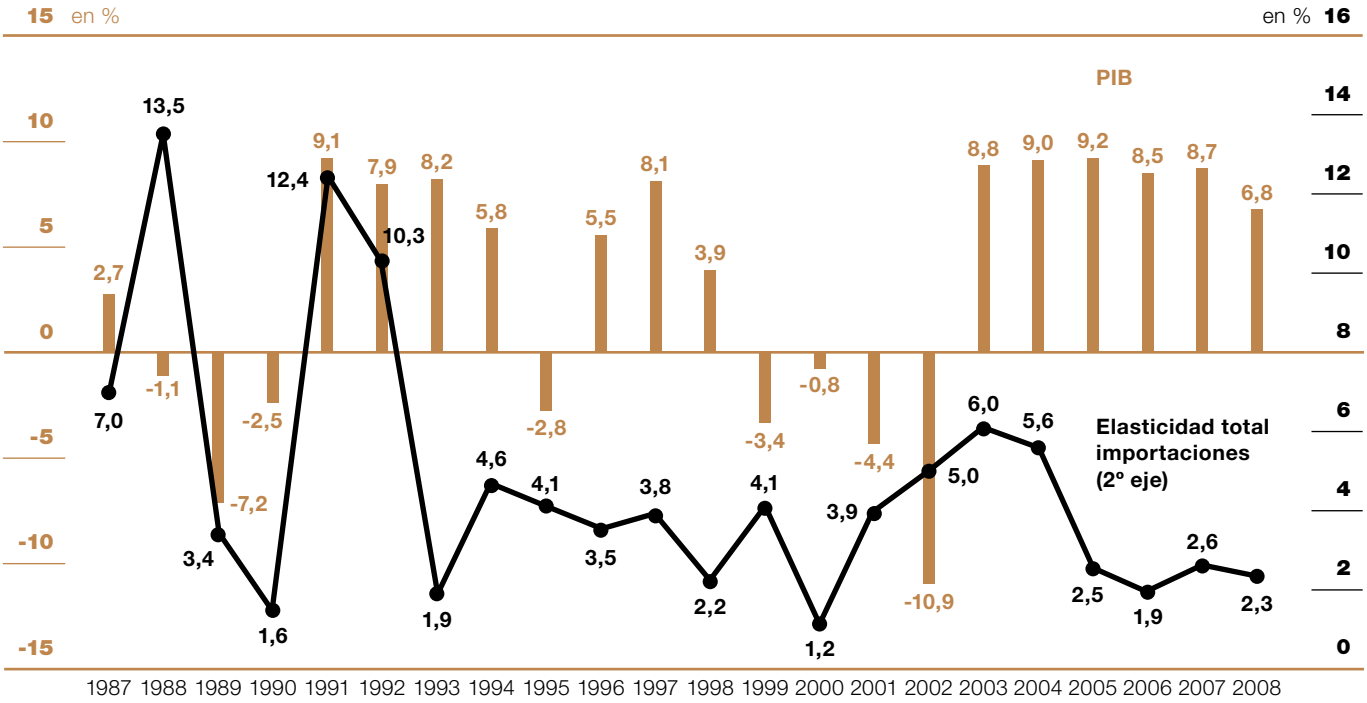
III. Dinámica de las importaciones

Dado que el crecimiento de las importaciones está estrechamente vinculado al incremento en el nivel general de actividad, en esta sección se optó por utilizar a la elasticidad entre la primera variable y el PIB como objeto de estudio. Al igual que en el acápite anterior, el análisis de esa elasticidad se abordará tanto a la luz de la propia experiencia histórica como mediante la comparación regional.

En el primer caso, a nivel agregado, la elasticidad promedio entre las importaciones y el PIB se mantuvo constante en torno de 2,9 entre 1993-1998 y 2003-2008[10], aunque se destacó la menor volatilidad de ese indicador en los últimos años.

[10] A diferencia de la sección anterior, se utiliza como período reciente de análisis a 2003-2008 (y no a 2003-2007) dado que la profundización de la crisis financiera internacional no afectó significativamente ni a la demanda de importaciones ni al PIB durante el último año de esa etapa.

Gráfico 6. Crecimiento y elasticidad entre las importaciones y el PIN en la Argentina. 87-08
(Como % y como cociente, respectivamente).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

En consecuencia, **la estabilidad del tipo de cambio real en un nivel comparativamente elevado no ha determinado un proceso global y significativo de sustitución de importaciones, en la medida en que el aumento en la actividad durante los últimos años demandó un componente similar al de la Convertibilidad de productos foráneos.**

Por un lado, esa estabilidad entre períodos radicó en la disminución de la oferta de energía y de combustibles frente a la continua expansión de la demanda interna, lo que implicó que la elasticidad entre la importaciones de ese rubro y el PIB se expandiera desde -0,8 entre 1993 y 1998 hasta 1,9 entre 2003 y 2008. Incluso, ese valor continuaría incrementándose en el corto y en el mediano plazo, en línea con la profundización del déficit de abastecimiento interno de esos productos.

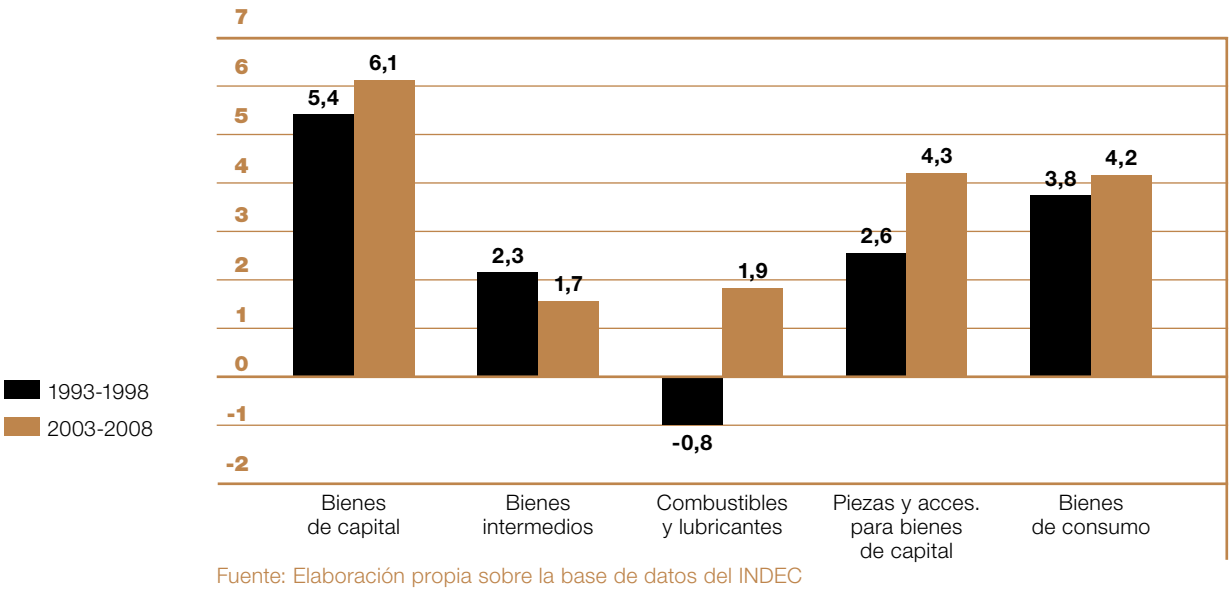
Por otro lado, sólo se observó un proceso de sustitución de importaciones, expresado en una menor elasticidad entre las importaciones y el PIB, para los bienes intermedios. Por el contrario, se verificó un aumento en la elasticidad en lo que respecta a bienes de capital, piezas y accesorios y bienes de consumo, rubros en los cuales (a pesar de la depreciación del tipo de cambio real) se acrecentó la dependencia de los productos extranjeros.

A nivel industrial, la disminución de la elasticidad importaciones / PIB entre 1996-1998 y 2005-2007[11] se concentró en las ramas de intensidad tecnológica (media) baja, alcanzando mayor relevancia para bienes intermedios como Metales básicos, Papel y Productos de caucho y plástico, de madera y de minerales no metálicos. En cambio, la elasticidad se incrementó entre los sectores de intensidad tecnológica alta, vinculados primordialmente a bienes de capital, con las excepciones de la Industria automotriz y de Maquinaria y equipamiento electrónico.

[11] Al igual que en la sección anterior, se eligieron períodos de tiempo en los cuales pudieran observarse los efectos (negativos y positivos, respectivamente) de la apreciación y de la depreciación del tipo de cambio real sobre la incidencia de las importaciones.

En el *ámbito regional*, entre 2003 y 2008, la pérdida de competitividad-precio de los segmentos del sector transable empleo intensivos, derivada de la apreciación del tipo de cambio real, se asoció al aumento sostenido en la elasticidad entre las cantidades importadas y el producto en las naciones que adoptaron metas de inflación (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú).

Gráfico 7. Elasticidad entre las importaciones y el PIB en la Argentina por principales rubros. 1993-2008 (Cociente)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

En cambio, como se mencionó anteriormente, esa variable permaneció relativamente estable en la Argentina. Más aún, en 2008 nuestro país mostró una de las menores elasticidades importaciones/producto entre las naciones latinoamericanas, al tiempo que Chile y Brasil alcanzaron niveles de 4,7 y de 3,5, respectivamente.

Cuadro 3. Elasticidad entre las importaciones y el PIB por ramas industriales. 1996-2008 (Cociente)

Rama industrial	1996/1998	2006/2008
Subtotal intensidad Tecnológica (Media) Alta		
Productos químicos	-0,1	1,1
Automotriz	5,0	2,1
Maquinaria y equipo	1,8	2,1
Resto de equipo de transporte	5,1	9,8
Equipo de radio y TV	3,4	3,7
Equipamiento médico, óptico y de precisión	2,1	2,1
Maquinaria y equipo electrónico	3,3	2,1
Subtotal Intensidad Tecnológica Media Baja		
Refinación del petróleo	0,8	3,3
Metales básicos	3,8	0,9
Productos de metal	4,4	2,0
Papel y sus productos	2,9	0,9
Productos de caucho y plástico	3,2	1,3
Subtotal Intensidad Tecnológica Baja		
Cuero y sus productos	3,9	1,2
Muebles	3,2	2,2
Alimentos y bebidas	2,0	0,9
Madera y sus productos	3,3	1,3
Productos de minerales no metálicos	9,0	3,3
Edición e impresión	5,9	2,6
Textil	2,4	1,7
Indumentaria	2,2	3,4
Tabaco	1,1	0,6

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

Cuadro 4. Elasticidad cantidades importadas/producto en naciones latinoamericanas seleccionadas. 2003-2008 (Cociente)

País / Año	2003	2004	2005	2006	2007	2008
América Latina	**0,2**	**2,4**	**2,3**	**2,3**	**2,0**	**2,1**
Argentina	6,2	5,6	2,6	2,0	2,5	2,4
Bolivia	-4,2	1,8	4,1	2,4	4,0	5,9
Brasil	-3,2	3,2	1,8	4,1	3,9	3,5
Chile	2,6	3,2	4,0	2,6	3,7	4,7
Colombia	1,4	2,6	3,4	2,5	2,4	4,3
Ecuador	0,2	1,9	2,7	2,0	2,8	3,2
México	-0,6	2,5	2,2	2,1	1,1	2,4
Perú	1,7	2,1	1,8	1,8	2,2	2,0
Uruguay	2,7	2,4	1,6	2,8	0,6	2,7
Venezuela	3,0	2,8	3,5	3,2	4,4	-0,7

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la CEPAL.

* Las leves diferencias de los datos con respecto a los presentados en el Gráfico 6 radican en las diferentes fuentes de estimación utilizadas.

Ambas tendencias dan cuenta de la relativa estabilidad en la participación de las importaciones en la demanda interna argentina, mientras que revela la progresiva expansión de los productos extranjeros en los mercados de las restantes naciones, evolución que se enmarca dentro de la hipótesis de *enfermedad holandesa*.

IV. Saldo comercial

Las dos secciones previas permitieron constatar que la dinámica de las exportaciones y de las importaciones argentinas no se modificó sustancialmente en los últimos años en relación a lo acontecido durante la Convertibilidad. Por un lado, las ventas externas crecieron a una tasa real inferior a la alcanzada en los noventa, como corolario de la contracción de saldos exportables de combustibles y de la ralentización de los envíos de la industria automotriz, aunque se apreció un incipiente y leve proceso de diversificación. Por otra parte, la elasticidad entre las importaciones y el PIB se mantuvo estable en torno de 2,9.

Al respecto, cabe reflexionar que la depreciación del tipo de cambio real no revirtió sustancialmente por sí sola la dinámica del sector externo argentino en los últimos años. En todo caso, la comparación regional mostró que si la Argentina hubiera seguido el sendero de aquellas naciones que optaron por regímenes macroeconómicos asociados a la apreciación de sus tipos de cambio reales, el desempeño externo se hubiera deteriorado sensiblemente, a partir de la desaceleración/contracción de las exportaciones de bienes diferentes a los *commodities* y del aumento en la elasticidad entre las importaciones y el PIB.

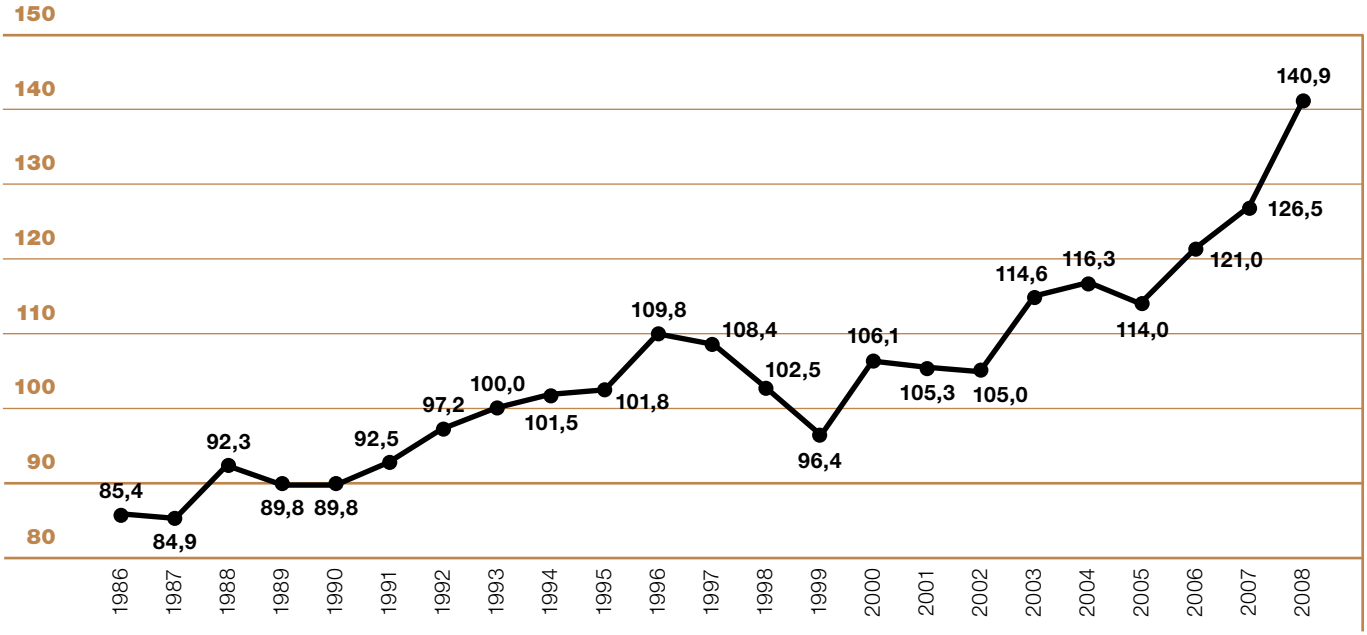
Así, la diferencia sustancial con la década del noventa en lo que respecta al sector externo radicó en la continua mejora de los términos de intercambio de la Argentina desde 2003, lo que permitió que la dinámica de crecimiento sostenido del producto no derivara en un deterioro creciente de la balanza comercial (como en aquella década) sino que coexistiera con un superávit recurrente. Al respecto, los términos de intercambio aumentaron 34% de manera acumulada entre 2002 y 2008.

Esa tendencia se originó en el incremento continuo en los precios internacionales de los *commodities* alimenticios, energéticos y minerales, dinámica que se vio interrumpida a mediados de 2008, aún antes de la profundización de la crisis financiera mundial, y que se reinició a partir del segundo semestre de 2009. En ese período, el alza de las cotizaciones de los productos básicos superó tanto en términos de duración como de magnitud a las experiencias similares observadas desde la década del sesenta (Bello y Heresi, 2008).

Entre los principales determinantes de ese fenómeno, se destacaron factores vinculados con la demanda de materias primas (asociada estrechamente al dinamismo de China y, en menor medida, de India), con la oferta (reducción de inventarios; conflictos bélicos; factores climáticos) y con los mercados financieros (exceso de liquidez mundial; debilidad del dólar; reducción de la tasa de interés). Asimismo, debe incluirse como variable explicativa al crecimiento del uso de los biocombustibles para algunos bienes agrícolas, así como el ingreso significativo de capitales de los fondos mutuos de pensiones y de los *hedge funds* a los mercados de futuros de gran parte de los *commodities.*

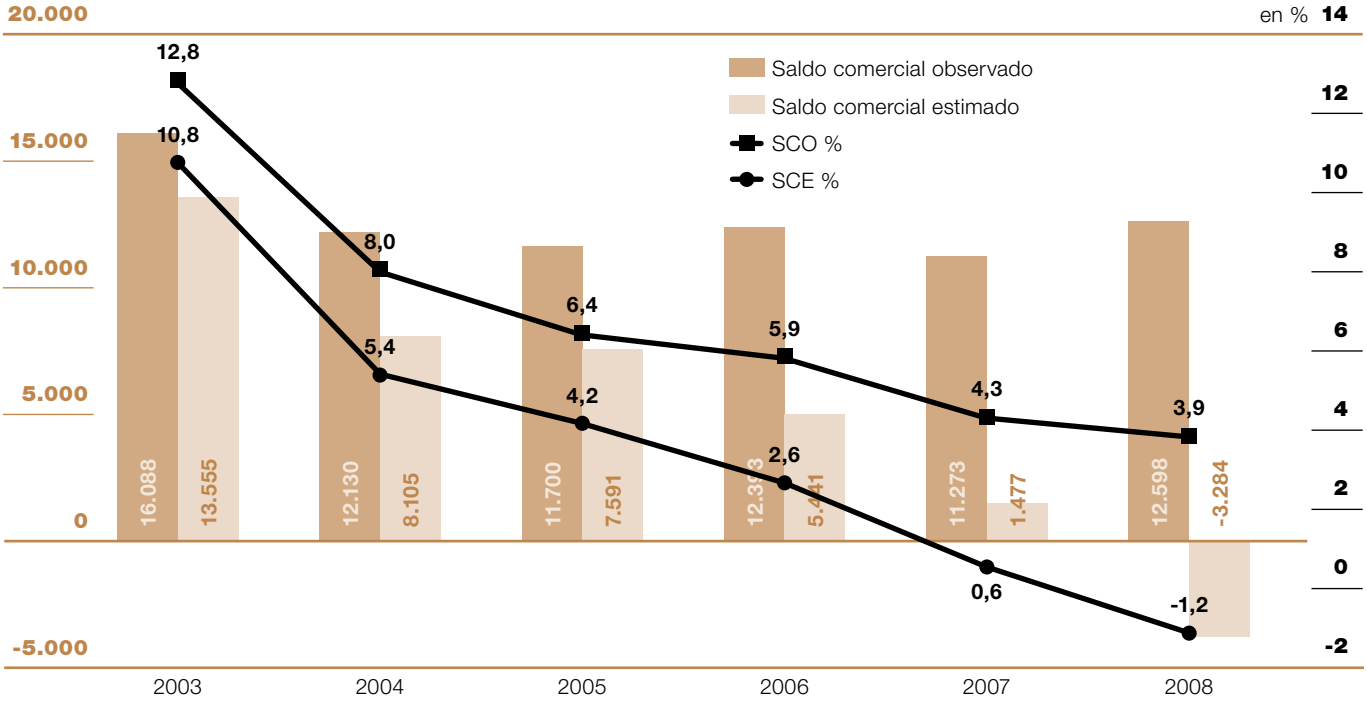
En ese contexto, de haberse mantenido vigentes los términos de intercambio de 2002 entre 2003 y 2007, la asimetría entre las tasas de crecimiento de las exportaciones y de las importaciones hubiera determinado un superávit comercial de sólo us$1.500 millones en el último año, equivalente a 0,6% del PIB. Lógicamente, las continuas subas en las cotizaciones mundiales de los *commodities* que comercializa la Argentina contribuyeron a neutralizar aquel deterioro, por lo que el resultado comercial de ese año superó los us$11.200 millones (4,3% del producto).

Gráfico 8. Términos de intercambio (precios de exportaciones sobre precios de importaciones) de la Argentina. 1986-2008 (índice base 1993=100)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

Gráfico 9. Saldo comercial observado y saldo comercial con términos de intercambio de 2002. 2003-2008
(en millones de dólares y como % del PIB)

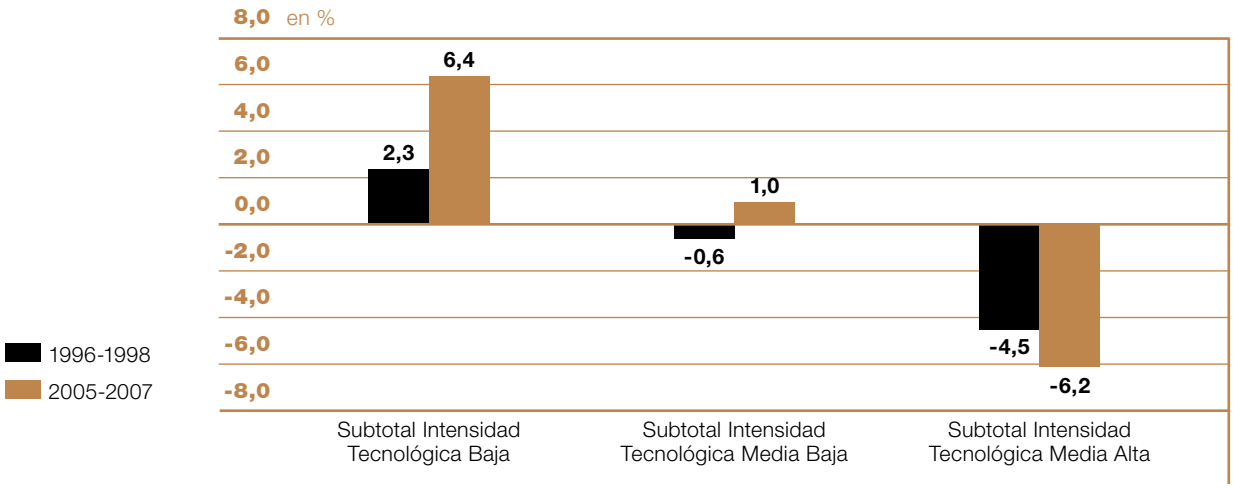


Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

En esa línea, una de las principales consecuencias adversas del déficit de competitividad de los segmentos manufactureros de intensidad tecnológica alta y (media) alta radica en que las fases de crecimiento económico sostenido propician el deterioro continuo del superávit comercial y de cuenta corriente global.

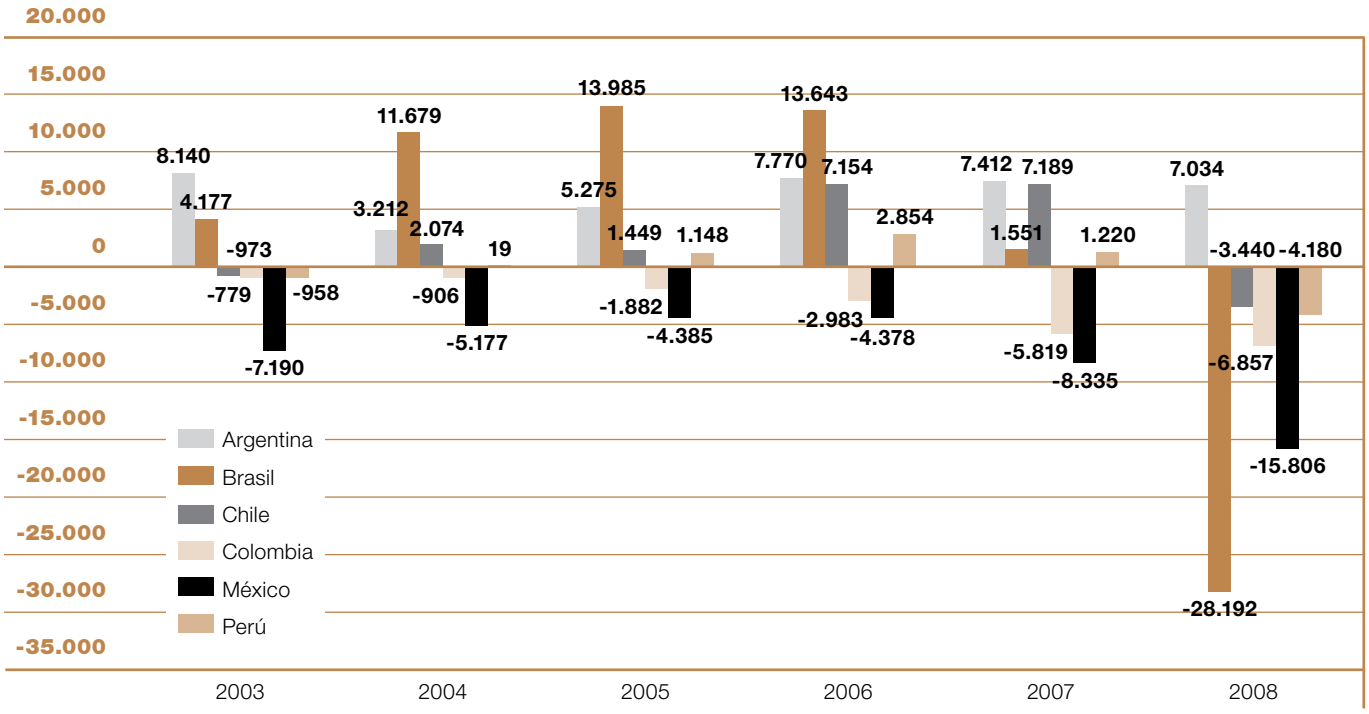
Al respecto, la elasticidad-ingreso comparativamente superior que caracteriza a la demanda interna de los artículos *high-tech* y *(medium) high-tech*, asociada a la inversión y al consumo de bienes durables, determina que sus importaciones (fuente de abastecimiento primordial ante el déficit de competitividad de la producción doméstica de aquellos sectores) aumenten a tasas comparativamente elevadas en contextos de expansión sistemática del nivel de actividad.

Gráfico 10. Saldo comercial de las ramas manufactureras argentinas por intensidad tecnológica. 1996-2007 (como % del PIB)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

Gráfico 11. Resultado de cuenta corriente en naciones latinoamericanas seleccionadas. 2003-2008
(en millones de us$).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la CEPAL

Entonces, la persistencia de una estructura industrial doméstica notoriamente heterogénea en términos de competitividad se manifiesta en los resultados comerciales asimétricos de los diferentes segmentos manufactureros. Precisamente, mientras que las ramas de intensidad tecnológica baja y (media) baja registraron sendos superávit entre 2005 y 2007 (en el segundo caso, revirtiendo los resultados negativos de la Convertibilidad), el sector *(medium) high-tech* mostró un déficit permanente, cuya magnitud se relacionó positivamente con el nivel de actividad interno.

Nuevamente, la experiencia regional entre 2003 y 2008 ilustra los efectos adversos de la apreciación del tipo de cambio real, ya que la ralentización del ritmo de expansión de las cantidades exportadas, en conjunción con el crecimiento en la elasticidad importaciones/producto, redundaron en la continua disminución del saldo comercial y, por lo tanto, del resultado de cuenta corriente para los países seleccionados, a pesar del incremento en los términos de intercambio observado en el período.

V. Conclusiones

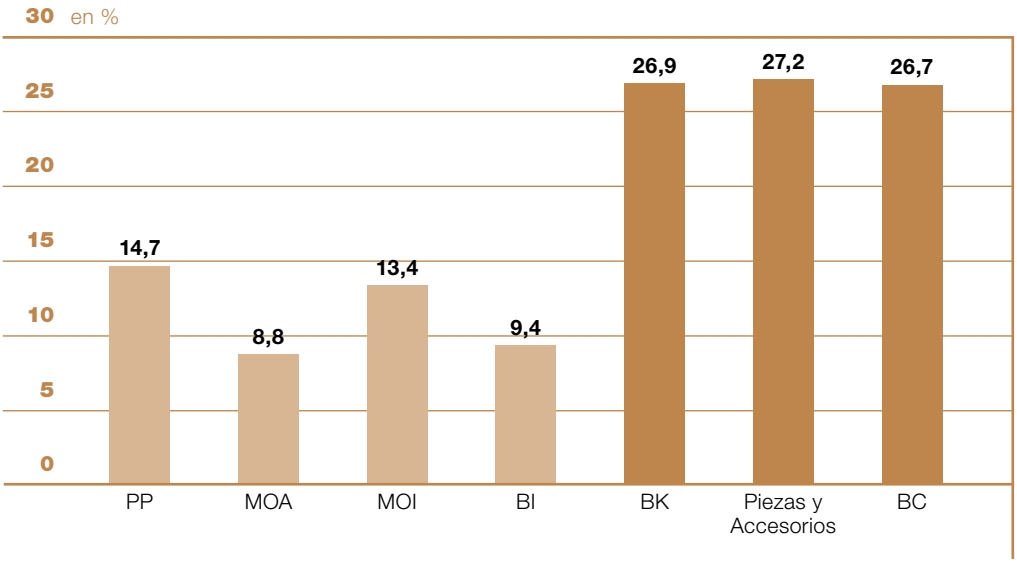
Las secciones previas mostraron que, en los últimos años, la dinámica de las exportaciones y de las importaciones argentinas no se modificó sustancialmente en relación a lo acontecido durante la Convertibilidad. Por un lado, las ventas externas crecieron a una tasa real inferior a la alcanzada en los noventa, como corolario de la contracción de los saldos exportables de combustibles y de la ralentización de los envíos de la industria automotriz, aunque se apreció un incipiente y leve proceso de diversificación de exportaciones. Por otra parte, la elasticidad entre las importaciones y el PIB se mantuvo estable en torno de 2,9, aunque se destacó la menor volatilidad de ese indicador entre 2003 y 2008.

En el último caso, el elevado nivel de la elasticidad reside en la falta de competitividad de parte de los segmentos manufactureros de intensidad tecnológica alta y (media) alta (p. ej. Aparatos de radio, TV y comunicaciones, Maquinaria y equipo, Resto de equipo de transporte). En este sentido, la elasticidad-ingreso comparativamente superior que caracteriza a la demanda interna de los artículos de intensidad tecnológica alta y (media) alta, asociada a la inversión y al consumo de bienes durables, determina que las importaciones (fuente de abastecimiento primordial ante el déficit de competitividad de la producción doméstica de aquellos sectores) aumenten a tasas comparativamente elevadas en contextos de expansión sistemática del nivel de actividad.

Por ello, entre 2005 y 2007 (previo a la profundización de la crisis financiera internacional), las cantidades importadas de los productos asimilables a las ramas de intensidad tecnológica alta y (media) alta (bienes de capital y sus piezas y artículos de consumo) se incrementaron a un ritmo nítidamente superior a la velocidad de crecimiento tanto de las compras externas de insumos intermedios como de las cantidades exportadas, concentradas en el último caso en los sectores *low-tech* y *(medium) low-tech*.

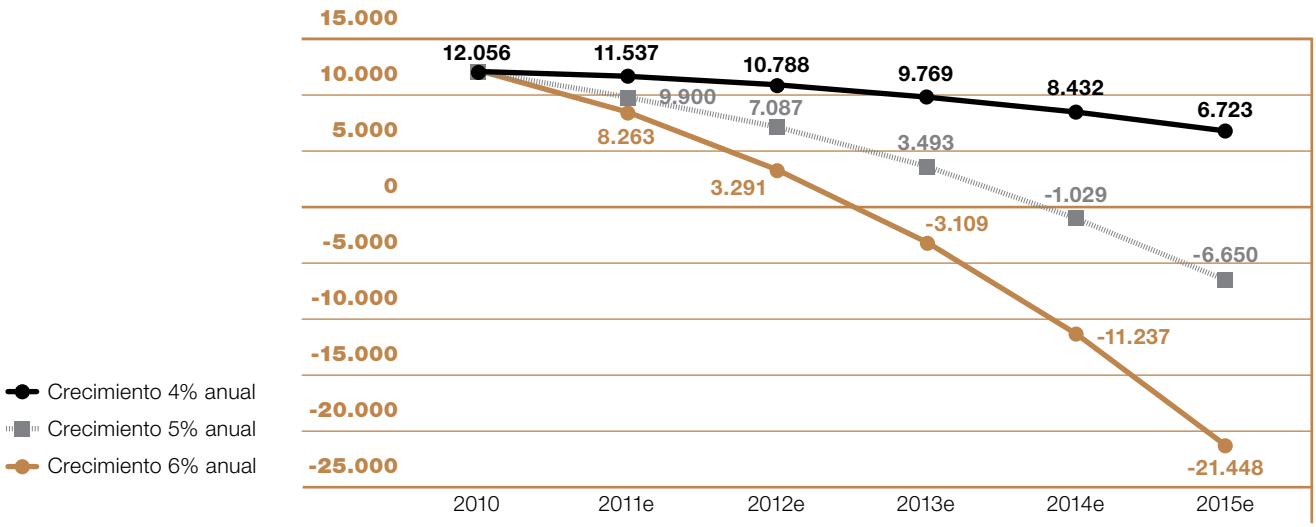
Lógicamente, la diferencia sustancial con la década del noventa en lo que respecta al sector externo radicó en la continua mejora en los términos de intercambio de la Argentina desde 2003, lo que permitió que la dinámica de crecimiento sostenido del producto no derivara en un déficit creciente de la balanza comercial (como en aquella década) sino que coexistiera con un superávit recurrente.

Gráfico 12. Tasa de crecimiento (promedio anual) de las cantidades exportadas e importadas de rubros seleccionados. 2005-2007. (porcentaje).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la CEPAL

Gráfico 13. Escenarios para el saldo comercial argentino. 2011-2015
(en millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia

No obstante, a futuro, la existencia de un superávit comercial persistente no debería depender exclusivamente de la continua mejora en los términos de intercambio de la Argentina, dado que su ocurrencia es incierta y, asimismo, la evolución de los precios internacionales se caracteriza por su notable volatilidad. Más aún, a raíz del creciente déficit de oferta de energía y combustibles, nuestro país aumentará progresivamente sus importaciones de aquellos productos, por lo que las futuras subas en las cotizaciones globales de los *commodities* afectarán tanto a los precios de las exportaciones como de las importaciones.

Trazando diferentes escenarios de crecimiento del PIB a mediano plazo con precios internacionales estables, se aprecia que si las exportaciones se incrementaran al ritmo medio alcanzado entre 2003 y 2007 (8,8%) y se mantuviera la elasticidad entre las importaciones y el producto del mismo período (2,9), el resultado comercial se deterioraría inexorablemente. Incluso, en los escenarios de crecimiento a tasas medias de 6% y de 5%, el saldo comercial se tornaría negativo hacia 2013 y 2014, respectivamente.

En definitiva, puede concluirse que la restricción externa no ha sido superada definitivamente en nuestro país, dado que de estabilizarse (o de caer) los precios internacionales, las tasas de incremento diferenciales de las exportaciones y de las importaciones determinarían que un proceso de crecimiento económico sostenido a tasas elevadas culminara en una extinción del superávit comercial. Naturalmente, esa evolución podría ser compensada sólo transitoriamente mediante financiamiento externo, ya que en la medida en que ese último no se destinara a proyectos del sector transable (tal como sucedió en el pasado) el ajuste del balance de pagos se tornaría inevitable en el mediano plazo.

En cualquier caso, la devaluación asociada al ajuste del balance de pagos debería adquirir una magnitud significativa para revertir el déficit del sector externo, a raíz de la reducida elasticidad entre las exportaciones/importaciones y el tipo de cambio real que se observó en el presente trabajo. Adicionalmente, en la medida en que el aumento del tipo de cambio nominal se trasladase a los precios internos, la merma resultante del salario real pondría en riesgo el proceso de crecimiento económico.

Nótese que ese escenario de mediano plazo remite a los modelos históricos de *stop and go,* aunque puede señalarse una diferencia relevante. En el pasado, el estancamiento de las exportaciones determinaba que **cualquier** proceso de crecimiento económico, independientemente de su magnitud, derivara en un deterioro del sector externo. **En cambio, en la actualidad, las ventas externas se incrementan a una tasa media elevada, por lo que dinámicas de expansión continua del PIB**

Cuadro 5. Composición del producto industrial. 1998-2008 (Porcentaje, a precios de 2003)

Rama industrial	1998	2008
Subtotal intensidad Tecnológica (Media) Alta	**31,2**	**31,3**
Productos químicos	15,0	15,1
Automotriz	6,6	6,9
Maquinaria y equipo	5,0	5,8
Resto de equipo de transporte	0,9	0,6
Equipo de radio y TV	1,1	0,8
Equipamiento médico, óptico y de precisión	0,6	0,6
Maquinaria y equipo electrónico	2,0	1,5
Subtotal Intensidad Tecnológica Media Baja	**26,3**	**25,9**
Refinación del petróleo	6,2	5,9
Metales básicos	6,6	6,7
Productos de metal	6,0	5,0
Papel y sus productos	3,8	4,1
Productos de caucho y plástico	3,7	4,2
Subtotal Intensidad Tecnológica Baja	**42,3**	**42,7**
Cuero y sus productos	1,5	2,2
Muebles	2,5	1,4
Alimentos y bebidas	21,6	24,5
Madera y sus productos	1,3	1,2
Productos de minerales no metálicos	4,3	4,3
Edición e impresión	3,6	3,7
Textil	4,8	3,1
Indumentaria	2,3	1,9
Tabaco	0,4	0,4

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

a ritmos moderados podrían tornarse viables (por ejemplo a un promedio de 4% como en el *Gráfico 13*), especialmente si coexistiesen con una política económica tendiente al cambio estructural.

En este sentido, la depreciación del tipo de cambio real no resultó suficiente por sí sola para revertir sustancialmente la dinámica del sector externo argentino en los últimos años, dado que aquella política no logró modificar significativamente la estructura productiva local. En todo caso, la comparación regional realizada en este trabajo mostró que si la Argentina hubiera seguido el sendero de aquellas naciones que optaron por regímenes macroeconómicos asociados a la apreciación de sus tipos de cambio reales, el desempeño externo se hubiera deteriorado sensiblemente, a partir de la desaceleración/contracción de las exportaciones de bienes diferentes a los *commodities* y del aumento en la elasticidad entre las importaciones y el PIB.

Durante los últimos años, el patrón de especialización argentino continuó sustentado en actividades que utilizan intensamente el capital y/o los recursos naturales, proceso iniciado en la década del setenta y consolidado en los noventa. De hecho, la participación en el producto industrial de los sectores de intensidad tecnológica baja se incrementó levemente, especialmente debido al aumento de prácticamente tres puntos porcentuales en el peso de Alimentos y Bebidas.

En cambio, los sectores de intensidad tecnológica baja intensivos en el uso de mano de obra, como Textil, Indumentaria y Muebles, y parte de las ramas de intensidad alta, como Resto de equipo de transporte (que incluye la producción de barcos), Aparatos de radio y TV y Maquinaria y aparatos electrónicos, redujeron su incidencia en el agregado manufacturero. Incluso, sólo dos ramas manufactureras genuinamente intensivas en conocimiento (Equipamiento médico y Maquinaria de uso especial[12]) lograron aumentar ostensiblemente sus niveles de producción y de exportación entre 1998 y 2008, a las que podría sumarse actividades del sector servicios como el software.

En ese contexto, la búsqueda de una estructura productiva más homogénea no sólo constituye un objetivo relevante de política económica desde el punto de vista de su contribución al crecimiento en el largo plazo y a la mejoría permanente de los indicadores sociales sino, adicionalmente, desde la perspectiva de la sustentabilidad del proceso de desarrollo local, dado que la baja incidencia de las ramas de intensidad tecnológica alta y (media) alta implica –*ceteris paribus* los precios internacionales– una sensible correlación entre el incremento del nivel de actividad y el deterioro del superávit comercial y de cuenta corriente[13].

Por lo tanto, el desarrollo de las ramas *high-tech* y *(medium) high-tech* nacionales debería ser considerado un objetivo de carácter prioritario, lo que demandaría el diseño de una política económica integral. Ello requeriría complementar un tipo de cambio real competitivo con instrumentos de orden microeconómico, entre los cuales el incremento de la oferta de financiamiento destinado a estas ramas adquiriría un rol central.

[12] En el primer caso, a partir de la expansión de la producción de equipamiento médico, segmento en el que la industria doméstica cuenta con elevados niveles tecnológicos y una notable inserción internacional (ProArgentina, 2006). En el segundo caso, merced al crecimiento de la fabricación de maquinaria agrícola, principalmente de sembradoras, actividad en la que los productores locales explotan la ventaja competitiva de haber desarrollado tempranamente equipos adaptados al sistema de *siembra directa.*

[13] Como contrapartida, la elevada elasticidad ingreso de las importaciones de productos *high-tech* y *(medium) high-tech* propicia el rápido aumento del superávit comercial ante una disminución significativa del PIB.

Referencias

Barbosa-Filho N.H. (2008). *Inflation targeting in Brazil: 1999-2006,* en Alternatives to Inflation Targeting Nº 7, Amherst, Political Economy Research Institute (PERI), University of Massachusetts, Estados Unidos.

Bello O. y Heresi R. (2008). *El auge reciente de precios de los productos básicos en perspectiva histórica,* Serie Macroeconomía del Desarrollo N° 71, CEPAL, Santiago de Chile.

Braun O. y Joy L. (1968). *A Model of Economic Stagnation. A Case Study of the Argentine Economy,* The Economic Journal 312.

Canitrot A. (1975). *La experiencia populista de redistribución de ingresos,* Desarrollo Económico Vol. 15 N° 59, oct-dic.

Diamand M. (1983). *El péndulo argentino: ¿hasta cuándo?,* Mimeo.

Diamand M. (1972). *La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio,* Desarrollo Económico N° 45.

Diaz Alejandro C.F. (1963). *A Note on the Impact of Devaluation and the Redistributive Effect,* Journal of Political Economy 71.

Galindo L.M. y Ros J. (2008). *Alternatives to inflation targeting in Mexico,* en Alternatives to Inflation Targeting Nº 7, Amherst, Political Economy Research Institute (PERI), University of Massachusetts, Estados Unidos.

Gerchunoff P. (2006). *Réquiem para el stop and go… ¿Réquiem para el stop and go?,* presentación realizada para la Fundación PENT.

Mulder N. (2006). *Aprovechar el auge exportador de productos básicos evitando la enfermedad holandesa,* Serie Comercio Internacional N° 80, CEPAL, Santiago de Chile.

Porto A. (1975). *Un modelo simple sobre el comportamiento macroeconómico argentino en el corto plazo,* Desarrollo Económico N° 59, oct-dic.

ProArgentina (2006). *Insumos y Equipamiento Médico,* SePyME, Secretaría de Industria, Ministerio de Economía de la República Argentina.

Schvarzer J. y Tavonanska A. (2008). *Modelos macroeconómicos en la Argentina: del "stop and go" al "go and crush",* Documento de Trabajo N°15, CESPA - Centro de Estudio de la Situación y Perspectivas de la Argentina, Facultad de Ciencias Económicas - UBA.