Boletín Informativo Techint 318

ISSN: 0497-0292
Septiembre - Diciembre 2005

Nuevos enfoques en la economía mundial

La nueva Europa: ¿amenaza o amenazada?

Globalización y desarrollo económico en México

El desafío de la globalización en el nuevo contexto global: Brasil

Comportamientos microeconómicos en entornos de alta incertidumbre: la industria argentina



Boletín Informativo Techint 318

ISSN: 0497-0292
Septiembre - Diciembre 2005

Director responsable: Guillermo H. Hang / Publicación propiedad de Techint S.A., realizada con la contribución de Siderca, Siderar, Santa María y Tecpetrol / Registro Nacional de la Propiedad Intelectual Nº 1.226.043 / Hecho el depósito que marca la Ley Nº 11.723. Se permite la reproducción total o parcial de este Boletín, previa autorización del responsable, citando la fuente.
Av. Belgrano 327, 11º piso, C1092AAD Buenos Aires, Argentina / Tel.: 4018 5500 / Fax: 4018 5636 / baibni@techint.net / baimir@techint.net
En la dirección de Internet www.boletintechint.com puede accederse a los artículos del Boletín Informativo Techint.

Comité Editorial
Guillermo Hang (Director)
Luis Betnaza
Carlos Franck
Pierluigi Molajoni
Susana Szapiro

Consejo Académico Asesor
Patrizio Bianchi
Vicente Donato
Jorge Forteza
Bernardo Kosacoff
Beatriz Nofal
Fabrizio Onida
Jaime Serra Puche

El Boletín Informativo Techint es una iniciativa de la Organización Techint cuya finalidad es el fomento de la actividad industrial en la Argentina y Latinoamérica a través de la información, el análisis, la discusión, de los temas que están relacionados con el desarrollo económico y la actividad productiva en Argentina y en el exterior. Las opiniones que se encuentran expresadas en el Boletín Informativo son las de los autores de los artículos, y no reflejan necesariamente las de la Organización Techint.

The Boletín Informativo Techint is a publication of the Techint Group aimed at encouraging industrial activity in Argentina and other Latin American countries through information, analysis and discussion of any subject related to economic and industrial development, particularly in the Latin American region. The opinions found in the Boletín Informativo reflect exclusively those of the authors of the articles, and do not reflect necessarily the opinions of the Techint Group.

Boletín Informativo Techint 318

PAGINA 9

Nuevos enfoques en la economía mundial

Dani Rodrik

El trabajo compara la performance de China y del Sudeste Asiático con la de América Latina enfatizando el rol positivo de las políticas económicas productivistas para el desarrollo.

PAGINA 21

La nueva Europa: ¿amenaza o amenazada?

Fabrizio Onida

Este trabajo se enfoca en el deterioro de la posición internacional de Europa, haciendo hincapié en el retraso de ésta en el crecimiento de la productividad y en su posición internacional.

PAGINA 37

Globalización y desarrollo económico en México

Jaime Ros Bosch

El trabajo analiza los efectos positivos y negativos que la globalización produjo en México y presenta una agenda de reformas para el crecimiento.

PAGINA 61

El desafío de la globalización en el nuevo contexto global: Brasil

Pedro Malan

El autor presenta los principales factores que explican la actual performance brasileña y analiza los desafíos que enfrentan los países de América Latina para alcanzar altas tasas de crecimiento sostenibles.

PAGINA 73

Comportamientos microeconómicos en entornos de alta incertidumbre: la industria argentina

Bernardo Kosacoff y Adrián Ramos

El artículo discute los efectos que la volatilidad real en Argentina ha producido sobre la estructura industrial y la evolución de la microeconomía de las empresas industriales, enfatizando lo sucedido en el período post convertibilidad.

PAGINA 105

Anexos estadísticos

PAGE 9

New trends in the world economy

Dani Rodrik

The paper compares the economic performance of China and South East Asia with Latin America emphasizing the positive influence on development of productivist economic policies.

PAGE 21

The new Europe: challenger o challenged?

Fabrizio Onida

This paper focuses on Europe's international position and debates about it's lagging growth of productivity and lagging international position.

PAGE 37

Globalization and economic development in Mexico

Jaime Ros Bosch

The paper analizes the positive and negative effects that globalization produced in Mexico and presents an agenda of reforms for attaining growth.

PAGE 61

Challenges and opportunities of the new globalization: the case of Brazil

Pedro Malan

The author presents the main factors that explain Brazil's performance and analizes the challenges that faces Latin America in order to achieve high and sustainable growth rates.

PAGE 73

Microeconomic behavior in high uncertainty environments: the argentine industry

Bernardo Kosacoff and Adrián Ramos

The article discusses the effects that real volatility in Argentina produced on the industrial structure and the microeconomic changes that industrial firms experienced in the post convertibility period.

PAGE 105

Statistical Appendix

Desafíos y oportunidades de la nueva globalización

Su impacto en América Latina




Boletín
Informativo
Techint














Desafíos y oportunidades de la nueva globalización
Su impacto en América Latina

El 30 de agosto de 2005, al cumplir 46 años de ininterrumpida labor, el Boletín Informativo Techint organizó un Seminario Internacional sobe el tema: "Desafíos y oportunidades de la nueva globalización. Su impacto en América Latina".

El evento se llevó a cabo en la Escuela de Dirección de Empresas de la Universidad Argentina de la Empresa, y contó con la presencia de prestigiosos expositores: Dani Rodrik de la Universidad de Harvard, Frabrizio Onida de la Universita Bocconi, Jaime Ros Bosch de la University of Notre Dame, Pedro Malan del Consejo de Administración de UNIBANCO y ex-Ministro de Finanzas de Brasil y Bernardo Kosacoff de la CEPAL, Naciones Unidas.

Ante la presencia de académicos, investigadores y funcionarios expertos en el tema, los expositores discutieron acerca de los efectos que la *nueva globalización* y específicamente el proceso de internacionalización de la producción ejercen sobre las economías latinoamericanas.

Nos complace publicar, en este número del Boletín Informativo, las ponencias de nuestros distinguidos invitados, que contribuyen a fortalecer el objetivo principal de la línea editorial del Boletín Informativo Techint: incentivar la actividad industrial en la Argentina y Latinoamérica a través de la información, el análisis y la discusión de los temas que están relacionados con el desarrollo económico y la actividad productiva en la Argentina y en el exterior.

Nuevos enfoques en la economía mundial

Dani Rodrik

Dani Rodrik
John F. Kennedy School
of Government,
Harvard University.









En América Latina, un nuevo espectro del Este Asiático está causando obsesión. Esta vez se trata de China. Los líderes políticos y económicos de América Latina se acostumbraron a ser comparados desfavorablemente con países de ingresos medios del Este y Sudeste Asiáticos como Corea del Sur, Taiwán, Singapur y Malasia. Estas comparaciones –reiteradas a menudo en informes preparados por instituciones multilaterales– contrastan una letanía de carencias latinoamericanas con la fuerza asiática. América Latina aparentemente se quedó corta en la mayoría de los sectores, no solamente desde la educación al comercio internacional sino también desde los regímenes de tenencia de la tierra hasta las instituciones de los mercados laborales. Y ahora llega China, un país que es (o era) tan pobre que compararlos hubiera parecido, hasta hace poco, singularmente fuera de lugar. No obstante, nadie cuestiona la importancia de China. Se convirtió en una fuerza exportadora, desplazando a los países latinoamericanos de terceros mercados una y otra vez. Y su modelo de capitalismo autoritario dirigido por el Estado se contrapone agudamente (tanto por su filosofía como por sus resultados) con el modelo democrático de libre comercio que prevalece en América Latina.

¿Qué significa China para América Latina? ¿Qué puede aprenderse, si fuera posible, de su éxito fenomenal del último cuarto de siglo? No creo que sus enseñanzas se encuentren profundamente ligadas a la cuestión institucional aunque, sin duda, puede argumentarse que las condiciones iniciales de China (un distribución relativamente igualitaria del ingreso; dotaciones educativas bastante buenas; su cercanía y vínculos con el centro financiero y comercial de Hong Kong) eran más favorables que la mayoría de las latinoamericanas. Tampoco puede decirse que el secreto de China estriba en su autoritarismo. Si la principal ventaja del autoritarismo político es la superación de intereses arraigados, es evidente que los líderes chinos tomaron ventaja de la misma. En cambio, se mostraron extraordinariamente sensibles a cuestiones distributivas y se esforzaron por asegurar que sus reformas no afectaran adversamente ningún grupo identificable. Estas cuestiones de hecho ayudan a explicar la estrategia gradualista, de dos carriles, adoptada: una estrategia que difiere sustancialmente de la terapia de *shock* que fue el emblema de la reforma latinoamericana de los ochenta y noventa.

La verdadera enseñanza china es más simple y además es igual, a grandes rasgos, a la de todo el Este Asiático. Lo que distingue a los países asiáticos es el enfoque explícitamente *productivista* de sus políticas económicas. Me refiero a *productivista* como la perspectiva de diseñadores de política económica y líderes políticos de ocuparse en primer lugar –y antes que cualquier otra cuestión– de la salud de los productores reales: las empresas, industrias y sectores económicos. En este enfoque no se considera una virtud que el Estado mantenga distancia del productor. Por el contrario, las autoridades interactúan intensamente con ellos: les toman el pulso, los escuchan, responden a las necesidades planteadas, y los premian y castigan cuando así se requiere. Conducen las políticas monetarias, cambiarias y financieras pensando principalmente en el sector real (y no en las variables nominales). La estabilidad de precios es un objetivo importante pero no más importante que el empleo. Cuando hay conflicto de objetivos, las variables de ajuste no son el empleo, el producto y la actividad real; son el tipo de cambio y las políticas financieras consiguientes (es decir, impuestos a las actividades financieras y otras restricciones a los flujos de capital). Finalmente, las autoridades no descuidan la estructura de producción: *computer chips are not the same as potato chips*. El mejoramiento de la estructura de producción y las capacidades tecnológicas locales no se deja a las fuerzas del mercado. Son objetivos públicos prioritarios.

Por el contrario, muy diferentes fueron los principios rectores de la política económica latinoamericana implementados en el último cuarto de siglo. Las políticas de *consenso* de los ochenta y noventa sostenían que el objetivo más importante era liberar los mercados. Una vez alcanzada la estabilidad de precios e instituidas reglas de libre comercio, las economías responderían vigorosamente. Los mercados libres adjudicarían los recursos escasos a sus mejores usos y cuanto menos interfiriera el gobierno en este proceso, mejor. Las estructuras productivas resultantes serían eficientes y por ende lo mejor que podía alcanzarse. Política industrial era mala palabra. Para evitar inflaciones futuras los bancos centrales debían ser independientes y relativamente despreocupados de la actividad real. No podían plantearse objetivos de tipo de cambio basados en variables reales. Los controles de capital eran ineficaces e incentivaban la corrupción con lo cual no deberían utilizarse.

Una diferencia importante entre este enfoque y el productivista es que el último tiene en cuenta una cuestión fundamental del crecimiento económico, a saber: lo que un país produce importa para su salud de largo plazo. Por ello, dar forma a la estructura de la producción se convierte en un objetivo destacado, no una cuestión secundaria ni mejor dejada al libre juego de oferta y demanda. Este hecho central tiene importantes implicancias, no sólo para políticas microeconómicas e industriales, sino también para el indispensable marco macroeconómico que sustenta el enfoque productivista.

Una breve comparación

Como muestra la *Figura 1*, América Latina es una región rica comparada con el Este y el Sur de Asia. Sigue siendo más rica a pesar de la considerable disminución de la brecha estas últimas décadas. Además, en términos de los fundamentalistas del libre mercado, el marco de política pública mejoró significativamente en América Latina desde el inicio de los ochenta. La *Figura 2* muestra el "Índice de Libertad Económica" de la Heritage Foundation, un centro de estudios de derecha. El gran salto del valor del índice a fin de los ochenta es incuestionable. Consecuencia de la vuelta a los mercados es la significativa apertura de América Latina a la economía internacional. Las sacudidas de la región por los flujos de capital volátiles, desde luego, son recordatorios de la apertura. Sin embargo, la integración de América Latina a la economía mundial también fue significativa en términos de *buena* integración: la inversión directa extranjera y el comercio internacional. Como muestra la *Figura 3*, la participación de las exportaciones de bienes y servicios en el PBI de la región aumentó en más de un ciento por ciento, pasando de 10 por ciento en 1970 a casi 25 por ciento en 2003.

Figura 1. América Latina: una región relativamente rica

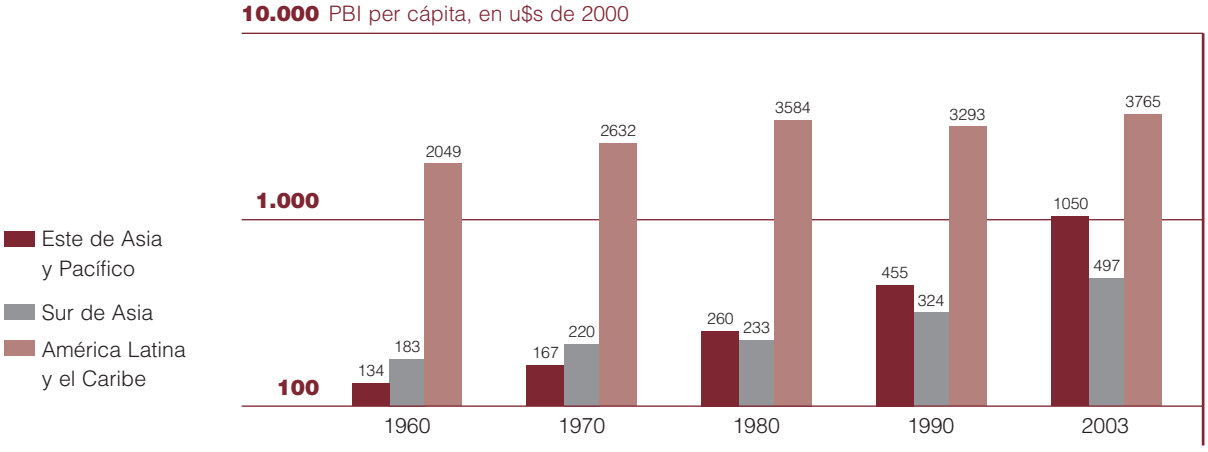
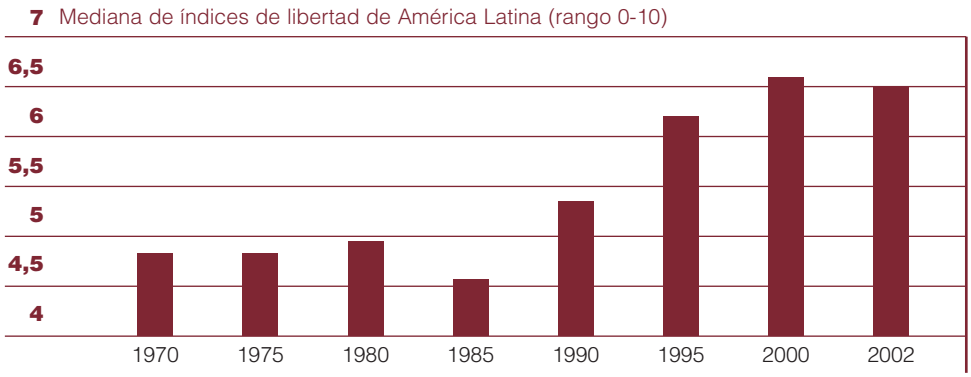


Figura 2. Indice de libertad económica de América Latina



Fuente: Easterly (2005)

Figura 3. Exportaciones de bienes y servicios (% del PBI)

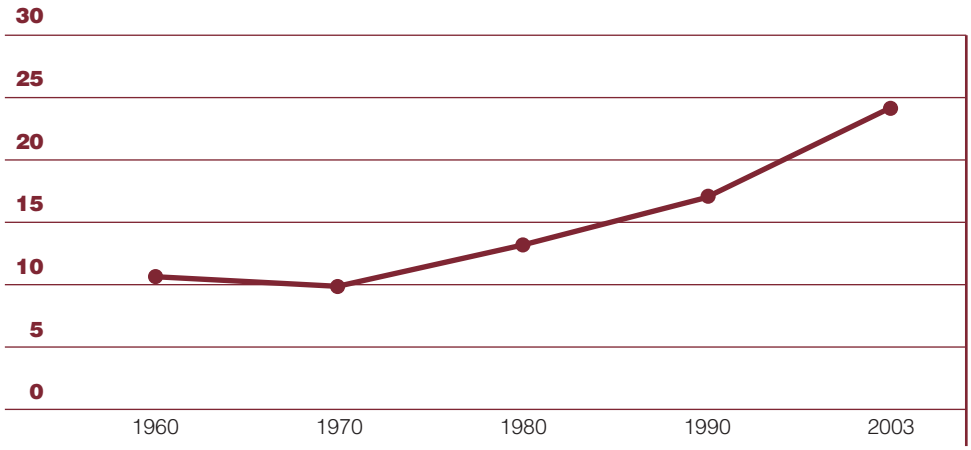


Figura 4. Tasas anuales de crecimiento económico

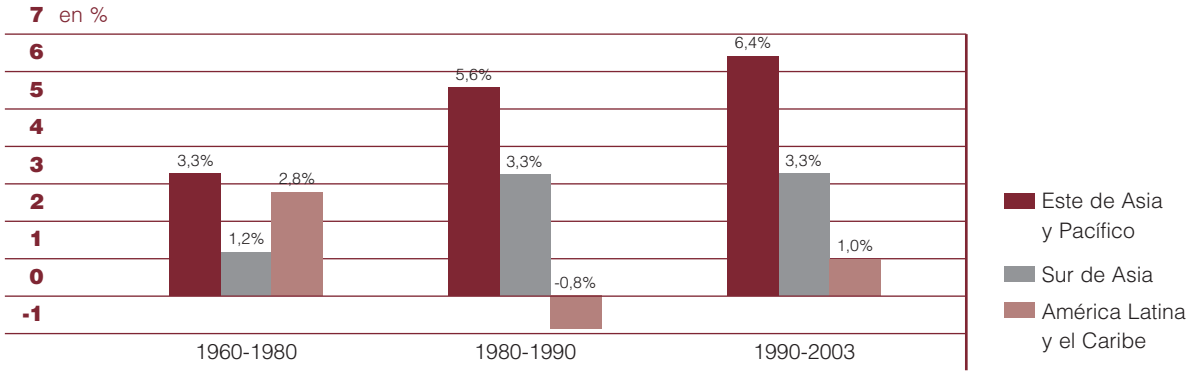
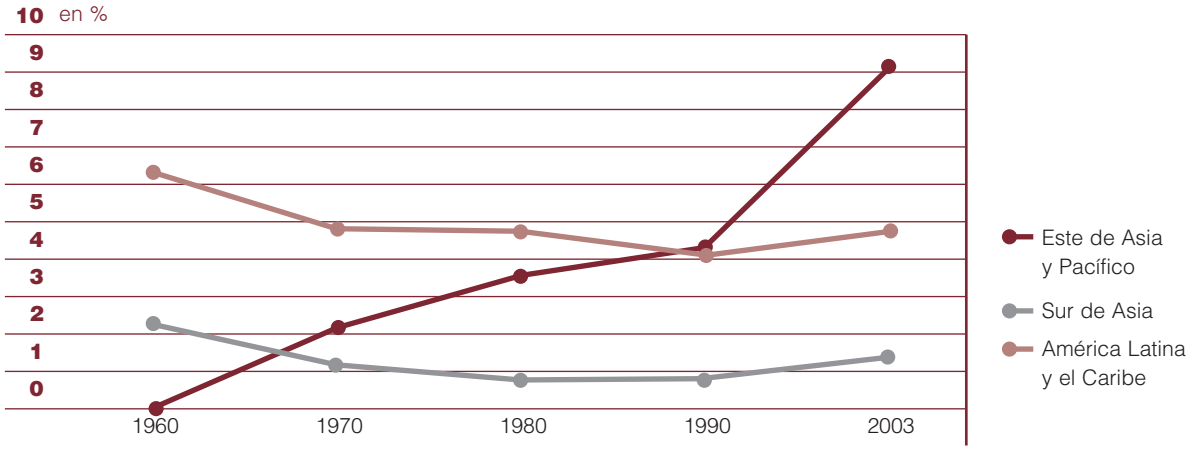


Figura 5. Participación en las exportaciones mundiales de bienes y servicios



La mayoría de los economistas, viendo las cifras anteriores, inmediatamente concluirían que el desempeño latinoamericano de la última década fue, si no estelar, al menos satisfactorio. Todo lo contrario. La *Figura 4* muestra tasas de crecimiento comparadas desde 1960 y revela hechos muy deprimentes. Fíjese en primer lugar que el desempeño latinoamericano entre 1960 y 1980 era muy respetable en términos asiáticos. La región crecía más rápidamente que el Sur de Asia y estaba a la zaga del Este de Asia (incluyendo China) por sólo medio punto porcentual. Luego sobrevino la década perdida de los ochenta. Las toneladas de reformas emprendidas por América Latina subsiguientemente fracasaron en el intento de aumentar la tasa de crecimiento de la región más allá de 1% anual desde 1990, con la ayuda del efecto rebote de la crisis de la deuda de los ochenta. Esto es aún menor que la tercera parte de la tasa de crecimiento latinoamericana anterior a 1980 y tanto como 5,4 puntos porcentuales por debajo de la tasa que experimentaba el Este de Asia en el mismo período (1990/2003). Hasta el Sur de Asia, tradicional perezoso del crecimiento, crece considerablemente más rápidamente que América Latina. Principalmente en virtud de ello, América Latina pierde posiciones en el comercio internacional: su participación en el comercio mundial se contrajo por debajo de 5 por ciento, mientras la del Este de Asia saltó a 9 por ciento *(Figura 5).*

Estas cifras muestran que el desempeño decepcionante de América Latina se contrapone dramáticamente no solamente al desempeño reciente de Asia sino también al propio desempeño de América Latina en el pasado reciente. El hecho que América Latina creció bastante rápidamente antes de los ochenta es un recordatorio útil de que la región efectivamente es capaz de un crecimiento satisfactorio. El pobre crecimiento reciente de la región no puede explicarse por su ingreso relativamente alto y el menor factor de *convergencia.* Pero también señala la paradoja, si es que de eso se trata, que América Latina creció más rápidamente en los cincuenta, sesenta y setenta bajo políticas *peores.*

El ascenso inexorable de China

Del lado del Este Asiático, la fuerza más importante tras las cifras, por supuesto, es China *(Figura 6).* El ascenso de China es casi milagroso: el cociente de exportaciones respecto del PBI aumentó de virtualmente cero a casi 30 por ciento y su participación en las exportaciones mundiales alcanzó a 6 por ciento. La economía en su conjunto aumentó a tasas que muchos economistas hubieran considerado inimaginables hace tres décadas.

¿Qué sostiene este desempeño? Suele pensarse que China era un gigante dormido que se despertó por una buena dosis de reforma económica de libre mercado. Sin duda, el rol de los mercados como guías, o más precisamente, el énfasis puesto en los incentivos privados desde 1978 no pueden subestimarse. Pero adjudicar el desempeño de China a la liberalización económica es como decir que la Muralla China es sólo un muro y perder su esencia. Es necesario destacar que China desconoció muchas reglas convencionales. Reformó en el margen y no de raíz; no privatizó, se abrió paulatinamente; controló severamente la inversión en el país, y así sucesivamente. Si fuera tan sólo cuestión de liberalizar la economía, seguramente le hubiera ido mucho mejor a América Latina.

El *Cuadro 1* muestra sólo uno de los indicadores de política: las alícuotas arancelarias. Todavía a mediados de los noventa, es decir con casi dos décadas de rápido crecimiento, las tarifas de China promediaban 35 por ciento con una tasa máxima de tres dígitos. Sólo muy recientemente, durante el proceso de asociación a la OMC, China redujo a un dígito sus aranceles medios. Dicho con sencillez, en China la liberalización de importaciones fue posterior y no anterior al crecimiento económico y a la expansión comercial.

Como consecuencia, el *juggernaut* económico chino es la creación de mucho más que fuerzas tradicionales de ventaja comparativa. Demuestro esta afirmación utilizando un indicador nacional de calidad de exportaciones que Ricardo Hausmann y yo desarrollamos en un trabajo conjunto. Este indicador, que llamamos "contenido de ingresos de las exportaciones" mide el nivel de ingresos asociado con la canasta de exportaciones de un país. Es decir, mide el nivel de ingresos medios de los países que tienen fuerte ventaja comparativa en los bienes exportados por ese país. Un nivel alto de contenido de ingresos de exportaciones corresponde a una canasta de exportaciones asociada con exportaciones de países ricos.

Ahora comparemos la medición correspondiente a China con otros países. La *Figura 7* muestra el diagrama de dispersión de algunos países ordenado por PBI per cápita. Como era de esperar, los países más ricos tienden a producir *bienes de países ricos* pero a nosotros nos interesan los alejados del centro de la nube de puntos. Fíjese como China (al igual que India) se destaca porque el nivel de ingreso de sus exportaciones es significativamente mayor a lo esperado en términos de su nivel de ingresos. Un país como la Argentina, por el contrario, se ubica exactamente sobre la *línea de regresión*, es decir, exactamente donde se espera en función del ingreso per cápita.

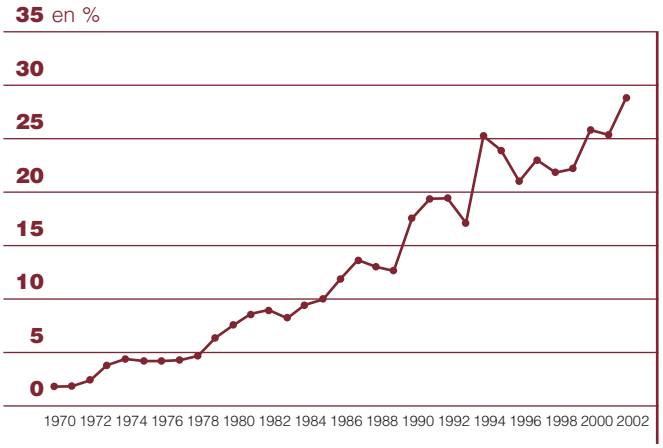
La *Figura 8* muestra la evolución de esta medición para China y algunos otros países destacando todavía más las particularidades de China (o más bien su estructura de exportaciones). La *calidad* de la canasta de exportaciones china supera la de Brasil, la Argentina y Chile por un amplio margen a pesar de ser un país considerablemente más pobre. El único país latinoamericano grande que luce relativamente bien con relación a China es México pero la brecha se achica con el tiempo. Lo asombroso es que China haya podido afianzarse en productos producidos típicamente sólo por los países mucho más ricos.

¿Por qué es esto tan importante? ¿Puede haberse perjudicado China dedicándose prematuramente a producir bienes relativamente avanzados? La evidencia no da cuenta de ello. Las comparaciones indican que los países que se especializan en bienes de mayores ingresos en los hechos crecen mucho más rápidamente. Así lo demuestra la *Figura 9* que es un diagrama de dispersión de tasas de crecimiento de países desde 1992 y el contenido de ingresos de sus exportaciones (ajustados por los niveles de ingresos iniciales). La correlación positiva es inconfundible y muy marcada. Si un país puede exportar bienes que son propios de países más ricos crecerá más rápidamente.

¿De dónde proviene la capacidad para producir bienes más sofisticados? Nuevamente, la historia supera a las variables fundamentales y las ventajas comparativas. Ajustado el ingreso per cápita, las diferencias entre países de nuestro índice de calidad de exportación no se explican principalmente por el capital humano ni por la calidad institucional *(Figura 10)*. Factores idiosincráticos y la política pública, claramente, juegan un rol importante.

Figura 6. El extraordinario despertar de China

Exportaciones como porcentaje del PBI



Participación de China en las exportaciones mundiales de bienes

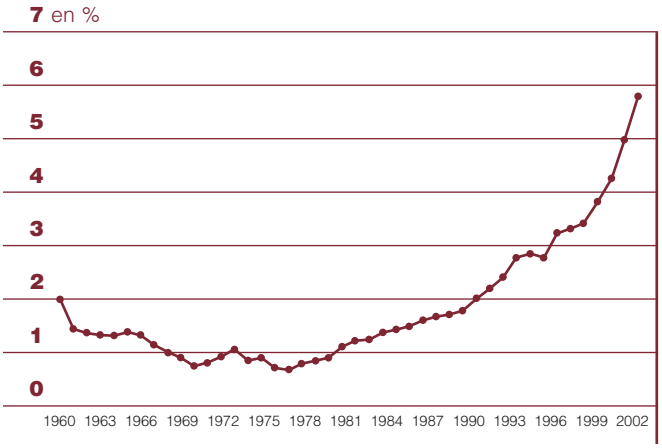
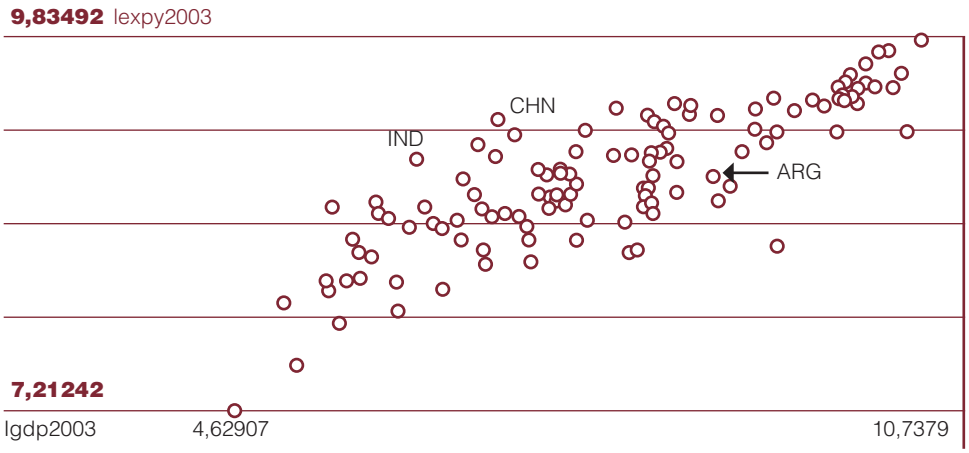


Figura 7. Los países ricos producen "bienes de países ricos"

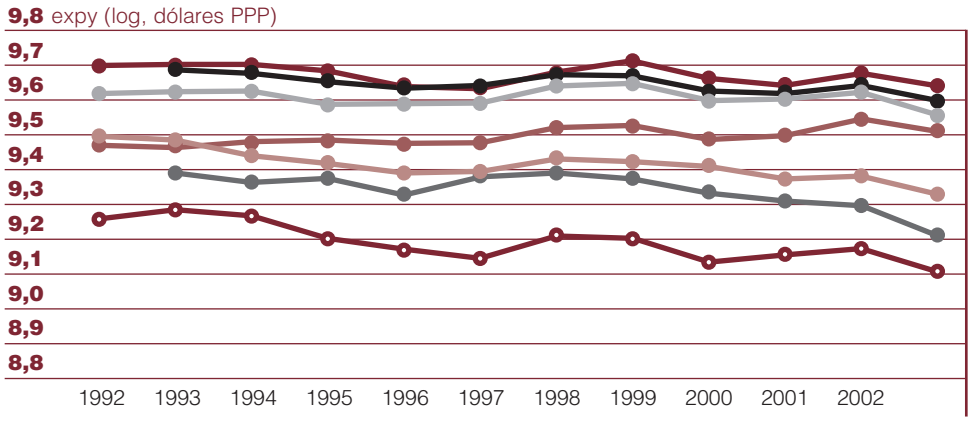


Cuadro 1. Tarifas arancelarias de China

	Media simple	Media Ponderada	Dispersión (desvío st.)	Máximo
1982	55,6	-	-	-
1985	43,3	-	-	-
1988	43,7	-	-	-
1991	44,1	-	-	-
1992	42,9	40,6	-	220,0
1993	39,9	38,4	29,9	220,0
1994	36,2	35,5	27,9	-
1995	35,2	26,8	-	220,0
1996	23,6	22,6	17,4	121,6
1997	17,6	16,0	13,0	121,6
1998	17,5	15,7	13,0	121,6
2000	16,4	-	-	-
2001	15,3	9,1	12,1	121,6
2002	12,3	6,4	9,1	70,0

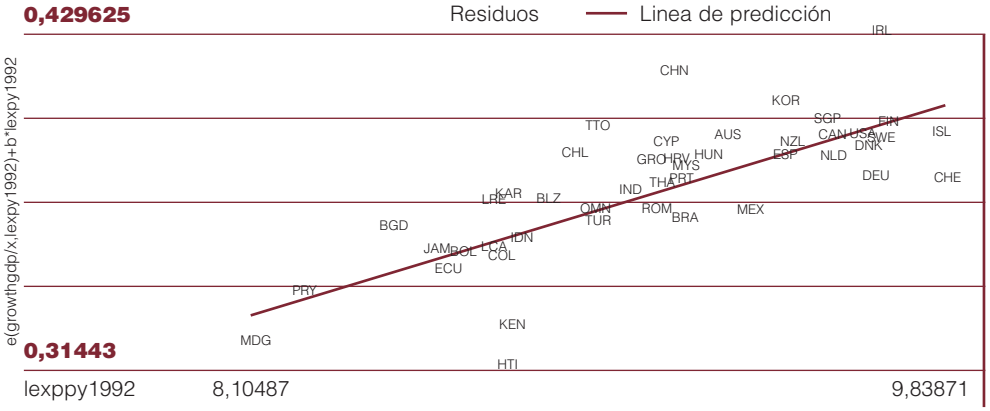
Figura 8. La cuestión no es cuánto se exporta sino qué se exporta

Contenido de ingresos de las exportaciones: América Latina y Este Asiático



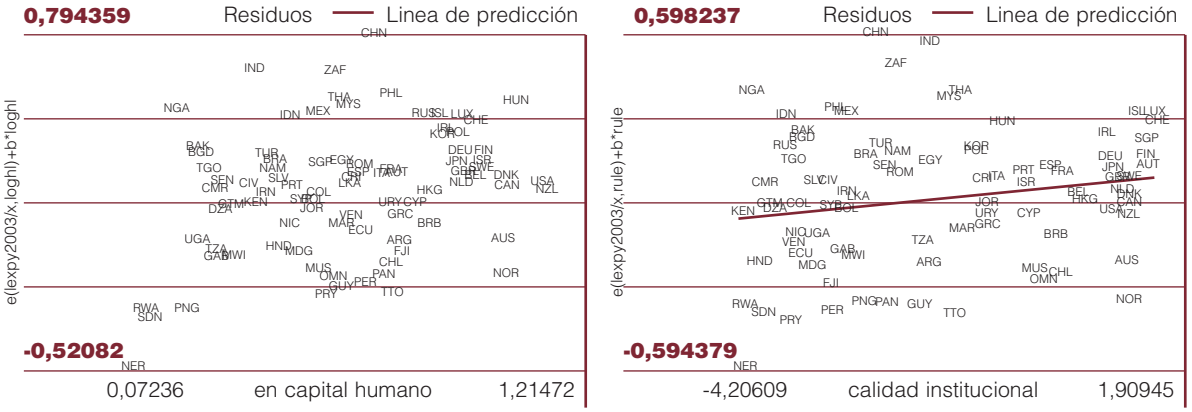
Nota: el contenido de ingreso de las exportaciones (EXPY) representa el nivel de ingresos asociado con la canasta de exportaciones de un país.

Figura 9. Lo que se produce determina en cierta medida cuánto se crece



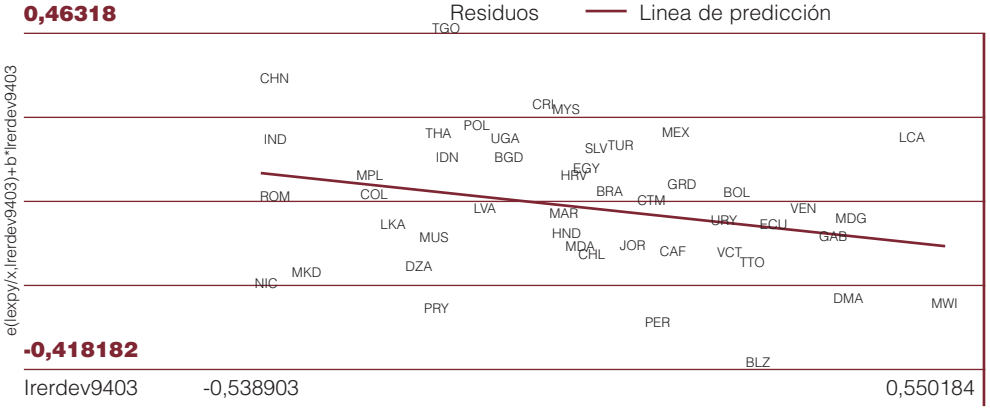
Este gráfico muestra el crecimiento del PBI per cápita desde 1992 a 2003 en función del EXPY de 1992 (ajustado por ingreso inicial y capital humano).

Figura 10. Lo que produce queda determinado por mucho más que las variables fundamentales



Asociaciones parciales entre EXPY y capital humano (a la izquierda) y calidad institucional (a la derecha).

Figura 11. La política pública importa



Relación entre la sobrevaluación del tipo de cambio real de 1994 a 2003 y el nivel del EXPY en 2003, ajustado al EXPY de 1994 (países de ingresos medios y bajos).

Políticas Productivistas

La teoría económica explica por qué los patrones de especialización no dependen de las variables fundamentales y por qué producir ciertos bienes probablemente detone un crecimiento económico más que producir otros. Como tan a menudo en economía, ello se debe a fallas de mercado. Enfatizo dos en particular. Un conjunto tiene que ver con fallas de coordinación, donde los proyectos nuevos no despegan porque requieren cuantiosas inversiones a lo largo de las cadenas de valor ya sea verticalmente u horizontalmente. La otra tiene que ver con la incertidumbre de los costos de nuevas actividades y de la incapacidad de los concurrentes iniciales de apropiarse plenamente de los beneficios del descubrimiento de costos. Por cualquiera de las dos razones (o ambas) no despegan muchas actividades potencialmente productivas y generadoras de altos ingresos.

En estos escenarios, la política pública puede jugar un rol significativo para alentar la inversión en nuevas actividades. Pero, ¿qué tipo de política pública? Suele requerirse que desempeñe el rol de subsidiar actividades no tradicionales transables internacionalmente debido a que son las que más padecen las fallas de mercado anteriormente señaladas. Doy ejemplos más adelante.

En primer lugar, y quizás más significativamente, la subvaluación de la moneda suele ser un instrumento muy potente. Un tipo de cambio competitivo aumenta la rentabilidad de todas las actividades transables internacionalmente sin distinción alguna y lo logra sin generar los costos fiscales ni de corrupción que generan las políticas industriales selectivas (al menos, no directamente). Por esa razón, quizás un tipo de cambio subvaluado sea la mejor política industrial que pueda adoptar una economía de bajos ingresos. La relación entre la política cambiaria y la calidad de las canastas de exportación se muestra en la *Figura 11.* La muestra se compone de países de ingresos bajos y medios. Los países con tipos de cambio subvaluados desarrollaron canastas de exportación con un contenido de ingresos mayores. Dada la influencia sobre el crecimiento posterior, como se demostró previamente, se establece un vínculo causal entre la política de tipo de cambio real y el crecimiento a través de la calidad exportadora. Es muy llamativo que casi todos los países que crecieron rápidamente en las últimas décadas lo lograron con tipos de cambio *débiles.* Dicho de otra forma, los tipos de cambio sobrevaluados desalientan el crecimiento y no solamente porque generan inestabilidad macroeconómica. Con lo cual, dejar flotar el tipo de cambio para responder a los flujos financieros e inclinaciones del mercado suele considerarse una mala política pública desde la posición productivista.

Los países disponen de un abanico de políticas para dar forma a su estructura industrial. El *Cuadro 2* muestra cómo China utilizó estratégicamente las políticas de inversión extranjera directa para estimular capacidades domésticas en la electrónica de consumo, uno de los sectores que explican el contenido de ingresos altos de las exportaciones chinas. Este país recibía de buen grado la inversión extranjera en ese sector pero a menudo requirió como condición que los extranjeros se embarcaran en joint ventures con empresas locales (públicas). Debido a ello, la industria de electrónica de consumo china no se parece a aquella de un país típico de ingresos medios: China tiene empresas locales muy fuertes que prosperaron bajo la tutela del Estado con tecnología transferida de sus socios extranjeros. Una de estas empresas, Lenovo, compró recientemente a IBM su negocio de PC e inmediatamente se catapultó entre las primeras empresas mundiales de este rubro.

Cuadro 2. La política pública importa. Empresas chinas de productos electrónicos de consumo, por tipo de propiedad

Segmento del mercado	De propiedad extranjera	Joint venture	Inversión directa no extranjera
Telefonía celular	Motorola	Motorola / Eastcom / Nokia / Capitel, Southern, Siemens / MII Subsidiarias / Samsung / Kejian / SAGEM / Bird	TCL
PC	HP Dell	IBM / Great Wall Toshiba / Toshiba Computer (Shangai) Epson / Start Taiwan GVC / TCL	Lenovo (anteriormente Legend) Founder Tongfang
Línea "marrón"		Sony / SVA Philips / Suzhou CTV Toshiba / Dalian Daxian Great Wall Electronics / TCL	Changhong Konka Hisense Skyworth Haier Panda Xoceco
Línea "blanca"	Siemens	Samsung / Suzhou Xiangxuehai Electrolux / Changsha Zhongyi LG / Chunlan Mitsubishi / Haier Sanyo / Kelon, Rongshida Sigma / Meiling Hong Leong (SG) / Xinfei Toshiba Carrier / Midea	Changling Gree

Fuente: McKinsey

Si bien América Latina no se destaca por la calidad de sus políticas industriales, es notable el grado de ingerencia del Estado en sus casos más renombrados de éxito. Recorramos la lista de las exportaciones no tradicionales más importantes de los países líderes de la región. En Brasil, la siderurgia, la aviación, y (en gran medida) la industria del calzado fueron todas creaciones de políticas sustitutivas de importaciones, propiedad estatal (aviación) y/o crédito subsidiado. En Chile, el cultivo de salmón fue creación de la Fundación Chile, los viñedos resultado de I&D públicos de los sesenta y la forestación fue beneficiaria de generosos subsidios en tiempos de Pinochet. En México, la industria automotriz y de sistemas son (inicialmente) creación de las políticas de sustitución de importaciones y luego de políticas arancelarias preferenciales en NAFTA. Sosteniendo las historias exitosas de exportaciones no tradicionales se encuentran a menudo políticas industriales, I&D públicas, apoyo sectorial, subsidios a las exportaciones y acuerdos arancelarios preferenciales.

Pero por encima de una política pública en particular, quizás sea más importante una mentalidad *productivista.* Es más probable que esté dispuesto a solucionar problemas de la producción un gobierno con perspectiva productivista que un gobierno que supone que todo hombre o mujer de negocios que se acerca pidiendo ayuda es un truhán.

Un marco institucional para las políticas industriales

Hay buenas políticas industriales y malas políticas industriales con lo cual la política industrial no difiere de, digamos, la política monetaria. El hecho de que algunos gobiernos sean malos para implementar política monetaria no justifica no tener política monetaria alguna –o, como descubrió la Argentina a tan alto costo, ponerla en piloto automático. Lo mismo ocurre con la política industrial. Necesitamos engarzar la política industrial dentro de un marco institucional que lleve a buenos resultados. Lamentablemente, los economistas no investigan suficientemente estas cuestiones (si comparamos, por ejemplo, con las instituciones y los regímenes de política monetaria). Ofrezco a continuación algunas conjeturas a partir de la experiencia de los países asiáticos.

A. La necesidad de combinar el palo y la zanahoria

La competencia y la libertad de los mercados eliminan las ganancias y rentas excesivas. Pero sin rentas, no hay incentivos para que los empresarios se embarquen en el descubrimiento de costos, en el proceso de identificar nuevas oportunidades de inversión socialmente rentables. (Recuerden las externalidades de coordinación e información mencionadas anteriormente). De manera que las políticas de diversificación productiva comprenden zanahorias de algún tipo: exenciones impositivas, créditos blandos, subsidios a las exportaciones, infraestructura o insumos más accesibles, acceso preferencial a mercados, exención de tramitaciones legales o burocráticas, y así sucesivamente. Algunos acarrean un costo fiscal; otros se pueden llevar a cabo sin incurrir en un costo fiscal directo.

Pero cuando las empresas disponen de incentivos abiertos, éstos pueden llevar a asignar recursos en actividades improductivas (cuando los emprendimientos no cumplen con las expectativas). Además, los incentivos en sí mismos no garantizan modificar la conducta empresaria de la manera deseada. A menos que se diseñe adecuadamente, una inversión sin sentido desde el punto de vista privado no adquiere sentido enriqueciendo la empresa con dádivas públicas. Por lo tanto, los palos son un complemento necesario de las zanahorias. Los gobiernos deben tener la capacidad de *castigar* a las empresas incumplidoras (retirando el apoyo, por ejemplo). Los mejores esquemas de incentivos tienen un palo automático. Los subsidios a las exportaciones, por ejemplo, recompensan sólo a aquellas empresas que alcanzan niveles de productividad para competir internacionalmente: para recibir el subsidio las empresas deben demostrar que aguantan la exigencia de los mercados internacionales.

Una implicancia importante es que la política industrial exitosa depende menos de la capacidad de *elegir los ganadores* como de la capacidad de *dejar caer los perdedores.* Dada la incertidumbre propia del área, la política necesariamente tendrá fallas aún en el mejor de los mundos. El truco es no evitar todo tipo de equivocación por cuanto llevaría a una política demasiado tímida. Se trata de asegurar que los errores se reconozcan como tales y retirar el apoyo público paulatinamente una vez realizado el error. De manera que no se requiere omnisciencia pero sí voluntad para reconocer los errores.

Esta estrategia de dos caras que incentiva la inversión en áreas no tradicionales y se retira de los proyectos fallidos es la característica más decisiva de las políticas industriales en el Este Asiático. Algún tipo de criterio de desempeño (tradicionalmente basados en desempeño exportador) ha sido el elemento clave de estas políticas. Las políticas de sustitución de importaciones en América Latina, por el contrario,

emplearon la zanahoria (a través de protección comercial y créditos subsidiados, entre otros) pero no el palo. Jamás se retiró el apoyo a las empresas y sectores que no lograron un buen desempeño. Por ende, si bien las políticas sustitutivas de importaciones crearon algunas industrias de nivel internacional en América Latina (aviación y siderurgia) también instalaron muchas actividades de baja productividad. En los noventa la concepción de la política pública latinoamericana se dio vuelta: las empresas enfrentaron de lleno la disciplina del mundo compitiendo en economías abiertas con empresas internacionales y sin zanahorias con forma de apoyo público. El resultado es que en el último período América Latina no desarrolló suficientes actividades nuevas como para generar ganancias de productividad generalizadas.

B. La necesidad de combinar independencia burocrática con su articulación con el sector privado

Cuando los economistas piensan en regular, suelen tener en mente un modelo de arriba hacia abajo, en el cual una agencia pública estipula reglas independientemente del sector privado. Este modelo no sirve para formular políticas productivistas porque no logra brindar a los burócratas la información necesaria para conformar las reglas adecuadas. Esta información se encuentra principalmente en el sector privado: es imposible ubicar los obstáculos a las inversiones en nuevas áreas sin *hablar* con los empresarios. Por otra parte, cuando es demasiado estrecha la relación entre burócratas y empresarios, aquellos quedan capturados y a merced de los empresarios.

El modelo adecuado se encuentra entre estos dos extremos. Se trata de alcanzar una colaboración y coordinación estratégicas entre sector privado y público con el objetivo de descubrir los cuellos de botella más significativos. Burócratas y empresarios necesitan participar conjuntamente del proceso de descubrimiento de oportunidades e instrumentos adecuados. El marco institucional preciso para alcanzar este objetivo depende de las particularidades de cada país. El Este Asiático utilizaba los llamados *concejos de deliberación*.

El análisis de la política industrial a menudo se estanca en los detalles de los instrumentos de política. Es mucho más útil concentrarse en analizar cómo poner en movimiento una colaboración productiva entre gobierno y empresariado. Si comprenderá incentivos impositivos, subsidios a la I&D o cualquier otra cosa es de segundo orden en comparación con la cuestión de identificar los cuellos de botella implicados. Una política de *primer mejor* en el marco institucional inadecuado es más perjudicial que una de *segundo mejor* en el marco adecuado. En otras palabras, debemos concentrarnos en los procesos y no en los resultados de la política pública.

Otra implicancia de este enfoque es que la selección de actividades a promover no debería realizarse *ex-ante* sino surgir de un proceso de colaboración como el descrito anteriormente. Los gobiernos muy difícilmente tengan suficiente información para elegir adecuadamente por sí solos. Solicitar información sobre las intenciones de invertir del sector privado a cambio de la remoción de obstáculos (o el otorgamiento de incentivos) puede ser un factor esencial para determinar prioridades sectoriales.

La Nueva Europa: ¿Amenaza o Amenazada?

Fabrizio Onida

Fabrizio Onida
Centre for Research
on Innovation
and Internationalization
processes,
Università Bocconi





Este trabajo se enfoca en el deterioro de la posición internacional de Europa, haciendo hincapié en el retraso de ésta en el crecimiento de la productividad. Se expone un gran número de indicadores para poder comprender el escenario europeo dentro de la economía mundial con un particular énfasis en las relaciones transatlánticas, debido a que en la última década han habido muchos debates acerca de la cuestión si Europa se aleja de las partes más dinámicas del mundo: Norteamérica y Asia.

El trabajo está organizado en tres niveles: en primer lugar se discute el desafío de la productividad en el contexto europeo, con principal referencia a varios estudios de la OCDE; en segundo lugar se analiza el comercio mundial de Europa y su integración transatlántica; en tercer lugar se discute el rol de las inversiones extranjeras directas (IED); y finalmente se presentan algunas conclusiones.



(Des)unidos resistimos: el desafío de la productividad - inversión, educación, tamaño de las firmas y burocracia

Después de más de treinta años, la participación en el producto bruto interno (PBI) mundial de Europa25 ha alcanzado al de los Estados Unidos, alrededor del 22% medido por la paridad de poder de compra (PPC) en dólares.

En la *Figura 1* se puede observar que tras cuatro subsecuentes ampliaciones, Europa25 ha alcanzado el tamaño de la economía de los Estados Unidos en términos de PPC. Sin embargo, la participación de Europa en el PBI global luego de cada ampliación tiende a disminuir. Se puede observar a su vez que la participación de los Estados Unidos también cae durante las décadas de los 80 y 90 y luego tiende a estabilizarse.

Se pueden hacer varios comentarios a partir de esta figura. Se puede apreciar el, muy bien conocido, surgimiento de Asia y en particular de China, que ha más que cuadruplicado su participación en los últimos veinte años. Además, de acuerdo a diversas estimaciones actuales[1], el PBI chino, en términos de paridad de poder de compra, ya es hoy en día segundo en el mundo y representa dos tercios del nivel de Estados Unidos y casi el doble del nivel de Japón[2].

Desde los comienzos de los noventa, el crecimiento del PBI se ha acelerado en Estados Unidos y por el contrario, se ha desacelerado en Europa15 (en gran medida debido a una demanda interna débil) y casi se ha estancado en Japón. Sin embargo, en términos del crecimiento de las exportaciones en los años 2001-2004, Europa está en el ranking debajo de Japón, pero por encima de Estados Unidos (debido en parte a la fortaleza del dólar en los primeros dos años del euro)[3].

Aparte de los factores estructurales y demográficos, un punto clave es la capacidad de crecimiento del PBI per cápita. En este sentido se puede observar en la *Figura 3* como luego de un fuerte crecimiento del PBI *per cápita* durante el primer cuarto de centuria posterior a la II guerra, desde la mitad de la década del setenta el PBD per cápita europeo (a precios corrientes en este caso) y también en la tasa de cambio PPC, casi se ha estabilizado alrededor del setenta por ciento del nivel de Estados Unidos. El crecimiento de Japón por su parte, fue incluso más impresionante hasta fines de los ochenta, pero desde la mitad de los noventa está perdiendo terreno.

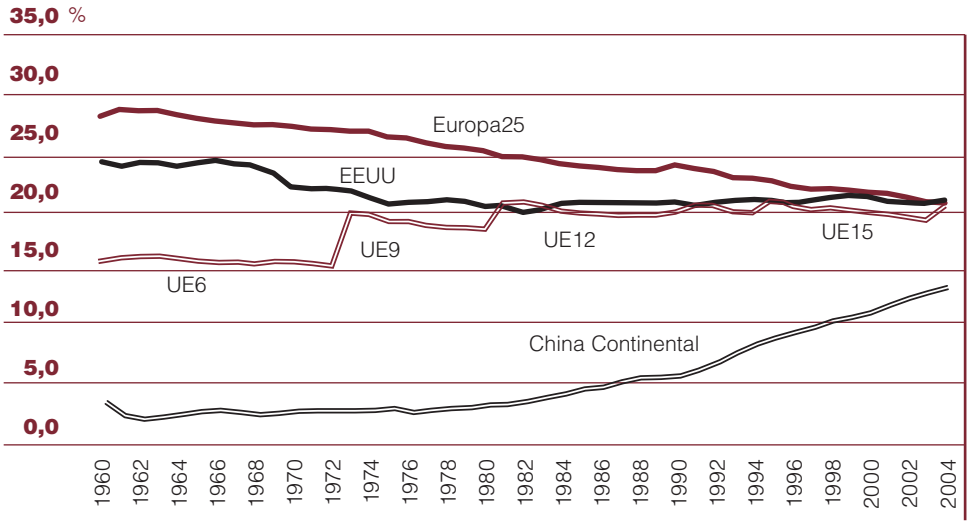
Sin embargo, cuando analizamos la productividad total de los factores, se observa que la misma se ha acelerado desde los ochenta a los noventa (en el lado izquierdo de la *figura 3*), no solo en Estados Unidos y Canadá, sino también en algunos países del norte de Europa, en particular Irlanda. Pero desafortunadamente en la mayor parte de Europa se ha desacelerado (incluidos Alemania, Francia, Italia).

[1] *Banco Mundial, OCDE etc.*

[2] *De acuerdo a algunas perspectivas de largo plazo, como la perspectiva global de Goldman Sachs, el PBI de China va a sobrepasar al de Alemania en el 2010, al de Japón en el 2020 y al de Estados Unidos en el 2045 (medido por la PPC).*

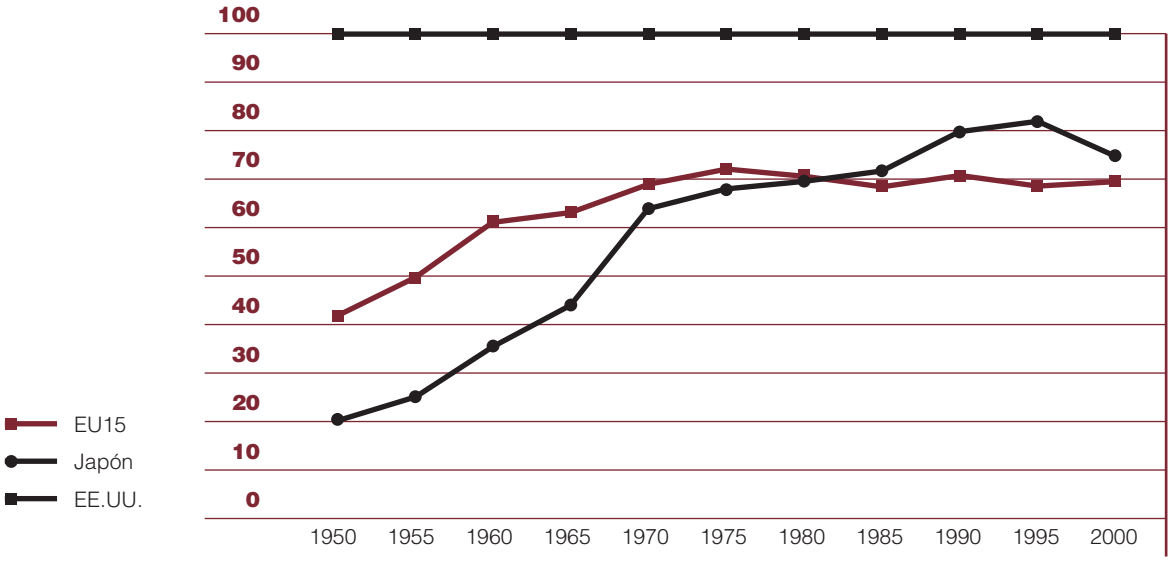
[3] *Por otro lado, es bueno recordar que la demografía importa. Casi un punto porcentual del diferencial del PBI total entre Europa y Estados Unidos en la última década o en la última centuria tiene como raíz el menor crecimiento poblacional de Europa.*

Figura 1. Participación del PB doméstico en el PB mundial



Fuente: CEPII

Figura 2. PBD per cápita a precios corrientes y PPS 1950-2000 Europa15 y Japón



Fuente: European Commission, AMECO database; Maddison (1995) y cálculos propios.

Figura 3. Crecimiento de la productividad total (multi) factores (1980-1990; 1990-2000)

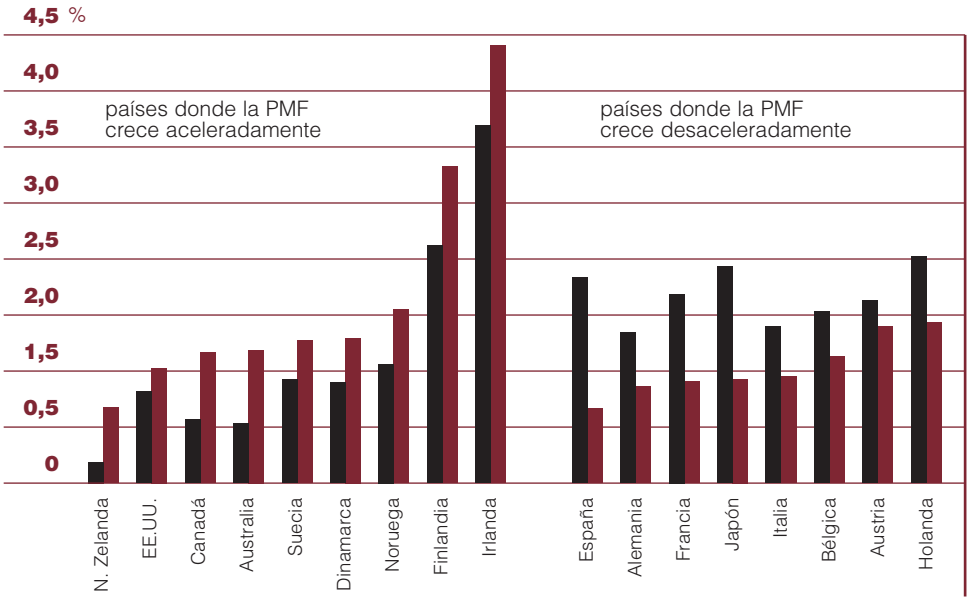


Figura 4. Promedio anual de horas trabajadas por persona empleada (USA, Francia y EU15)

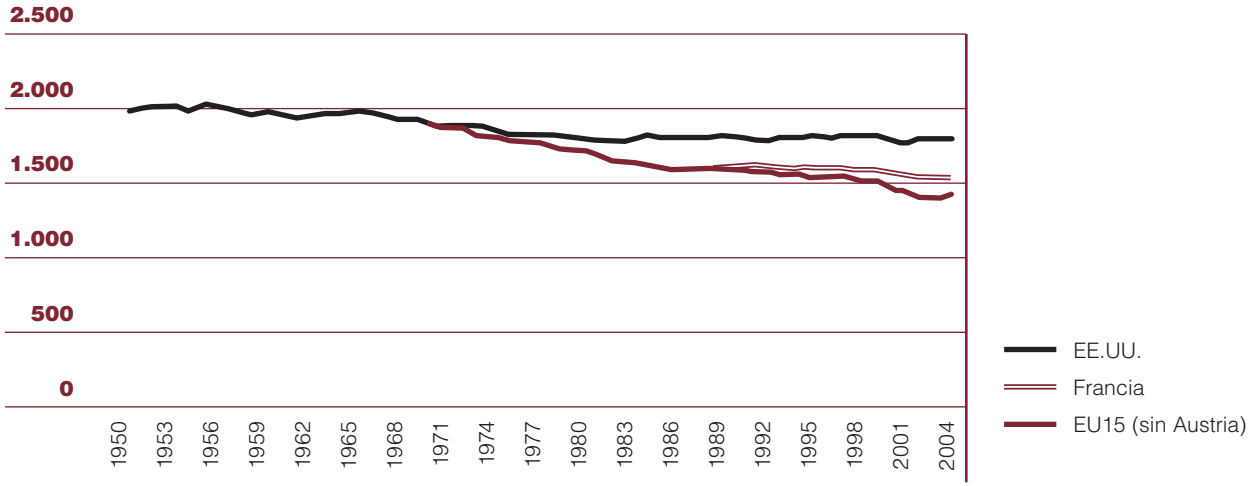
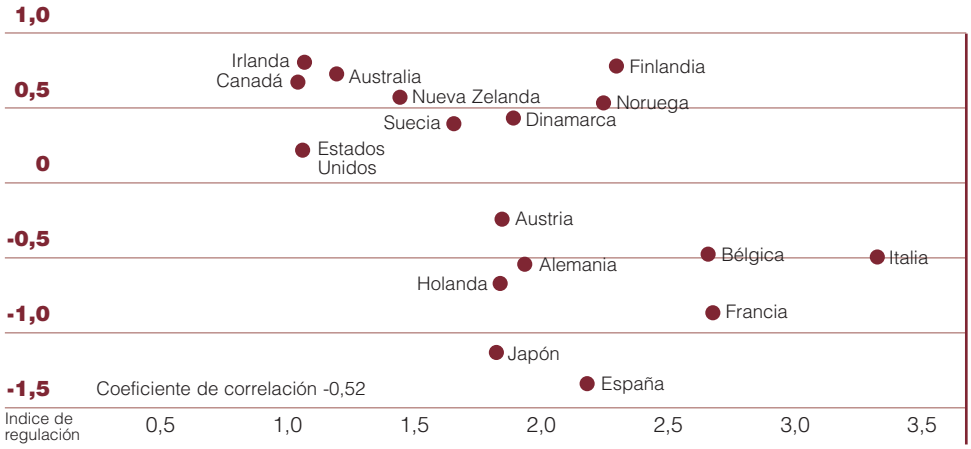
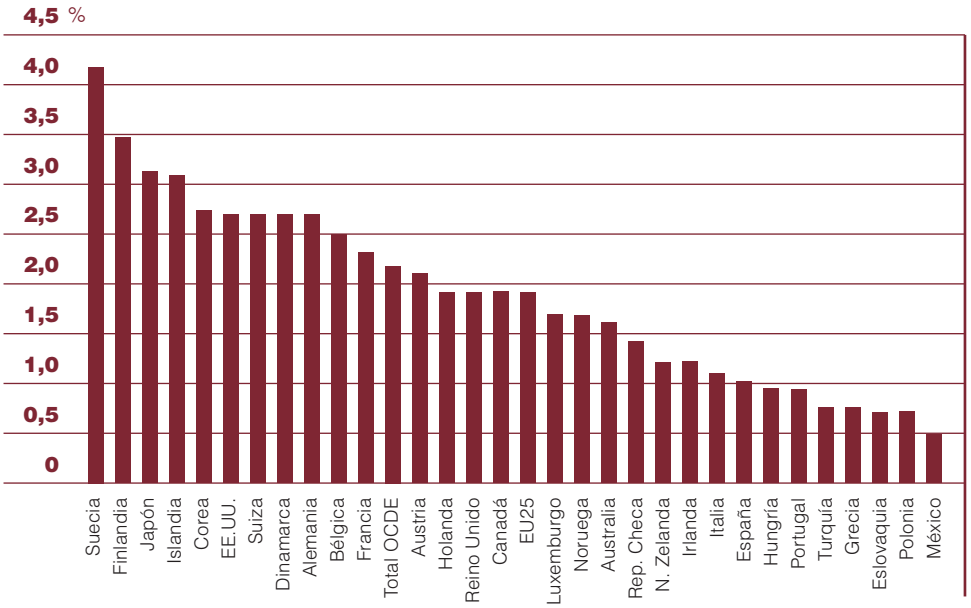


Figura 5. PTF y la regulación económica (cambio en la tasa de crecimiento de PTF entre 1980-90 y 1990-2000)



Fuente: Visco, "La crescita economica in Europa: ritardi e opportunità", 2004

Figura 6. Desembolso en I&D como porcentaje de PBD (2003 o el año más reciente disponible)



Fuente: OCDE, "Main science and technology indicators, 2005"

El desafío de la productividad, inversión y el entorno regulatorio:

Existe en Europa un extenso debate sobre el decepcionante desempeño de la productividad. En la *Figura 4*, se muestra cómo fue la tendencia promedio de horas anuales trabajadas por empleado. Se puede observar como Europa y Estados Unidos estuvieron bastante alineados hasta la década de los setenta, y luego Europa tiende a disminuir su número de horas trabajadas por año, mientras que Estados Unidos mantiene un mayor nivel. Se puede apreciar a su vez, la tendencia menos satisfactoria de Francia respecto a la media europea.

El análisis econométrico y los antecedentes a nivel de las firmas sugieren que la productividad de la firma en sectores heterogéneos depende de factores schumpeterianos. Esto es, que el grado de competencia en el mercado de productos, en el mercado laboral y algunas veces en el mercado financiero, alienta o desalienta el crecimiento de la productividad. Por un lado, las reglas institucionales no pueden explicar la diferencia entre actores, pero por otro lado, de acuerdo a algunos análisis de la OCDE, estas reglas sí juegan un papel significativo en la discriminación entre países con alto o bajo crecimiento, mayormente dentro del grupo industrializado[4].

[4] Las políticas de bienestar han sido establecidas de tal forma como para operar de modo más defensivo que activo. Solo unos pocos pequeños países europeos (como Holanda, Suecia, Dinamarca) han podido introducir instrumentos innovadores a las políticas de bienestar. (Baily M.N.- Kirkegaard J.F. 2004).

Algunas correlaciones negativas pueden encontrarse, sin embargo, sin una gran dispersión, entre la regulación intensiva y el crecimiento de la productividad total de los factores. Los países con mayores regulaciones económicas (mercado de productos, mercado de trabajo), como muestra la *Figura 5*, se encuentran en el lado derecho de la figura.

El desafío de la I&D y la educación

El desafío de la I&D en la educación es otra política y factor del entorno que debe ser resaltada. Existen varios indicadores que muestran que Europa está retrasada en este aspecto respecto a los Estados Unidos y Japón. Como un ejemplo ilustrativo, la *Figura 6* muestra el gasto en I&D en relación al PBI.

Como se puede observar en la figura, Europa25 ostenta el 1,9% versus 2,6% en Estados Unidos y 3,1% en Japón. Existe una gran varianza intra-Europea en el desembolso de I&D y si bien el promedio europeo es de 1,9% hay países donde este porcentaje de I&D sobre el PBI llega al 3% como Suecia o Finlandia, y otros donde sólo llega al 1% o menos como Italia, España, Grecia y Portugal. Sin embargo, debe recordarse que dada la estructura altamente fragmentada de la industria europea promedio existen muchas actividades de innovación (innovación en el trabajo, innovación incremental, etc.) que no son capturadas por las estadísticas en I&D[5].

[5] Por otro lado, el número registrado de patentes de alta tecnología, así como el gasto del sector privado en educación también se están retrasando.

Es importante recalcar por otro lado que Europa ha estado emparejándose con los Estados Unidos en otros items: desembolso público en educación, porcentaje de graduados en ciencias e ingeniería sobre el total de graduados y hasta en el promedio de años de educación formal. Sobre la Europa ampliada se debe notar que los nuevos miembros tienen un mayor porcentaje de población entre las edades de veinte y veinticuatro años con por lo menos un diploma en educación secundaria y muchos graduados en ciencias e ingeniería. Esto puede ser visto como un reservorio de fuerza de trabajo calificada. Algunas compañías europeas (incluso las italianas) han descubierto recientemente cuán buenos y baratos son los ingenieros checos o eslovacos.

El gran negocio europeo

Si tomamos las quinientas multinacionales más grandes de la revista Fortune *(Cuadro 1)*, se puede apreciar que tanto el número, como los ingresos de las más grandes compañías europeas están casi al mismo nivel de las estadounidenses y doblan a las de Japón.

Cuadro 1. Las 500 compañías más grandes de Fortune

	Número	Ingresos 2004
USA	176	6221
Japón	81	2392
Francia	39	1457
Alemania	37	1576
Reino Unido	35	1293
Bélgica - Holanda - Luxemburgo	19	646
China	16	464
Canadá	13	226
Suiza	11	406
Corea del Sur	11	316
Italia	8	355
España	8	201
Australia	9	158
Suecia	7	121
Finlandia	3	66
Noruega	2	70
Dinamarca	2	41
Irlanda	1	15
Total Europa	173	6246

Fuente: Fortune julio 25, 2005

Sin embargo, el total de ingresos de las compañías más importante de Europa en algunos sectores exceden ampliamente el total de ingresos de las estadounidenses. Esta circunstancia se da en sectores como los químicos, el equipamiento eléctrico y no eléctrico, los metales, los motores para vehículos, el refinamiento de petróleo, y el de los alimentos. Por otro lado, Estados Unidos domina en equipamiento computacional y de oficina, industrias aeroespaciales y en la industria farmacéutica.

Una Europa ampliada en el comercio mundial: cambiando ventajas comparativas en la integración transatlántica y transpacífica

La menor participación de la Tríada en el mundo global

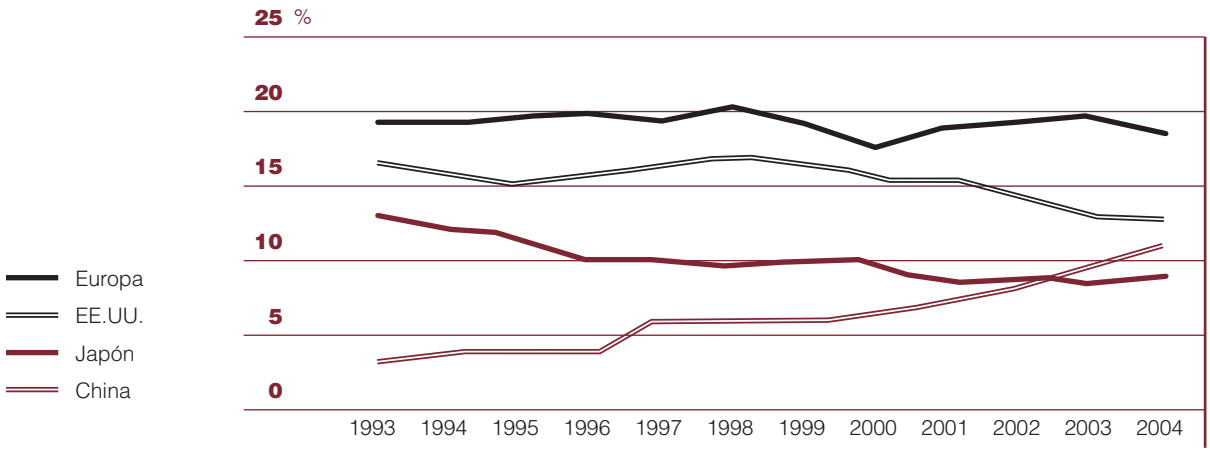
Se conoce como la tríada a los Estados Unidos, Europa y Japón. La tríada ha estado sujeta a un repliegue en su participación en el comercio mundial total debido principalmente al surgimiento del Sudeste Asiático y del Sur de Asia. La *Figura 8* muestra el espacio ganado por compañías chinas y del Sudeste asiático a expensas principalmente de las de Estados Unidos y las de Japón y en menor medida de las de Europa. El total de la participación de la tríada ha caído desde el 49% al 40% desde 1990.

Se debe enfatizar que la participación de las exportaciones de Europa ha sido poco elástica, tanto en términos de volumen como de valor, respecto a las ganancias de los competidores asiáticos. Si se toma el intervalo entre 1993-2003, la participación marginal de Europa en las exportaciones mundiales ha declinado un 0,6%, mientras que la participación de los Estados Unidos declinó un 2,2% y la participación de Japón un 3%. Otra vez hay una fuerte desigualdad dentro de Europa. Algunos exportadores han sido muy exitosos incluyendo Alemania, Irlanda y España, otros en cambio, han sido menos exitosos como Italia y Francia.

Una de las razones por las que en la última década la participación europea no ha disminuido tanto, es el modo de especialización de la industria europea, sobre todo en lo que se refiere a los sectores de mediana tecnología. Alrededor de la mitad de las exportaciones europeas versus un tercio de las exportaciones mundiales son hechas por los sectores pertenecientes al segmento de mediana tecnología.

Como sugieren los índices del *balance comercial normalizado,* Europa como un todo tiene desventajas comparativas en bienes de consumo tradicionales como textiles, vestimenta, cuero y calzado, mobiliario, etc. A su vez, Europa tiene desventajas comparativas en electrónica (tanto de consumo o de computación). Sin embargo, Europa presenta ventajas comparativas en un amplio rango de bienes de mediana tecnología (algunos de alta tecnología) como ser los químicos (intermedios como finales), farmacéuticos, goma y plásticos, acero, papel, materiales de construcción, ingeniería mecánica, aparatos domésticos, instrumentos de precisión, robótica, equipamiento energético, etc.

Figura 7. Participaciones en las exportaciones mundiales (Red de Comercio intra-EU)



A su vez, respecto a mediados de los noventa la composición geográfica de las exportaciones europeas se ha modificado. Esto puede ser observado en el *Cuadro 2*, el cual muestra el mayor crecimiento de exportaciones hacia Europa Central, Europa del Este, China y Estados Unidos, y por el contrario, una menor participación de los demás países europeos, América Latina, Japón y Asia Central.

Cuadro 2. Composición geográfica de las exportaciones europeas (en porcentaje)

	1997	1999	2001	2003	2004	Eu25 2004
Europa Central y Occidental (a)	6,3	4,6	6,0	7,2	7,7	10,5
Otros países europeos (b)	14,4	14,7	13,0	13,2	13,6	15,6
Nuevos países miembros (c)	10,7	11,9	12,1	13,5	13,4	-
Norte de Africa	3,5	3,8	3,4	3,4	3,5	3,9
Otros países africanos	3,9	3,8	3,7	3,8	3,6	4,1
Norteamérica	22,0	26,8	27,1	25,2	23,9	27,1
EE.UU.	20,0	24,6	24,8	23,0	21,8	24,8
Latinoamérica y Centroamérica	7,0	6,9	6,6	5,2	5,2	5,8
Asia	22,8	18,7	19,2	19,2	19,6	22,2
China	2,3	2,6	3,1	4,2	4,5	5,1
Japón	5,1	4,7	4,6	4,1	4,0	4,5
Medio Oriente	7,2	6,5	6,7	7,0	7,2	8,2
Oceanía	2,3	2,3	2,0	2,3	2,3	2,6
Total	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
EDA (d)	10,6	8,2	8,4	7,6	7,6	8,6

Fuente: ICE, 2005

Cuadro 3. Composición geográfica de las importaciones europeas (en porcentaje)

	1997	1999	2001	2003	2004	Eu252004
Europa Central y Occidental (a)	5,2	4,7	6,1	7,1	7,4	10,7
Otros países europeos (b)	13,7	12,9	12,6	12,9	13,2	14,4
Nuevos países miembros (c)	7,9	9,2	10,2	12,2	11,7	-
Norte de Africa	3,9	3,4	3,9	3,9	4,0	4,3
Otros países africanos	4,4	3,9	4,4	4,2	3,7	4,0
Norteamérica	22,8	22,9	21,5	17,2	15,9	17,3
EE.UU.	20,8	21,1	19,7	15,6	14,4	15,7
Latinoamérica y Centroamérica	5,9	5,4	5,5	5,5	5,6	6,2
Asia	30,2	32,0	29,8	31,5	32,4	36,8
China	5,7	6,6	7,7	10,0	11,1	12,7
Japón	9,1	9,5	7,7	6,9	6,5	7,4
Medio Oriente	4,6	4,2	4,6	4,2	4,6	5,0
Oceanía	1,4	1,3	1,3	1,3	1,1	1,2
Total	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
EDA (d)	10,2	11,0	9,5	9,5	9,6	11,0

Fuente: ICE, 2005

(a) Albania, Bielorrusia, Bosnia, Bulgaria, Croacia, Macedonia, Moldavia, Rumania, Rusia, Serbia y Montenegro, Ucrania.

(b) Andorra, Isla de Gibraltar, Noruega, Suiza, Turquía.

(c) Polonia, República Checa, Eslovaquia, Hungría, Eslovenia, Chipre, Malta, Lituania, Lavta, Estonia.

(d) Economías dinámicas de Asia: Singapur, Taiwan, Hong Kong, Corea del Sur, Tailandia, Malasia.

Debido al ciclo económico fluctuante de Estados Unidos, la participación de este país como cliente de las exportaciones europeas, ha crecido sustancialmente. Hoy en día, Norteamérica absorbe alrededor del 27% del total de las exportaciones europeas, la cual es superior a las exportaciones hacia Japón (22%), América Central y América Latina.

La composición geográfica de las importaciones europeas *(Cuadro 3)*, nuevamente muestra nuevos escenarios. En este sentido, si bien la participación de Estados Unidos como cliente está creciendo, la participación como proveedor de las importaciones europeas está declinando. Por otro lado, el rápido incremento de la participación en las importaciones europeas proviene de nuevos miembros, no sólo de nuevos miembros de la Unión Europea, sino también del área de los Balcanes, Rusia y China.

América Latina, por su parte, muestra una pequeña disminución, pero su participación se ha incrementado significativamente desde 1997 hasta 2003 en algunos sectores, que incluyen no sólo a materia prima y productos agrícolas (los cuales son golpeados por obstáculos comerciales proteccionistas), sino también a alimentos, bebidas, papel y acero.

El *Cuadro 4* muestra por origen y por destino el porcentaje de las exportaciones comerciales totales.

Se puede observar como las tres áreas regionales tienen una participación dominante del comercio intra-área: Norteamérica 40%, Europa occidental casi el 68%, y Asia alrededor del 50%. A pesar de esta fuerte aglomeración comercial regional, no debe olvidarse la relevancia del comercio inter-área.

Se puede notar que Norteamérica comercia más con Asia y Europa que con América Latina. Norteamérica ha exportado hacia Europa un 18%, hacia Asia 22% y sólo un 15% hacia América Latina. Sin embargo viéndolo desde la perspectiva de Latinoamérica, Norteamérica representa el mayor destino de las exportaciones latinoamericanas con casi el 60%.

Cuadro 4. Participación del comercio intrarregional y total de las exportaciones comerciales de cada región, 2003

(en porcentaje)

Destino / Origen	Norteamérica	Latinoamérica	Europa Occ.	C/E Europa Est. Báltico CIS	Africa	Oriente Medio	Asia	Mundo
Norteamérica	**40,5**	15,4	18,1	0,8	1,2	2,1	22,0	100,0
Latinoamérica	57,8	**15,6**	13,6	1,2	1,4	1,2	7,6	100,0
Europa Occidental	9,5	1,8	**67,7**	6,8	2,5	2,6	7,9	100,0
C/E Europa Estado Báltico CIS	4,6	1,7	56,8	**24,5**	1,1	2,3	7,6	100,0
Africa	18,9	2,5	48,4	0,6	**10,2**	1,5	17,7	100,0
Oriente Medio	15,5	0,9	16,0	0,8	3,5	**7,3**	48,6	100,0
Asia	22,5	2,2	16,8	1,7	1,7	3,0	**49,9**	100,0
Mundo	19,8	4,4	41,7	4,9	2,2	2,7	22,6	**100,0**

Fuente: WTO, "International Trade Statistics", 2004

Integración por medio de empresas multinacionales: La interdependencia transatlántica está todavía viva y con buena salud

Composición geográfica de las inversiones externas de Estados Unidos

Luego del primer período de posguerra, la inversión estadounidense en Europa fue superior a la de Europa en Estados Unidos. La participación de Europa occidental en el stock total de las IED estadounidenses realizada fuera de sus fronteras ha ido creciendo desde un 34% hasta un 47% en las últimas dos décadas, principalmente a expensas de Canadá, América Latina y Asia, que sin embargo ha venido incrementándose lentamente.

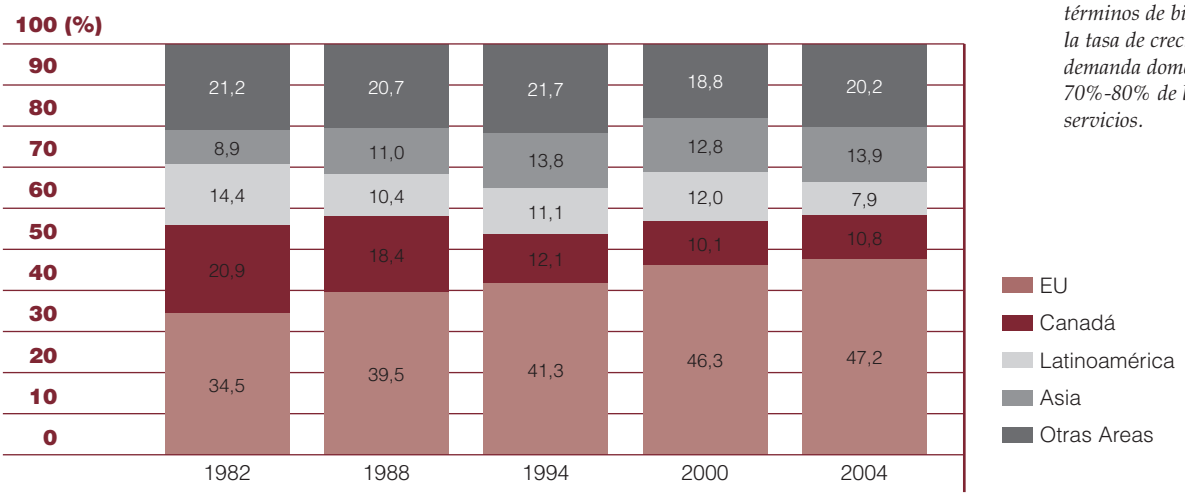
Existe una diferencia en este punto entre los bienes manufacturados y los servicios. Esto es mostrado por las *Figuras 9 y 10*. En la *Figura 13* se puede observar que la participación de Europa como destino de las inversiones de Estados Unidos está disminuyendo desde mediados de los noventa. Por otro lado, si se toman las IED de Estados Unidos en servicios *(Figura 10)*, la participación europea se está incrementando[6/7].

De acuerdo con el reporte anual sobre la inversión mundial de la UNCTAD, las ventas de filiales extranjeras de Estados Unidos fueron 2,9 millones de millones de dólares en 2000, casi triplicando las exportaciones totales de Estados Unidos. Por su parte, las ventas de las filiales de estas empresas en Europa fueron de 1,4 millones de millones, cinco veces más del valor de lo que exportó Estados Unidos hacia Europa. Visto del otro lado, las ventas de filiales norteamericanas de multinacionales europeas, cuadriplican las exportaciones europeas hacia los Estados Unidos.

Composición geográfica de las inversiones en Estados Unidos

El peso de los inversores europeos en el stock de inversiones extranjeras directas en Estados Unidos tiende a caer en el caso de las manufacturas, si bien todavía es más del 60% del total. Este decrecimiento es menor en el caso de los servicios. Esto se muestra en las *Figuras 11 (manufacturas), 12 (servicios)*, y *13 (agregado total)*[8].

Figura 8. Stock total de las IED de Estados Unidos



[6] *En un contexto en que las IED en servicios se están incrementando en todo el mundo.*

[7] *Se debe recordar no solo cuan importante son las IED como un ingrediente de de la integración económica –a través de la transferencia de tecnología, transferencia de management– sino que también la interdependencia multinacional es incluso más importante que la interdependencia comercial.*

[8] *El componente de servicios en las IED es mucho más elástico, y toma no solo en cuenta la apertura de la economía, en términos de bienes, sino también la tasa de crecimiento de la demanda doméstica, que es el 70%-80% de la demanda de servicios.*

Figura 9. Stock de IED estadounidenses en manufacturas

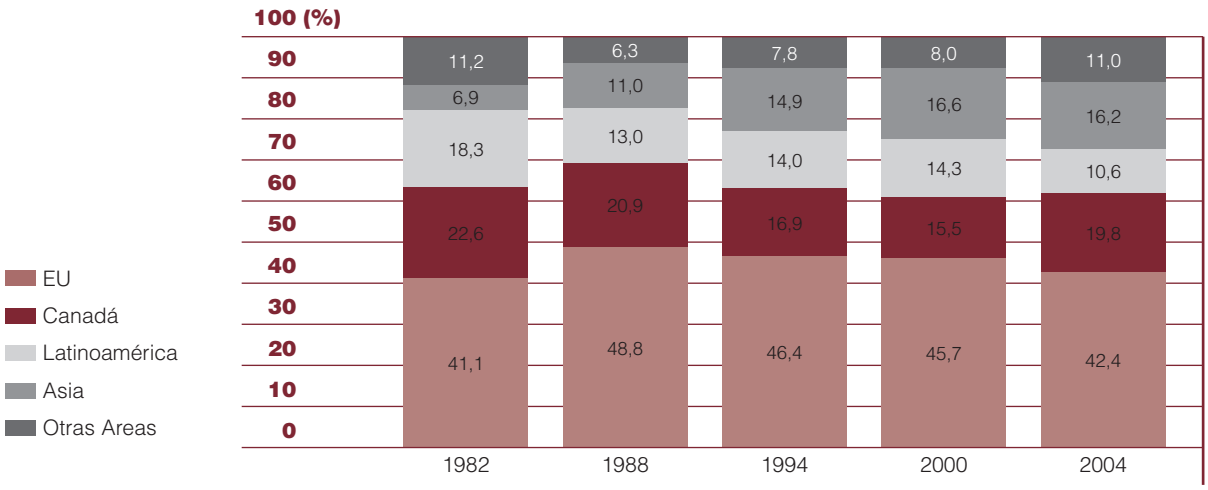


Figura 10. Stock de IED estadounidenses en servicios

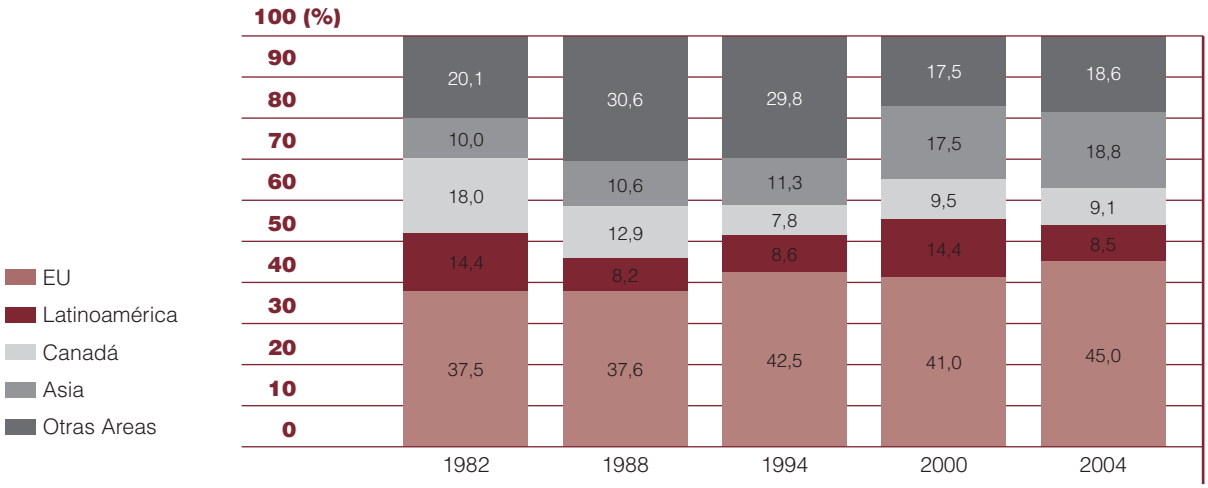
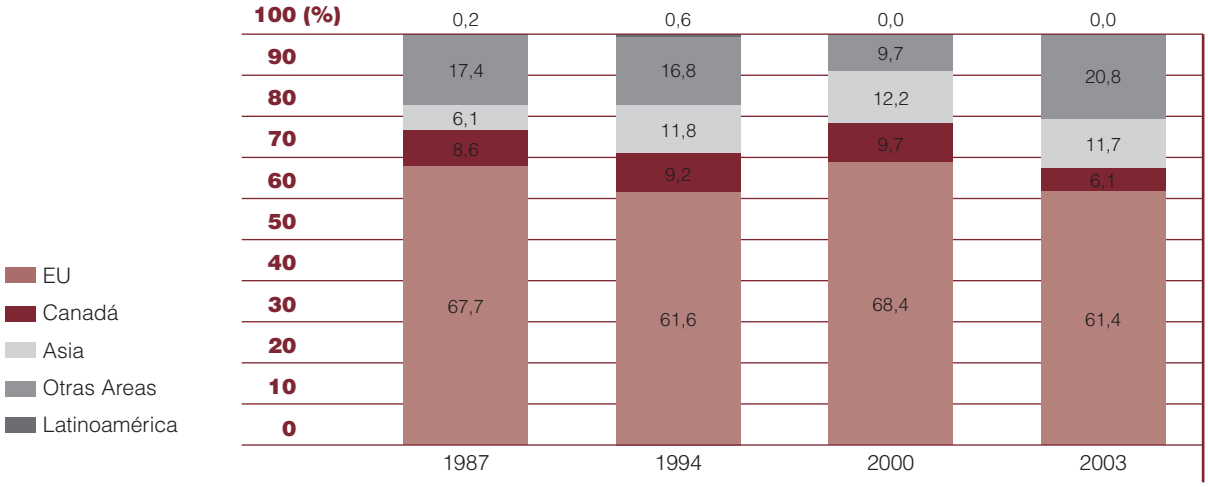


Figura 11. Stock de IED en la industria manufacturera estadounidense



Composición geográfica de las inversiones europeas internas y externas

Finalmente, en la *Figura 14* se muestran las inversiones europeas externas y en la *Figura 15* las FDI europeas internas donde se puede observar una gran participación de inversión intra-europea con un incremento importante a través del tiempo. Si se observa por otro lado la *Figura 14*, casi el 60% del total de las IED externas corresponden a la intra-área, con la participación de Estados Unidos cayendo de 22% al 15%.

Figura 12. Stock de IED en servicios en Estados Unidos

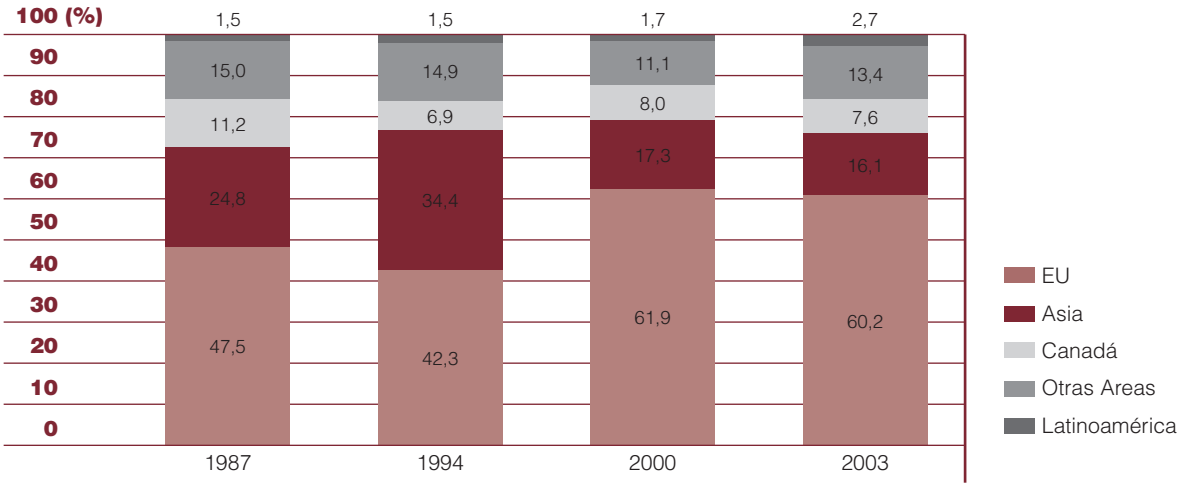


Figura 13. Stock de IED total en Estados Unidos

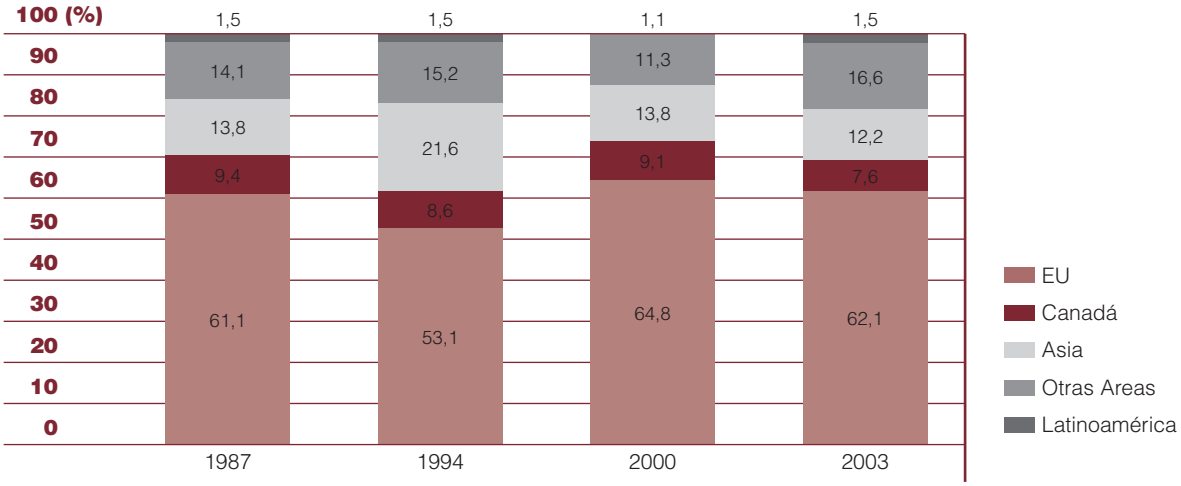


Figura 14. Stock de IED proveniente de la Unión Europea

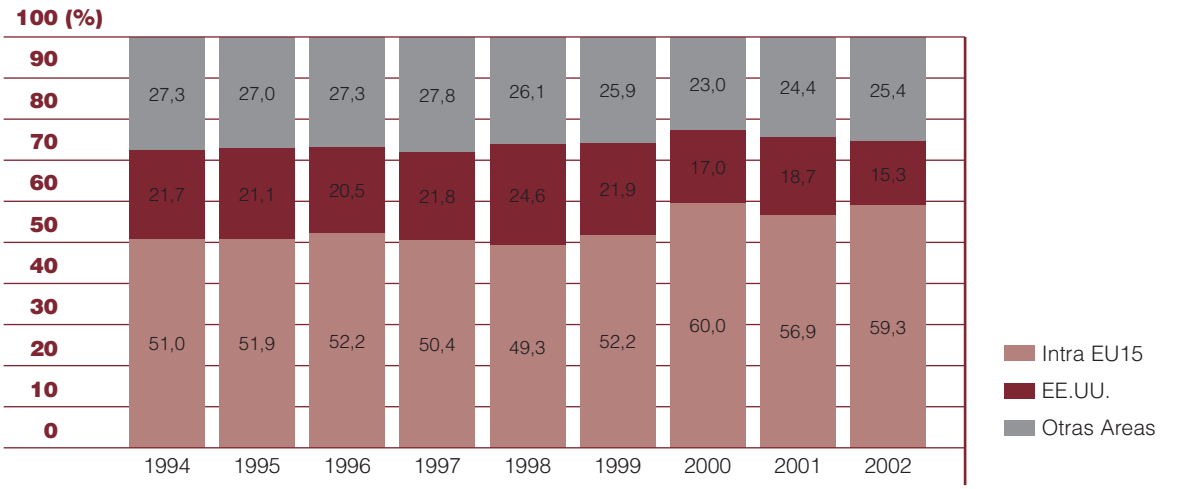
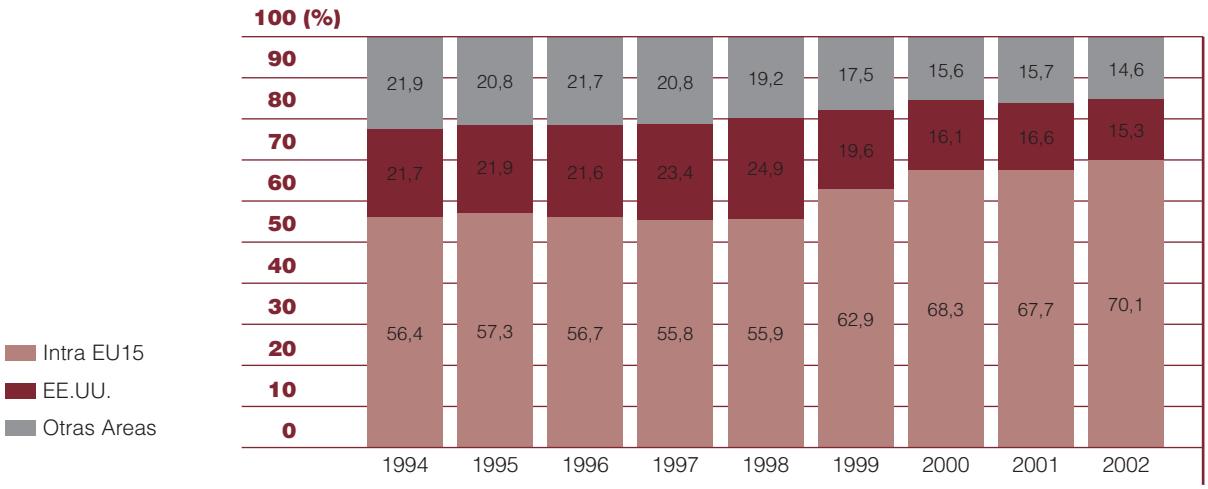


Figura 15. Stock de IED total en la Unión Europea



Conclusiones: Riesgos y desafíos para Europa en el desarrollo mundial

En primer lugar, hay que recordar que desde el establecimiento del mercado común en la década del cincuenta, Europa se ha embarcado en la desafiante tarea de integrarse económica y monetariamente – un mercado común en 1992, Tratado de Maastricht en 1994, Unión Monetaria Europea en 1999 y actualmente la integración del este. Sin embargo, Europa tiene todavía un largo camino por recorrer. Si bien se cuenta con una pequeña y selecta cantidad de políticas europeas comunes, que incluyen políticas en agricultura, antimonopolio y comerciales, aún falta una integración política y económica más ambiciosa, que incluya seguridad y defensa, federalismo fiscal, etc[9/10].

Este camino presenta dificultades. En primer lugar, una de las desventajas de Europa es que el entorno de los negocios tiende a ser poco conducente hacia el crecimiento y la innovación debido a la burocracia, una menor movilidad laboral, y los débiles lazos entre la universidad y la industria. A su vez, las restricciones en educación son aún un gran desafío, especialmente para la educación de más alta calidad, *vis-à-vis* con los estándares norteamericanos. Existe una menor habilidad para explotar la dinámica aunque volátil demanda de productos de alta tecnología, y una gran vulnerabilidad en la competencia por nuevos mercados como China.

En segundo lugar, los mercados financieros, que en su conjunto están bien desarrollados, tienen dificultades en promover la difusión del riesgo/capital y la movilidad del capital entre las firmas. Por lo tanto, el sistema financiero y bancario en Europa es menos capaz de alentar la destrucción creativa, en términos schumpeterianos.

En tercer lugar, la alta fragmentación y difusión de las firmas familiares crea muchos problemas con las dinámicas generacionales, esto es, con las sucesiones en el gobierno de las firmas familiares, las cuales, son menos capaces de producir incrementos en la productividad y rápidas modernizaciones que necesita el producto. El cambio desde la conducción familiar hacia la profesional, todavía tiene un lento proceder.

[9] Se debe puntualizar que, el presupuesto europeo es sólo el 1,3% de la suma de los presupuestos de las naciones europeas.

[10] A su vez, se puede aclarar que Europa ha desplegado un sinnúmero de redes trans-europeas, sobre todo en transporte y telecomunicaciones, pero no hay ni siquiera una sola política conjunta en infraestructura (como por ejemplo en bienestar, educación).

Finalmente, en cuanto a la tercerización y a la fragmentación, las industrias europeas están sufriendo un pesado ciclo de tercerización, tanto dentro de Europa como hacia los nuevos miembros. El contenido de importaciones dentro de las exportaciones europeas se ha incrementado en la segunda mitad de los noventa desde un 38% a un 44% dando como consecuencia un menor valor agregado por unidad exportada. Ahora bien, la eficiencia ganada en la tercerización en la re-localización global es buena, pero puede ser parcialmente desalineada por la pérdida de puestos de trabajo y el debilitamiento de los proveedores domésticos de los eslabones hacia atrás. Europa debe encontrar el justo equilibrio entre la globalización y la localización. Debe ser *glocal*, lo cual es más fácil decir que hacer.

Referencias

Baily M.N. y Kirkegaard J.F. (2004), *Transforming the European economy,* Institute for International Economics, Washington D.C. September.

Caprio L. e Inzerillo U. (2002), *La redditività delle imprese manifatturiere italiane: un confronto internazionale per settori e classi dimensionali,* in Galli G. y Paganetto L., a cura di, La competitività dell'Italia. II. Le imprese, Ricerca del Centro Studi Confindustria, Roma.

Denis C., McMorrow K., Roger W. (2004), *An analysis of EU and US productivity developments (a total economy and industry level perspective),* Directorate-General for Economic and Financial Affairs, European Economy-Economic Papers, no. 208, July.

Goldman Sachs (2004), *Global Economic Paper No: 118 "The BRICs and Global Markets: Crude, Cars and Capital",* October 14.

Gordon R.J, (2004), *Five puzzles in the behavior of productivity, investment and innovation,* NBER WP Nº 10.060, August.

Gorg H. y Strobl E. (2002), *Multinational companies and indigenous development: an empirical analysis,* European Economic Review, 7, 1305-1322.

EC Commission, Quarterly Report on the Euroarea, 1, 2005, Focus *"The export performance of the euro area".*

EC Commission (2003), Enterprise publications, *EU productivity and competitiveness: an industry perspective* (M.O'Mahony and B.Van Ark eds.) Bruxelles.

European Central Bank (2005) *Competitiveness and the export performance of the euro area,* Occasional Paper Series, 30, June.

ISTAT (2005), *Rapporto annuale. La situazione del paese nel 2004,* Roma.

ICE-Istituto Commercio Estero (2005), *L'Italia nell'economia internazionale.* Rapporto ICE 2004-2005, Roma.

Jorgenson D.W. (2005), *Information technology and the G7 economies,* Rivista di Politica Economica, Jan-Feb 2005.

Menghinello S. y Trinca E. (2005), *L'industria europea tra declino e ricerca di nuovi equilibri competitivi,* in ICE 82005, p. 82-92.

OECD (2003), *The sources of economic growth in OECD countries,* 2003.

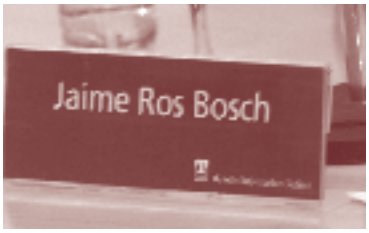
Onida F. (2005), *US, Europe and the developing world: transatlantic challenges for world integration,* WP CESPRI, n.164, January.

Sapir A. et al. (2003), *An agenda for a growing Europe. Making the EU economic system deliver, Report of an independent High-Level Study Group established on the initiative of the President of the European Commission*, Bruxelles.

Globalización y desarrollo económico en México

Jaime Ros Bosch

Jaime Ros Bosch
Kellogg Institute for
International Studies,
University of Notre Dame









Introducción: las expectativas y la realidad

Es seguramente difícil pensar en un mejor candidato a beneficiarse de la globalización que México: una economía semi-industrial, con un récord de rápido crecimiento económico en la post-guerra y, por razones geográficas e institucionales, un acceso privilegiado al mercado más grande del mundo. Y de hecho, como veremos, la inserción de la economía mexicana en la economía global ha traído consigo varios de los efectos esperados, entre ellos tasas de crecimiento de las exportaciones que no tienen precedente y un auge de la inversión extranjera directa. Sin embargo, y ésta es la paradoja de la que se ocupa este ensayo, el desempeño en términos de crecimiento de la economía en su conjunto o bien en términos de desigualdad y pobreza ha sido decepcionante. La tasa de crecimiento de la economía desde principios de los años noventa ha sido de la mitad o menos de la registrada durante el período de industrialización promovida por el Estado mediante la sustitución de importaciones. La desigualdad y la pobreza persisten sin mostrar signos de abatirse significativamente, y en algunos aspectos el período de la integración económica internacional ha registrado un aumento de las desigualdades como sucede en el caso del desarrollo regional. No es sorprendente, entonces, que de acuerdo con una encuesta reciente sólo un 34% de los mexicanos piensa que la globalización ha sido benéfica para México *(Global views 2004 survey).*

Este ensayo revisa las principales tendencias que se han registrado durante el período de integración internacional de la economía mexicana *(sección 1),* para luego enfocarse a las causas del lento crecimiento de la economía en los últimos quince años *(secciones 2 y 3).* El trabajo analiza también la persistencia de la desigualdad y la pobreza en el país *(sección 4)* y reflexiona sobre la agenda de reformas que, de implementarse, puede traer un cambio favorable en el desempeño de la economía *(sección 5).*

1. La globalización y la economía mexicana

La integración comercial y el crecimiento de las exportaciones

El crecimiento de las exportaciones desde principios de los ochenta ha sido muy dinámico (superior al 8 por ciento anual) y se ha acelerado desde la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), pasando de una tasa de 5,8 por ciento anual en el período 1982-1993 a una de 11,3 por ciento en el período 1993-2003 *(cuadro 1).* Aunque claramente inferior a la de China o Corea del Sur, la tasa de crecimiento en el segundo período es sobresaliente en el contexto mundial: similar a la de Turquía, claramente superior a la de la Argentina, Malasia, Tailandia, y Chile y cercana al doble de la de Brasil.

Con ello, el grado de apertura al comercio internacional (la participación de exportaciones e importaciones en el PBI) ha pasado de 27 por ciento en promedio en el período 1982-1984 a cerca de 60 por ciento en el período 2001-2003. Aunque no alcanza los niveles de algunos países del Este Asiático, este grado de apertura es alrededor de dos veces el de la Argentina o Brasil y similar al de Chile, una economía más pequeña y por ello tendiente a ser más abierta *(cuadro 2).*

Cuadro 1. Crecimiento anual de las exportaciones

	1982-1993	1993-2003
China	6,9	16,4
Corea del Sur	11,2[1]	13,1[2]
Turquía	16,0[1]	12,0
México	**5,8**	**11,3**
Malasia	12,3	8,6
Chile	8,8	8,5
Tailandia	14,4	8,0
Argentina	3,7	8,0
Brasil	8,0	6,6[3]

[1] 1980-1993. [2] 1995-2003. [3] 1993-2002

Fuente: Banco Mundial, World Development Indicators (on line) y Kose et al. (2004)

Cuadro 2. Participación del comercio exterior en el PBI (%)

	1982-1984	2001-2003
Malasia	106,8	210,0
Tailandia	47,7	123,3
Corea del Sur	66,9	72,1
Chile	45,2	65,9
Turquía	30,4	61,2
México	**27,0**	**57,1**
China	16,9	56,1
Argentina	14,3	33,8
Brasil	19,3	28,2[1]

[1]2001-2002

Fuente: Banco Mundial, World Development Indicators (on line)

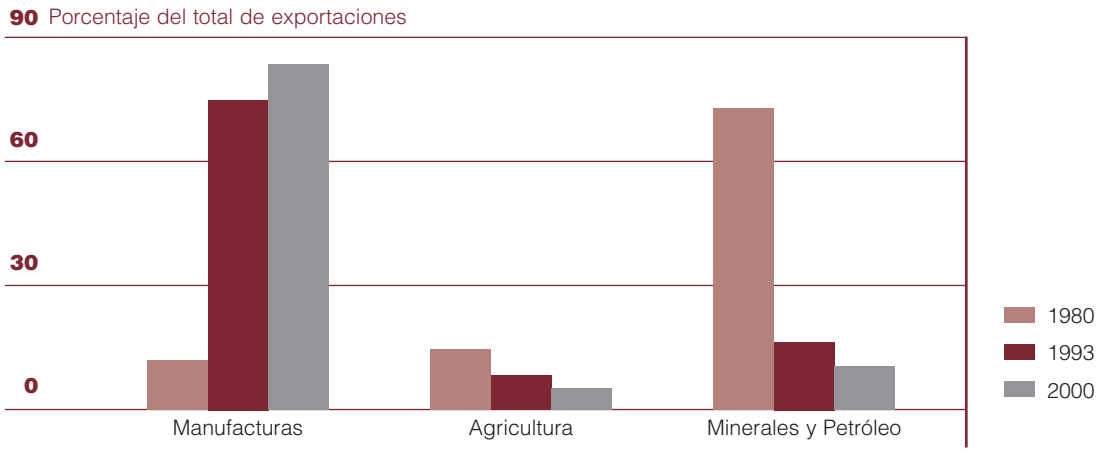
Cuadro 3. Composición de las exportaciones (%)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Manufactureras	74,0	76,6	80,3	82,8	83,7	83,6	85,8	90,3	89,5	87,3	89,2	88,3	85,5
Maquiladoras	37,0	40,5	42,2	43,2	39,1	38,5	40,9	45,2	46,8	47,7	48,5	48,6	47,0
No maquiladoras	37,0	36,1	38,2	39,6	44,6	45,2	45,0	45,1	42,7	39,6	40,7	39,8	38,6
Petroleras	19,2	17,9	14,3	12,2	10,6	12,1	10,3	6,1	7,3	9,8	8,1	9,0	11,3
Otras	6,8	5,4	5,4	5,0	5,7	4,2	3,9	3,6	3,2	2,8	2,7	2,6	3,1
Total	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Fuente: Banco de México, Informe Anual 2003 y The Mexican Economy 1999

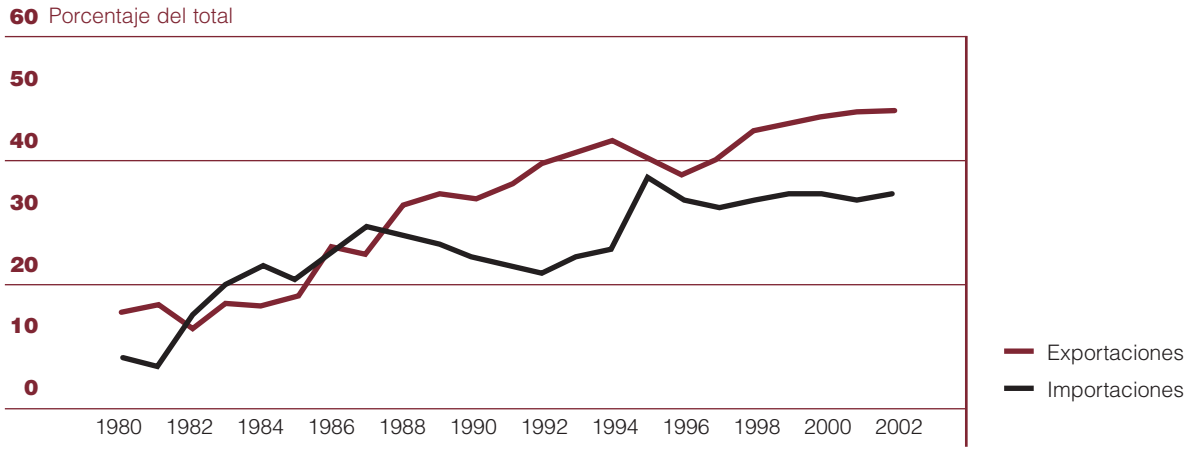
México se ha integrado a la economía internacional como exportador de manufacturas, tanto intensivas en trabajo (maquila de ropa y ensamble de productos electrónicos) como de manufacturas de intensidad tecnológica media y alta (automóviles, industrias metalmecánicas). En efecto, el rápido crecimiento de las exportaciones ha ido acompañado de un peso creciente de las exportaciones manufactureras, que pasan de alrededor de tres cuartas partes del total en 1991-92 a cerca de 90 por ciento en 2002-03 *(cuadro 3)*. En una perspectiva más amplia, la participación de las manufacturas en la exportación total pasa de alrededor de 10 por ciento en 1980 a más del 80 por ciento en el año 2000 *(gráfico 1)*. Este aumento en la exportación de manufacturas se da sobre todo a costa de una disminución de la participación de las exportaciones petroleras que (junto con las de minerales) pasan de más de dos terceras partes del total en 1980 a alrededor de 10 por ciento en 2000 *(gráfico 1)*.

Gráfico 1. Diversificación de las exportaciones



Fuente: Kose et al. (2004)

Gráfico 2. Exportaciones e importaciones de las maquiladoras



Fuente: Kose et al. (2004)

Cuadro 4. Diversificación de las exportaciones (promedios, en porcentaje del total)

	Argentina	Brasil	Chile	Indonesia	Corea	Malasia	México	Tailandia	Turquía
Manufacturas									
1980-1993	25,9	47,5	9,8	23,0	91,9	39,8	**37,1**	46,5	57,1
1994-2000	32,9	54,8	15,8	50,4	91,9	77,2	**81,2**	73,2	76,1
Agricultura									
1980-1993	67,0	36,9	32,5	17,1	5,5	34,1	**11,9**	47,9	35,5
1994-2000	52,3	32,9	36,5	16,1	3,3	13,1	**7,2**	22,5	19,4
Minerales y petróleo									
1980-1993	7,1	14,5	56,8	59,8	2,5	25,8	**50,9**	4,4	7,3
1994-2000	14,2	10,9	45,8	29,2	4,7	8,8	**11,5**	2,6	3,8

Fuente: Kose et al. (2004)

Cuadro 5. Composición de las exportaciones (2003). Porcentajes del total

	Agricultura y alimentos procesados[1]	Minería y petróleo	Manufacturas[2]
México y Centroamérica	8,0	10,0	82,0
MERCOSUR y Chile	35,4	10,3	54,3
Comunidad Andina	15,4	53,3	31,3
América Latina	18,8	16,7	64,5

[1] Incluye bebidas y tabaco. [2] Excluye alimentos, bebidas y tabaco

Fuente: CEPAL, Anuario Estadístico 2004

Esta transformación es notable en el contexto internacional *(cuadro 4).* Hoy en día, la participación de las manufacturas en la exportación supera a la de varios países en América Latina y el Este de Asia. Dentro de las exportaciones de manufacturas, el componente más dinámico tanto antes como después de entrar en vigor el TLC está asociado al comercio intra-industrial e intra-empresa, incluyendo en particular la industria maquiladora cuya participación en el total de exportaciones pasó de 37 por ciento a alrededor de la mitad del total de exportaciones entre 1991 y 2002-03 *(cuadro 3)* y de alrededor de 15 por ciento del total en 1980 a alrededor de 50 por ciento en 2002 *(gráfico 2).* La participación del comercio intra-industrial (estrechamente asociado con la industria maquiladora) en el sector manufacturero se elevó de 62,5% en 1988-91 a 73,4% en el período 1996-2000 (OECD, 2002). Es interesante observar que este patrón de inserción internacional, similar al de otros países en Centroamérica y el Caribe, difiere notablemente del patrón sudamericano en el que los países se han integrado como exportadores, geográficamente diversificados, de productos primarios y manufacturas intensivas en recursos naturales ya sean productos agropecuarios (en los países del MERCOSUR) o de origen mineral (en los países de la Comunidad Andina) *(cuadro 5).*

El rápido crecimiento de los flujos de comercio ha sido particularmente dinámico con los socios comerciales dentro del TLCAN. Una consecuencia de ello, así como del rápido crecimiento del comercio intra-industrial y del alto grado de apertura de la economía, con el consiguiente aumento del peso de las exportaciones en la demanda agregada, ha sido la convergencia de los ciclos económicos en México y Estados Unidos. El *gráfico 3,* tomado de Luna y González (2004, p. 41), expresa en primeras diferencias la aplicación del filtro Hodrick-Prescott al logaritmo del PBI ajustado por estacionalidad de los dos países. La correlación entre estas series pasa de -0,844 en 1981-93 a 0,412 en 1994-2001.

La integración financiera y la inversión extranjera directa

Los flujos de capital extranjero también se han incrementado sustancialmente a lo largo de la última década y media. La inversión extranjera de cartera tuvo un crecimiento explosivo a principios de los años noventa cuando llegó a cerca de 28 mil millones de dólares en 1993. Después de la contracción de 1994 y la crisis de 1995, la inversión extranjera de cartera se recuperó aunque el flujo promedio es significativamente menor al de los primeros años de la década *(gráfico 4).*

Los flujos de IED pasaron de 12 mil millones de dólares en 1991-93 a alrededor de 54 mil millones de dólares en 2000-2002 *(gráfico 5).* La participación de la IED en la inversión total pasó de 6 por ciento en 1993 a 11 por ciento en 2002 *(gráfico 6).* De acuerdo con Palma (2003), en los años noventa el sector manufacturero de México recibió el doble de inversión extranjera directa que los sectores manufactureros de Brasil, la Argentina y Chile combinados. Esta inversión extranjera juega un papel crucial en el crecimiento de las exportaciones: en 2001 cerca de dos terceras partes de las exportaciones manufactureras provenían de filiales de empresas extranjeras (Palma 2003, p. 9).

La migración

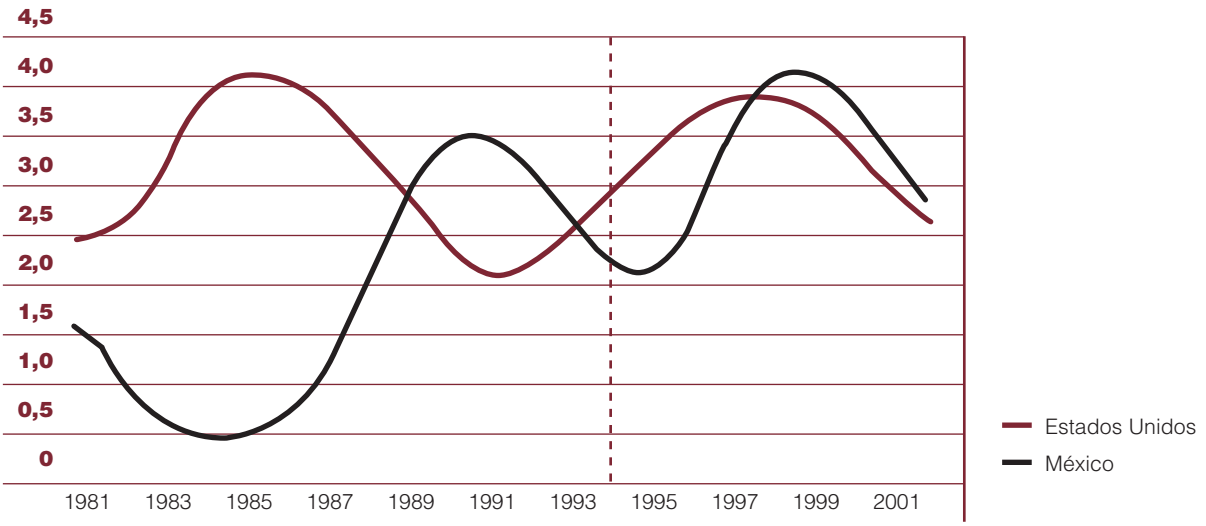
Un aspecto importante de la globalización en el caso de México se refiere a la creciente migración de mexicanos hacia Estados Unidos. El flujo anual de emigrantes permanentes pasó de alrededor de 250 mil en los años ochenta a alrededor de 300 mil en la primera mitad de los noventa y a cerca de 400 mil a principios de la actual década *(gráfico 7)*. En la segunda mitad de los noventa, México tuvo una de las tasas de emigración más altas del mundo *(gráfico 8)*. Como consecuencia de ello, en el año 2000 había 8,5 millones de mexicanos residiendo en Estados Unidos, equivalentes a casi el 9 por ciento de la población de México y el 30 por ciento de la población extranjera en Estados Unidos. Los trabajadores mexicanos en Estados Unidos representaban en ese año el 13 por ciento de la fuerza de trabajo en México. Se puede estimar que hoy en día hay más de 10 millones de mexicanos residiendo en Estados Unidos.

La migración tiene un doble papel económico. En primer lugar, juega un rol crucial como válvula de escape en el ajuste del mercado de trabajo. Para absorber el crecimiento de la fuerza de trabajo la economía requiere crear 1,3 millones de empleos nuevos cada año. De este total, la economía sólo logra crear 400 mil empleos formales. Otros 400 mil trabajadores emigran a Estados Unidos y el resto, unos 500 mil, se integran al sector informal[1]. Sin esta válvula de escape difícilmente la tasa de desempleo se habría podido mantener en niveles tan bajos en el pasado reciente (alrededor de 3 por ciento).

[1] *Este cálculo exagera el papel de la migración ya que no todos los 400 mil migrantes son trabajadores.*

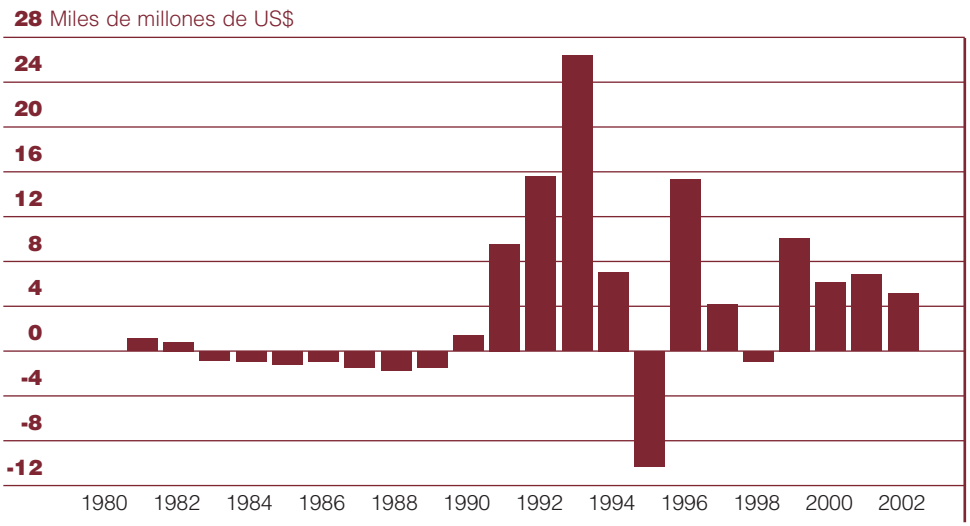
Un segundo aspecto se refiere a la importancia creciente que han adquirido las remesas familiares en la economía mexicana. Las remesas se multiplicaron por cuatro entre 1990 y 2002 (de acuerdo con el Banco de México) y alcanzaron casi 10 mil millones de dólares en 2002 (OECD, 2004), las mayores en el mundo después de la India. Aunque comparado con otros países de emigración (Centroamérica, Portugal o Turquía) las remesas como fracción del PBI son relativamente pequeñas, representaron un 90 por ciento de los ingresos petroleros, 145 por ciento de los ingresos por turismo y 72 por ciento de los flujos netos de inversión extranjera directa en 2002 (OECD, 2004).

Gráfico 3. Componente - ciclo del PBI (porcentaje)



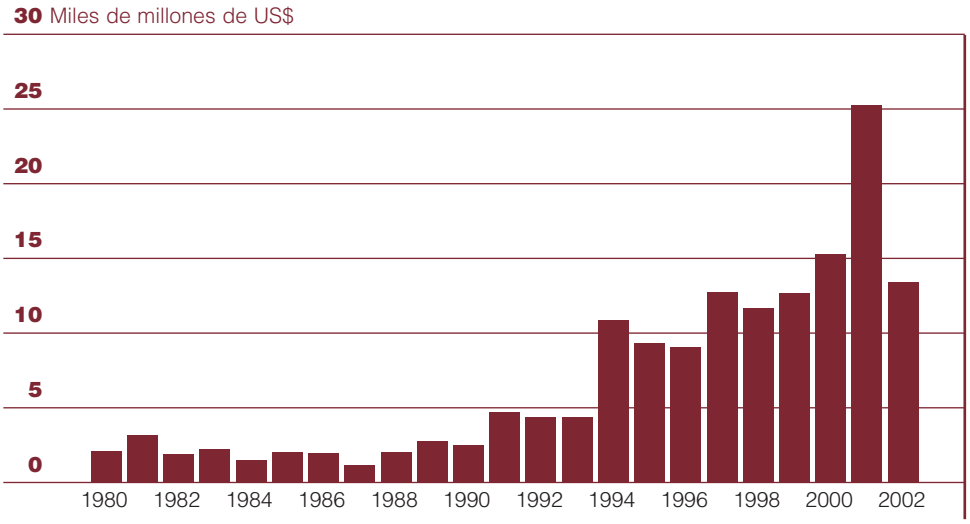
Fuente: Luna S. y González E. (2004)

Gráfico 4. Flujos netos de inversión de cartera



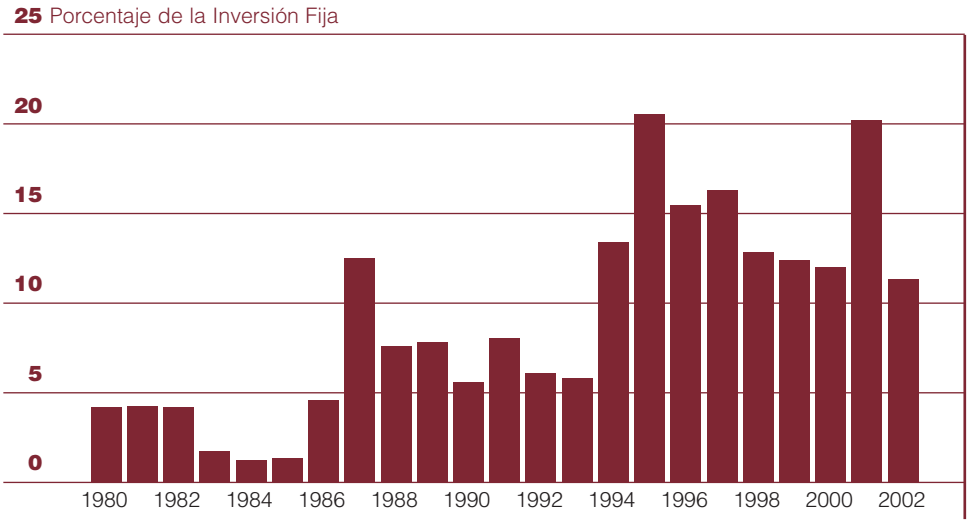
Fuente: Kose et al. (2004)

Gráfico 5. Flujos de Inversión Extranjera Directa (IED)



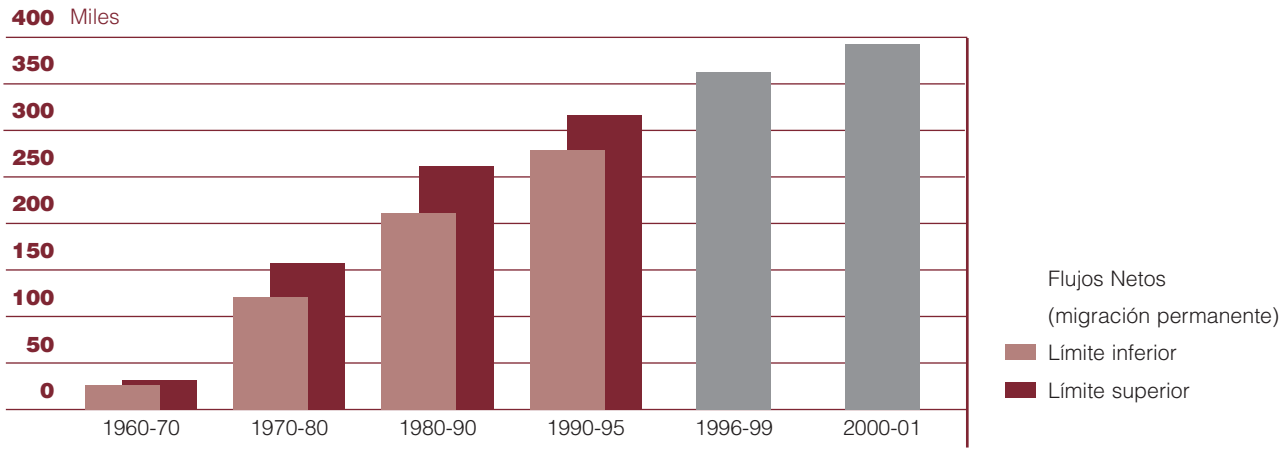
Fuente: Kose et al. (2004)

Gráfico 6. Flujo de IED



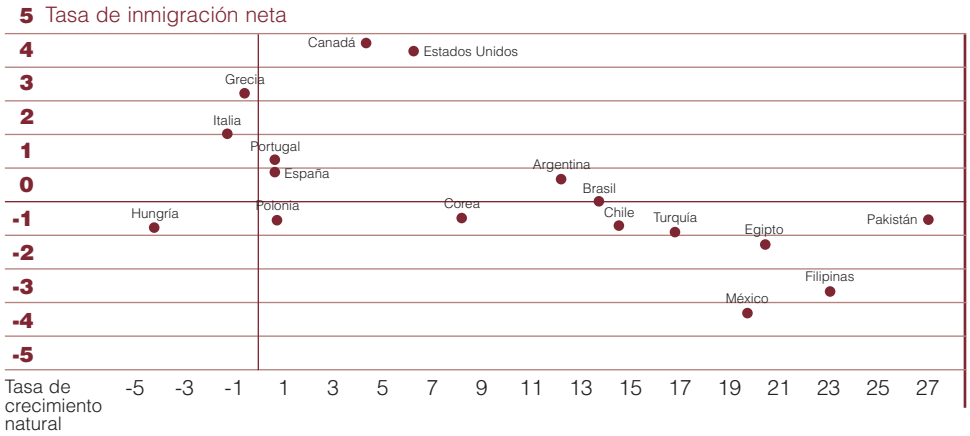
Fuente: Kose et al. (2004)

Gráfico 7. Flujos migratorios entre México y los Estados Unidos (promedios anuales)



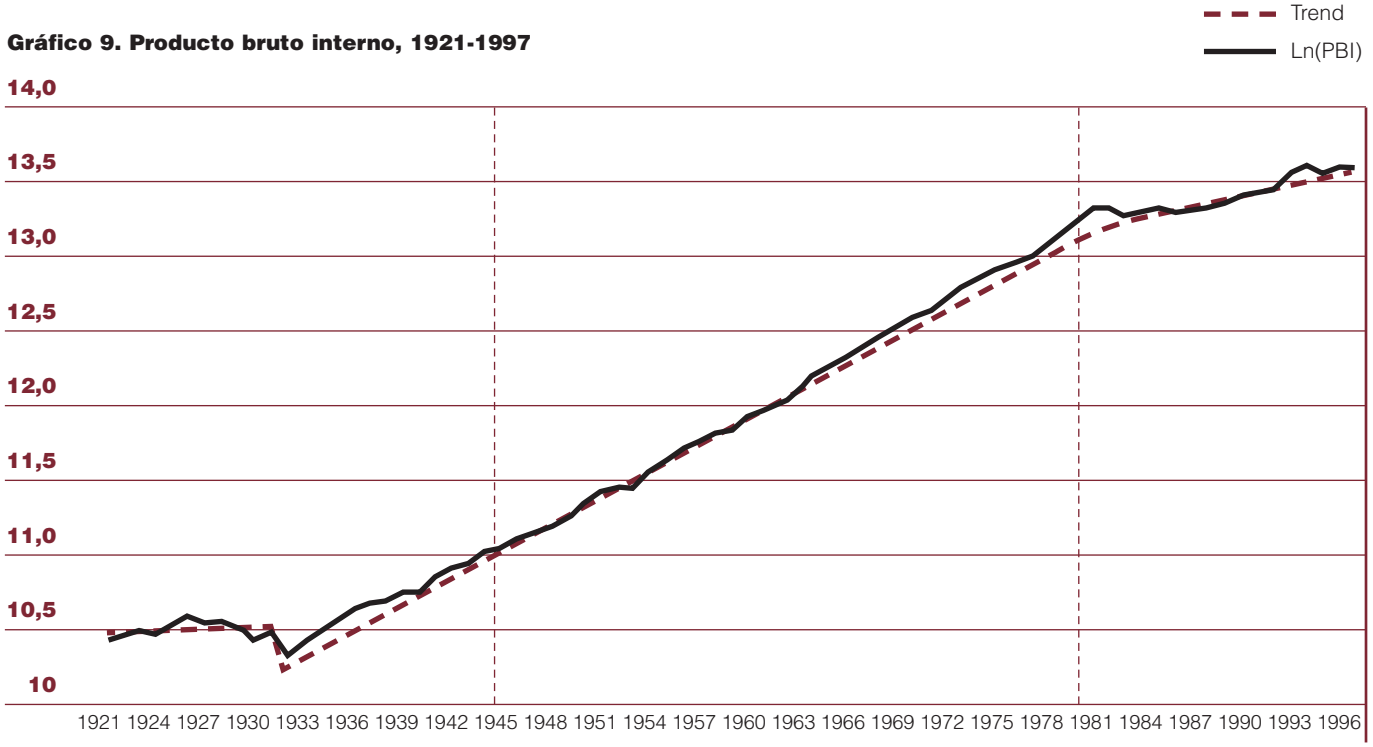
Fuente: OECD (2004)

Gráfico 8. Inmigración neta y crecimiento natural de la población en países seleccionados. Tasa por 1.000 habitantes 1995-2000



Fuente: OECD (2004)

Gráfico 9. Producto bruto interno, 1921-1997



Fuente: Elaborado con base en datos del Banco de México

2. El lento crecimiento de la economía: factores estructurales

Si bien la economía se ha internacionalizado rápidamente, los resultados de esta internacionalización en términos de crecimiento económico han sido decepcionantes. En efecto, el PBI por habitante, entre 1982 y 2004, ha crecido a una tasa promedio de sólo 0,7% anual, la cual se compara muy desfavorablemente con la observada en las décadas previas (3,2% entre 1940 y 1981). El cambio de tendencia en la evolución del producto bruto interno queda ilustrado en el *gráfico 9*. Aún dejando de lado los años 1982-1989, que se caracterizaron por fuertes choques externos, una aguda inestabilidad macroeconómica y una constante transferencia de recursos al exterior en el marco de un severo racionamiento del crédito externo, el crecimiento de la economía ha dejado mucho que desear. Entre 1990 y 2004 el producto per cápita ha crecido a una tasa promedio del 1,3% anual, y ello en el marco de una fuerte volatilidad del nivel de actividad económica. Este lento crecimiento resulta particularmente grave en la medida en que implica haber desaprovechado el llamado *bono demográfico* asociado a la transición hacia tasas bajas de crecimiento de la población total en el marco de un todavía muy dinámico crecimiento de la población en edad de trabajar. En estas condiciones, en las que en otras experiencias históricas se produce una aceleración del crecimiento del ingreso por habitante, en México lo que se observa es una creciente informalidad y precariedad del empleo.

En contraste con la experiencia de crecimiento con inflación de los años cuarenta y principios de los cincuenta, y también de los años setenta, o por comparación con el crecimiento con estabilidad de 1955 a 1970, el llamado desarrollo estabilizador, o a diferencia de los ochenta en que se combinaron inflación y estancamiento, los años que van de 1990 al presente podrían caracterizarse como de estancamiento con estabilidad.

¿A qué se debe la aparente incapacidad de la economía mexicana para retomar, luego de la debacle de los ochenta, una trayectoria de crecimiento alto y sostenido?

Las reformas económicas y el patrón de especialización

El crecimiento económico está estrechamente asociado con el cambio estructural, con el desarrollo de actividades previamente inexistentes, la introducción de nuevos métodos de producción y en general con el proceso de destrucción creativa que Schumpeter identificaba como el motor del crecimiento en el capitalismo. Cuando este proceso de cambio estructural se detiene, la economía tiende al estancamiento al agotarse las oportunidades de inversión rentable en viejas líneas de exportación o actividades orientadas al mercado interno; en suma se crea un contexto en el que se inhiben los ímpetus vitales del empresariado.

Durante décadas, a partir de mediados de los años treinta, el estímulo al desarrollo de nuevas actividades, al cambio estructural, provino de la sustitución de importaciones estimulada por políticas industriales y de protección comercial al mercado interno que creaban las oportunidades de rentabilidad en las que florecía el espíritu empresarial. Para principios de los años setenta, la fuente de dinamismo que significó la oleada de sustitución de importaciones de los sesenta se había agotado en gran medida. En este contexto, el intento por mantener altas tasas de crecimiento con base en la expansión del gasto público, tendió a generar crecientes desequilibrios macroeconómicos que desembocaron en crisis recurrentes.

Cuando se abandona la protección y se plantea el nuevo modelo de desarrollo que enfatiza la competencia interna y externa, se gesta una nueva oleada de destrucción creativa. La apertura comercial primero y el TLCAN después abren nuevas y atractivas oportunidades de inversión en los sectores exportadores y estimulan la eficiencia técnica de las empresas y la modernización productiva y comercial de amplios sectores productores de bienes comerciables. Asimismo la desregulación de múltiples actividades y el proceso de privatización, contribuyen a generar nuevos campos de inversión, sobre todo en servicios, en muchos de los cuales se observa también un fuerte proceso de modernización.

El impulso al cambio estructural que supuso este conjunto de reformas había de tener, sin embargo, efectos sobre el crecimiento por una sola vez. Su duración se limitó al tiempo que le llevó a las empresas adaptarse a las nuevas condiciones de competencia interna y externa y para fines de los noventa parecía haberse agotado, como lo sugiere la desaceleración del crecimiento de la productividad en los sectores en proceso de modernización que alimentaron la expansión posterior a la crisis de 1994-1995.

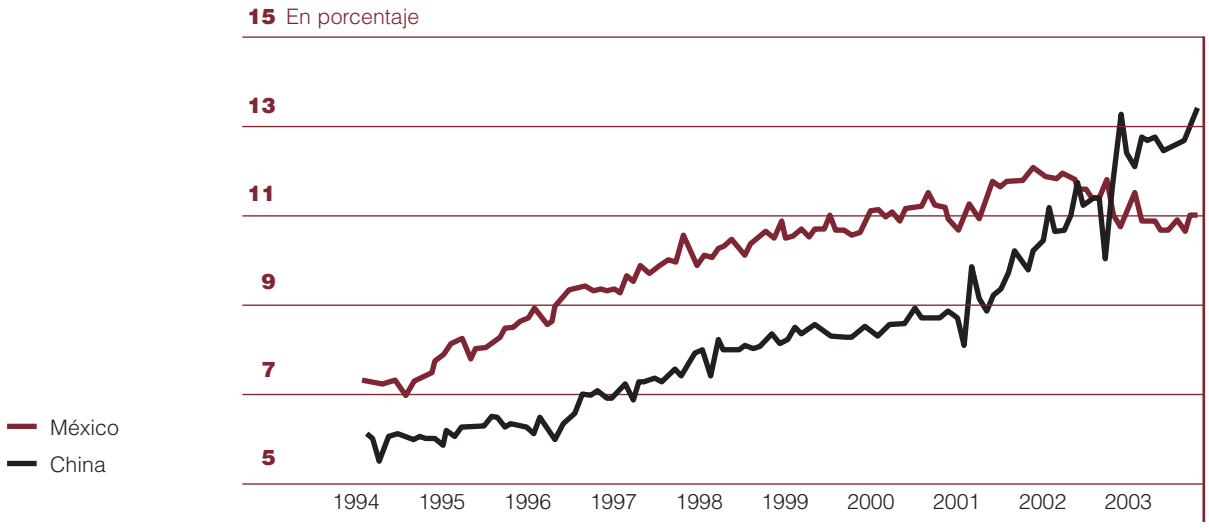
Habiéndose agotado los efectos de una sola vez de la introducción del nuevo modelo, el declive del crecimiento de la economía mexicana parece estar asociado a una difícil transición entre dos patrones de especialización comercial. En esta transición, México está perdiendo ventajas comparativas en sectores de exportación de bienes estandarizados de tecnología madura y con escasas barreras a la entrada frente a competidores emergentes con menores niveles de ingreso y por tanto menores costos laborales como lo revela la pérdida de participación en el mercado estadounidense a costa de China *(gráfico 10)*. Al mismo tiempo, los avances que se han registrado en sectores de mayor intensidad en tecnología y en capital humano, en los que la competencia se da frente a países de mayor nivel de desarrollo, no son suficientes para garantizar el crecimiento sostenido. Por sí solas, las reformas de los noventa y el nuevo entorno competitivo que han traído aparejado no parecen ser suficientes para permitir el salto exitoso hacia patrones más avanzados de inserción en la división internacional del trabajo.

La desintegración de los eslabonamientos y el colapso del multiplicador de exportaciones

Un segundo aspecto del deterioro del crecimiento es que el proceso de destrucción creativa involucró, junto con la creación de nuevas actividades, mucha destrucción de viejas actividades. El resultado fue una desintegración de los eslabonamientos que redujeron el multiplicador de las exportaciones, que como hemos visto han sido el componente mas dinámico de la demanda agregada. Ello queda revelado en el hecho de que la relación histórica entre crecimiento de las exportaciones y crecimiento del PBI se rompe a partir de principios de los ochenta cuando el crecimiento de las exportaciones se acelera mientras que el del PBI se desacelera *(gráfico 11)*. La relación entre el crecimiento del PBI y el crecimiento de las exportaciones se reduce de 0,9 a 0,1 entre 1970-81 y 1981-1999 (Palma, 2003).

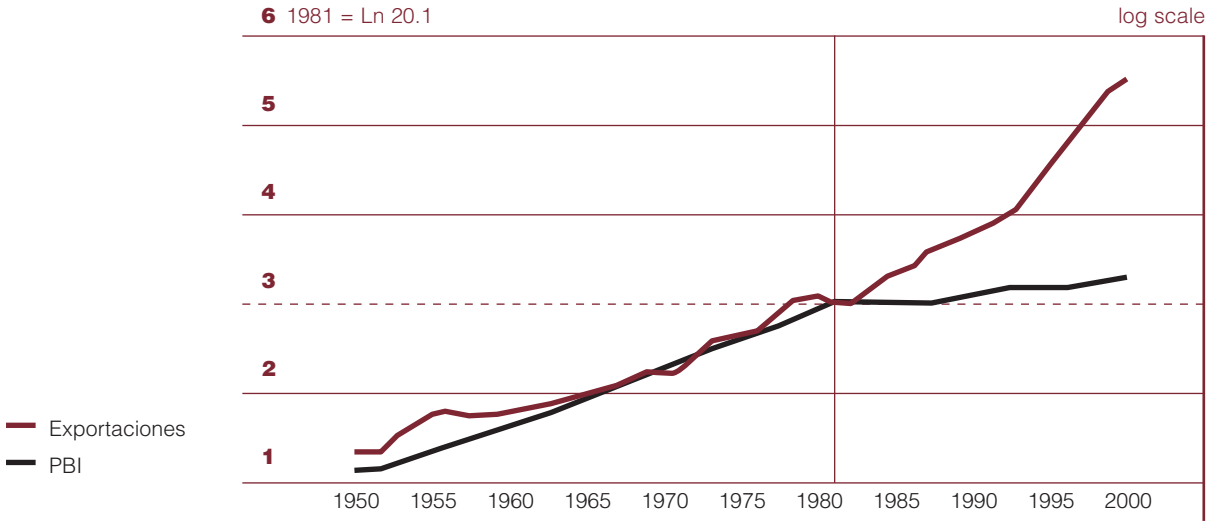
¿Por qué cayó tan dramáticamente el multiplicador de las exportaciones? Una primer razón se relaciona con el papel prominente que la industria maquiladora ha tenido en la expansión de las exportaciones y del empleo en el sector industrial. De representar 37% de las exportaciones totales en 1991, las exportaciones de la maquila pasaron a representar casi el 50% del total en 2003 *(cuadro 3)*. Como proporción del empleo en la industria manufacturera, el empleo en la industria

Gráfico 10. Participación de las exportaciones en el mercado de E.E.U.U. 1994-2003



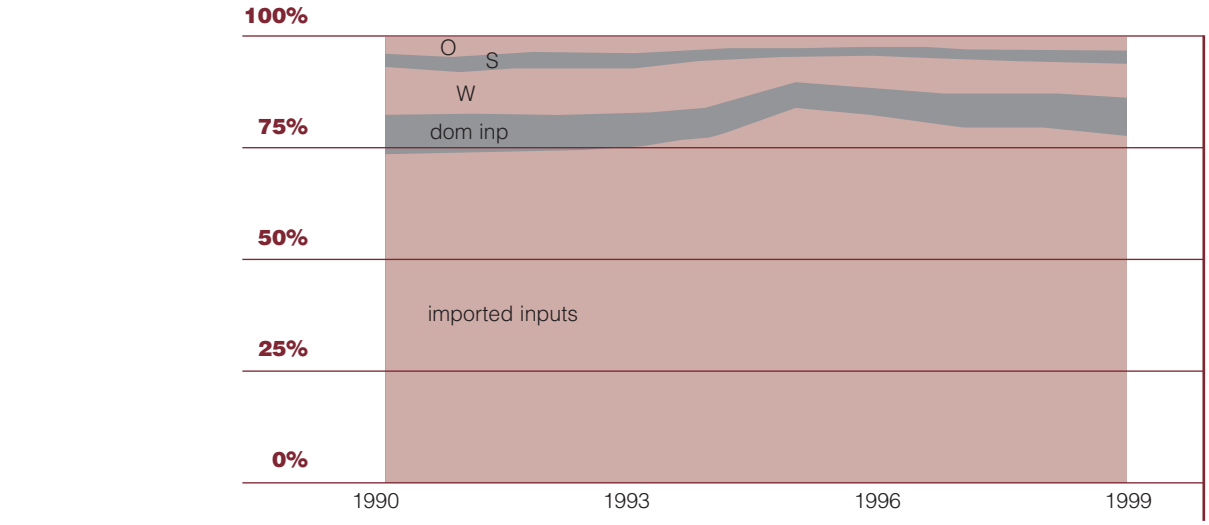
Fuente: Kose et al. (2004)

Gráfico 11. México: PBI y Exportaciones 1950-2000



Fuente: Palma (2003)

Gráfico 12. México: Estructura de la producción maquiladora (%) 1990-1999



Fuente: Palma (2003)

maquiladora pasó de 13,8% en 1991 a 30,8% en 2001 *(cuadro 6)*. La industria maquiladora es el prototipo de una actividad sin eslabonamientos hacia atrás (debido al muy limitado uso de insumos de origen doméstico), eslabonamientos hacia delante (debido a que la totalidad de la producción se exporta), o eslabonamientos fiscales (debido a los bajos salarios y reducido excedente de operación, producto de precios de transferencia) *(gráfico 12)*. Además, lejos de tender a integrarse localmente, la proporción de insumos importados en el valor bruto de la producción ha mostrado una ligera tendencia a aumentar de alrededor de 75% en 1991 a alrededor de 77% en 1999 *(gráfico 12)*. Esta falta de integración del sector exportador tiende a frenar el crecimiento del producto total ante la baja capacidad del sector para generar externalidades para otros sectores de la economía.

Otra debilidad de la industria maquiladora es su limitado potencial para el crecimiento de la productividad *(ver cuadro 6)*. La contraparte de la alta capacidad de absorción de empleo por parte de las industrias maquiladoras es una productividad laboral baja y estancada. Esto es así aún en los casos en que las exportaciones son clasificadas de tecnología media o alta. Como lo menciona el informe de la UNCTAD (2002), las estadísticas que muestran una participación significativa de las exportaciones de manufacturas con tecnología media y alta en los países en desarrollo son con frecuencia engañosas. Mucha de la tecnología en estas manufacturas está en realidad incorporada en los componentes producidos en países tecnológicamente avanzados, mientras que los países en desarrollo están involucrados en los procesos de ensamble de los componentes, caracterizados por una baja sofisticación tecnológica, el uso de trabajo poco calificado y poco valor agregado (UNCTAD, 2002, p. 53). Con poco o nulo crecimiento de la productividad, las maquiladoras constituyen un sector que solamente se puede expandir sobre la base de salarios bajos. Dada la tendencia de los salarios a crecer en otros sectores junto con las ganancias de productividad, el mantenimiento de la competitividad interna de las maquiladoras depende de mantener una moneda subvaluada. A medida que el tipo de cambio real se apreció en el pasado reciente y, en consecuencia, los salarios medidos en dólares se incrementaron, los márgenes de beneficio en la industria maquiladora han caído. Ello, junto con la recesión en Estados Unidos, ha frenado la expansión de la capacidad productiva y el producto de la industria maquiladora con una caída correspondiente del empleo a partir del tercer trimestre del año 2000 (ver Frenkel y Ros, 2004).

Cuadro 6. Características de la industria maquiladora, 1990-2001

	1990	1992	1994	1996	1998	2000	2001
Empleo[a]							
Indice 1990 = 100,0	100,0	111,6	124,6	165,8	224,8	286,3	266,3
en % del empleo man,	13,8	14,9	17,4	22,8	26,9	31,5	30,8
Producto por trabajador[b]							
Indice 1990 = 100,0	100,0	99,8	103,7	103,5	97,1	97,5	94,8
En % de la ind, No maq,	31,6	29,9	28,1	25,6	22,3	20,7	20,0
Salarios relativos[c]	81,2	74,5	73,6	83,0	84,1	87,0	87,3
Beneficios en % del V,A,[d]	24,0	19,0	17,9	21,0	22,0	18,1	19,9

[a] Empleo asalariado. [b] Valor agregado bruto dividido por empleo asalariado.

[c] Remuneraciones medias en la industria maquiladora en % de las remuneraciones medias en la industria manufacturera.

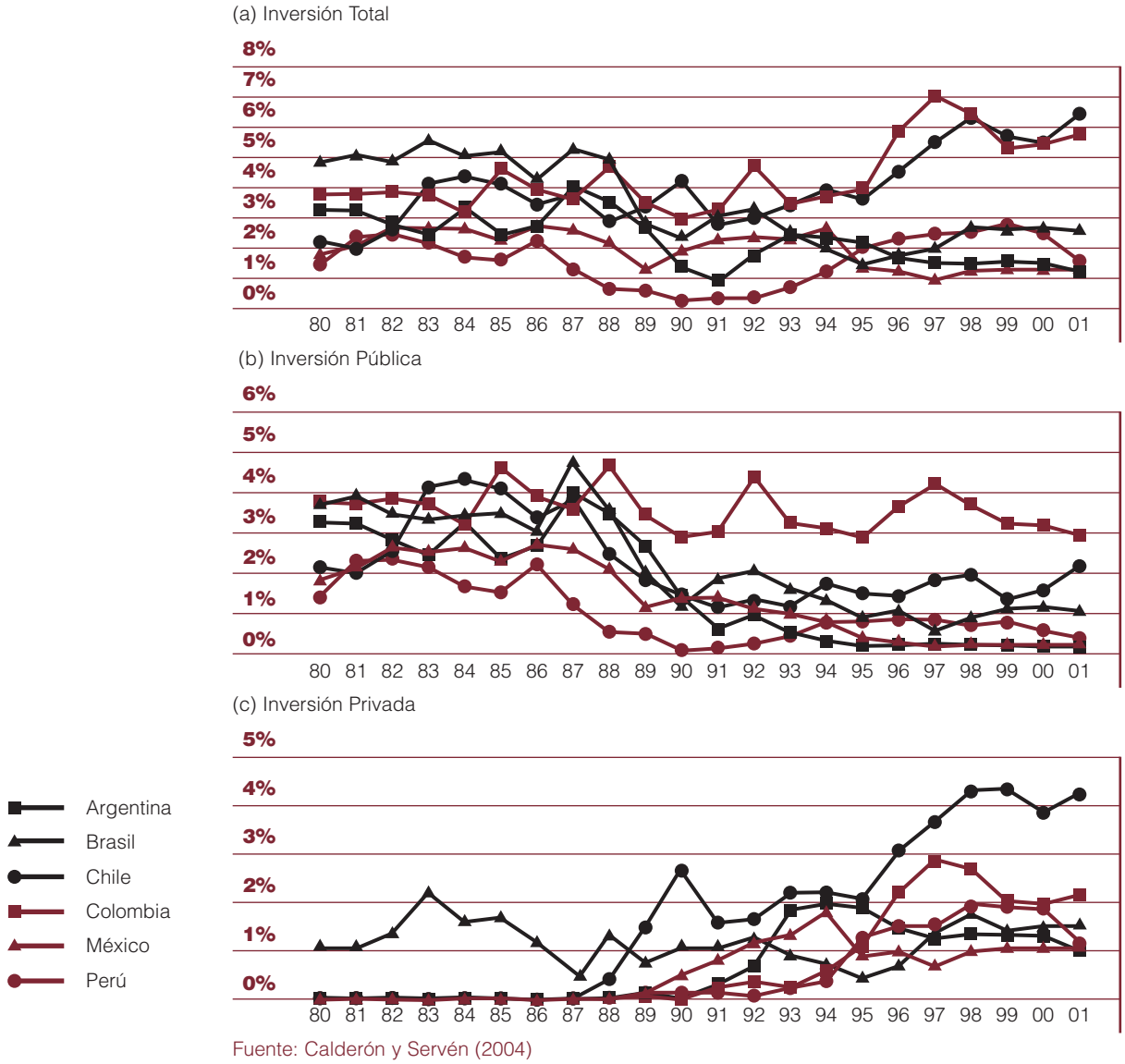
[d] Excedente bruto de operación en % del valor agregado bruto.

Fuente: Frenkel y Ros (2004)

La segunda razón del colapso del multiplicador de las exportaciones se relaciona con la desintegración de los eslabonamientos en la industria no maquiladora. A pesar de las diferencias con la industria maquiladora –los sectores exportadores de la industria no maquiladora son relativamente intensivos en capital, con salarios y niveles de producto por trabajador altos– en esta industria ha ocurrido una pérdida de eslabonamientos hacia adelante y hacia atrás que se manifiesta en el muy distinto ritmo de crecimiento de las exportaciones por un lado y el producto y el empleo por el otro (Palma, 2003).

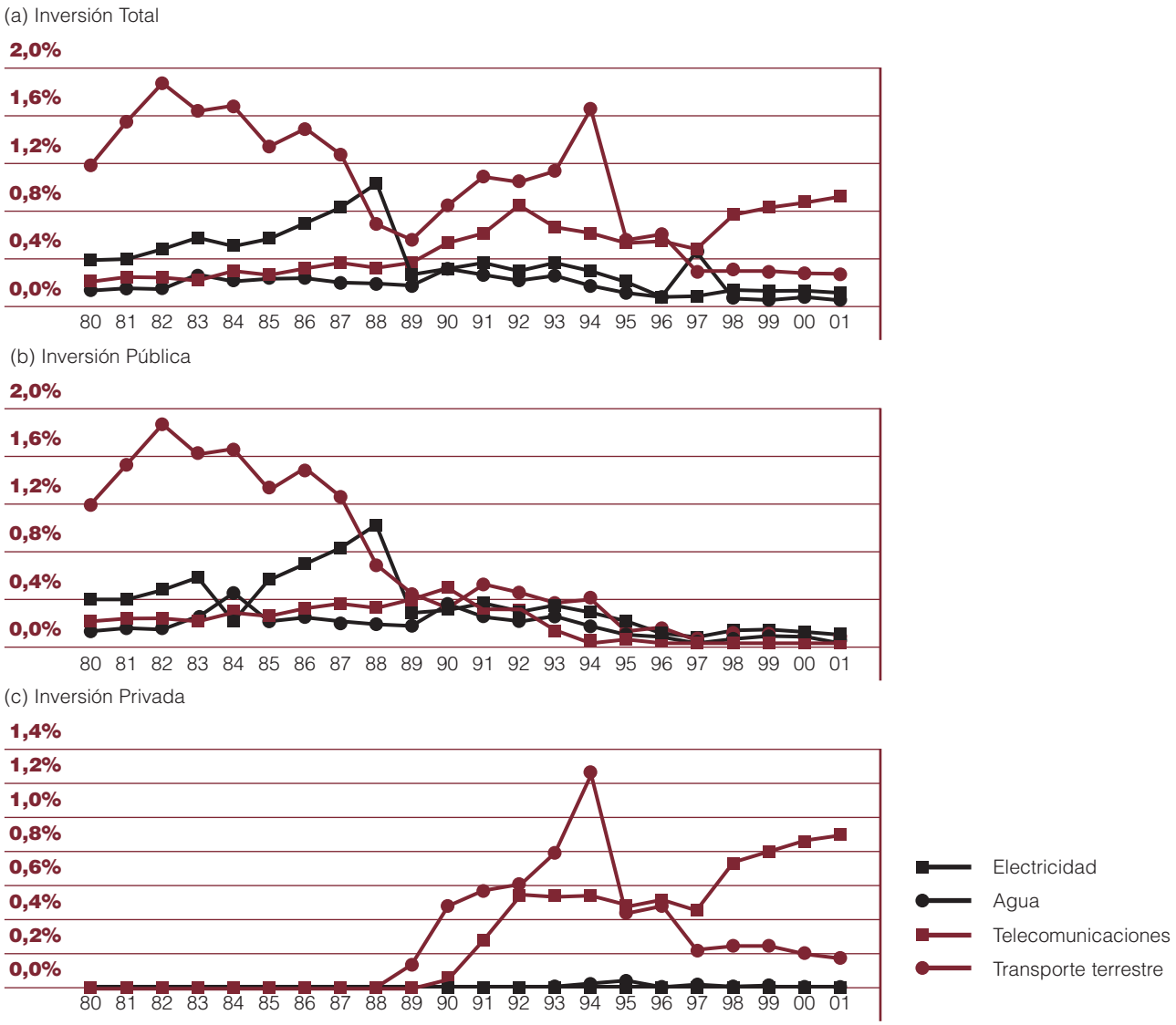
La desarticulación del sector manufacturero como un todo con respecto al resto de la economía queda ilustrada claramente con una comparación con Corea del Sur. México y Corea tenían en el año 2000 industrias manufactureras con un nivel similar de exportaciones (alrededor de 150.000 millones de dólares). Pero la industria coreana tenia un valor agregado que era el doble del de la industria mexicana y usaba solamente la mitad de las importaciones de México. Además, Corea tenía niveles relativamente bajos de importaciones manufactureras a pesar de un nivel de inversión en maquinaria y equipo sustancialmente mayor, componente de la inversión que se caracteriza por un nivel elevado de importaciones (Palma, 2003, p. 39)

Gráfico 13. Inversión en infraestructura (porcentaje del PBI)



Fuente: Calderón y Servén (2004)

Gráfico 14. México: Inversión en infraestructura



Fuente: Calderón y Servén (2004)

El colapso en la provisión de bienes públicos

Además de la destrucción de muchas actividades preexistentes, ha habido un verdadero colapso de la inversión pública en infraestructura. Hay una correlación estrecha entre las caídas en el precio del petróleo, los cortes en el déficit fiscal, y las reducciones en la inversión pública (el coeficiente de correlación entre los dos últimos resulta ser 0,82 entre 1980 y 1997) (Giugale et al., 2001). Como resultado, la inversión pública era menos de 2 por ciento del PBI a fines de los noventa, comparado con 4 por ciento en 1994, 6 por ciento en 1990, y 12 por ciento en 1980 (Giugale et al., 2001). La inversión en infraestructura ha sufrido en esta contracción: como puede verse en el *gráfico 13* entre las economías latinoamericanas más grandes, la mexicana ocupaba el último lugar en inversión en infraestructura como porcentaje del PBI. Esta afirmación se aplica tanto a la inversión pública como privada *(gráfico 13).* Como se puede ver en el *gráfico 14,* la caída de la inversión se da en carreteras, provisión de agua potable y electricidad. Solo en el caso de las telecomunicaciones ha habido un repunte de la inversión en los años noventa. Sin embargo, aún en este caso, México se ha rezagado con respecto a otros países latinoamericanos como Chile y Brasil a los que superaba en red telefónica en 1980. Esta contracción de la inversión es la fuente de una brecha en infraestructura que le ha restado competitividad y capacidad de crecimiento a la economía.

[2] *Esta sección se basa en parte en Casar y Ros (2004).*

3. El lento crecimiento de la economía: el rol de la política macroeconómica[2]

Si bien el potencial de crecimiento se ha deteriorado en los últimos años, ello no basta para explicar cabalmente el pobre desempeño de la economía mexicana. La razón es que el crecimiento efectivo ha estado, con frecuencia, por debajo de la tasa de crecimiento potencial. Establecer con precisión cuál es la tasa potencial de crecimiento no es una tarea sencilla y existen diversos métodos e interpretaciones al respecto. Sin embargo cualquiera que sea el enfoque utilizado, se llega a una cifra que difícilmente es inferior al 4% de crecimiento anual del PBI, tasa superior en un tercio al 3% observado entre 1990 y 2003. Esto implica una brecha significativa. De haber crecido al 4% anual, en lugar de al 3% como efectivamente ocurrió, el crecimiento del PBI per cápita hubiera sido de casi el doble del observado. Así, en 2003, el producto por habitante hubiera sido cerca de una quinta parte superior al registrado en ese año.

¿Cómo explicar esta persistente brecha entre los resultados que puede ofrecer la economía y los que se observan en los hechos? Una manera de intentar responder a esta interrogante es pasando revista a los instrumentos de la política económica y las metas que se pretende alcanzar con cada uno de ellos. En el esquema de política vigente la política monetaria está orientada exclusivamente, de hecho por mandato de ley, a conseguir la estabilidad de precios (entendida como una tasa de inflación baja y similar a la de los principales socios comerciales de México). La política fiscal, por su parte, justificadamente obsesionada con *mantener sanas las finanzas públicas* dada la historia de excesos fiscales de décadas anteriores, ha interpretado su misión como la de mantener un déficit fiscal bajo en cada momento del tiempo independientemente de las circunstancias. En lo hechos esto se traduce en una política fiscal procíclica, es decir una política fiscal que amplifica las tendencias recesivas o expansivas del ciclo económico.

Por último, en un contexto de creciente integración a la economía mundial y en el que, por tanto, las exportaciones pesan cada vez más en la determinación de la demanda agregada, el tipo de cambio real se ha convertido en un determinante fundamental del ritmo de actividad económica, más aún dado el abandono de los instrumentos de política sectorial de fomento directo a la producción. La efectividad potencial de la política cambiaria en este nuevo contexto ha sido, sin embargo, desaprovechada. Nos enfrentamos aquí, en cierto sentido, a una paradoja. Por una parte, por la propia integración a la economía internacional, el país se ha vuelto más vulnerable a las fluctuaciones de los mercados financieros y del comercio internacional. Por la otra, esa misma integración, con un perfil de exportaciones centrado en las manufacturas, le ha dado a la economía una mucho mayor flexibilidad y capacidad de respuesta ante dichas fluctuaciones. En otras palabras, si bien la economía es más vulnerable que en el pasado, tiene mayor capacidad de ajustarse ante choques externos sin tener que reducir el nivel de actividad. Ello requiere, sin embargo, el uso activo de la política cambiaria como instrumento de política anticíclica. En el esquema de política monetaria actual, basado en un régimen de metas de inflación, con preocupante frecuencia el tipo de cambio real ha tendido a sobrevaluarse contribuyendo así al mantenimiento de la brecha entre el potencial de crecimiento y el crecimiento efectivo, esto es, al subempleo de los recursos disponibles en la economía.

Algunos de estos argumentos pueden ilustrarse observando el desempeño económico desde principios de los años noventa. En una primera etapa, a pesar de la disciplina fiscal, el uso del tipo de cambio como ancla en el combate a la inflación, si bien inicialmente justificado por la necesidad de romper la inercia de alta inflación que amenazaba con alcanzar niveles hiperinflacionarios en 1987, terminó por conducir a una apreciación creciente y eventualmente insostenible que desembocó en la crisis cambiaria y financiera de 1994-1995. Aún antes de la crisis, sin embargo, la combinación de un tipo de cambio crecientemente sobrevaluado con una política fiscal restrictiva dio como resultado una tasa de crecimiento inferior a la tasa potencial.

La evolución de la economía durante 1994 y 1995 ilustra la paradoja expuesta más arriba. La profundidad de la crisis muestra la enorme vulnerabilidad de la economía frente a las fluctuaciones de los flujos de capital del exterior, mientras que la sorprendentemente pronta recuperación a partir del tercer trimestre de 1995 ilustra la flexibilidad de la economía ante variaciones en el tipo de cambio real.

Esta recuperación fue el inicio de un período de expansión que se extendió hasta 2000, y en el que se conjugaron varios factores favorables para acercar a la economía a su trayectoria de crecimiento potencial que además se había elevado temporalmente gracias a los efectos de una sola vez del TLCAN y de las reformas de mercado. Entre estos factores se destaca el prolongado auge de la economía norteamericana, sobre todo al combinarse con un tipo de cambio real, heredado de los ajustes cambiarios que ocurrieron durante la crisis, que inicialmente fue muy favorable al crecimiento de las exportaciones. Esta feliz combinación de factores se revierte a principios de la siguiente década, cuando reaparece la tendencia a la sobrevaluación cambiaria y se produce la recesión de la economía de los Estados Unidos. A diferencia de lo ocurrido en 1994-1995 el final del período de expansión no involucra una crisis cambiaria debido a la presencia de un régimen de tipo de cambio flexible que impide la devaluación abrupta de la moneda nacional. En consecuencia, se evitó una recesión aguda y en su lugar se registró una tendencia al estancamiento, incluso más intensa que la de la economía norteamericana, pues la reversión del ciclo expansivo no deja como herencia un tipo de cambio subvaluado. Por el contrario, hasta bien entrado el período recesivo, el tipo de cambio contribuye a deprimir el nivel de actividad y no a reactivar el crecimiento.

Con la corrección parcial del tipo de cambio real desde principios de 2003 y la recuperación de la economía estadounidense, se produce la reactivación de la economía mexicana a partir del último trimestre de 2003. Cabe señalar que el tipo de cambio finalmente terminó siendo un factor anticíclico gracias a que la devaluación nominal no se vio acompañada de presiones inflacionarias y por tanto no suscitó la adopción de una postura más restrictiva de la política monetaria. Esta ruptura de la anteriormente estrecha relación entre tipo de cambio e inflación es, por cierto, una muestra más de la nueva flexibilidad y capacidad de respuesta de la economía mexicana.

Vale la pena en este contexto revisar cuáles son las objeciones a un enfoque más desarrollista en la política macroeconómica, en particular en la política cambiaria.

¿Estabilidad vs. Crecimiento?

Una percepción generalizada entre los responsables de la política económica es la de que lo mejor que puede hacer la política macroeconómica para favorecer el crecimiento es proveer a los agentes económicos privados de un marco macroeconómico estable. Por ello se entiende el mantenimiento, por parte de la política fiscal, de un déficit fiscal bajo y el logro, por parte de la política monetaria, de la estabilidad de precios. Tradicionalmente, el debate sobre política macroeconómica se ha querido encajonar en la disyuntiva entre unos supuestos partidarios de la estabilidad a ultranza y aquellos que estarían dispuestos a sacrificar unos puntos de inflación, o de déficit fiscal, a cambio de un mayor crecimiento. Esta manera de ver las cosas, además de simplista, impide discutir y considerar otras vertientes a través de las cuales la política macroeconómica puede incidir, y de hecho incide, en el crecimiento efectivo de la economía.

El problema no es si un entorno de estabilidad fiscal y de precios es deseable o no en si mismo, puesto que evidentemente sí lo es. Los episodios de alto crecimiento a corto plazo apoyados en desequilibrios fiscales o monetarios insostenibles han sido documentados una y otra vez tanto en el caso mexicano como en el de muchos otros países. El verdadero problema, ausente en la discusión, es que la estabilidad macroeconómica puede estar asociada a una multiplicidad de configuraciones de los precios relativos clave (tasa de interés, tipo de cambio y salario real) que resultan más o menos favorables para que la trayectoria de la economía esté cerca de su trayectoria potencial. Algunas de estas configuraciones pueden en efecto ser favorables a la utilización plena de las capacidades y otras, en cambio, empujar a la economía a situaciones de baja utilización de los recursos, en particular niveles crecientes de desempleo y subempleo de la fuerza de trabajo y lento crecimiento durante prolongados períodos de tiempo.

Los ejemplos de estabilidad con estancamiento no son raros en la historia económica. Gran Bretaña y otros países en los años veinte, cuando las autoridades monetarias se aferraron al patrón oro; la Argentina bajo el régimen de convertibilidad en la segunda mitad de los años noventa y la propia experiencia de México entre 1990 y 1994 lo mismo que en los últimos tres años como señalamos más arriba. Como lo muestran algunas de estas experiencias, la estabilidad macroeconómica puede ser más o menos frágil, dependiendo de la configuración de precios relativos, y conducir o no a desenlaces catastróficos que acaban con la misma estabilidad. La experiencia mexicana es elocuente al respecto. La estabilidad alcanzada entre fines de los cincuenta y fines de los sesenta, asociada a un tipo de cambio real favorable a la producción y a tasas de interés real bajas, resultó en un crecimiento muy cercano al potencial, de por sí elevado gracias al proceso de sustitución de importaciones. Por el contrario, entre 1990 y 1994, así como en los últimos tres años, la estabilidad involucró un tipo de cambio real que tendía a sobrevaluarse y altas tasas de interés. La estabilidad resultante se vio, como ya se mencionó, asociada a un crecimiento decepcionante y a una amplia brecha entre el crecimiento potencial y el crecimiento efectivo.

Las reformas estructurales y el crecimiento

Una segunda confusión, que se discute en el debate nacional actual se refiere a la relación entre la agenda de reformas estructurales y el crecimiento. El punto de vista dominante es que las reformas fiscal, energética y laboral son condición necesaria y suficiente para retomar la senda del crecimiento alto y sostenido. Es preciso volver a señalar que en las condiciones del pasado reciente de la economía mexicana ha existido una importante brecha entre el crecimiento potencial, como quiera que se le mida, y el desempeño efectivo de la economía. Esta brecha como hemos argumentado tiene un origen macroeconómico y podría haberse reducido reformando la política macroeconómica. De hecho es posible argumentar que la magnitud de la brecha es independiente de la implementación de las reformas mencionadas. Como lo muestra la recuperación de 2004, así como la experiencia de finales de los noventa, la economía puede crecer a tasas cercanas, o incluso por momentos superiores a su tasa potencial, sin necesidad de las llamadas reformas estructurales, gracias a condiciones externas favorables, a un marco de política macroeconómica adecuado o a una combinación de ambas.

Las reformas pueden, sí, afectar el potencial de crecimiento y es en este terreno, y no en el del nivel de actividad de corto plazo, donde debe discutirse la pertinencia y sobre todo las características específicas de las reformas fiscal, energética y laboral. En el caso de la reforma fiscal se pueden distinguir dos vías por las cuales un mayor nivel de ingresos y gastos del gobierno con relación al PBI podría favorecer un mayor potencial de crecimiento. La primera es a través de un mayor gasto en educación y salud en la medida en que aumente la tasa de acumulación de capital humano. Hay que señalar, sin embargo, que los efectos en este campo tienen un carácter de muy largo plazo aunque son deseables por si mismos y contribuyen de manera inmediata a mejorar el bienestar de la población. La segunda es a través de la recuperación de la capacidad de inversión del Estado en proyectos de infraestructura que presentan fuertes externalidades y muy alto costo fijo que difícilmente el sector privado puede internalizar. Tal y como se han presentado hasta ahora las propuestas de reforma fiscal, sin embargo, no parecen ser lo suficientemente ambiciosas como para tener un efecto perceptible, sobre todo en el aspecto de la inversión pública. Si lo que se busca es, como parece ser el caso, un aumento de los ingresos públicos equivalente a 2 puntos del PBI, una caída de, digamos 10 dólares en el precio del petróleo bastaría para eliminar prácticamente la totalidad del efecto de dicha reforma fiscal. Para hacer una diferencia significativa en el gasto social y de inversión pública, así como para reducir significativamente la dependencia de los ingresos petroleros se requeriría un aumento de la carga tributaria de alrededor de 8 puntos porcentuales del PIB. Esto, por cierto, apenas nos acercaría a los estándares internacionales en la materia. Cabe señalar, por último, que la discusión de la reforma fiscal no debe identificarse con la discusión sobre el manejo de la política fiscal, en particular su carácter procíclico o anticíclico, el cual se presenta a distintos niveles de la carga tributaria. En particular, la baja carga tributaria no debe tomarse como excusa para una política fiscal procíclica.

Por lo que se refiere a la reforma energética conviene precisar tres aspectos relevantes para determinar su posible aporte al crecimiento. El primero tiene que ver con la movilización de recursos adicionales de inversión. En efecto, para tener un impacto positivo sobre el crecimiento, la reforma debe conseguir la inversión de recursos adicionales en el sector. Desde el punto de vista del crecimiento la simple sustitución de inversión pública por inversión privada, no tendría mayor efecto. En

segundo lugar, una condición para que la reforma eleve el potencial de crecimiento de la economía es que se traduzca en una reducción del precio relativo de los energéticos. Al constituir estos un insumo de uso generalizado, la competitividad de la economía en su conjunto se ve significativamente afectada al no disponer de energía a un costo similar al de las empresas en otros países. Por último, los efectos positivos no deben verse anulados por la tentación de aprovechar las eventuales mejoras de competitividad por la vía de sostener un tipo de cambio real más apreciado. Esto equivaldría a traducir los efectos de la reforma en un nivel de consumo mayor, en lugar de un nivel de inversión mayor que daría lugar, cumplidos los requisitos mencionados, a una mayor tasa de crecimiento.

En relación con la reforma laboral, cabe hacer dos observaciones. En primer lugar, está lejos de haberse demostrado que exista una relación clara entre la flexibilidad del mercado laboral y la creación de empleos, para no hablar de una relación entre la flexibilidad y la productividad y el crecimiento. Por otra parte, existen una multiplicidad de arreglos institucionales del mercado de trabajo que han mostrado ser compatibles con el logro de altos niveles de desarrollo económico, por lo que no queda de ninguna manera claro el por qué una reforma en un determinado sentido sea indispensable para lograr altas tasas de crecimiento económico. Lo anterior no debe entenderse como una defensa del status quo en el mercado de trabajo en México que sin duda ofrece múltiples aspectos a reformar. Algunos de ellos podrían hacer una contribución al crecimiento de la productividad y por esa vía al crecimiento económico. La flexibilización, sin embargo, tal y como se entiende en las reformas propuestas, no parece ser la más fructífera desde este punto de vista.

4. La persistencia de la desigualdad y la pobreza

Las dos décadas pasadas han dejado un legado de persistente desigualdad y pobreza. Medida por el coeficiente de Gini, la desigualdad en la distribución del ingreso se incrementó muy significativamente de 1984 a 1989 (4 puntos porcentuales) pero luego disminuyó de 1989 a 1994 (aunque se mantuvo por encima de su nivel en 1984) (Lustig, 2002). La OECD estima que entre 1994 y 2000 hubo un pequeño incremento en la desigualdad (con un aumento en el Gini de poco más de un punto porcentual) (OECD, 2002).

Detrás de la persistencia de la desigualdad está el incremento de la desigualdad en los ingresos salariales asociado a una mayor brecha entre los salarios del trabajo calificado y los del trabajo no calificado. El *gráfico 15* muestra la evolución entre 1988 y 2000 de la relación entre los sueldos medios de los empleados y los salarios medios de los obreros ocupados en la industria manufacturera, relación que comúnmente se toma como indicativa de la relación entre los ingresos del trabajo calificado y del trabajo no calificado. Como se muestra en el gráfico, esa relación pasa de 2,25 en 1988 a alrededor de 2,9 en 1996 y se mantiene prácticamente estable desde entonces (con una ligera reducción en los últimos dos años del período considerado). Para el período 1988-2000 en su conjunto la brecha salarial aumenta en alrededor de 27 por ciento. Para el período 1988-1994, antes del inicio del TLCAN, la brecha salarial aumenta en 46 industrias y disminuye en sólo tres industrias, mientras que en el período 1994-2000 alrededor de la mitad de las industrias muestra un aumento en la brecha salarial y la otra mitad una ligera disminución. Conclusiones similares se obtienen si se identifica la brecha salarial con la relación entre salarios altos y bajos.

Cuadro 7. Proporción de la población pobre, 1992-2000 (porcentaje del total de hogares)

	1992	1994	1996	1998	2000
Total nacional	17,4	16,1	28,8	26,8	18,6
Zonas urbanas	10,2	7,2	20,1	16,4	9,8
Zonas rurales	29,5	30,0	43,3	43,8	34,1

La línea de pobreza considera pobres a todos aquellos hogares cuyo ingreso es insuficiente para cubrir las necesidades mínimas de alimentación.

Fuente: Cortes et al. (2003)

En este caso, la relación entre ingresos se eleva en 90 por ciento entre 1988 y 1994 y en alrededor de 10 por ciento de 1994 a 2000 (Esquivel y Rodríguez-López, 2003).

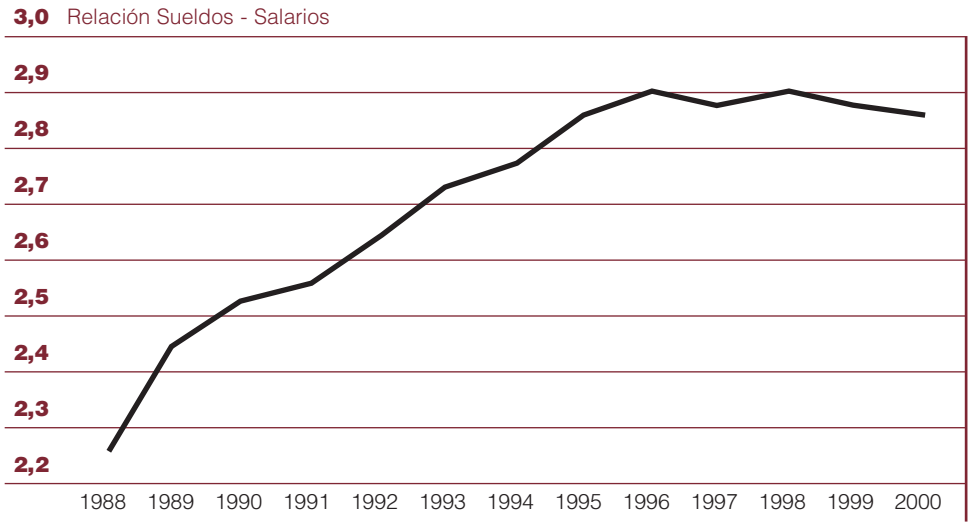
Existen diversas interpretaciones del aumento en la prima salarial del trabajo calificado: las que subrayan el papel de la liberalización comercial (Robbins, 1996, Hanson y Harrison, 1999) y las que enfatizan el papel del cambio tecnológico sesgado hacia el uso de trabajo calificado (Cragg y Epelbaum, 1996; Esquivel y Rodríguez-López, 2003). El trabajo más reciente sobre el tema (Esquivel y Rodríguez-López, 2003) encuentra que durante el período 1988-1994 el aumento del comercio exterior asociado con la liberalización comercial tendió a reducir la brecha salarial mientras que el cambio tecnológico sesgado hacia el uso de trabajo calificado tendió a aumentarla, mientras que en el período 1994-2000 el efecto de la liberalización comercial fue nulo en tanto el cambio tecnológico continuó presionando la brecha salarial al alza.

Es importante hacer notar, como lo hacen Esquivel y Rodríguez-López, que no puede hacerse una división tajante entre los efectos de la liberalización comercial y los del cambio tecnológico. Los efectos del cambio tecnológico están asociados con la globalización tanto como los de la expansión del comercio. La adopción de nuevas tecnologías y las mejoras de productividad son con frecuencia resultado de la presión de la competencia externa asociada con la liberalización comercial así como a la presencia de inversión extranjera directa. En este sentido, el cambio tecnológico puede en última instancia vincularse con la globalización.

La distribución regional de los ingresos del trabajo también ha tendido a volverse más desigual. Hanson (2005) encuentra que los estados con alta exposición a la globalización (medida por la presencia de inversión extranjera directa y la participación de importaciones y maquiladoras en el PBI estatal) tenían ingresos del trabajo más altos que los estados con baja exposición a la globalización en 1990 y que entre 1990 y 2000 los ingresos del trabajo en los estados con menor exposición a la globalización tendieron a crecer más lentamente que los de los estados con alta exposición a la globalización.

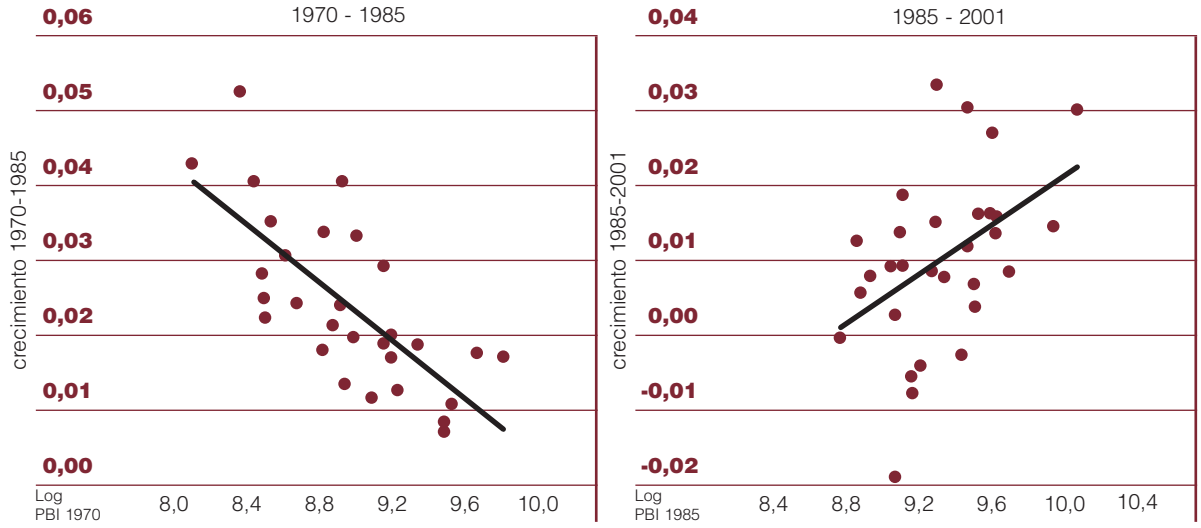
La desigualdad en el desarrollo regional también queda ilustrada por la reversión de la tendencia a la convergencia regional que había ocurrido entre 1970 y 1985. Como lo muestra el *gráfico 16*, mientras que en el período 1970-1985 existió una relación inversa entre la tasa de crecimiento del PBI per cápita y el nivel inicial del PBI per cápita regional, indicando un proceso de convergencia regional de los ingresos per cápita, en el período 1985-2001 la relación se vuelve positiva indicando un proceso de divergencia.

Gráfico 15. Desigualdad salarial en la industria manufacturera de México (relación Sueldos - Salarios)



Fuente: Esquivel y Rodríguez - López (2003)

Gráfico 16. Crecimiento Anual vs. PBI Inicial



Fuente: Chiquiar (2005)

La persistencia de la desigualdad y la insuficiencia del crecimiento han impedido la disminución de la tasa de pobreza y han conducido a un aumento del número de pobres. La tasa de pobreza, como se muestra en el *cuadro 7*, ha seguido la evolución del ciclo económico, disminuyendo ligeramente durante la lenta expansión de principios de los noventa, aumentando fuertemente durante la crisis y recesión de 1995 y volviendo a caer durante el relativamente rápido crecimiento entre 1996 y 2000. Considerando el período 1992-2000 en su conjunto, la tasa de pobreza aumenta ligeramente a nivel nacional como consecuencia de un aumento significativo de la pobreza entre los hogares rurales y a pesar de una ligera disminución de la pobreza en las zonas urbanas. El número de pobres, considerando la expansión demográfica, aumenta en 4,7 millones, de 19,1 millones en 1992 a 23,8 millones en 2000.

5. A manera de conclusión: Hacia una agenda más amplia de reformas para el crecimiento

La agenda de la reforma económica y social de México es muy amplia. Desde los sistemas de salud y educación, los mecanismos de protección del medio ambiente, el sistema de procuración e impartición de justicia, y la vigencia del estado de derecho incluidos los derechos de propiedad, hasta cuestiones como la recolección de basura o el transporte público en las ciudades piden a gritos la definición de políticas públicas que se hagan cargo de sus innumerables deficiencias. Avanzar en la solución de algunos de estos problemas podría tener un impacto favorable a largo plazo sobre el potencial de crecimiento económico. En realidad la solución al conjunto de estos problemas equivale a alcanzar un estado avanzado de desarrollo en una relación de causalidad en ambas direcciones, en la que con seguridad el impacto del desarrollo económico en la solución de los problemas resultará mucho mayor que el efecto que irlos solucionando tendrá sobre el propio desarrollo económico. En otras palabras es difícil, por no decir imposible, alcanzar estándares digamos europeos de salud, educación o servicios públicos cuando se tiene un ingreso per cápita tres o cuatro veces inferior. Esto no quiere decir que no se pueda, y menos que no se deba, avanzar en estos temas; simplemente apunta al hecho descarnado de que su solución definitiva requiere, como condición necesaria, aunque seguramente no suficiente, solucionar el problema del crecimiento económico. En este ensayo, me concentro en la agenda de reformas que inciden directamente, y desde ya, en el tema del crecimiento económico.

Un primer tema a considerar es el de la reforma de la política macroeconómica. Por el lado de la política monetaria, si se acepta el hecho de que la estabilidad de precios es consistente con distintas configuraciones de tasas de interés, tipo de cambio y salario real, y que algunas de éstas son propiciatorias del crecimiento mientras que otras tienden a inhibirlo, se sigue que, sin violar el mandato que obliga al Banco de México a buscar la estabilidad de precios, la política monetaria debería buscar esa estabilidad dentro del conjunto de configuraciones favorables al crecimiento. Más aún, dado que las configuraciones de precios relativos que inhiben el crecimiento, con frecuencia han resultado insostenibles, parece prudente optar desde el principio por buscar la estabilidad sólo en un contexto que resulte favorable al crecimiento. Esto implica evitar, de manera sistemática, la sobrevaluación cambiaria en épocas de recesión, lo cual se traduce con frecuencia, aunque no siempre, en una política monetaria anticíclica.

Un segundo aspecto se refiere al manejo de la política fiscal. Como es bien sabido, mantener un déficit fiscal inalterado a lo largo del ciclo económico, conduce a exacerbar el propio ciclo. La explicación que con más frecuencia se ofrece para justificar la adopción de una política fiscal que, en los hechos es procíclica, hace referencia a los problemas de credibilidad de gobiernos que se han caracterizado, en el pasado, por sus *excesos fiscales.* En el caso de México este argumento parece un poco exagerado luego de tres sexenios y medio en que la principal bandera de la política económica ha sido el logro de *finanzas públicas sanas.* Al margen de lo anterior, incluso si el diagnóstico de la falta de credibilidad fuera cierto, la reacción debiera ser establecer la credibilidad más que continuar con una práctica que contribuye a agravar las recesiones. Es perfectamente posible imaginar arreglos institucionales que garanticen la estabilidad de las finanzas a mediano plazo sin eliminar el margen de maniobra de la política fiscal en el corto plazo. Pensemos

por ejemplo en una regla fiscal plurianual que fije un techo al endeudamiento público como proporción del PBI. Por cierto, la credibilidad de esquemas de este tipo se vería incrementada si se propone en una fase de recuperación, como la actual, que en una fase de recesión, en la que surgiría la duda razonable de si una vez superada la recesión se procedería a reducir el déficit.

Aún cuando se tuviera éxito, mediante la reforma de la política macroeconómica, en reducir la brecha de subutilización de recursos, el problema de la declinación reciente del crecimiento potencial subsiste. Superarlo supone, también, emprender una serie de reformas que van mucho más allá de las que están en la agenda actual.

En primer lugar, elevar el potencial de crecimiento de la economía supone, como lo mencionamos en la primera sección de este ensayo, crear las condiciones para un rápido proceso de cambio de la estructura productiva. En el tránsito hacia un nuevo patrón de especialización comercial basado en actividades de mayor intensidad tecnológica y en capital humano existen diversas tareas en las cuales la acción pública, y por tanto el diseño de políticas, es indispensable. Entre ellas se cuentan el desarrollo de mercados de capital de riesgo, las políticas de desarrollo tecnológico enfocadas a sectores nuevos en el país, la inversión en programas de capacitación en nuevas habilidades y el apoyo directo a sectores industriales estratégicos, entendiendo por estratégicos, aquellos que generan fuertes externalidades positivas en otras actividades. Aquí debiera tener un lugar privilegiado la búsqueda de la integración de cadenas productivas que permitan aprovechar la competitividad de ciertas actividades para fortalecer la competitividad de otras más adelante o más atrás en la misma cadena, al tiempo que elevan la capacidad de arrastre del sector exportador. Se trata, en suma, de diseñar políticas que atiendan creativamente a las fallas de mercado en los mercados de factores y a problemas de coordinación entre productores que conducen a tasas de inversión inferiores a las socialmente óptimas en actividades decisivas para el tránsito exitoso al nuevo patrón de especialización y desarrollo.

Un segundo conjunto de reformas debería tender a incrementar la competitividad de la economía por la vía de incrementar la oferta y reducir los costos de los insumos de uso generalizado. En ciertos casos ello requiere la provisión de infraestructura por parte del Estado, y de ahí la importancia de la reforma fiscal para efectos de este tema. En otros se debe corregir el excesivo poder de mercado heredado de los procesos de privatización en áreas como telecomunicaciones y el sistema bancario lo mismo que en el transporte aéreo. Por último, en el caso de los energéticos, una reforma que cumpliera con las condiciones discutidas más arriba haría una contribución significativa.

Por último, un tercer conjunto de políticas es el relacionado con la reducción de las disparidades regionales en el país. Una política que creara las condiciones para aprovechar el potencial productivo del Sur del país y para permitirle alcanzar el nivel medio de desarrollo que hoy tiene el resto de la república generaría, por sí mismo, un impulso adicional de consideración al crecimiento del PBI. Ello supondría revertir el sesgo que en contra de esas regiones han tenido la mayor parte de las políticas en materia de infraestructura y de estímulos para el desarrollo. La inversión en infraestructura para esos estados y la introducción de discriminación positiva a su favor en otras políticas abriría literalmente nuevas áreas de inversión y nuevos mercados liberando así un potencial de crecimiento que elevaría, por un período considerable, la tasa de crecimiento potencial de la economía en su conjunto.

Referencias bibliográficas

Calderón, C. y Servén L., *Trends in infrastructure in Latin America,* 1980-2001, mimeo

Casar, J. y Ros J. (2004), *¿Por qué no crecemos?,* Nexos num. 322, Octubre

Chiquiar, D. (2005), *Why Mexico's regional income convergence broke down?,* Journal of Development Economics 77, 1, June

Cortés F., Hernández D., Hernández Laos E., Székely M. y Vera Llamas H. (2003), *Evolución y características de la pobreza en México en la última década del siglo XX,* Economía Mexicana vol. XII, n. 2 (segundo semestre de 2003)

Cragg, M. y Epelbaum M. (1996), *Why has wage dispersion grown in Mexico? Is it the incidence of reforms or the growing demand for skills?,* Journal of Development Economics 51, 99-116

Esquivel, G. y Rodríguez-López J. A. (2003), *Technology, trade, and wage inequality in Mexico before and after NAFTA,* Journal of Development Economics 72, 543-565

Frenkel, R. y Ros J. (2004), *Desempleo, políticas macroeconómicas y flexibilidad del mercado laboral. Argentina y México en los noventa,* Desarrollo Económico n. 173, vol. 44

Hanson, G. (2005), *Globalization, labor income and poverty in Mexico,* NBER Working Paper 11027

Hanson, G. y Harrison A. (1999), *Trade liberalization and wage inequality in Mexico,* Industrial and Labor Relations Review 52 (2), 271-288

Giugale, M., Lafourcade, O. y Nguyen, V. (eds), *Mexico: A Comprehensive Development Agenda for the New Era,* Washington, D. C.: The World Bank

Kose, M. A., Meredith, G. M., y Towe, C. M., *How has NAFTA affected the Mexican economy?* Review and evidence, IMF Working Paper, WP/04/59, 2004

Luna, S. y González, E. (2004), *Libre comercio y convergencia. La macroeconomía del TLCAN,* en Casares, E. R. y Sobrazo, H. (compiladores), Diez Años del TLCAN en México. Una perspectiva analítica, Lecturas del Trimestre Económico, F.C.E. México

Lustig, N. (2002), *México: Hacia la Reconstrucción de una Economía,* México: El Colegio de México y Fondo de Cultura Económica

OECD (2002), *OECD Economic Surveys: Mexico,* Paris: OECD

OECD (2004), *OECD Economic Surveys.* Mexico. Vol. 2003, Supplement no. 1, January 2004

Palma, G. (2003), *The Mexican economy since trade liberalization and NAFTA,* University of Cambridge, unpublished.

Robbins, D. (1996), *Evidence on trade and wages in the developing world,* OECD Development Center, Technical Paper n. 119

UNCTAD (2002), *Trade and Development Report,* 2002, United Nations

El desafío de la globalización en el nuevo contexto global: Brasil

Pedro Malan

Pedro Malan
Presidente del Consejo de Administración de Unibanco, Ex-ministro de Finanzas de Brasil (1995-2002)









La ponencia del Dr. Malan se presenta bajo la forma de preguntas y respuestas que reflejan con fidelidad los principales conceptos expuestos.

1. ¿En la experiencia brasileña se encuentran enseñanzas relevantes para otros países de la región al analizar la manera en que la globalización afecta las perspectivas de los países latinoamericanos?

Efectivamente. Creo que al igual que los brasileños intentamos aprender de la experiencia ajena, incluyendo la de fuera de la región, los países latinoamericanos podrían aprender de los logros pasados y desafíos presentes de Brasil, de sus oportunidades perdidas y errores de política pública como también de la evolución de las opiniones acerca de los cambios en nuestras interacciones con la economía mundial.

2. ¿Cuáles son estas enseñanzas?

Permítame comenzar con los tres factores fundamentales que subyacen tras el desempeño económico reciente de Brasil. Son los mismos factores que deben tenerse presente para cualquier proyección del 2006 en adelante. Al menos dos son relevantes para muchos otros países en desarrollo tanto dentro de la región como fuera de la misma.

3. ¿Cuáles son estos tres factores?

El primer factor se refiere a que en los últimos tres años tuvimos un entorno internacional extraordinariamente favorable. Este hecho no siempre se tiene en cuenta en el debate político interno de ciertos países. En realidad si se examinan las cifras ha sido un período extraordinario. El informe del FMI difundido el pasado abril indica que el PBI mundial en términos reales creció casi 6% a fin de 2003. En 2004, el producto mundial aumentó 5,1%, la tasa más alta de los últimos 30 años. Se espera un crecimiento global de 4,3% en 2005 siendo el de China dos veces mayor y se convertirá en el segundo importador más grande del mundo. Esto ha acarreado una enorme expansión del comercio internacional, tanto en volúmenes cuanto en precios y no solamente de los commodities sino también de todos los demás bienes. En muchos países observamos este crecimiento que es muy significativo. En el caso de Brasil, por ejemplo, las exportaciones aumentaron casi 100% de 60 mil millones de dólares en 2002 a 118 mil millones (estimados) en 2005. La tasa de crecimiento en términos de volúmenes fue dos veces y media mayor que la tasa de crecimiento de los precios. Tenemos un entorno global extremadamente favorable no solamente en cuanto al comercio sino en cuanto a la liquidez internacional que se expande vertiginosamente desde hace tres décadas. La tasa de interés de referencia cayó de 6,5% en 2001 a 1% en junio de 2003, y se mantuvo durante doce meses hasta que empezó a crecer a una tasa muy moderada. Si se calcula la media del período 2003 a 2005 debe remontarse al principio de los sesenta para encontrar un promedio de tres años de la tasa de corto plazo de la Reserva Federal parecido. En el caso de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos a diez años, debe remontarse cerca de tres décadas para encontrar una media de tres años de tasa de interés de largo plazo levemente superior a 4%. Con lo cual, hay mucha liquidez internacional que se manifiesta en parte en el alza del precio de los activos no monetarios: inmobiliarios, bonos y otros activos en todo el mundo. Ello tiende a reducir el rendimiento de los bonos. El entorno internacional extremadamente favorable es el primer factor que quiero destacar y se aplica a Brasil y a muchos otros países más. Es importante tenerlo en cuenta, particularmente al considerar si estas condiciones se sostendrán en el futuro cercano, en el 2006 o más allá.

4. ¿Cuál es el segundo factor?

La segunda causa del desempeño reciente de Brasil se vincula con el paulatino cambio de percepción sobre la formulación de políticas macroeconómicas por parte de ciertos sectores del partido de Lula a partir de mediados de 2002. Al respecto es necesario reconocer el mérito de mi sucesor en el Ministerio de Finanzas, el Ministro Palocci. Fue el responsable de que Lula como candidato presidencial firmara la *carta pública a los brasileños* en junio de 2002, en la cual se comprometía por primera vez y por escrito a realizar un esfuerzo fiscal para estabilizar la economía y reducir el coeficiente de deuda con relación al PBI. Por primera vez, en un documento firmado por el mismo Lula, se asumía el compromiso de mantener la inflación baja y severamente controlada en el mediano plazo. Por primera vez, el partido se comprometió por escrito, con la firma de Lula, a respetar los contratos y los acuerdos internacionales. El Ministro Palocci también se hizo responsable de intentar explicar al pueblo las razones que nos habían llevado, es decir, al gobierno anterior, a buscar el apoyo del FMI a mediados de 2002 para el programa de política macroeconómica brasileño del primer año del futuro gobierno. Los brasileños tuvimos una transición civilizada luego de la elección de Lula. Tuvimos en el ámbito económico un debate continuo entre fin de octubre, noviembre y diciembre de 2002. Fue un debate muy franco y objetivo sobre todos los temas de la agenda sin soslayar ninguno. Y en la práctica el Ministro Palocci, al integrar su equipo, no convocó a militantes políticos para ocupar puestos claves del Ministerio de Finanzas. Los funcionarios críticos fueron seleccionados sobre la base de su capacidad técnica. Esto fue muy importante porque llevó a estar comprometidos desde enero de 2003 hasta hoy, de hecho y no de palabra, con la responsabilidad fiscal, el mantenimiento de la inflación bajo control y el respeto a los contratos. Esta fue la segunda razón, junto con el entorno internacional extremadamente favorable, del desempeño de la economía brasileña. Tiene que ver con las percepciones de la gestión de política macroeconómica del gobierno del Presidente Lula y de la reversión de las expectativas desfavorables del inicio de 2002 que llevaron, quizás recuerden, a que el tipo de cambio pasara de 2,3 reales por dólar en abril a casi 4 reales en octubre, el mes de las elecciones, lo cual elevó al así llamado riesgo Brasil, medido en términos del índice de bonos de mercados emergentes, de 6% en abril a 24% en octubre de 2002. Las perspectivas ante posibles políticas del nuevo gobierno generaban temor dado lo que habían escrito anteriormente, lo que habían dicho anteriormente, dadas las señales de grandes cambios de política que habían dado en el pasado, incluyendo el último *programa de gobierno* aprobado por el partido en diciembre de 2001. Entonces esta es la segunda razón, junto con el entorno económico internacional del desempeño económico reciente de Brasil: la posición actual del Ministro de Finanzas y su equipo en el Ministerio de Finanzas y el Banco Central y el respaldo, cabe suponer, del propio Presidente a pesar de opiniones contrarias en el seno de su propio gobierno.

5. ¿Cuál es la tercer razón?

La tercera razón se relaciona con el hecho de que la historia política, económica, institucional y administrativa de un país no se inicia con la inauguración de un nuevo gobierno. Muchos desarrollos y procesos institucionales de transformación estructural se lograron en virtud de o durante gobiernos anteriores lo cual, junto con el entorno internacional favorable y la postura macroeconómica responsable, permitieron percibir los avances de Brasil. Muy brevemente: para nosotros era muy importante derrotar la hiperinflación en 1994, porque entre 1988 y 1993 tuvimos una

inflación anual, en promedio, superior a 1.000% y en los últimos doce meses anteriores al lanzamiento del plan real el 1° de julio de 1994 fue superior a 4.000%. Es obvio que con una inflación anual de 1.000% una economía no funciona y queda descartado cualquier análisis serio sobre crecimiento a largo plazo por razones que espero sean obvias a esta altura del debate en Brasil y en cualquier otro país del mundo.

El hecho que pudimos derrotar la hiperinflación llevó a lo que llamamos en esa oportunidad la *agenda pos-hiperinflacionaria* la cual no era precisamente fácil porque la mayoría de los agentes económicos tanto en el sector público cuanto privado se habían adaptado a la indexación generalizada luego de décadas de una crónica inflación alta y creciente. La tasa de inflación de una semana o un mes establecían el piso de la tasa de la semana o mes siguientes. El desequilibrio estructural *ex-ante* del sector público era muy superior al desequilibrio estructural *ex-post* simplemente debido a que la demora en desembolsar los gastos presupuestarios no indexados permitía su erosión por la inflación en términos reales. Había un enorme problema en el sector bancario doméstico de Brasil, público y privado. Existían muchos bancos que dependían fuertemente de los ingresos inflacionarios para funcionar como institución financiera de manera que insumió muchísimo capital, tiempo y energía políticos para intervenir, privatizar o liquidar una cantidad relativamente grande de bancos públicos y privados, que no podían funcionar bajo un sistema de cierta estabilidad de precios. Reducir la cantidad de bancos comerciales públicos de treinta a los seis o siete de hoy, reestructurar las deudas de veinticinco de los 27 gobiernos provinciales y ciento ochenta gobiernos locales, como también sancionar la ley de responsabilidad fiscal en 2002 son logros institucionales importantes.

Además de las transformaciones requeridas por la baja inflación, la apertura de la economía a la competencia de los bienes importados fue otro elemento esencial, junto con las privatizaciones, para forzar a las empresas brasileñas a ocuparse de los costos, los aumentos de productividad, la mayor eficiencia, la competitividad internacional, mirar hacia afuera al resto del mundo para considerar cómo podían competir con las importaciones potenciales al mercado brasileño y cómo podían competir ellos mismos en mercados extranjeros, ahora que la inflación ya no era alta ni se protegía al mercado doméstico. La combinación del cómodo arreglo de protección alta y precios en alza continua llevaba a muchas empresas brasileñas a cobrar el precio que insumiera el mercado porque estaban protegidas de la competencia extranjera y los consumidores y los compradores de sus productos estaban obligados a comprarles porque carecían de alternativa: al día siguiente los precios podrían haber aumentado o el producto podría ya no conseguirse. Dani Rodrik presentó aquí algunos sectores de Brasil que hoy son grandes exportadores –más de 55% de nuestras exportaciones actuales son bienes manufacturados. Algunos de ellos no podrían exportar si no fuera por la apertura de la economía a la competencia internacional. Ciertamente, el 75% de las importaciones brasileñas actuales se compone de bienes de capital, insumos intermedios y materia prima del proceso productivo. En Brasil aumentó el contenido de importaciones de una unidad de producto, de una unidad de exportaciones, de manufacturas, el contenido de importaciones de una unidad de inversión y también aumentó el nivel tecnológico de muchos sectores de la economía.

Por otra parte, muchos no pudieron encarar la modernización tecnológica requerida. Pero aquellos que sí lo hicieron hoy son más eficientes para disputar el mercado doméstico y también el internacional. Y fue por esta combinación de abrir la economía, derrotar la hiperinflación, comprometerse con una inflación estable,

privatizar y tener responsabilidad fiscal. Brevemente, hay importantes herencias positivas del pasado que no deben subestimarse a la hora de explorar las perspectivas de crecimiento actual y futuro.

6. ¿Cuál es la ponderación que le asigna a cada uno de estos tres factores en el pasado reciente y el futuro?

Dejaré esa tarea al lector. El punto importante es que el desempeño reciente de Brasil como también el de muchos otros países en desarrollo habría sido muy diferente si no fuera por el entorno internacional favorable y la herencia de logros anteriores como también, por supuesto, por el enfoque pragmático y no ideológico del gobierno para encarar su gestión de política macroeconómica. Lo importante fue la combinación de los tres elementos y el hecho de que dos de ellos estuvieran fuera del ámbito del gobierno actual.

De cara al futuro diría que el entorno internacional en 2006 seguirá favorable, tanto en términos comerciales cuanto financieros, si bien seguramente no tanto como en los últimos tres años. No cabe esperar un cambio súbito de gestión macroeconómica en Brasil antes de las elecciones presidenciales de octubre de 2006 de manera que el entorno macro será más o menos el mismo. El proceso de cambio estructural y desarrollo institucional continuará aunque más lentamente. Por lo tanto, hay incertidumbre del 2007 en adelante pero los riesgos parecen manejables, la economía es más elástica, menos vulnerable y a pesar de las apariencias, Brasil se volvió un poco más maduro desde una perspectiva política e institucional y un poco más racional desde la perspectiva del debate sobre la política macroeconómica.

7. ¿Quiere decir que la naturaleza de los vínculos con el entorno internacional, la herencia de políticas pasadas y la credibilidad de los compromisos de política macroeconómica de un gobierno definen las perspectivas de crecimiento de un país?

De ninguna manera. Lo que quiero decir es que son críticos. Los cambios del contexto internacional definen el rango de restricciones y oportunidades. Podrían implicar *shocks* externos negativos (como los del precio del petróleo de los setenta, la crisis de deuda internacional de los ochenta, las crisis asiática, rusa y de LTCM –el Hedge Fund Long Term Capital Management– de 1997 y 1998) o shocks positivos como el observado desde 2003: período marcado por un despliegue de producción, comercio y liquidez internacionales no vistas desde por lo menos una generación. Pero no comparto la opinión que *todos los barcos suben con la marea*. Algunos *barcos* pueden ya estar encallados. Otros pueden subir transitoriamente porque están tan limitados por ciertas anclas que permanecerán en la misma ubicación cuando baje la marea y se encontrarán nuevamente empantanados en aguas turbias esperando la marea siguiente lo cual, en la vida de los países, nunca ocurre de manera predecible. Los *barcos* y países se destacan si pueden utilizar la marea para maniobrar y cambiar de rumbo, si no directamente a mar abierto, al menos hacia aguas más profundas. Esto requiere instrumentar políticas domésticas que siempre se encuentran limitadas por el pasado. Pero como solía decir: las batallas verdaderamente fundamentales del desarrollo se dan (y se ganan o pierden) en el frente doméstico. E implican factores macroeconómicos y no macroeconómicos que son por lo menos tanto y cuando no más importantes.

8. ¿Puede ampliar sobre el rol de los factores macroeconómicos?

Como no, permítame comenzar comentando cada uno de los regímenes macroeconómicos básicos: el monetario, el fiscal y el cambiario. Si bien me referiré a la experiencia brasileña creo que es de interés para otros países porque todos, particularmente aquellos en desarrollo, deben lidiar con la mayoría de estas cuestiones.

Acerca del régimen monetario: cuando decidimos flotar en enero de 1999, también decidimos adoptar el régimen monetario de metas inflacionarias. Soy conciente de que todavía se debate acerca de si éste es o no el mejor régimen monetario. En mi opinión, a la luz de las alternativas, lo es. No creo que fijar el tipo de cambio sea un régimen monetario alternativo, y tampoco creo que exista un agregado monetario que permita a un *policy maker* decidir sobre la evolución de la política monetaria en el corto plazo. Conozco la predilección de muchos por la así llamada fórmula de la Reserva Federal de balancear riesgos entre los objetivos de largo plazo del empleo y la estabilidad de precios. Es una bella fórmula pero el hecho es que la credibilidad de la cual goza la Reserva Federal de los Estados Unidos se adquirió luego de muchísimas décadas y hoy nadie duda, ni dentro ni fuera de los Estados Unidos, de la fuerza del compromiso de la Reserva Federal con la estabilidad de precios. Para Brasil la misma puede constituir una propuesta para el futuro. Pero no es suficiente que un *policy maker* manifieste que hará todo lo que esté a su alcance para lograr la menor inflación posible y que el desenlace se debe simplemente al resultado de dichos esfuerzos. Otros sostienen que, bueno, la inflación alcanzará el nivel que corresponda al conjunto de políticas implementadas con sus respectivas metas contradictorias. Pero éstos no son regímenes monetarios en ningún sentido relevante del término. De manera que cuando se consideran las alternativas el régimen de metas inflacionarias, que es un régimen de discrecionalidad acotada, es el mejor régimen desde el punto de vista conceptual. Por supuesto, hay mucho debate acerca de los detalles operativos. Para dar un ejemplo, en la actualidad en Brasil ya tenemos una meta para el 2006 y 2007 de 4,5%, más o menos dos puntos porcentuales, que es la manera de tener en cuenta sin decirlo, el así llamado balanceo de riesgos. De hecho lo hicimos en 2001: cuando el techo fue de 4 más 2 ó 6 por ciento, la inflación fue 7,7% y hubo una carta, muy detallada por cierto, del Banco Central al Ministerio de Finanzas que se difundió inmediatamente al público general en la cual el Banco Central decía que dada la naturaleza de los *shocks* de oferta que había sufrido la economía en 2001, intentar respetar el techo de la meta en el año calendario hubiera significado imponer una carga demasiado pesada a la economía en términos de producción y empleo. Por lo tanto se tomó la decisión de ajustarse parcialmente a los efectos de los *shocks* encarados por Brasil ese año en particular y lo máas importante, mirar hacia adelante reafirmando el compromiso de converger hacia la meta.

Hay importantes discusiones en Brasil hoy en día, acerca de cuál es nivel de inflación de largo plazo deseado. ¿Será 4,5% (más o menos 2%) una meta de largo plazo razonable? Siempre se debate pese a estar definido para el 2006 y el 2007. ¿Será lo suficientemente amplio el intervalo de tolerancia? Algunos opinan que debería ampliarse todavía más, otros que no debería haber margen de tolerancia, todavía otros que se requiere algún indicador de la inflación básica o subyacente. ¿Cuál debería ser el horizonte de convergencia hacia la meta? Se trata de detalles operativos y no de elección del régimen.

Lo importante es implementar un mecanismo de coordinación de expectativas acerca del curso futuro de los precios de la economía y a tal efecto ayuda enormemente establecer metas de inflación. La meta del 2008 será decidida por este gobierno en junio del año entrante. Cuando lleguemos al 2008 habremos tenido diez años consecutivos, de 1999 a 2008, de metas inflacionarias. Es muy plausible que se evalúe favorablemente la primera década de metas inflacionarias como régimen monetario de Brasil con las debidas aclaraciones sobre las diferentes alternativas conceptuales al régimen y los detalles operativos de su funcionamiento en la actualidad. Dicho esto, por supuesto que la eficiencia de un determinado régimen monetario, sea cual fuere, depende de las percepciones acerca de la credibilidad de los compromisos de los gobiernos sobre la estabilidad relativa de los precios y el apoyo de parte de la comunidad incluyendo el grado de autonomía operativa del Banco Central y el compromiso de responsabilidad fiscal.

9. ¿Será necesario, entonces, estipular un régimen fiscal también?

Desde luego y es absolutamente esencial porque la eficacia de un régimen monetario dado depende en buena medida de la credibilidad del compromiso político del gobierno respecto de la solvencia intertemporal del sector público, es decir, con el esfuerzo fiscal necesario para controlar y reducir el cociente de deuda respecto del PBI percibido como alto o con condiciones relativamente desfavorables en términos de vencimientos y costos.

Tenemos una base institucional fuerte con la ley de responsabilidad fiscal ya sancionada y apoyada por el actual gobierno. 25 estados y 180 municipios respetan los contratos de deuda. Son vinculantes por decisión de la Suprema Corte de Justicia de Brasil. El superávit primario supera 4,25 puntos porcentuales del PBI. Y nuevamente, al igual que con el régimen monetario, todos los años el gobierno debe anunciar en el presupuesto el esfuerzo fiscal del próximo año (como se hizo este año para el 2006) y dar una señal acerca del esfuerzo fiscal del 2007 y 2008. El año próximo este gobierno deberá decidir el esfuerzo fiscal que prevé para el 2007 y deberá anunciar el de 2008 y 2009. De manera que en la medida en que constituyan compromisos creíbles, representan factores claves y pueden tener un impacto significativo. El ex-Ministro Delfim Neto intentó generar un compromiso creíble con un déficit fiscal nominal nulo en el futuro cercano. Pero ¿cuál es más creíble? ¿anunciar un déficit nominal nulo dentro de algunos años o un compromiso de seguir algunos años más con un razonable superávit fiscal primario no menor de 4,25 por ciento del PBI? La comunidad percibirá fácilmente que en la medida que se cumpla la meta fiscal, el cociente de deuda a PBI, bajo supuestos razonables sobre crecimiento real y tasas de interés reales, podría converger al rango de 40 a 50 por ciento hacia 2010 o 2012. De manera que lo importante es la credibilidad del compromiso en el momento de su anuncio y para ello ayuda anunciar cierta meta cuando se goza de la credibilidad derivada del cumplimiento de metas anteriores. Este es un debate crítico en Brasil, al igual que en otros países. Jaime Ros mencionó que la carga impositiva como porcentaje del PBI en México es 11%. Y bien, en Brasil la carga impositiva total supera 36%. Estoy computando los impuestos federales, estaduales y municipales, es decir, todos los del sector público consolidado. Es demasiado alto para un país con el nivel de ingresos y en el estadio de desarrollo económico y social de Brasil. La razón por la cual es tan alto es esencialmente porque los gastos estatales totales como proporción del PBI rondan 40 por ciento.

De estos, casi 7 por ciento se destina a pagar los intereses de la deuda, pero hay todavía más de 33 puntos porcentuales de gasto público que no son intereses que probablemente sea el cociente más alto del mundo en desarrollo relevante. Debería bajar, idealmente.

Disminuir la carga impositiva total como proporción del PBI requiere tomar un sendero de reducción del gasto público total como porcentaje del PBI. Y, en Brasil, el debate público comprende no solamente el nivel de ingresos y gastos sino también la estructura de los mismos. Quisiera lograr finalmente relacionar este debate con temas de eficiencia y aumentos de productividad de la economía brasileña. En otras palabras, quiero cuestionar no solamente el nivel agregado de gastos e impuestos sino también su composición: la estructura de los gastos e ingresos impositivos. ¿Contribuyen realmente a aumentar la productividad y la eficiencia de la economía o no? Y abarcaría también la equidad: ¿contribuyen estos niveles y estructuras de gastos e ingresos fiscales a mejorar la eficiencia y la equidad? Tenemos muchos gastos regresivos desde el punto de vista social, como también muchos gastos e impuestos que no ayudan a la eficiencia de la economía y ésta se relaciona con el crecimiento, de manera que el debate es muy relevante.

Sin embargo, el nivel alto e insostenible de tasas de interés reales en Brasil aún tiende a acaparar el debate acerca de cuestiones fiscales. Todos sabemos que las tasas de interés nominales y reales en Brasil son demasiado altas en la actualidad y que deberían bajar de manera sustentable. Frecuentemente se oye en el debate público brasileño la idea que existe otra tasa de interés real (mucho más baja) que podría alcanzarse por mera decisión del Comité de Política Monetaria del Banco Central junto con otra *decisión* de instrumentar un tipo de cambio real subvaluado. Esta combinación permitiría alcanzar, sin esfuerzo alguno, un nuevo *buen equilibrio* que nos llevaría a la misma tasa de inflación pero a una tasa de crecimiento mucho mayor.

Afortunadamente, el debate en Brasil alcanzó la etapa en la cual se reconoce cada vez más que para ello se requiere alguna medida fiscal o alguna otra condición previa. Y ¿cuál es la medida fiscal requerida hoy, dado que quedan descartadas las cuatro posibilidades tradicionales? No podemos aumentar la carga tributaria como proporción del PBI: ya es demasiado alta. No podemos aumentar la deuda total como proporción del PBI, por el contrario debemos reducirla gradualmente y ya está en 50% del PBI. No podemos volver a la inflación como mecanismo para financiar el gasto público. Y no queremos seguir reduciendo la inversión pública. De manera que si no disponemos de ninguna de estas cuatro alternativas: volver a la inflación, aumentar la deuda, aumentar los impuestos y reducir la inversión pública, sólo cabe concluir, como nos estamos dando cuenta gradualmente en Brasil, que el país debe reducir la tasa de expansión del gasto público en consumo. En otras palabras, debe restringir el aumento en gastos corrientes para hacer lugar a un aumento en la inversión pública en áreas prioritarias de infraestructura. También será necesario reducir la asignación excesiva de ingresos a ciertos gastos y más que nada, cambiar la composición del gasto público claramente en desmedro de programas socialmente regresivos y económicamente ineficientes. Esta cuestión de política pública es fundamental para Brasil hoy en día.

10. ¿Y acerca del régimen cambiario?

Desde la instauración del real el 1° de julio de 1994, el tipo de cambio y el régimen cambiario adecuado se vienen debatiendo arduamente en Brasil y seguirá siendo tema de debate no obstante la flotación a partir del 15 de enero de 1999. Aunque la flotación goza de mucho apoyo, existe preocupación acerca de su excesiva volatilidad de corto plazo y muchos sectores ven la *excesiva* apreciación en términos reales con gran preocupación. Después de todo, el nivel corriente del tipo de cambio, aún en términos nominales, está por debajo de los niveles de los últimos tres años y medio. En otras palabras, hubo una apreciación en términos reales mucho mayor que cualquier período desde el real, incluyendo la segunda mitad de 1994 y comienzos de 1995 que fue tan llamativo en su momento.

La flotación que prevaleció durante los primeros nueve meses del real se reemplazó con un *crawling peg* administrado desde el principio de 1995 hasta el principio de 1999, un período durante el cual el real se depreció más de 40% en términos nominales *vis-à-vis* el dólar estadounidense (de 0,83 centavos de real por dólar a fin del año 1994 y principios de 1995 a 1,21 reales por dólar al inicio de 1999, aproximadamente la misma tasa de aumento del índice de precios al consumidor durante el mismo período de cuatro años).

También hubieron episodios de *overshooting* en la depreciación de la moneda doméstica: a saber, a inicios de 1999 (de 1,2 a 2,0 reales por dólar); el tercer trimestre de 2001 (un salto repentino en setiembre a 2,8 reales por dólar) y, muy especialmente, los seis meses anteriores a las elecciones presidenciales de octubre de 2002 que llevaron el tipo de cambio de 2,3 a casi 4 reales por dólar en octubre –y cerró a fin de año por encima de 3,5. A fin de 2003 estaba en 2,9 y a fin de 2004 en 2,65 reales por dólar.

En 2005, esta tendencia hacia la apreciación del real continuó, impulsada por un superávit comercial anual superior a 43 mil millones de dólares, una cuenta corriente y balance de pagos de casi +2% del PBI y considerables ingresos de capital, dada la situación de liquidez internacional, la búsqueda de retornos y lo atractivo de los precios de las acciones y diferenciales de tasa de interés.

Este fenómeno ocurrió a pesar de fuertes compras de dólares estadounidenses en el mercado spot por parte del Banco Central (más de 13 mil millones de dólares en los primeros 10 meses de 2005, intervenciones que llevaron a una fuerte reducción de la deuda pública atada al dólar, y la anticipación del Tesoro de la compra de los dólares para cumplir con los vencimientos de la deuda externa. Sin embargo, los operadores del mercado para fin de 2005 siguen previendo un tipo de cambio aproximadamente al mismo nivel del tipo de cambio nominal de fin de 2001.

Para 2006 existe incertidumbre, por supuesto, respecto de la economía internacional y también respecto de la situación de nuestra propia economía doméstica pero además por el hecho que se tratará de un año de elección presidencial. Cabe esperar que aprendimos del pasado y que se observará un movimiento ordenado del tipo de cambio por cuanto el superávit comercial caerá entre 10 y 12 mil millones de dólares, las tasas de interés domésticas bajarán mientras subirán las estadounidenses y crecerá la percepción que de Brasil se convirtió en una democracia verdaderamente consolidada desde los puntos de vista institucional y político. Además, recordando el 2002, cabe esperar que las señales económicas y políticas de la campaña presidencial para el período 2007-2010 afectarán favorablemente las expectativas sobre el futuro.

Dicho lo anterior, en lo que a régimen cambiario se refiere, creo que no hay alejamiento de la flotación como concepto y que (al igual que en el régimen monetario) las cuestiones a debatir son esencialmente de naturaleza operativa, acerca de las formas más eficientes de intervención –que deberían ser la excepción y no la regla– para evitar una excesiva volatilidad o para encarar los overshootings injustificados o derivados de factores psicológicos disociados de los valores de las variables fundamentales.

11. ¿Alcanza con instrumentar compromisos predecibles y creíbles para estos tres regímenes macroeconómicos?

No, no alcanza. Tener en funcionamiento regímenes macroeconómicos razonables no es un fin en sí mismo. Un conjunto relativamente estable y creíble de regímenes macroeconómicos representa un medio para alcanzar otros objetivos, seguramente más fundamentales, relacionados con crecimiento económico y desarrollo social sostenidos en el largo plazo. Ahora bien, los regímenes macroeconómicos son una condición necesaria pero no suficiente. Es por ello que hablé de los factores no macroeconómicos, que son todavía más importantes en términos generales, aunque menos atractivos y quizás más complejos que los debates macroeconómicos tradicionales sobre políticas monetarias, fiscales y cambiarias que tanto llaman la atención a los economistas y operadores de mercado.

12. ¿A qué se refiere con factores no macroeconómicos del proceso de crecimiento económico?

Me refiero a lo que Joseph Stiglitz, hace años, cuando aún era *Chief Economist* del Banco Mundial llamaba *infraestructuras institucionales* de un país, todos aquellos factores que contribuyen a conformar un entorno que estimule la inversión del sector privado (doméstico e internacional) con una perspectiva de mediano y largo plazo. Permítame darle algunos ejemplos. El primero es el contexto regulatorio, especialmente con relación a la infraestructura física. Es absolutamente esencial que se perciba la posibilidad de predecir, que las reglas de juego se conozcan, que sean transparentes y se perciban estables en el tiempo. Es muy difícil que los sectores públicos y privados se comprometan en ampliar la infraestructura de un país o de una región cuando sienten mucha incertidumbre respecto del entorno regulatorio y la labor técnica de las agencias regulatorias. Esta cuestión debería ser prioritaria para los que dicen preocuparse por la inversión y el crecimiento.

Hay mucho trabajo en el frente micro relacionado con aumentar la eficiencia en la asignación de recursos a través de incentivos adecuados y aumentar la productividad factorial total de lo cual depende en última instancia el crecimiento. El Banco Mundial publica todos los años un informe llamado *Reduciendo las barreras a la inversión.* Éste muestra que nosotros, en la región, en muchas áreas, hacemos cosas que en otras partes del mundo con las cuales competimos en los mercados internacionales hacen mejor. Tomadas de a una, estas cuestiones pueden parecer sin mayor importancia como la cantidad de días que insume instalar una pequeña empresa en distintos países, la eficiencia de actividades operativas específicas del sector público o el funcionamiento actual del sistema judicial. Aparentan carecer de importancia pero el efecto acumulado en el tiempo de una gran cantidad de

cuestiones menores sin resolver está en la raíz de la diferencia entre países económica y socialmente adelantados y menos desarrollados. Además, estaba en lo cierto el economista brasileño Joaquim Eloi Cirne de Toledo cuando escribió:

"É preciso apontar o cerne da restrição ao crescimento acelerado: o baixo nível histórico de investimentos na economia brasileira, inclusive em capital humano em sentido amplo, incluindo não apenas educação formal, mas conhecimento técnico e organizacional, saneamento, habitação e saúde. Os investimentos que não fizemos no passado (distante ou próximo) parecem impor uma triste e pesada obrigação ao governo e a sociedade"[1].

[1] *"Es preciso apuntar a la raíz del impedimento del crecimiento acelerado, a saber: el bajo nivel histórico de inversiones en la economía brasileña, incluyendo la inversión en capital humano en sentido amplio y no solamente la educación formal sino también el conocimiento técnico y organizacional, higiene, vivienda y salud. Las inversiones que no hicimos en el pasado (cercano o lejano) parecen imponer una triste y pesada carga sobre el gobierno y la sociedad."*

13. Pero ¿acaso no crecimos en el pasado? ¿Por qué no podemos volver a crecer?

En Brasil, algunos políticos y economistas repiten una y otra vez la investigación de Angus Maddison del Centro de Desarrollo de la OCDE en la cual estimó que entre 1870 y 1980 Brasil fue uno de los países de mayor crecimiento del mundo, con una tasa media anual cercana a 7% e igualada tan sólo por Japón en ese período. En la Argentina, muchos rememoran los días gloriosos de fin de siglo XIX y principios del XX hasta 1930. La nostalgia por el pasado no nos ayudará para crear condiciones de crecimiento sostenido para el futuro. Algunos países de la región cambiaron drásticamente. Permítame darle tan sólo un ejemplo de mi propio país. En 1950 la población de Brasil oscilaba en 50 millones de habitantes, la mitad de los cuales eran analfabetos y las dos terceras partes vivían en áreas rurales. Hoy día superamos los 180 millones y menos de 20% vive en áreas rurales. La población urbana en Brasil en los últimos 55 años aumentó casi 135 millones de habitantes. Puedo pensar en sólo dos países del mundo, China e India, cuya población urbana haya aumentado 135 millones de habitantes en el curso de medio siglo, el cual es un período muy corto desde el punto de vista de la historia de una sociedad. Pero significó un enorme desafío en términos de la necesidad de una muy gran inversión en infraestructura urbana y social. No es de gran ayuda recordar que a fin del siglo XIX y principios del XX éramos el productor de café más grande del mundo y crecíamos a una tasa anual media mayor con tres cuartas partes de la población en áreas rurales. El desarrollo económico y social en la compleja economía global del siglo XXI es un juego completamente diferente.

Todavía más en las democracias masivas de los países en desarrollo con mayores demandas y expectativas y también con ansiedades crecientes respecto de las condiciones de vida presentes y futuras. Aún más importante teniendo información en tiempo real sobre la diferencia en los ingresos, los esquemas de consumo y los estilos de vida en el resto del mundo. No nos ayuda pensar con nostalgia sobre nuestras políticas de los años treinta o cincuenta; ni siquiera de los setenta. No sirven de guía para nuestros desafíos de desarrollo corrientes y futuros a pesar de brindar enseñanzas.

Una de ellas es que cuando existe una gran capacidad empresarial en el sector privado, como en Brasil hoy, no hay lugar para esquemas grandiosos con nombres rimbombantes como *plan nacional de desarrollo, proyecto nacional* o *estrategia de desarrollo de la inclusión* o *política industrial,* etc. El rol fundamental de los gobiernos es tener un claro sentido de propósito y rumbo en cuanto a la eficiencia operativa del suministro de servicios públicos, identificar claramente sus propias prioridades en términos de inversión pública y programas sociales y hacer todo el esfuerzo posible

para disminuir las incertidumbres reales y percibidas que afectan a las decisiones de inversión del sector privado. Brevemente, comprometerse activamente con el fomento de las tres características fundamentales de una sociedad democrática moderna: libertades individuales, justicia social y eficiencia en el sector público y privado.

14. Para concluir, no nos espera un conjunto de desafíos fáciles, ¿verdad?

Decididamente no. En sus memorias el General De Gaulle realiza un análisis muy interesante acerca de la importancia de desarrollar y tener siempre presente *una cierta idea* de su país. Debemos imitarlo. Por supuesto, requiere formarse una idea del mundo, del propio país y de los vínculos del mismo con el resto del mundo. Por ello se debe comprender el pasado, interpretar el presente y tener alguna visión o ciertas ideas con relación al futuro –nuestro futuro en un mundo en constante cambio y también nuestro futuro común con la región latinoamericana.

En este contexto y sólo a título de ejemplo, espero que podamos volver, en cuanto lo permitan las condiciones, a aquello que habíamos empezado a lograr juntos seis países de América del Sur (Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Paraguay y Uruguay). Hace cinco años, luego de largas discusiones técnicas y muchas reuniones entre los seis Ministros de Finanzas, seis titulares de Bancos Centrales y sus equipos respectivos, los seis Presidentes suscribieron formalmente lo que se llamó en su momento *nuestro pequeño Maastricht*. En otras palabras, acordamos utilizar ciertos elementos de metas de convergencia macroeconómica comunes como referencia básica en las reuniones semestrales de Ministros de Finanzas y titulares de Banco Central de los seis países.

Se estipulaba una convergencia de los cocientes de deuda en relación al PBI a 40% para el 2010. Los déficit fiscales no debían superar 3% del PBI. La inflación no debía superar 5% anual. Se trata de una ilustración simple de un análisis mucho más sofisticado acerca de dinámica de deuda, déficit estructurales y ajustados por ciclo económico, mediciones de inflación básica y general, regímenes de inflación, dependencia del sendero, externalidades de red y mecanismos de revisión por pares. Verdaderamente espero que nuestros seis países puedan recuperar el mismo espíritu y el mismo clima constructivo que nos permitió avanzar en su momento. Como decía en ese entonces: se trata de criterios que cada uno de nuestros países debería respetar de todos modos por su propio interés particular. Ponerlos en un contexto de convergencia hacia metas acordadas conjuntamente podría ayudar enormemente a tal efecto. El mismo razonamiento se aplica a la necesidad de desarrollar ciertos entornos regulatorios nacionales para la infraestructura de energía, transportes y telecomunicaciones que sean compatibles con el objetivo manifiesto de alcanzar un nivel mucho mayor de integración regional mediante una infraestructura física y logística que una los países de América del Sur. Hay mucho por hacer para dar las señales de largo plazo correctas a los inversores domésticos e internacionales para la infraestructura de la región, un elemento esencial para alcanzar tasas más altas y sostenidas de crecimiento económico y competitividad internacional en el siglo XXI.

Comportamientos microeconómicos en entornos de alta incertidumbre: la industria argentina

Bernardo Kosacoff y Adrián Ramos

Bernardo Kosacoff es Director de la Oficina de CEPAL en Buenos Aires.

Adrián Ramos es Economista de la Oficina de CEPAL en Buenos Aires.











Introducción

En el bienio 2001-2002 la sociedad argentina vivió una vez más el vértigo de una crisis. Un largo y penoso período iniciado a mediados del año 1998 y dominado por la depresión económica y el desempleo, generó tensiones crecientes sobre el régimen de convertibilidad y echó por la borda las expectativas optimistas respecto al potencial de crecimiento de la economía argentina y a su capacidad para resolver los problemas sociales. Así alcanzaba momentum la recesión económica más profunda y de mayor prolongación desde la posguerra.

Durante la segunda mitad de 2002, el desempeño de la economía argentina configuró un escenario de sorprendente tendencia a la normalización. Un *sobrante de divisas* de exportaciones otorgó margen para la recuperación de la demanda con apenas una atenuación de la *fuga de capitales.* Por dos años consecutivos la economía creció a un ritmo en torno al 9% anual. De ese modo, la Argentina de los primeros meses de 2005 ya había recuperado los casi 20 puntos porcentuales de la caída experimentada desde 1998 y se disponía a crecer en ese año a una tasa superior al 7%.

La ruptura del régimen de convertibilidad dejó un conjunto de herencias que aún pueden afectar la capacidad de crecimiento económico. Sin embargo, cuando se observan hoy las señales todavía algo confusas de la economía argentina se perciben indicios de un nuevo punto de partida. Un tipo de cambio flexible y competitivo que persiste en el tiempo, una política fiscal prudente/frugal con resultados inéditos para la historia de la república, una política monetaria consistente con el esquema macroeconómico, una inflación controlada y un sector externo que no parece ser un problema en el corto plazo: la cuenta corriente del balance de pagos y el saldo comercial son claramente superavitarios. Asimismo, la tendencia hacia la normalización económica permitió superar los niveles de actividad pre-crisis en un contexto de creación acelerada de puestos de trabajo.

En un escenario internacional con aumentos en el comercio mundial y términos de intercambio más favorables para la oferta productiva argentina, la macroeconomía parece dar ahora un respiro para pensar los problemas estructurales de la economía sin las urgencias propias de la crisis. En ese sentido, es innegable que el tiempo transcurrido no pasó en vano y que ha dejado huellas perdurables. Los problemas de indigencia, pobreza y distribución del ingreso no serán resueltos de modo automático por el crecimiento económico.

Este trabajo se propone identificar en forma exploratoria algunos efectos de la volatilidad real en la Argentina sobre la estructura del sector industrial y la evolución de la microeconomía de las empresas industriales, poniendo el énfasis en que lo sucedido tras el último período de reformas de mercado aporta evidencias para entender por qué la sustentabilidad macroeconómica y la solidez de los fundamentos micro son dos dimensiones mutuamente dependientes.

Gráfico 1. PBI trimestral, desestacionalizado, a precios constantes
Valores y tendencia HP

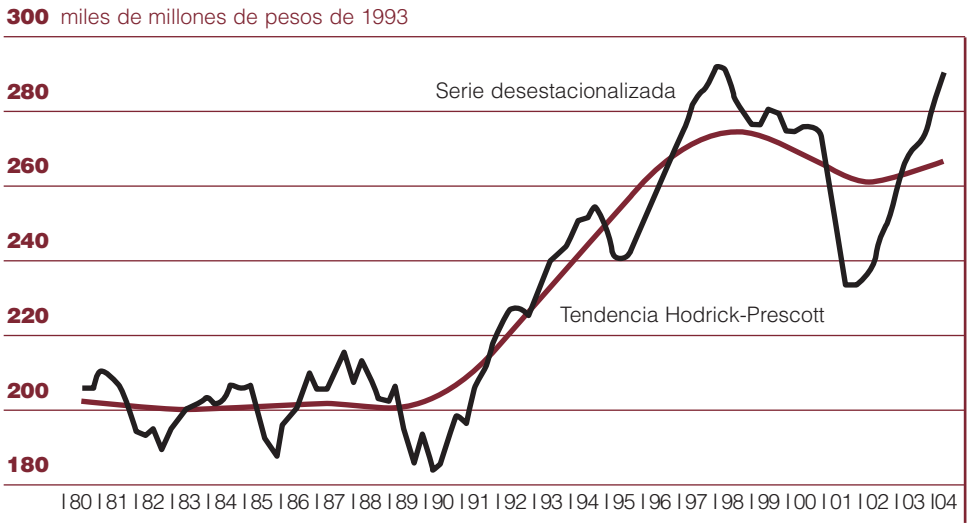
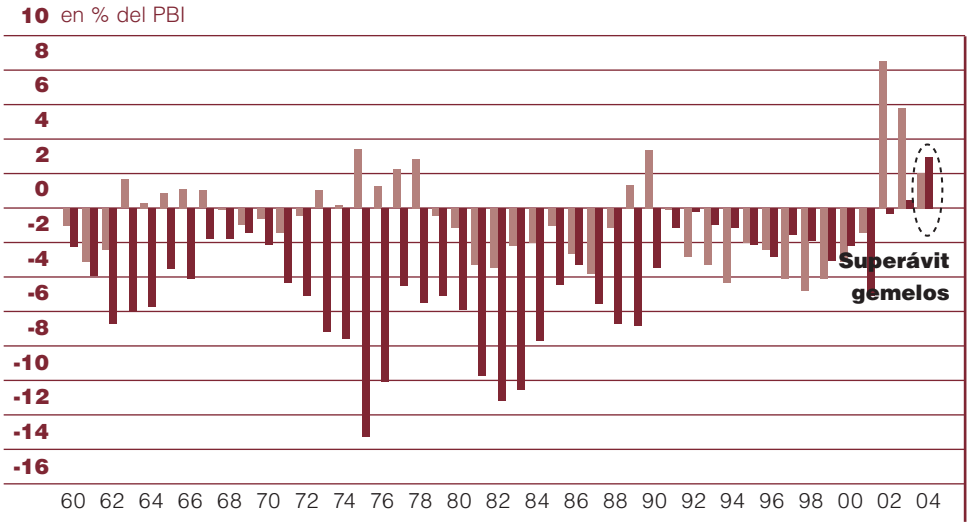


Gráfico 2. Superávit gemelos. Evolución del resultado fiscal y externo. Período 1960-2004

A lo largo de 42 años (1960-2001), se registraron 20 años con déficit gemelos, habiendo sido los períodos más prolongados los iniciados con la tablita cambiaria y la convertibilidad.

Superávit gemelos (% PBI)

	Cuenta Corriente	Resultado Global
2003	5,8%	0,5%
2004	2,0%	2,6%



Fuente: Lic. Miguel Peirano en *Cómo capitalizar la oportunidad para alcanzar la reindustrialización nacional*

En consecuencia, luego de un breve repaso de la historia del proceso de industrialización en la Argentina desde fines del siglo XIX, se revisan algunos efectos económicos agregados de la volatilidad real. El reconocimiento de esta característica de la economía argentina de las últimas décadas permite, posteriormente, ingresar en las unidades dedicadas a la exploración de las microfundaciones de los procesos de decisión en contextos de alta inestabilidad y de reforma económica. Los aspectos conceptuales utilizados para avanzar en la comprensión de los comportamientos observados constituyen más una colección ecléctica de fragmentos que un cuerpo de teoría unificada[1]. En particular, algunas de las cuestiones que serán consideradas en las secciones siguientes son: incertidumbre, inversión y estrategias productivas; aprendizajes, apertura e importaciones; efectos del funcionamiento de mercados financieros imperfectos; el sendero tecnológico y la apertura de la economía; la perspectiva evolutiva y la dinámica microeconómica; tendencias, fluctuaciones y errores de percepción de los agentes; heterogeneidad y brechas de productividad; respuesta diferenciada de actores económicos heterogéneos; conocimiento idiosincrásico y manejo de la crisis.

[1] *Cf. Dal Bó y Kosacoff (1998) y López (2005)*

1. Breve historia del desarrollo industrial argentino

El proceso de industrialización en la Argentina tuvo su punto de partida a fines del siglo XIX. Al comienzo, el dinamismo industrial estuvo asociado al esquema agroexportador de economía abierta basado en la producción de cereales y carnes. Con sus traqueteos, este diseño estuvo vigente hasta que se detuvo la expansión de la frontera agropecuaria y el mundo fue desbordado por las guerras y las crisis económicas y el proteccionismo[2]. Fue para dar respuesta a ese escenario que, como sucedió en muchas otras naciones del mundo, desde los años treinta se empezó a desarrollar un nuevo régimen económico operando bajo la modalidad del denominado *proceso de sustitución de importaciones* (import substituting industrialisation, ISI). A partir de allí, la industria comenzó gradualmente a ocupar el lugar de privilegio en la economía argentina. Inicialmente, los actores económicos más destacados fueron las grandes empresas estatales en sectores denominados de *interés nacional* (acero, hierro, energía, transporte, entre otros) y las pequeñas y medianas empresas del sector privado que fueron cautivadas por la demanda interna insatisfecha (vestimenta, calzado, otros durables de consumo, maquinaria simple) y por los altos aranceles de comercio.

[2] *Villanueva (1972) y Schvarzer (1996) mostraron que la fuerte expansión industrial de los años treinta y principios de los años cuarenta no constituyó una ruptura de las tendencias dominantes desde inicios del siglo XX. Para una historia sobre la evolución económica de Argentina cf. Gerchunoff y Llach (2003)*

Desde los años cincuenta las actividades industriales fueron el motor del crecimiento de la economía, creadoras de empleos y la base de la acumulación de capital. Asimismo, se fue generando en forma paulatina una capacidad tecnológica local destacada en el ámbito latinoamericano. A fines de los cincuenta, el ingreso masivo de filiales de empresas transnacionales en el sector industrial[3] las convirtió en un actor protagónico del escenario local que conmovió la estructura de los mercados, alteró las modalidades de organización de la producción e impulsó el desarrollo de actividades nuevas de mayor complejidad tecnológica y con demanda no abastecida localmente (vehículos, productos farmacéuticos, petroquímica, equipamiento agrícola, alimentos procesados).

[3] *Entre 1957 y 1965 alrededor de 200 filiales de las mayores corporaciones internacionales instalaron sus plantas de producción industrial en el país. Cf. Sourrouille et al. (1985)*

En la década comprendida entre 1964 y 1973 la industria disfrutó de un crecimiento continuo, sin un solo año de caída de la producción. Asimismo, este último período se caracterizó por una caída de los precios relativos del sector industrial asociada a los incrementos de productividad, por el aumento de las exportaciones industriales, el incremento del tamaño medio de los establecimientos (metalmecánica, química y petroquímica fueron las actividades más dinámicas) y una creación de empleo a tasas superiores a las de crecimiento de la población.

En paralelo a este prolongado proceso de industrialización, las oportunidades comerciales y de crecimiento hacia afuera comenzaron a reabrirse en el mundo después de la Segunda Guerra. A medida que la estrategia sustitutiva se agotaba, la opción por mantener cerrada la economía castigaba a la Argentina con un progresivo deterioro relativo[4]. Pero por otra parte, la opción por la apertura comercial perjudicaría a las clases populares a las que nada las resguardaba mejor que una moneda fuerte que abarataba los alimentos exportables y la protección a la industria que demandaba intensamente mano de obra.

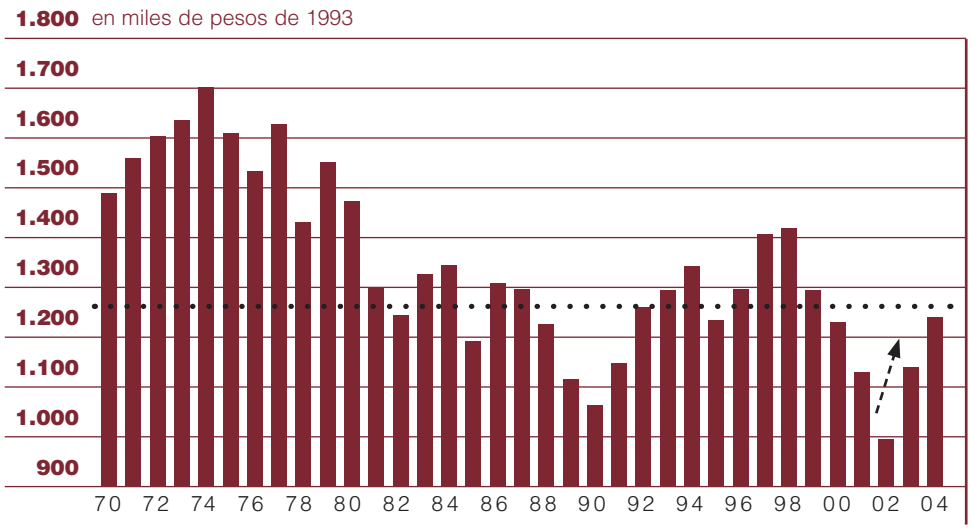
[4] *La Argentina crecería, mediante la sustitución de importaciones, más lento incluso que otros países de la región mejor preparados para esa estrategia de industrialización (Brasil y México, por ejemplo).*

A mediados de los años setenta el esquema de crecimiento se enfrentaba a un conjunto cada vez más evidente de dificultades. Éstas incluían aspectos relacionados con el funcionamiento general de la economía (limitaciones del balance de pagos y persistente inflación, entre otras), como también aquellos derivados de la propia organización industrial que se fue desplegando (plantas con escalas reducidas,

débil red de subcontratación y de proveedores especializados, escasa competitividad internacional, entre otros). En el plano productivo, la respuesta local fue un intento inicial de reforma estructural asociado a la apertura y modernización de la economía en el marco de una apreciación abrupta del tipo de cambio real. En las cuatro décadas de la ISI se habían acumulado un conjunto de conocimientos, habilidades, capacidades ingenieriles, equipamientos, recursos humanos, una base empresarial, etc. Una reestructuración industrial de carácter *regresivo* no pretendió rescatar aspectos positivos de la etapa anterior, por lo que se desaprovecharon cuantiosos acervos de la economía.

A partir de 1975 el sector industrial argentino perdió la capacidad de dinamismo productivo, de generación de empleo y de liderazgo del proceso de inversiones, que lo habían caracterizado en el pasado. Articuladas por los cambios en la frontera tecnológica internacional y la inestabilidad e incertidumbre macroeconómica local, se fueron gestando modificaciones sustantivas a nivel institucional, sectorial, microeconómico y de inserción comercial. Gradualmente se irá profundizando un patrón de especialización de la industria argentina caracterizado por el mayor predominio de actividades intensivas en recursos naturales y en capital, que tienen un escaso peso del factor trabajo en sus funciones de producción y en las que los agentes de mayor tamaño tienen un papel central. Por el contrario, las actividades intensivas en *conocimientos*, de elevada utilización de trabajo en su función de producción y con un peso importante de Pymes aparecen con un menor peso relativo (Kosacoff y Ramos, 2001).

Gráfico 3. PBI industrial per cápita (1970 - 2004)

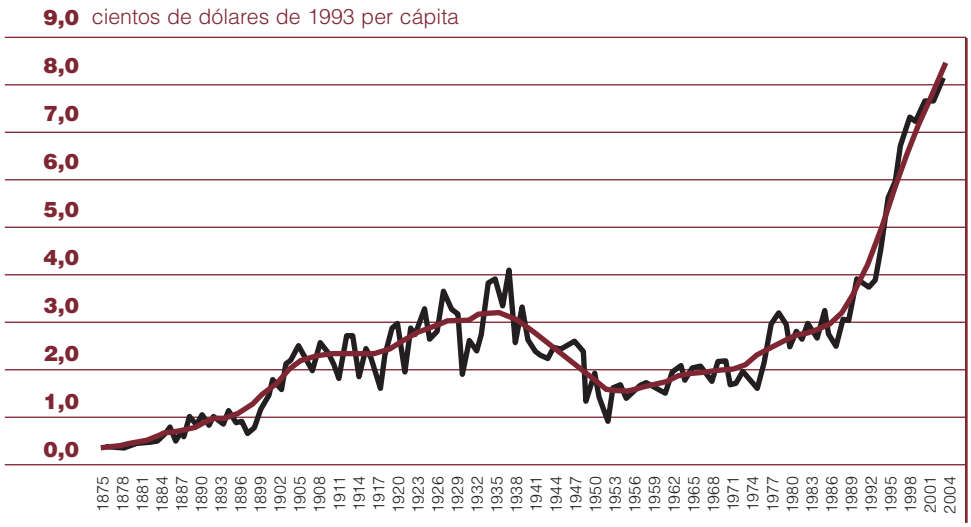


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección de Cuentas Nacionales y del INDEC

Cuadro 1. Mapa industrial (matriz I-P, 1997)

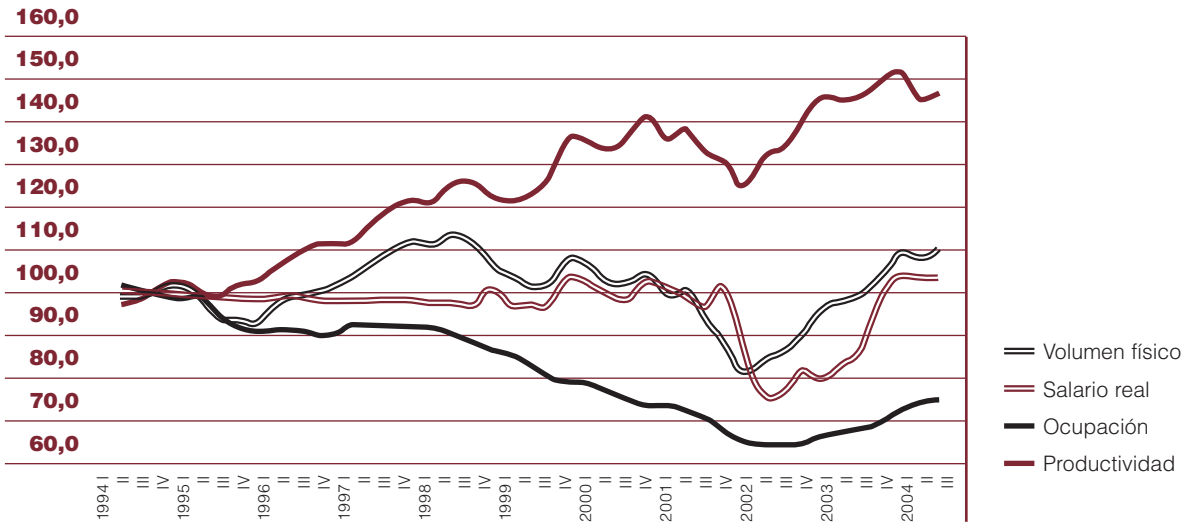
Intensividad relativa	Ramas industriales	Total industria Manufacturera (en%)		
		VBP	L	M
K e insumos importados	Automotriz, Maq. Eléctrica,Químicos Fármaco, Audio, Envases	32,8	22,6	64,2
K e insumos locales	Commodities, Bebidas, Cosmética y Limpieza, Línea Blanca	28,5	13,8	15,5
L e insumos importados	Bienes de capital y Componentes	5,5	9,0	8,4
L e insumos locales	Bienes de Consumo no durables y semidurables	33,3	54,6	12,0

Gráfico 4. Volumen de exportaciones y tendencia (Hodrick-Prescott) (1875-2004)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y de la CEPAL

Gráfico 5. La naturaleza del ajuste microeconómico. 1994-2004



En el año 2004, sólo a modo de ejemplo, la Argentina generó un valor agregado industrial por habitante que resultó un 40% menor del que concibió treinta años atrás. En ese período, el sector manufacturero expulsó empleo, redujo ferozmente el número de plantas y aumentó intensamente su apertura comercial. Así, se registraron cambios notables en la naturaleza y composición de la industria. Hoy se observa un sector industrial de menor tamaño, con mayor concentración, alta transnacionalización y con un modelo de organización de la producción de bienes muy distinto al del período de economía semi-cerrada. Las actividades metalmecánicas, aquéllas de comportamiento más dinámico durante la ISI, ahora representan sólo un tercio de lo que fueron tres décadas atrás. Asimismo, como herencia de políticas públicas sectoriales y regionales implementadas desde inicios de los años setenta y que en su origen buscaron profundizar la estrategia sustitutiva y expandir la capacidad industrial en bienes intensivos en capital, la producción de insumos básicos (acero, aluminio, papel, petroquímica, entre otros) se consolidó en el nuevo patrón de especialización industrial a partir de transferencias ingentes de recursos fiscales. Adicionalmente, luego de cuatro décadas de estancamiento, los recursos naturales, con el liderazgo agrícola (en particular, sojero) y energético, volvieron a expandirse y hoy se destacan como el sector más dinámico, reflejado en la substancial incorporación de innovaciones tecnológicas en los últimos tiempos.

Las reformas estructurales pro-mercado de los años noventa dejaron un conjunto de enseñanzas relacionadas con la transformación del aparato productivo. El desarrollo de una base de negocios sujeta a los condicionamientos de un acelerado proceso de apertura (acentuado por los efectos de una desproporcionada apreciación cambiaria), a las imperfecciones del mercado de capitales (con tasas de interés real en momentos inconsistentes con la producción) y un marco de políticas competitivas y de comercio exterior escasamente evaluado, fondeado y articulado, generó una exposición extrema a la competencia internacional. Ante este contexto las actividades basadas en recursos naturales y en insumos básicos, que ya contaban con capacidades previas, avanzaron velozmente hacia la aplicación de las mejores prácticas internacionales. Esto explica en gran medida la dinámica exportadora de los años noventa: las ventas al exterior basadas en los recursos naturales tuvieron un buen desempeño y generaron una destacada masa de divisas, aunque llegan únicamente a las primeras fases de valor agregado[5].

[5] El desempeño de estas producciones, junto al de otras como la elaboración de cajas de cambio, de válvulas, etc., es sólo comprensible desde una perspectiva evolutiva que combine rutinas, aprendizajes y selección. Asimismo, sugiere que la economía local está en condiciones de avanzar hacia procesos productivos más sofisticados.

En contraposición, hubo una notable pérdida de capital social en amplios sectores que no pudieron adaptarse y la mayoría de las actividades derivaron en el desarrollo de estrategias de sobrevivencia, transitando del mundo de la producción al mundo del ensamblado y la comercialización de insumos y productos importados. La resultante de estos procesos fue un patrón de especialización exportadora excesivamente primarizado e incrementos de la productividad que convivieron con la expulsión de mano de obra y con el escaso fomento al desarrollo de nuevos emprendimientos productivos.

Las reformas económicas generaron desequilibrios, fenómenos en ciertos casos contrapuestos, respuestas heterogéneas. Es innegable que los procesos económicos no son lineales y que por ello es necesario cuidarse de no caer en simplificaciones exageradas en los modelos de análisis. Las privatizaciones y concesiones de servicios públicos aunque enmarcadas en esquemas regulatorios insuficientes e inadecuados, impulsaron una modernización substancial de la infraestructura sistémica en telecomunicaciones, en energía, puertos, etc. En la transición post-convertibilidad hubo un período en el cual existía alguna percepción generalizada de una destrucción masiva de capacidades empresariales; no obstante, se verificó, una vez más, una notable respuesta empresarial para adaptarse a contextos de incertidumbre exagerada y de pérdida de calidad institucional. Fue así que las firmas industriales y aquellas de actividades de recursos naturales encontraron un posicionamiento transitorio que les permitió mantener el desarrollo de los negocios e impedir un fenómeno de cierre masivo de empresas. Las páginas que siguen tratan de desentrañar algunos de estos aspectos a la luz del análisis económico.

2. Volatilidad y crecimiento económico

En las últimas décadas –para tomar un punto de partida, desde mediados de los años setenta– el producto real de la Argentina exhibió violentas y frecuentes oscilaciones. Las intensas variaciones de corto plazo se combinaron con cambios notables en las tendencias de largo plazo de la economía. Por ende, los efectos de corto plazo y su interacción dinámica con los de largo plazo perturbaron a la inversión y el crecimiento y provocaron una acumulación de pérdidas irreversibles de activos empresariales –tanto tangibles como intangibles. En esencia, la historia argentina exhibió con crudeza que la volatilidad real resulta muy costosa en términos sociales.

En reiteradas ocasiones se ha observado que esta elevada volatilidad real estuvo asociada con un paupérrimo crecimiento económico: la tasa de variación promedio anual del producto por habitante de la economía argentina entre 1950 y 2004 fue un decepcionante 0,6%[6]. En los últimos 40 años (cuando se excluye de la consideración al continente africano) Nicaragua es el único país del mundo que experimentó mayor volatilidad y menor crecimiento que la Argentina. Así, el comportamiento inestable de esta economía se distingue incluso dentro del grupo de los países denominados (por alguna razón que se nos escapa) *en vías de desarrollo.* En efecto, y sólo a modo de ejemplo, se puede señalar que un 34% de los años transcurridos entre 1950 y 2004 se asoció con una variación negativa del producto por habitante *(downturn)*[7]. Con el propósito de comparar este orden de magnitud, Easterly, Islam y Stiglitz mostraron que entre las economías no pertenecientes a la OECD ese porcentaje se ubica alrededor del 22% y que los *downturns* son aún mucho menos frecuentes entre los países industriales que en promedio experimentan caídas en el producto por habitante sólo algo más del 9% del tiempo.

La dificultad para identificar y extrapolar tendencias de ingreso y de gasto también se reflejó en los vaivenes salvajes del producto por habitante en dólares constantes[8]: en 1980 los argentinos generaron un PBI similar al que hasta la reciente revaluación del euro exhibió España, en torno a los 15 mil dólares. Este nivel resultó insostenible y un par de años después el producto por habitante había caído –naturalmente después de una crisis– a algo así como 5 mil dólares. La inestabilidad de fines de los años ochenta, que culminó en los episodios hiperinflacionarios de 1989 y 1990, redujo el PBI por habitante a poco más de 3 mil dólares, inferior al de muchos de los países latinoamericanos. Pero poco tiempo después, en los años noventa, la Argentina alcanzó y mantuvo durante casi una década un PBI que osciló alrededor de los 8 mil dólares por habitante. Como una secuela de la caída del nivel de actividad y la depreciación post-convertibilidad, el mínimo de la serie es el del año 2002, con un valor inferior a los 3 mil dólares. Pese a la palpable recuperación económica, en el año 2005 el producto en dólares se ubicará apenas por encima de los 4 mil por habitante. En suma, al observar el patrón de fluctuaciones de los últimos 30 años es notable la amplitud del rango de la serie (casi 5 a 1) y sobre todo, la ausencia de períodos de crecimiento moderado, persistente y sin sobresaltos. Este comportamiento en un proceso que se retroalimenta entorpece la identificación de ingresos y gastos *permanentes* y por lo tanto, perturba las decisiones de consumo e inversión[9].

Varios estudios recientes han presentado evidencia empírica acerca de que una elevada volatilidad del producto afecta negativamente al crecimiento económico de largo plazo, conlleva altos costos para el bienestar de los agentes económicos e impacta adversamente sobre aquellos más pobres[10]. Estos trabajos muestran que dichos efectos son particularmente agudos entre los países en desarrollo. Dos son los mecanismos más mencionados que buscan explicar la correlación negativa entre volatilidad y crecimiento: 1) que la mayor incertidumbre al disminuir la inversión reduce el crecimiento y 2) que la presencia de restricciones de crédito o de un acceso imperfecto al mercado de capitales amplifican el impacto de la volatilidad de corto plazo sobre el crecimiento de largo plazo al limitar las opciones de financiamiento de la inversión de largo plazo. Asimismo, señalan que el bienestar económico se reduce fuertemente ante la mayor amplitud de las fluctuaciones del consumo derivada de la volatilidad del producto. Por último, estos estudios indican que los más pobres resultan los más afectados por esta dinámica económica. Dado que sufren limitaciones al acceso a los mercados financieros los más pobres se ven impedidos de diversificar los riesgos asociados con sus fuentes de ingresos principales: el salario y las transferencias del

[6] Pero al aumentar la volatilidad del producto, disminuyó aún más el crecimiento. Así, entre 1950 y 1974 la tasa de aumento anual del PBI por habitante alcanzó el 1,3%, mientras que en el período que incluye los últimos 30 años, se ubicó en 0,1% anual.

[7] Este desempeño se acentuó con el paso del tiempo. A lo largo del último medio siglo, la economía argentina exhibió dos períodos claramente diferenciados por la volatilidad real: mientras que hasta 1974 la probabilidad de experimentar un downturn era de 20%, en la etapa posterior esa frecuencia aumenta en forma abrupta hasta involucrar a casi la mitad del tiempo transcurrido (47%).

[8] En este cálculo del producto en dólares se toma como fecha base al año 2000.

[9] Cf. Heymann y Sanguinetti (1998)

[10] Cf. Kose, Prasad y Terrones (2005) y Aizenman y Pinto (2005) contienen surveys recientes de la literatura económica referida al tema y Fanelli (2003) estudia el caso argentino.

Gráfico 6. PBI real por habitante (variación anual en porcentaje)

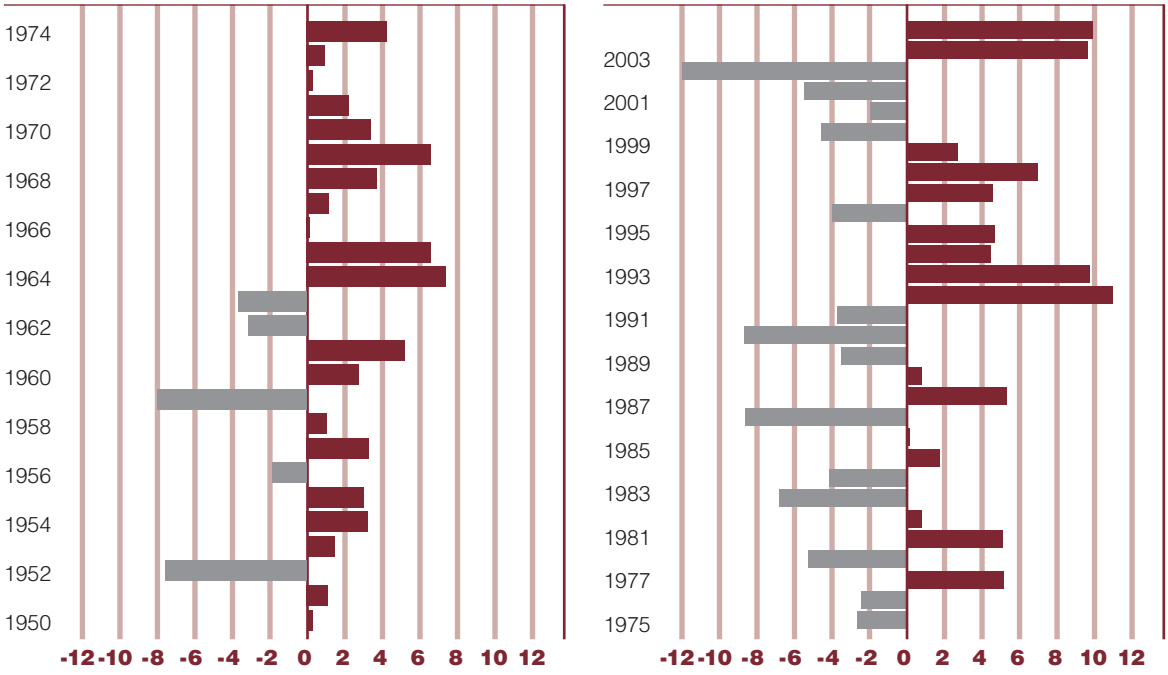
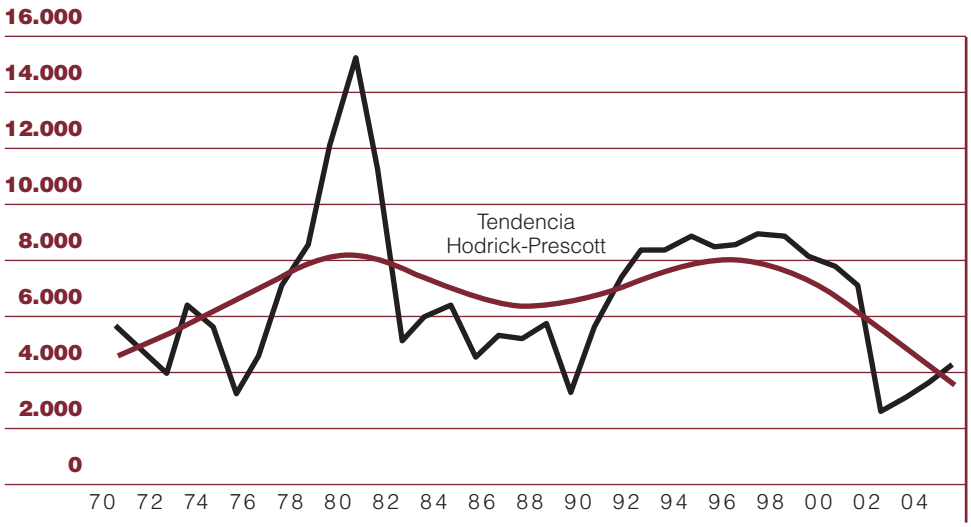


Gráfico 7. PBI per cápita en dólares de 2000 y tendencia HP



gobierno. Además, al utilizar más intensivamente los servicios públicos (e.g. salud y educación) se ven afectados por la comprobada prociclicidad del gasto público en los países en desarrollo, especialmente en los momentos de crisis económica. En este sentido, en el caso argentino la extrema volatilidad resultó en una desarticulación fiscal no sólo en términos de las fuentes de financiamiento del gasto sino en la erosión de la calidad y la contracción de los montos destinados a la provisión de bienes públicos.

De cualquier forma, los trabajos mencionados focalizan su análisis en algunos efectos económicos agregados de la volatilidad real. En cambio, sólo existen escasos estudios que intenten dar cuenta en aquellos países de alta volatilidad y baja calidad institucional de los aspectos microeconómicos del proceso de toma de decisiones de los agentes y de su recíproca influencia sobre las conductas macroeconómicas.

3. La decisión de invertir y la acumulación de capacidades bajo elevadas y cambiantes incertidumbres

Como señalamos anteriormente, la inestabilidad y la elevada incertidumbre son aspectos esenciales para entender el desempeño industrial argentino de las últimas décadas. La historia económica argentina muestra que en economías inestables con elevada incertidumbre, la flexibilidad es un atributo muy valioso y tremendamente rentable. Este aspecto no debiera pasarse por alto en el análisis del proceso de toma de decisiones por parte de los agentes económicos.

En general, las actividades económicas de las empresas involucran la disposición a invertir en activos específicos, con grados disímiles de irreversibilidad. Cuando la decisión de incurrir en importantes costos hundidos se puede posponer en el tiempo, la firma posee la *opción* de demorar esa inversión y conservar abiertas sus alternativas. De este modo, en presencia de contextos de gran inestabilidad, el valor económico de la *espera* crece, por lo cual, la acumulación de capital en el presente no obedece exclusivamente al valor descontado de los ingresos futuros de la inversión. Las empresas también deberán ser compensadas por el hecho de ceder la *opción*, es decir, de no poder esperar hasta tener mayor conocimiento sobre la realización de distintos eventos. Así, incluso ante valores presentes netos positivos de los proyectos, las empresas pueden decidir postergar sus inversiones. En esta perspectiva de las *opciones reales*, cuanto mayor es la incertidumbre tanto mayor será el umbral de rentabilidad que las empresas demanden para efectuar su inversión en el presente (Dixit y Pindyck, 1994).

En contextos de alta volatilidad y baja calidad institucional existe una elevada incertidumbre (que adquiere distintas formas de expresión) sobre la evolución de la economía y los horizontes de planeamiento de las empresas se acortan. Desde una perspectiva productiva los comportamientos microeconómicos en general se traducen en el predominio de estrategias defensivas que afectan en forma negativa a los *animal spirits* y al crecimiento de largo plazo, retroalimentando el esquema de funcionamiento inestable. En estas condiciones, dominan conductas renuentes a invertir en activos específicos y a comprometerse con estrategias de largo plazo. Tanto en la inversión en capital físico, en intangibles, como en capital humano la clave parece ser una sola: *wait and see*. La incertidumbre y las recurrentes fluctuaciones macroeconómicas indujeron conductas microeconómicas que generaron bajo crecimiento y reforzaron las tensiones a nivel agregado.

La extrema volatilidad del entorno en los años ochenta condujo a los agentes económicos a desarrollar capacidades para sobrellevar esa situación. Con variaciones anuales de los precios al consumidor promedio superiores al 500% durante el período 1982-1990, acompañadas de fuertes cambios en los precios relativos y dos procesos hiperinflacionarios, junto a modificaciones frecuentes y abruptas de los esquemas de política económica y de la inestabilidad inherente a un proceso de transición democrática, escaso margen quedaba para la toma de decisiones de inversión que conllevaran alto riesgo empresario, o cuantiosos capitales hundidos o que requirieran ingentes capacidades de previsión de escenarios por parte de los agentes económicos. En efecto, esto realza la importancia de las políticas públicas: en insumos básicos la política industrial buscó resolver las incertidumbres (en parte generadas por la propia política pública).

A inicios de los años noventa la ampliación del horizonte de decisiones constituyó un cambio de primer orden para la formación de capital. Había quedado atrás una década de *crisis de inversión* y por lo tanto, dejaba un amplio terreno para la modernización de las capacidades de producción. Sin embargo, la abrupta modificación del entorno competitivo y de las reglas de juego implantó nuevas incertidumbres. Los esquemas de análisis predominantes en la economía semicerrada fueron infructíferos para evaluar decisiones de inversión en activos específicos, de incorporación o reemplazo de líneas de producción, de calificación de recursos humanos en la firma o de identificación del sendero de aprendizaje tecnológico en un contexto de apertura económica (Kosacoff, 2000).

El desarrollo de una estrategia empresarial parte de la evaluación sobre cuáles son las acciones necesarias para subsistir y prosperar en el escenario económico y sobre si esas acciones son practicables por la firma. El nivel de integración vertical y horizontal de la empresa, el grado de inserción externa, el ritmo de avance de la frontera tecnológica y las ventajas de propiedad de la firma son su parte constituyente. En el traspaso de algunas compañías locales a manos de empresas extranjeras, aunque jugaron un papel destacado aspectos financieros, tecnológicos y organizativos, en ocasiones fue decisiva la percepción de los empresarios locales de cierta incapacidad para responder de manera adecuada al desafío de operar en contextos de economía abierta y fuerte internacionalización. En esas circunstancias, el posicionamiento estratégico definido por la casa matriz de la empresa transnacional resultó clave para disminuir ciertas incertidumbres. En los años noventa en la industria imperaron las incertidumbres de la microeconomía. La Argentina resultó ser un laboratorio de casos analíticos de la respuesta de los agentes económicos a las reformas de mercado. Esto patentizó que las acciones microeconómicas tienen su propio *timing*, su propia secuencia y que esto no debe ser descuidado al considerar la consistencia agregada de un esquema de funcionamiento de la economía.

Por otra parte, dado el cambio de régimen económico que se produce en los años noventa fue difícil para los agentes económicos discernir el ciclo de la tendencia. En consecuencia, hubo empresas e inversores que adoptaron decisiones económicas en base a previsiones de crecimiento de los ingresos y de la demanda futuros que después no se confirmaron en la realidad. De la misma forma, en medio del auge de las fusiones y adquisiciones de empresas, el valor de las firmas locales incorporaba proyecciones sobre tendencias de crecimiento de la economía y de sus socios comerciales. Esa percepción errónea de las tendencias actuó como determinante de inversiones de largo plazo y a su vez, este accionar modificó el propio desempeño económico e influyó sobre las percepciones de otros actores que también debían hacer proyecciones a tientas sobre la evolución futura.

En ese sentido, algunas inversiones realizadas a mediados de los años noventa previendo escenarios más optimistas en términos de retorno económico generaron un crecimiento de la deuda financiera de las empresas que se tornó difícil de administrar en un contexto de menores retornos y de mayor carga de intereses producto de la restricción acentuada al financiamiento en general. Tasas de interés real en constante crecimiento llevaron a las empresas a niveles de endeudamiento que en muchos casos solían superar el valor de sus activos. Así, durante el período 1998/2001 un financiamiento al 25% anual en contexto de deflación de precios resultó en procesos de convocatoria de acreedores generalizados.

Gráfico 8. Inversión Bruta Fija, en % PBI (total y equipo durable)

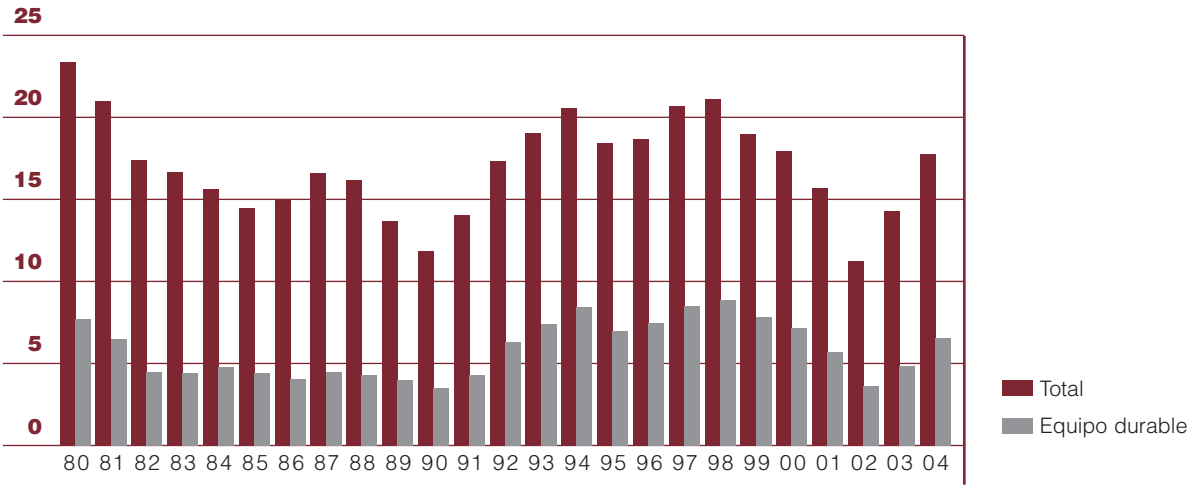
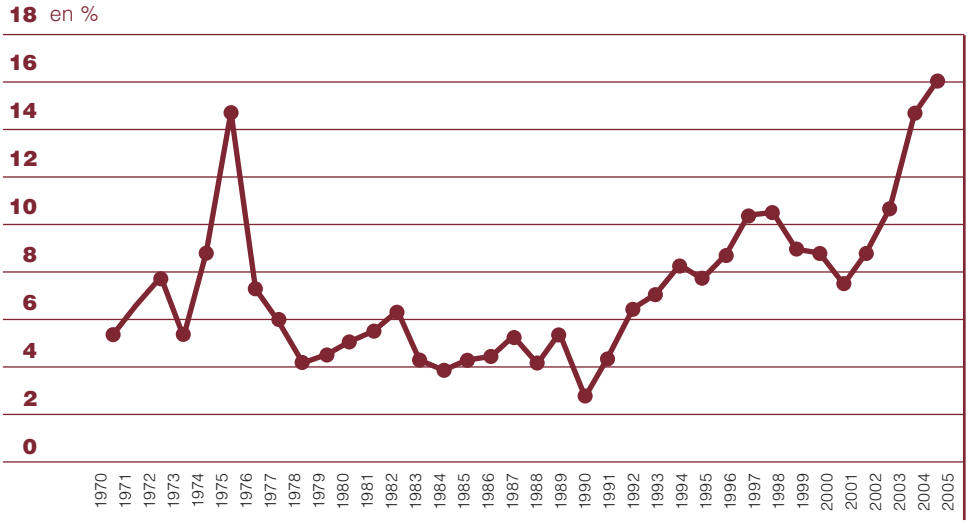


Gráfico 9. Coeficiente de importaciones a PBI, en dólares corrientes



El tipo de cambio real promedio en la Argentina desde la salida del régimen de convertibilidad es casi el doble de aquel que presidió el funcionamiento de la economía durante el transcurso de una década. De todos modos, en estos últimos años, la importación de bienes finales está siendo la alternativa para aquellas firmas industriales, en particular las de mayor tamaño, que han llegado al tope en el uso de la capacidad instalada y se enfrentan todavía con una demanda excedente en el mercado interno. Por su parte, en términos agregados, las compras externas de los primeros cinco meses de 2005 superan a las del año 1997 cuando, para un nivel de PBI similar, el tipo de cambio real era considerablemente más bajo.

En esta situación parecen confluir dos argumentos económicos distintos acerca del comportamiento de las empresas locales. Por un lado, el argumento ya mencionado sobre los efectos de la incertidumbre en las decisiones económicas acerca de inversiones irreversibles pero postergables: una actitud reticente al compromiso de largo plazo y un mayor valor para la *opción de espera*. En consecuencia, si no tienen en claro la perspectiva de largo plazo, a numerosas empresas locales les resulta más sencillo tomar la decisión de importar que la más compleja de invertir, desarrollar proveedores o capacitar recursos humanos. En particular, porque importar es una acción que puede completarse en pocos meses y de forma autofinanciada, mientras que invertir implica en gran medida endeudarse en el presente para tomar compromisos irreversibles con alta incertidumbre en el largo plazo.

Por otro lado, es aplicable una variante posible del efecto *cabeza de playa*. A mediados de los años ochenta se reavivó el interés en la investigación de los efectos del tipo de cambio real sobre la evolución de las exportaciones e importaciones de una economía. En ese período, el dólar norteamericano exhibió fuertes oscilaciones respecto a las principales monedas del mundo. La apreciación inicial persistente y el aumento consiguiente de las importaciones afectaron la posición de mercado de un conjunto amplio de empresas locales de los EE.UU. y abrieron el debate acerca de si el retorno a niveles considerados como sostenibles revertiría esas pérdidas.

En este contexto, varios trabajos teóricos señalaron la existencia de efectos de histéresis en la interacción entre tipo de cambio y comercio internacional[11]. El supuesto básico detrás de los modelos de estos autores era que una empresa que no exporta debe incurrir en un costo de entrada para ingresar en el mercado internacional y que este costo se caracteriza por ser un costo hundido. En consecuencia, dado ese efecto denominado *cabeza de playa* (beachhead effect), sugerían que las importaciones iban a decrecer más lentamente que lo esperado a medida que el dólar se debilitara. Esto es así, puesto que los exportadores del extranjero, una vez que efectuaron la inversión en canales de distribución, marketing, investigación y desarrollo, reputación, etc., para mantenerse en el mercado sólo requerirán cubrir los costos operativos. Aún cuando el tipo de cambio real retornara a su nivel previo, el patrón de comercio no lo haría. Aunque no muy extendidos aún, existen estudios que aportan evidencias empíricas sobre la relevancia de los efectos del tipo de cambio en las decisiones microeconómicas de entrada y salida de las empresas a los mercados de exportación[12].

[11] Cf. Baldwin (1988), Baldwin y Krugman (1989). Incluso, se plantearon modelos en los cuales aquellas decisiones promovidas por la sobrevaluación inducían una reducción permanente del tipo de cambio de equilibrio de la economía.

[12] Cf. Campa (1993 y 2000), Roberts et al. (1995), Roberts y Tybout (1997).

Una variante de aquella hipótesis es aplicable para interpretar la especificidad de ciertas conductas empresariales presentes en el caso argentino. Así resulta una variante posible del efecto *cabeza de playa* por la cual la persistencia del esquema de apertura económica estimuló un conjunto de procesos de aprendizaje en una economía abierta que se vieron reforzados por un tipo de cambio real apreciado que a la postre resultó insostenible. En efecto, un rasgo saliente de la conformación productiva en los años noventa fue que las empresas industriales aplicaron una estrategia en donde la producción local se combinó con la importación de insumos y de bienes finales, con el fin de aprovechar las nuevas reglas del juego económico. De este modo, el establecimiento de los canales de importación para las empresas locales durante la convertibilidad implicó el desarrollo de procesos de experimentación, de rutinas y el desembolso de ciertos costos hundidos que una vez que la situación macroeconómica cambia y se revierte no resultan compensados.

4. Mercados financieros y conducta microeconómica

Desde una perspectiva de largo alcance, la debilidad de la estructura de intermediación financiera es una característica básica de la evolución económica argentina. La escasa profundización financiera, la ausencia de ciertos mercados de largo plazo, de administración de riesgos y de la liquidez fueron atributos permanentes que afectaron al proceso de inversión. En efecto, en el caso argentino varios estudios señalaron que la debilidad de los mercados de capital lesionó el proceso de selección de los proyectos de inversión, provocando la ausencia de un núcleo duro de emprendedores, y se tradujo en graves dificultades para suavizar las fluctuaciones en el *cash flow* y para la diversificación de riesgos de las empresas.

Comúnmente, una economía con estas características de funcionamiento microeconómico inducirá una mayor inestabilidad macroeconómica y el desarrollo de procesos bruscos de arranque y detención. En principio, esto es así puesto que en ella resulta dificultoso tanto para los consumidores como para las empresas distribuir en el tiempo los efectos de una reducción en los ingresos corrientes. En consecuencia, ante choques negativos sobre la economía, los agentes económicos comprimirán el gasto presente más allá de lo que sucedería en economías con mercados financieros más completos. De este modo, perturbarán aún más el nivel de actividad agregado, provocando en general una recesión. Si dicha recesión se extiende, deteriorará aún más la posición financiera de las firmas y de los individuos hasta incluso conmover la solvencia de los mismos y quizás de la economía en su conjunto.

La existencia de factores financieros en la amplificación de choques sobre una economía ha sido un tema de interés para la investigación económica en los últimos años (Bernanke et al., 1994; Hubbard, 1998). Ciertas imperfecciones en los mercados financieros provocan discrepancias (variables a lo largo del ciclo de negocios) entre el costo de los fondos propios y los de fuente externa a la empresa y pueden magnificar choques relativamente pequeños que reducen el patrimonio de las empresas y afectan el valor de sus garantías. Los modelos de *acelerador financiero* que tratan de explicar los efectos de estas características de funcionamiento sobre las fluctuaciones económicas agregadas fueron desarrollados incluso considerando economías con mercados financieros mucho más completos que los de la Argentina.

Allende de estos atributos indisolubles en la estructura de intermediación, en la historia industrial argentina se pueden establecer dos épocas notoriamente diferenciadas en las modalidades de financiamiento de las actividades manufactureras. Un primer período se inició a mediados de los años cuarenta, simbolizado por la creación del Banco de Crédito Industrial[13] con el propósito explícito de otorgar financiamiento subsidiado a empresas. Fue un momento en el que las perspectivas internacionales abrieron interrogantes sobre el futuro luego del rápido crecimiento industrial argentino en los años de las crisis y las guerras en el mundo. Esta fase se cerró con el cambio drástico de las reglas de juego preexistentes a partir de la reforma financiera de 1977.

Una característica destacada de este lapso es que las empresas industriales fueron deudoras financieras netas del resto de la economía en un contexto de tasas de interés reales negativas. Guadagni (1972) comprobó que de los 22 años que van desde 1950 hasta 1971 sólo en 4 de ellos se registraron valores positivos para las tasas de interés reales del sistema bancario aplicables a los préstamos[14]. A pesar de que la tasa de inflación tuvo amplias fluctuaciones y que en promedio fue de casi 30% al año (con máximos anuales superiores al 100%), las tasas nominales de interés en el sistema bancario experimentaron escasas modificaciones y alcanzaron un máximo de 16% en el último año del período considerado. Asimismo, en esta situación de alta inflación con tasas de interés controladas por la autoridad monetaria, mientras que las familias redujeron la cantidad demandada de instrumentos financieros a favor de activos reales (especialmente, hacia bienes durables tales como viviendas o también hacia la compra de automóviles), en las empresas operó un proceso similar: aumentó la importancia de los activos reales tales como los inventarios. Con préstamos generalmente concedidos en función de juicios suministrados por la política económica, las empresas industriales organizaron la producción con un criterio de endeudamiento

[13] Con anterioridad el crédito orientado hacia la industria era escaso y las operaciones de mayor plazo sólo se asociaban con la cartera hipotecaria. Los rasgos centrales de esta primera etapa fueron analizados por Altimir, Santamaría y Sourrouille (1966), Itzcovich y Feldman (1969), Brodersohn (1972), Guadagni (1972) y Schvarzer (1981), entre otros.

[14] Este comportamiento tuvo su contraparte en que en 21 de esos 22 años de inflación con tipos de interés controlados, las tasas sobre depósitos fueron negativas. De este modo, los ahorristas (entre otros agentes económicos) contribuyeron mediante este impuesto *a financiar a los prestatarios del sistema y a los propios intermediarios financieros.*

a tasas negativas. En consecuencia, desde los años cuarenta y hasta mediados de los años setenta las tasas de interés negativas en términos reales para los productores industriales transmitieron una consigna clara: en lo posible financiarse para ganar participación en mercados protegidos de la competencia internacional.

Desde fines de la década de los setenta, a partir de los intentos de apertura de la economía, el mecanismo financiero descripto cambió substancialmente. El acceso preferencial de las actividades productivas a esquemas de financiamiento con tasas de interés reales negativas vigente en la etapa sustitutiva fue erradicado a partir de la Reforma Financiera de 1977. Las principales características del nuevo régimen fueron la fijación autónoma de las tasas de interés por parte de las entidades financieras, la libre orientación del crédito, la inexistencia de restricciones para el ingreso, la operación y las estrategias de competencia de las entidades, y la libre captación de crédito procedente del exterior. Asimismo, el Banco Nacional de Desarrollo[15] prácticamente abandonó la función de fomento industrial generalizado, concentrándose en una reducida cantidad de empresas de mayor tamaño beneficiadas por los sistemas de promoción industrial.

Desde ese momento, salvo breves excepciones, persistieron altas tasas reales de interés. En ciertos momentos las tasas reales superaron largamente toda posibilidad de rentabilidad productiva y resultó más lucrativa la inversión en activos líquidos externos o en deuda del sector público. En efecto, la vigencia de altas tasas de interés reales positivas a menudo desvió recursos hacia colocaciones no productivas. En un contexto de fuertes turbulencias macroeconómicas y altas tasas de interés, la suerte de muchas empresas se asoció con la habilidad de las gerencias financieras de administrar los saldos líquidos financieros y adaptar los modelos productivos a las nuevas restricciones. La vigencia de tasas de interés positivas tuvo un fuerte impacto sobre la racionalidad de la organización del trabajo industrial. El peso financiero del manejo de inventarios excesivos, de la administración de procesos discontinuos con prolongados tiempos muertos, de la falta de sistematización de los sistemas de compras, etc., determinaron la gradual incorporación al *lay out* de producción de tecnologías de automatización que abarcaron desde el control de procesos, el manejo de inventarios, hasta la mejora de los sistemas de control de calidad, entre otros aspectos.

De acuerdo con la teoría económica, los aumentos en la tasa de interés real provocan reducciones en los inventarios de las empresas. Sin embargo, durante largo tiempo la investigación empírica no obtuvo evidencias concluyentes de ello (Blinder y Maccini, 1991). Esto puso en seria duda la existencia de uno de los canales tradicionales por los cuales se sugería que la política monetaria afectaba a la inversión. Una línea de investigación más reciente resaltó que la respuesta podría estar en la propia dinámica de las tasas reales de interés, que exhiben variaciones transitorias alrededor de valores medios estables durante períodos prolongados (regímenes). De este modo, las empresas sólo modificarían sus decisiones vinculadas a los niveles de inventarios en la medida que perciban una modificación en las tasas reales de interés como persistente, es decir, como un cambio de régimen, una situación en general infrecuente. Existe cierta evidencia que soporta esta hipótesis (Maccini et al., 2004)[16]. Un argumento de este tipo podría estar detrás del comportamiento de las empresas industriales argentinas señalado anteriormente.

[15] *El Banco de Crédito Industrial creado en 1944 sufrió varias modificaciones en su estructura, radio de acción y forma de funcionamiento a lo largo de los años. Su denominación también cambió con el tiempo por la de Banco Industrial de la República Argentina en 1952 y la de Banco Nacional de Desarrollo en 1971.*

[16] *Otros trabajos postularon que en el corto plazo el nivel de inventarios estaría más influido por las restricciones financieras y la disponibilidad de recursos internos de las empresas que por la propia tasa real de interés (Kashyap et al, 1994; Gertler y Gilchrist, 1994). Sin embargo, en el largo plazo, cuando las condiciones financieras lo permitiesen las empresas ajustarían los inventarios acorde con las tasas de interés prevalecientes.*

En la historia del desarrollo industrial argentino el autofinanciamiento (en particular, la reinversión de utilidades) constituyó una fuente de fondos con importancia creciente para las empresas. Durante la ISI, los altos niveles de protección y la propia estructura concentrada de los mercados industriales permitieron que unos precios domésticos substancialmente más elevados que los internacionales financiaran la acumulación empresaria. Los regímenes legales de promoción industrial fueron otro mecanismo clave para el fomento de la inversión. En cuanto al crédito bancario, hasta mediados de los años setenta, las empresas de mayor tamaño fueron las que concentraron (en un contexto de demanda excedente) el acceso al crédito o a los avales y garantías, mientras que el resto se financió principalmente a través del crédito comercial. En este sentido, en la Argentina ingresaron inversiones directas de firmas internacionales desde los comienzos mismos de su proceso de industrialización. Estas empresas desenvolvieron sus actividades financiándose en gran medida en el mercado de capitales local, ya que disfrutaron de un acceso privilegiado al crédito interno con tasas de interés negativas.

El cambio de régimen de tasas reales de interés no implicó modificaciones en la persistente segmentación interna al acceso al financiamiento y en la discriminación que afectó en particular a las empresas de menor tamaño. Esta segmentación no fue neutral para la administración financiera incluso de las empresas de mayor tamaño. En efecto, estas últimas interactuaron con Pymes que son sus proveedoras y clientes y en muchas oportunidades operaron como sustitutas del mercado financiero y de capitales con el propósito de superar las imperfecciones mencionadas. La participación de las grandes firmas en sistemas de garantías recíprocas, por ejemplo en los sectores de siderurgia y aluminio en la Argentina, es representativa de esta situación. El racionamiento del crédito es una implicancia directa de los efectos de la asimetría de información en estos mercados que se ven agravados en el caso de las empresas de menor tamaño por la propia estructura contable y administrativa que las caracteriza. En un caso usualmente abordado por la teoría económica, los efectos combinados de la tasa de interés sobre los intereses cargados al crédito y sobre el riesgo del portafolio de préstamos (originado en problemas de riesgo moral y selección adversa) provocan una curva de oferta de las instituciones crediticias que no sea monótonamente creciente con la tasa de interés y que por lo tanto puede conducir a racionamiento de crédito (Stiglitz y Weiss, 1981). Una manera de reducir estos problemas, aunque sin poder eliminarlos completamente, fue introducir elevadas exigencias en cuanto a garantías reales se refiere. Adicionalmente, en el caso argentino hubo una notable ausencia de capacidades en los bancos para la correcta evaluación de los proyectos. En buena medida, los problemas de eficiencia en la calificación de los riesgos impactaron en forma directa sobre los procesos productivos.

Durante el pasaje de una economía semi-cerrada a una economía abierta las dificultades de acceso al financiamiento encontraron en una posición muy diferenciada a las filiales de las empresas transnacionales y a los grandes grupos económicos. Las primeras tuvieron un mejor acceso a los mercados internacionales de capital, mientras que hay evidencias empíricas que muestran las dificultades que tuvieron las segundas. Estas dificultades conllevaron en ciertos casos que empresas grandes de capital local vendieran sus posiciones de mercado como producto de las imperfecciones del mercado de capitales antes que por sus propias limitaciones tecnoproductivas. En otros casos a las empresas locales les resultaba imposible disociar la nacionalidad de origen con el riesgo soberano del país. Esta distorsión fue uno de los motivos que impulsaron la adquisición por parte de la por entonces YPF de la petrolera estadounidense Maxus.

En otro sentido, es interesante constatar la asociación que existió entre el financiamiento y el proceso de internacionalización. La restricción de financiamiento fue uno de los factores limitativos más importantes para el éxito del proceso de internacionalización de empresas argentinas. En Kosacoff (1999) se analizó este fenómeno y sus consecuencias. La experiencia de la empresa de telecomunicaciones IMPSAT instruye sobre el papel medular que tiene el financiamiento en la internacionalización. En una primera etapa, esta empresa buscó una alianza tecnológica para acrecentar sus capacidades y ganar reputación en el mercado internacional. Para ello se asoció -con una participación del 25% del capital- con la italiana STET. En la medida en que se posicionó y adquirió prestigio, el condicionante para el crecimiento internacional pasó a ser el financiamiento a tasas internacionales. Por lo tanto, en una segunda etapa, cambió al socio tecnológico por el banco de inversión Morgan Stanley. Estos casos ilustran que, aunque no es posible pensar una estrategia empresarial que no contemple la complementación con un esquema de financiamiento, resulta innegable que los aspectos financieros adquieren una dimensión particular en los proyectos asociados a la expansión internacional.

Los episodios de hiperinflación en la Argentina de fines de los años ochenta y comienzos de los noventa comprimieron los mercados financieros hasta cerca de su desaparición. Frente a las condiciones vigentes durante el plan de convertibilidad hubo un aumento substancial de la demanda de activos financieros, comúnmente denominados en moneda extranjera, y de la profundización financiera[17]. En este sentido, el aumento de la oferta y la caída inicial del riesgo soberano permitió a ciertas firmas acceder al mercado voluntario de crédito internacional, vedado en los años ochenta y facilitado en los noventa por mercados internacionales caracterizados por la mayor liquidez, la baja de tasas y la aparición de nuevos instrumentos. De este modo, hubo una tendencia a aumentar los niveles de apalancamiento de las empresas[18]. La Argentina resultó un laboratorio de aprendizaje para el manejo empresarial de la operatoria en los mercados de capitales internacionales. Como resultado de este proceso, las gerencias financieras desarrollaron capacidades sofisticadas para el manejo de las distintas opciones derivadas de la apertura de los mercados. La mayor parte de estas empresas recurrieron a nuevos instrumentos, que incluían obligaciones negociables lanzadas a los mercados locales e internacionales; líneas crediticias provenientes de organismos financieros internacionales; participación en los mercados de acciones y derivados; etc. Este tipo de operatoria requirió, entre otros elementos, una mayor transparencia de las empresas, dadas las disposiciones más rigurosas de las bolsas internacionales y las regulaciones sobre protección a los accionistas.

En el régimen de convertibilidad, la volatilidad de los flujos de capital, y sus efectos sobre la oferta de crédito y el nivel de actividad, era una fuente de fragilidad financiera potencial. Asimismo, las empresas industriales absorbieron la caída de los márgenes de rentabilidad derivada de la competencia de los productos importados mediante la comercialización de mayores volúmenes. La colocación de productos en el mercado implicaba transacciones a crédito con plazos de 150/180 días. Este proceso se efectuó sobre una cadena de pagos sensible a los vaivenes económicos. Para calzar estas operaciones de crédito comercial las empresas industriales elevaron los niveles de endeudamiento en dólares. De la misma forma, la relación de la deuda de largo plazo (dolarizada) a deuda de corto plazo de las empresas varió procíclicamente. Dada una estructura financiera con flujos de ingresos en moneda local, la dolarización de la deuda aunque permitió extender los plazos provocó un aumento substancial del riesgo de devaluación. Así, los choques negativos reducían tanto el apalancamiento como la duración de la deuda: al comprimirse el patrinomio neto

[17] Mientras que en 1991 el monto total de créditos de la economía se ubicó alrededor del 5% del PBI, hacia fines de los años noventa registró valores en torno al 25% del producto bruto. Por su parte, la cartera de créditos dolarizados del sistema financiero pasó de representar menos del 40% hasta alcanzar niveles de casi 70% del total.

[18] Bebczuk, Fanelli y Pradelli (2002) calcularon que entre el trimestre 1992:I y el 2000:III la riqueza neta de un conjunto de empresas que cotizaban en bolsa se incrementó en 22% en términos reales, mientras que la deuda total de esas firmas en ese período aumentó 221%.

de una empresa, los acreedores desplazan su demanda hacia deuda de menor madurez. Esto aumenta la fragilidad de la firma al tener que financiar activos de largo plazo con pasivos de corto. El proceso continúa puesto que incentivaba a acortar aún más los plazos a los acreedores.

Luego del colapso de la convertibilidad, desde mediados de 2002 la progresiva normalización de los mercados y la atenuación de la incertidumbre se asociaron a la reanimación de la demanda interna. Basado en la dramática reducción de los costos laborales y en la postergación de aumentos en los servicios públicos, el financiamiento de la producción provino de los mayores márgenes empresarios. En resumen, se verificó una caída de los volúmenes físicos cercana al 20%, pero con una abrupta recomposición de los flujos operativos. Las empresas redujeron marcadamente los plazos de sus operaciones comerciales, alcanzándose una situación de casi exclusiva venta al contado. Durante un período prolongado, los costos operativos de las firmas (salarios, tarifas de servicios públicos, impuestos, alquileres, etc.) se mantuvieron prácticamente constantes en términos nominales. En contraposición, los precios de los bienes transables se incrementaron fuertemente. La resultante fue una mejora notable de los márgenes de rentabilidad que junto con la recomposición del flujo de caja permitió el autofinanciamiento de la inversión y la reestructuración de las deudas. El autofinanciamiento empresario es una característica extendida que muy probablemente continuará. Sin embargo, para crecer sostenidamente, la Argentina necesita de un nuevo salto en la tasa de inversión. Esta mayor acumulación de capital hay que financiarla. En este sentido, la creación de mercados financieros de largo plazo y una orientación mayor del sistema crediticio hacia la selección y financiación de proyectos de inversión parecen inevitables.

5. Las capacidades tecnológicas y la oferta de *skills*

La estructura industrial que emergió con la ISI se caracterizó por presentar tamaños de plantas de producción reducidos; integración vertical elevada; aplicación de tecnologías de diseño, proceso y organización alejadas de la frontera internacional; producción de *series cortas* acompañadas por un amplio *mix* de productos manufacturados y esfuerzos tecnológicos internos encaminados a copiar o adaptar mediante cambios menores las tecnologías provenientes del exterior.

El tamaño de un establecimiento industrial típico durante la ISI no alcanzaba a representar una décima parte de la escala correspondiente a una planta de producción similar en un país desarrollado. Asimismo, producto de la inmadurez de la estructura productiva y la ausencia de proveedores independientes de partes y piezas, el grado de integración vertical de estos establecimientos era mucho mayor al predominante en el mundo industrializado. Por su parte, la producción de *series cortas* de diversos productos establecía considerables pérdidas de economías de escala a las empresas locales. Así como el *lay-out* y las tecnologías de organización poseían un carácter artesanal, elevando la incidencia de los *tiempos muertos* (Katz, 1986).

El desafío tecnológico para las empresas industriales era adaptar y difundir conocimientos generados en el exterior dentro de un escenario local donde prevalecían precios relativos distintos, una menor división del trabajo y costos de transacción elevados. Estas condiciones indujeron en las empresas la búsqueda de mejoras

incrementales en el desempeño productivo. Pero para incorporar conocimientos (y en el mismo proceso generar otros nuevos) se requiere dominar conocimientos adicionales. De este modo, numerosas compañías reaccionaron a las características particulares del escenario local creando departamentos de ingeniería dentro de las mismas con el propósito de lograr esas mejoras en términos de diseño de producto, del proceso manufacturero en sí o de la forma de organizar el trabajo. Debido a que se enfrentaron con los mismos incentivos que la firma representativa local, este comportamiento fue posible verificarlo incluso en las filiales de empresas transnacionales que desde el punto de vista tecnológico recorrieron un sendero similar, a pesar de ostentar conocimientos desplegados por la corporación en el mundo desarrollado.

Desde una perspectiva de la eficiencia estática como de la propia dinámica del sendero de aprendizaje tecnológico este esquema desembocó en una acumulación de conocimientos y de características idiosincrásicas que no producía la convergencia con la frontera técnica internacional. Por ello, es difícil designar como industria infantil a ese conjunto de actividades, puesto que su evolución implicaba un resultado final que no sería igual al que recorrían otras sociedades. Aunque fue reduciendo gradualmente la brecha de productividad y permitió sustituir importaciones en un mercado protegido, la *dinámica evolutiva* de la ISI no se propuso acrecentar en forma sistemática la competitividad internacional o las capacidades de exportación de las empresas hasta bien entrados los años setenta. (Katz y Kosacoff, 1998).

Como acontecía en la economía semi-cerrada de la sustitución, los conocimientos y tecnologías empleados durante los años noventa fueron generados en el exterior. Empero, la apertura económica abrupta y la sobrevaluación exagerada del tipo de cambio real impusieron una competencia feroz con productos del *estado del arte.* Estas condiciones que proporcionaron el marco a la economía introdujeron una nueva dinámica tecnológica muy distinta al patrón observado durante la ISI. Desde una perspectiva tecnológica, la creciente internacionalización de la producción requirió de una especialización en productos técnicamente compatibles con los estándares internacionales. De esa forma, el proceso tendió, mediante un progresivo abastecimiento externo, a reducir la brecha previa en las tecnologías de producto, a la vez que se minimizaban los esfuerzos propios vinculados al desarrollo de algún nuevo producto o proceso, o a la adaptación de las tecnologías extranjeras; todo ello en el contexto del debilitamiento continuo de la cadena doméstica de proveedores.

De este modo, para un amplio conjunto de empresas se acrecentaron los procesos de integración a redes de comercio internacional. Esta tendencia permitió avanzar en un proceso de especialización y reducción del mix de producción, simultáneamente con la desintegración productiva, y el uso más preponderante de las cadenas comerciales (Cimoli, 2005). Como fuera señalado, desde una perspectiva de comparación internacional, la planta típica de los años setenta tenía, entre otros rasgos, una reducida escala de producción y una brecha significativa de productividad. En los años noventa aunque se produjeron algunas modificaciones en esos aspectos se puede afirmar que en esencia esas características continuaron vigentes. En este sentido, algunos relevamientos realizados mostraron que la mayor parte de las plantas industriales difería sustancialmente en tamaño respecto de sus competidores, tanto de Brasil como del resto del mundo[19].

[19] En un trabajo donde se realizaban comparaciones de escalas de producción se constataba que de 408 casos, un 78% exhibía menores tamaños relativos para las plantas locales. En los casos donde existe mayor o igual escala se observa que el 35% correspondía al rubro alimentos, seguido del químico-petroquímico con el 30% (Secretaría de Programación Económica, 1994).

En relación a la orientación de los procesos de innovación se puede señalar que, motivadas por las señales de precios relativos, las actividades de innovación de las empresas locales se concentraron particularmente en la adquisición en el exterior de tecnología incorporada en bienes de capital[20]. En este sentido, otras fuentes internas y externas de conocimiento y desarrollo de capacidades como la inversión en IyD[21], la transferencia de tecnología, los esfuerzos de ingeniería industrial, de gestión y capacitación o consultorías resultaron relativamente poco relevantes. El desbalance producido puso en riesgo el desarrollo de capacidades importantes incluso para un aprovechamiento pleno de los equipos introducidos. En conjunto, la inversión de las empresas manufactureras en las actividades de innovación (particularmente en IyD) resultó escasa en términos absolutos; pero también como proporción de la facturación fue inferior incluso a la de otros países de la región. Según la Segunda Encuesta de Innovación el gasto en actividades de innovación de las firmas industriales argentinas osciló entre 2% de la facturación en 1998 y 1,6% en 2001, mientras que el indicador correspondiente al gasto en IyD se ubicó entre 0,2% en 1998 y 0,3 en 2001[22].

En otros términos, con gastos exiguos en IyD tanto en términos absolutos como relativos, el conjunto de empresas industriales tendió a abastecerse crecientemente de distintos acervos tecnológicos de fuentes externas a la firma principalmente mediante la adquisición de bienes de capital e informática. Esto se articuló con que la importación se convirtió en el factor más dinámico de provisión de tecnología, particularmente cuando se trataba de tecnología incorporada en bienes pero también en el caso del suministro de tecnología desincorporada (Yoguel y Rabetino, 2002).

Por otro lado, como una reacción forzada por la mayor competencia internacional cobró fuerza respecto al pasado una mayor preocupación por la incorporación de tecnologías organizacionales. En particular, debido al replanteo de las formas de producción incorporando nuevos criterios asociados a la flexibilización y la especialización (subcontratación, gestión de calidad, justo a tiempo, etc.) y a la consolidación de formas de organización de la producción poco usuales en los años setenta (GGEE, alianzas de firmas locales con empresas extranjeras, acuerdos de complementación, etc.). En parte del período se registró un fuerte dinamismo de la actividad desplegada por las grandes consultoras nacionales e internacionales (Fuchs, 1994), en particular mediante la introducción de certificaciones de calidad (Ramos, 1995).

Otra característica de este período fue el retroceso productivo en los sectores *intensivos en tecnología*, considerados como *locomotoras* en las economías de desempeño reciente más exitoso. En efecto, la regresión en la producción local farmoquímica, de algunos bienes de capital, del complejo electrónico y de telecomunicaciones privó a la actividad local de los efectos *derrame* que su desarrollo produce sobre el resto de la economía. Aunque coexisten diversas estrategias empresariales en relación a la introducción de innovaciones tecnológicas y organizacionales, estudios recientes sugieren que las estrategias de innovación prevalecientes en la industria argentina no son las que proporcionan mayor probabilidad de alcanzar mejoras competitivas sólidas y extensivas en los mercados internacionales. En general, no aparecen estrategias tendientes a conquistar nuevos mercados en segmentos productivos con mayor contenido de conocimiento. El esquema económico vigente luego del colapso de la convertibilidad aún no parece haber promovido cambios significativos en las estrategias de innovación de las empresas. Es así que el *wait and see* resulta dominante.

[20] Las adquisiciones de bienes de capital y hardware representaron más del 70% del gasto en actividades de innovación (INDEC-SECYT-CEPAL, 2003). Cf. Anlló y Peirano (2005).

[21] La Argentina exhibe una participación exigua del sector privado (entre 20 y 25%) dentro de un gasto en IyD nacional que (con 0,4% del PBI en 2003) de por sí resulta inferior al promedio de la región y muy bajo en comparación con el de otros países de desarrollo reciente (SECYT-Ministerio de Educación, 2005).

[22] En el año 2000, para Brasil y Uruguay el gasto en actividades de innovación en relación a las ventas de las empresas fue de 3,8% y 2,9% respectivamente, mientras que el indicador de IyD se ubicó en 0,7% y 0,4% respectivamente.

Finalmente, la modernización y la expansión de la producción agroalimentaria durante los años noventa (que entre otros efectos duplicó las toneladas anuales de cereales y oleaginosas de la década previa) permitieron avanzar sobre uno de las restricciones principales del esquema sustitutivo. Este desempeño se originó en la introducción en el sector primario de un conjunto de innovaciones y de un proceso de capitalización complementario que comportó un cambio radical en su estructura productiva. El aprovechamiento masivo de tecnologías generadas en el mundo desarrollado y comercializadas en el país por empresas transnacionales condujo a la expansión de la frontera agrícola. La incorporación de semillas transgénicas en soja, maíz y algodón; las mejoras en la genética animal; un mayor uso de fertilizantes y agroquímicos; la difusión de la siembra directa y el doble cultivo en agricultura y el desarrollo de los sistemas de engorde a corral en ganadería, y de nuevas técnicas en lechería y el uso de nuevas tecnologías de almacenaje en el campo son sólo algunos ejemplos (BID-CEPAL-Ministerio de Economía, 2003; Bisang, 2003).

En resumen, en el marco de una heterogeneidad de conductas, las firmas industriales tendieron a modelar un comportamiento tecnológico emparentado al abastecimiento externo, al desmontaje de los equipos para desarrollos con mayor participación local y una revalorización de los aspectos organizacionales, no sólo en la producción, sino también en la comercialización y las finanzas. La creciente tendencia a la adopción de tecnologías de producto de origen externo con niveles cercanos a las mejores prácticas internacionales fue en desmedro de la generación de esfuerzos adaptativos locales. Esto implicaba una brecha menor en términos de tecnologías de producto, pero una pérdida significativa en la adquisición de capacidades domésticas mediante actividades de investigación y desarrollo. Sin embargo, la fuerte incorporación de máquinas y equipos importados necesariamente estuvo acompañada de cambios organizacionales y de mayores inversiones en capacitación. Asimismo, la tendencia hacia la desverticalización de la producción se afianzó fundamentalmente a través de la incorporación de partes y piezas importadas, reduciendo la probabilidad de conformar redes de producción basadas en la subcontratación local y con efectos muy negativos sobre el mercado laboral (tanto por menores requerimientos directos e indirectos de empleo, como por la pérdida de calificaciones en el *learning by doing* de los recursos humanos).

6. Heterogeneidad y agentes económicos

Quizás el rasgo más saliente de la conformación productiva en los años noventa sea la heterogeneidad. Es indudable que no todos los agentes económicos elaboraron de igual manera el desafío que presentaba el paso a nuevas estrategias productivas en donde la producción local, se combinó con la importación de insumos y de bienes finales, con el fin de aprovechar las reglas del juego económico.

En un aparato industrial de tamaño menor, convivió un núcleo de empresas que creció y aumentó los niveles de productividad no sólo respecto a su propio pasado, sino que alcanzó los mejores estándares de eficiencia y prácticas internacionales. Aquí se destacan las actividades agroalimentarias y, la reestructuración de la industria de insumos básicos asociada a políticas públicas del pasado. Los ejemplos más representativos son las grandes plantas de acero, aluminio, refinerías de petróleo, petroquímica, entre otras. Se trata de plantas eficientes con capacidad de oferta excedente que colocan en el exterior. Aparecen también algunas plantas del complejo automotor y varias firmas que se expandieron en los mercados de consu-

mo masivo. Una porción significativa de la producción de este grupo, caracterizado por reestructuraciones *ofensivas*, es exportada y la exposición a los mercados internacionales proveyó el estímulo necesario para acelerar el logro de mayores niveles de productividad. No superan los 400 establecimientos y representan aproximadamente el 40% del producto industrial. Por otro lado, se encuentra el resto del tejido productivo caracterizado por llevar a cabo los denominados comportamientos defensivos que a pesar de los avances en términos de productividad con respecto al propio pasado están alejados de la frontera técnica internacional y mantienen vigentes ciertos rasgos de la estrategia sustitutiva como una escala de producción reducida y escasas economías de especialización (Kosacoff, 2000).

En algunos casos las actividades basadas en recursos naturales generaron encadenamientos *aguas abajo* que también alcanzaron altos niveles de competitividad, como ocurrió en el ámbito de las golosinas, los vinos finos, los aceites, lácteos, limones, entre otros. Sin embargo, el comportamiento agregado de estas áreas dinámicas no fue suficiente para conseguir un impacto macroeconómico y de difusión en el resto de las actividades. En el marco de los recientes cambios estructurales verificados en la economía argentina, las modificaciones en las conductas y estrategias de las firmas son procesos altamente complejos, alejados del ajuste instantáneo y fuertemente influidos por la historia, el contexto y sus propias percepciones del futuro. Si hay algo que caracteriza a las estrategias y decisiones empresariales es la heterogeneidad que poseen. No siguen un patrón común, sino que, por asentarse en ventajas y activos específicos, tomaron direcciones variadas y postulan objetivos y visiones de largo plazo dispares.

En los últimos años existen un conjunto de evidencias que, aunque no alcanzan a conformar un patrón de especialización, muestran que la economía está en condiciones de desarrollar procesos productivos más sofisticados basados en el aprovechamiento de los recursos naturales pero también del capital humano y la tecnología. Existen casos destacados como el de las empresas EDIVAL y BASSO (válvulas para motores) en Rafaela o TRANSAX (cajas de cambio) en Córdoba, la producción de vinos finos en diversas provincias, ARCOR (golosinas), el complejo lácteo en Santa Fe, INVAP (reactores nucleares), entre otros. Por supuesto que también coexisten muchas historias de fracasos, de allí la importancia de llevar a cabo estudios de casos donde la historia evolutiva resulta medular.

El análisis del comportamiento de las firmas fundado en una concepción de la naturaleza de las empresas como organizaciones complejas que evolucionan a través del tiempo en un proceso interactivo con el mercado y las instituciones requiere de una aproximación que incluya simultáneamente una gran cantidad de determinantes. A modo de ejemplo, EDIVAL fue creada a mediados de los años cincuenta en la ciudad de Rafaela como una empresa familiar que producía con métodos rudimentarios válvulas para motores. Al principio vendía en el mercado de reposición y se veía favorecida de la pasión por el automovilismo deportivo que existía en su ciudad y los alrededores. A comienzos de los años sesenta sus fundadores viajan a Europa con la idea de conocer cómo se fabricaba en los países industrializados para luego intentar replicarlo en el país y obtener materiales de calidad. Con el desarrollo de maquinarias y operaciones a semejanza de las europeas, EDIVAL comienza a conquistar a la industria terminal localizada en la Argentina desde fines de los años sesenta, mediante ingentes esfuerzos por cumplir con las exigencias técnicas. A mediados de los setenta, ayudados por la reputación ganada localmente, deciden incursionar con sus válvulas para autos de competición y de calle en el mercado de EE.UU. Allí

descubrió un nicho difícil pero rentable: la *high performance* de competición, que le permitió avanzar durante casi una década hasta poder penetrar en el mercado internacional de válvulas estándar. Este logro se alcanza recién a mediados de los años ochenta cuando se cierra un contrato muy importante en EE.UU. que marca la transformación de la empresa como exportador en algunos casos de equipo original y en otros como alternativa en el mercado de reposición. Así, EDIVAL evoluciona junto con las necesidades del mercado mundial mientras que la mayor parte de las empresas argentinas seguía trabajando con un mercado nacional casi cautivo. Durante los años noventa la apertura comercial y la apreciación de la moneda local se combinaron con el recambio generacional para enmarañar la evolución de la empresa. En ese contexto se embarca en un proyecto riesgoso: transformarse en un *player* global en el mercado proveedor de equipo original. En el año 2002, finalizado el proceso de profesionalización de la conducción, EDIVAL adquirió una planta en Portugal para incrementar la capacidad de producción y *acercarse* a los clientes de Europa. Hoy, la empresa es el cuarto productor y exportador de válvulas en el mundo y se convirtió en proveedor de las terminales automotrices en sus propias casas matrices a pesar de la distancia que las separa de la ciudad de Rafaela.

[23] *Cf. Ascúa (2003)*

Tal como lo señaló Ascúa en su estudio sobre la empresa[23] *"el caso EDIVAL resulta interesante no sólo desde el punto de vista histórico sino también desde el plano académico, en especial para poder comprender mejor los procesos de globalización y su impacto en los países emergentes. A lo largo de cincuenta años esta empresa que surgió de la nada ha demostrado la posibilidad de construir un modelo de empresa generadora de competencias dinámicas, compitiendo primero con otras empresas nacionales y luego con transnacionales dominantes".* Aún teniendo la certeza que cada caso empresarial tiene su especificidad, condicionamientos propios y elementos históricos de difícil reproducción, una estrategia de negocios en permanente adaptación para recorrer un sendero de crecimiento, la capacidad de identificar y sacar provecho de oportunidades, el énfasis en el desarrollo de habilidades técnicas y en el aprendizaje continuo constituyen elementos de la trayectoria evolutiva que permiten extraer enseñanzas para otros casos.

Otro ejemplo, INVAP fue creada mediante un convenio entre la Comisión Nacional de Energía Atómica (CNEA) de la Argentina y el Gobierno de la Provincia de Río Negro. Es conocida como exportadora confiable de instalaciones nucleares y de equipos y sistemas de control asociados a tecnología nuclear. También ha exportado equipos de Cobaltoterapia, así como equipamiento y sistemas de automatización para proyectos industriales. La historia de INVAP se origina a fines de la década de los años cuarenta con el Proyecto Huemul para la construcción de un laboratorio de ensayos atómicos. El fracaso del proyecto condujo a principios de los cincuenta a que se reorganiza para el desarrollo de conocimientos y tecnologías para un complejo nuclear en el país. Así se decide crear el Centro Atómico de Bariloche (CAB) que atenderá las demandas específicas de la CNEA para desarrollar ciertos campos de conocimientos. A fines de los años cincuenta la CNEA inaugura el primer reactor experimental construido en el país. A comienzos de los setenta en el CAB se crea el Área de Investigaciones Aplicadas que buscará aprovechar la experiencia adquirida en el campo de la investigación experimental para encarar problemas de interés práctico y se asocia con la decisión de construir la primera central nuclear del país. A mediados de los años setenta, como desprendimiento del área de investigaciones aplicadas, surgirá INVAP que inicia sus actividades como contratista de la CNEA para la elaboración de equipamiento para la provisión de elementos combustibles para una segunda central nuclear, en un escenario internacional de fuertes restricciones para la adquisición de tecnología nuclear. En los años ochenta el desarrollo

tecnológico de INVAP le permitió obtener sus primeros contratos de exportación de plantas llave en mano. La crisis de fines de los años ochenta afectó la disponibilidad de recursos y se redujo fuertemente su personal. Algunos ex empleados conforman sus empresas y se reconvierten en proveedores de la propia firma. INVAP incursiona en nuevos campos vinculados a las actividades espaciales y de informática y comunicaciones. La década de los años noventa constituye el despegue de INVAP puesto que profundiza su penetración en los mercados externos como proveedor de tecnología nuclear hasta obtener en 2000 un contrato de construcción de un reactor de experimentación para Australia (Lugones y Lugones, 2004).

Por lo tanto, todo intento por dar cuenta de la complejidad del fenómeno es necesariamente parcial y sujeto a limitaciones. La perspectiva que da la teoría evolutiva constituye un elemento central para comprender estos procesos de largo plazo con idas y vueltas y la coevolución de los mismos con la dinámica macroeconómica. Aunque llama la atención su escasez, existen algunos estudios de casos sobre empresas que merecen ser mencionados como Gutiérrez (1999) que analizó la evolución de IMPSA; Kosacoff et al. (2001) que estudió al grupo ARCOR; Ordóñez y Nichols (2003) y el caso Grobo; Vispo y Kosacoff (1991) para el examen de IBM Argentina; Schvarzer (1989) y la experiencia de Bunge y Born; Artopoulos (2004) y el grupo Techint; y Barbero (1998).

Durante los años noventa, al tiempo que desaparecen las empresas estatales y se redujo la presencia de empresas locales grandes independientes, crece notoriamente la presencia de las empresas extranjeras[24]. Ya desde inicios de la década, dada la activa participación de los inversores extranjeros en el proceso de privatizaciones, se modificó substancialmente la estructura empresarial. Pero es a partir de 1995 que tiene lugar el extraordinario crecimiento de las transferencias de empresas industriales del sector privado. Aunque la presencia del capital extranjero en la industria manufacturera no es novedosa, se acentuó notoriamente[25].

Si bien debe subrayarse la importancia de la dotación de recursos naturales como ventaja de localización para las inversiones en commodities agroindustriales, minería y petróleo, la IED se canalizó preponderantemente hacia aquellos sectores más estimulados por el dinamismo de la demanda. Aunque la apertura de la economía, en un marco de atraso cambiario, generó un sesgo desfavorable para la producción local de bienes transables manufactureros, el dinamismo exhibido por la demanda interna y regional en la mayor parte de la década de los años noventa se convirtió en un factor decisivo para las decisiones de inversión de las ET, tanto para las firmas ya instaladas como para los *recién llegados*.

Las imperfecciones presentes en los mercados financieros y de capitales y los diferenciales de tasas de interés entre el mercado local y el internacional coadyuvaron al proceso de transnacionalización. Para el empresario local que vendía, el flujo de retornos futuros se descontaba a la tasa de interés predominante en el mercado local, la que fue, en promedio no menos de 2 o 3 veces superior a la tasa internacional, a la que la ET compradora operaba. Asimismo, en ciertos casos de compraventa también actuó un factor tecnológico. En los sectores donde se registró un intenso ritmo de cambio tecnológico desde los años 1980 (informática, telecomunicaciones, máquinas-herramienta) o donde resulta difícil el acceso a las innovaciones (farmacéutica) se plantearon límites más estrechos al desenvolvimiento de las firmas

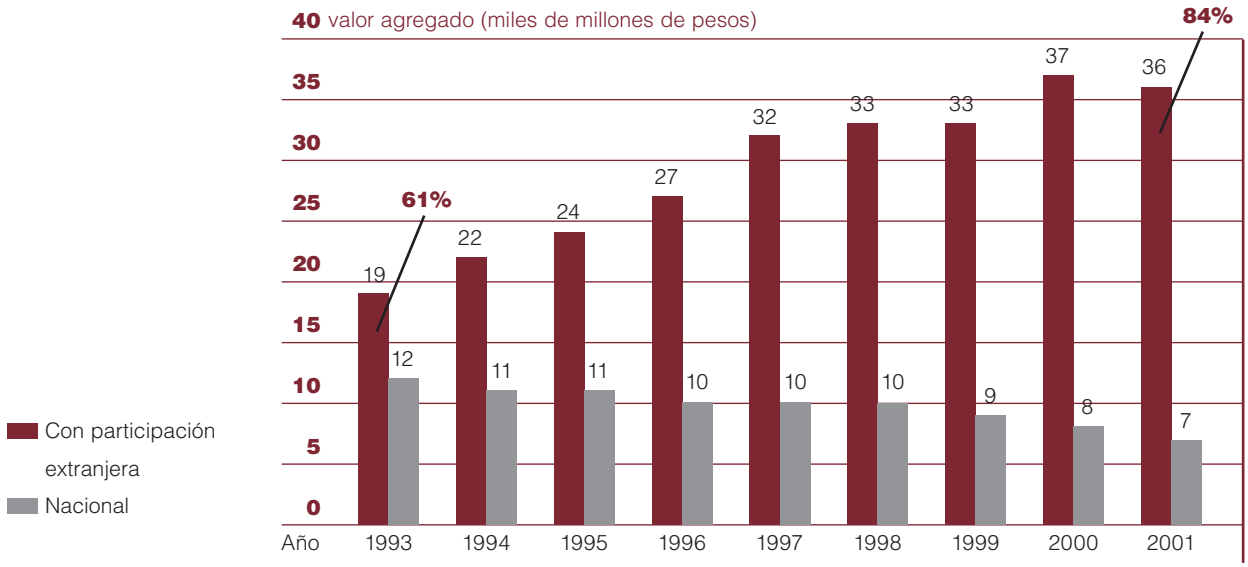
[24] Según estimaciones oficiales entre 1990 y 2000 ingresaron 78 mil millones de dólares de IED, por lo cual el acervo de capital extranjero creció a tasas anuales superiores a 20% y superó los 80 mil millones en el año 2000 (Kulfas, Porta y Ramos, 2002).

[25] Mientras en 1994 había 69 empresas de capital extranjero entre las primeras 200 empresas industriales del país, la incorporación de empresas de capital extranjero a ese conjunto creció sostenidamente, pasando a 87 en 1995 y a 129 en 1998. En 1994, las ventas de las empresas de capital extranjero concentraban el 43,4% del total de las primeras 200 al tiempo que en 1998 tal participación fue notoriamente superior, alcanzando el 69,2% (CEP, 1999). En el año 2002 de las 500 empresas de mayor tamaño, 325 eran filiales de ET y generaban más del 80% del valor agregado de esa cúpula empresarial.

locales. En suma, además del concurso a operadores externos en los servicios privatizados, el conjunto de incentivos implícitos en las nuevas reglas y la estrategia de valorización financiera priorizada por los grandes agentes locales favorecieron los coeficientes de transnacionalización alcanzados.

En el área de producción la preocupación principal de las nuevas inversiones fue la especialización y el aumento de la escala, atributos decisivos en las nuevas condiciones de competencia. En los casos de crecimiento por fusión o adquisición de empresas locales se tendió a desintegrar verticalmente la planta, tercerizando algunas secciones, y se racionalizaron actividades, concentrando las áreas administrativas y maximizando las sinergias corporativas. Cabe señalar que, así como la historia previa de la firma y algunos de sus activos tangibles e intangibles han sido factores de atracción y una buena base para las acciones de reconversión emprendidas, se presentaron también casos en los que el equipamiento acumulado imponía restricciones técnicas al proceso de definición de los nuevos proyectos. En general, sólo en estos casos, y en particular si se trataba de nuevos inversores, se desarrolló un proyecto de planta nueva o de inversión *greenfield*.

Gráfico 10. Valor agregado por origen del capital (1993-2001)



Fuente: Elab. propia en base a datos de la Encuesta Nacional a Grandes Empresas - 500 empresas del INDEC

Cuadro 2. Estrategias de las ET en los '90

Sectores principales	Part. en flujos de IED	Ventajas de localización o factores de atracción	Tipo de inversión	Mercado
Servicios públicos	37%	Regulación Mercado cautivo, monopolio, rentabilidad garantizada	Market seeking Rent seeking	Interno
Servicios privados (financieros y comerciales)	11%	Regulación Perspectivas del mercado interno	Market seeking	Interno
Alimentos Químicos livianos Bebidas	6%	Perspectivas del mercado interno Posición de mercado Protección natural	Market seeking Eficiency seeking	Interno y algo Mercosur
Automotriz Autopartes	5%	Regulación Perspectivas del mercado regional	Eficiency seeking Market seeking	Mercosur
Commodities agroindustriales Petróleo Minería	28%	Ventajas naturales (expansión de la frontera) Privatización Regulación	Resource seeking	Mundial Mercosur Mundial

El fuerte aumento del grado de transnacionalización de la economía argentina se refleja también en la participación de las ET en el comercio exterior y, si bien su presencia es absolutamente predominante en el flujo de importaciones, su contribución a las exportaciones es también sustantiva. La mayoría de las exportaciones se concentran en un conjunto reducido de sectores basados en recursos naturales, excepción hecha de la industria automotriz. Otros dos hechos se destacan para otorgar cierta singularidad al caso argentino: en términos internacionales, la participación de las ET en el comercio es comparativamente elevada, pero, a la vez, la orientación mercado-internista de su operatoria también es mucho más marcada que en otros países receptores de IED.

Solamente aquellas estrategias de IED intensivas en recursos resultan en un balance comercial positivo, como consecuencia de la fuerte orientación exportadora de estas actividades basadas en ventajas naturales y su muy baja propensión importadora. Entre las estrategias predominantemente *market seeking* –presentes en la mayoría de los sectores de manufactura–, en cambio, el déficit comercial externo fue generalizado, aún en aquéllas que presentan un coeficiente de exportaciones superior al promedio nacional, en la medida que su abastecimiento de importaciones finales o intermedias es particularmente alto. A su vez, en este grupo aparece con nitidez un esquema de inserción internacional en el que predominan las exportaciones al Mercosur y las importaciones de extrazona y se revela un fuerte componente de comercio intrafirma. Aunque un importante efecto esperado de la IED es su potencial contribución a la generación neta de divisas vía exportaciones, en la medida de que entre las ventajas de propiedad de las ET puede ser relevante la disposición de canales de comercialización internacional, las evidencias para el caso argentino no avalan este argumento: el desempeño exportador de las ET parece estar más bien vinculado al despliegue de estrategias de especialización y complementación entre filiales, apoyadas en el marco de las preferencias comerciales regionales.

En síntesis, teniendo una participación preponderante en los flujos comerciales del país y excepción hecha del desarrollo particular del complejo automotriz en el marco de la integración sectorial en el Mercosur, las estrategias desplegadas por las ET en los noventa no habrían contribuido a modificar y diversificar el patrón tradicional de exportaciones argentinas. En la medida que estas filiales –salvo el caso obvio de los sectores basados en recursos agrícolas– muestran una claramente mayor propensión importadora que exportadora, su accionar es la fuente principal del déficit comercial y, por lo tanto, agrava la restricción externa. Al mismo tiempo, profundiza un proceso de internacionalización productiva *dualista*, que combina un patrón de comercio intersectorial con los mercados desarrollados y un patrón de naturaleza relativamente más intrasectorial en el mercado regional. Por último, de acuerdo con las estimaciones disponibles, probablemente no menos de un 25% del comercio exterior argentino corresponda a flujos intrafirma; en este caso, el manejo de precios de transferencia puede constituir una práctica habitual en las firmas y un problema serio de política económica.

En los últimos años hemos presenciado un retraimiento significativo de los flujos de IED. Aunque todavía es difícil discriminar entre cambios transitorios y permanentes, parece poco probable que se produzca otro auge como el de los años noventa[26]. Incluso no es de descartar que presenciemos alguna reducción de la participación de las empresas extranjeras. Más allá del volumen, existen interrogantes sobre qué estrategias seguirán: en general, las filiales tienen altos coeficientes de

[26] *Desde la crisis 2001-2002 la adquisición de empresas argentinas por parte de firmas brasileñas sugiere cierta capacidad de las empresas de la región para aprovechar oportunidades que surgen en contextos de alta inestabilidad en los cuales las ET del mundo desarrollado carecen o prefieren carecer.*

importación y bajos coeficientes de exportación. A partir de la vigencia de tipos de cambio real más altos quizás se produzca un aumento gradual en los coeficientes de exportación: el desafío es la elaboración de *productos globales*. Si por el momento su aporte a la formación de capital, a la acumulación de capacidades tecnológicas locales, el desarrollo de proveedores y la apertura de mercados fue deficiente, resulta indudable que las ET serán un actor central en cualquier estrategia de crecimiento sostenido. Hacia futuro la cuestión no es tanto atraer la mayor cantidad posible de capitales sino procurar inversiones extranjeras de mayor calidad en una economía altamente transnacionalizada con derrames escasos de los flujos de IED sobre el resto de la economía.

Durante mucho tiempo numerosos autores subrayaron la importancia de la calidad del management en el desempeño de las empresas. No obstante, sólo recientemente aparecieron estudios empíricos con información detallada que intentan dar cuenta de esta hipótesis. En efecto, estos trabajos buscan cuantificar la contribución de los ejecutivos y de sus distintas prácticas a las brechas de productividad que se verifican entre las empresas[27] (y que no pueden ser explicadas por discrepancias en la localización, el sector de actividad, la tecnología utilizada o las habilidades de la mano de obra). De este modo, se aportó evidencia consistente sobre la correlación entre mejores prácticas de management y mayores retornos sobre el capital, ventas por empleado o crecimiento de la participación en el mercado. Asimismo, se pudo establecer que la heterogeneidad de *estilos* entre los ejecutivos explica diferencias entre las prácticas de inversión, financieras u organizacionales.

Un aspecto no abarcado todavía en la literatura mencionada y que en referencia al caso argentino resulta interesante aludir, es el de cómo la acumulación de ciertos conocimientos idiosincrásicos en el *management*, producto de años de comportamiento volátil de la economía puede afectar a la trayectoria y el desempeño de las firmas. En particular, en la última crisis se pudo observar con claridad que el aprendizaje acumulado a lo largo de los años acerca de cómo actuar ante escenarios económicos cambiantes le aseguró a algunas empresas locales una mejor lectura de lo que podía ocurrir una vez que la crisis se aceleró y se transformó en depresión.

En este sentido, estas capacidades del *management* se pueden vincular con la literatura económica que interpreta al emprendedor y su accionar como la toma de decisiones bajo alta incertidumbre basadas en el juicio particular del individuo que propenden a anticipar y aprovechar activamente las condiciones de cambio[28]. Se refiere a aquellas decisiones empresariales que ostentan un rango de resultados futuros que se desconoce (sin entrar a reflexionar siquiera sobre la probabilidad específica de ocurrencia de los mismos); es aquello que Knight (1921) denominó incertidumbre para diferenciarlo del mero riesgo probabilístico. Este juicio empresarial es algo que se aprende, que se acumula y que tiende a cargar con un elevado componente tácito.

Esas experiencias pasadas de igual forma le proporcionaron al management local una mayor flexibilidad para adaptarse ágilmente, tanto desde una perspectiva financiera como desde un plano comercial. En épocas de crisis, donde el horizonte se acorta en forma vertiginosa, determinados errores empresariales en la toma de decisiones de corto plazo emparentados con el funcionamiento cotidiano (y que en otros ámbitos se traducen solamente en la reducción de la rentabilidad anual, en pérdidas económicas, o en el cambio de algún gerente de la filial de un país que representa menos del 1% de las ventas totales) pueden implicar, y de manera

[27] *Entre otros, merecen mención Bertrand y Schoar (2003) quienes analizan el impacto del cambio de estilo y de estrategias resultante de la incorporación de nuevos CEOs y CFOs en el desempeño de compañías de EE.UU. y Bloom et al. (2005), quienes miden los efectos de la calidad de las prácticas aplicadas por el* management *de nivel medio en empresas de EE.UU, Reino Unido, Francia y Alemania.*

[28] *Otros conceptos asociados al espíritu emprendedor que se señalaron son el del* management *de pequeñas y medianas empresas o* start-ups, *el de poseer ciertas características psicológicas personales que resultan en una mayor creatividad e imaginación, el de la innovación schumpeteriana en productos o procesos, la actitud de búsqueda constante de oportunidades de beneficios o la capacidad de liderazgo carismático (Foss y Klein, 2004; Ibrahim y Vyakarnam, 2003).*

irreversible, la venta o fusión obligada de la empresa o incluso hasta el cierre definitivo de la misma. En consecuencia, a las fortalezas estructurales que posee una compañía hay que agregarle como activo la capacidad empresarial para el manejo de la crisis en el día a día.

Una estrategia exitosa implementada por varias empresas locales durante la crisis fue proteger el capital de trabajo de la compañía que se tradujo generalmente como vender bienes o servicios *sólo contra caja*. Esto conlleva implícitamente la reducción en los volúmenes de ventas y la pérdida a manos de la competencia de una porción de la participación en el mercado. Cualquiera sea el propósito final que se busca alcanzar, el hecho de aceptar pérdidas de *market share* puede implicar situaciones difíciles de revertir en el futuro. Las decisiones de este tipo generan fuertes tensiones internas para el balance adecuado entre los aspectos financieros y comerciales del negocio (Kosacoff et al., 2001).

7. Consideraciones finales

En los tiempos turbulentos para la economía argentina, cuando los horizontes se acortaban y la lente del análisis hace foco sobre el corto plazo, la aproximación macroeconómica a los problemas de funcionamiento de la economía regía en forma absoluta. Por ende, aquellos fundamentos microeconómicos de esas dificultades resultaban descuidados. Precisamente, en diversos artículos se sugería que las respuestas de los agentes económicos a las políticas y a los choques macroeconómicos podían ser consideradas (sin riesgo de simplificar en exceso el fenómeno) como homogéneas y automáticas. Pasaba inadvertido que en cierta medida la fragilidad de esos cimientos y ciertas particularidades de su funcionamiento son las que a su vez pueden concebir a los propios inconvenientes macroeconómicos y contribuir a su persistencia en el tiempo. Tan es así, que a modo de ejemplo, si se revisan los trabajos sobre la crisis argentina reciente se puede confirmar que la abrumadora mayoría no incorpora en sus argumentos explicativos ninguna consideración vinculada de modo directo a los microfundamentos.

La vinculación entre modos de organización productiva, formación de habilidades y capacitación de recursos humanos y las ganancias de productividad y competitividad se ven afectadas por la volatilidad real y la fragilidad financiera, y a su vez retroalimentan el proceso perturbando la inversión y el crecimiento. En ese sentido, la consistencia entre los esquemas macro y microeconómicos resulta una base sólida para el crecimiento de largo plazo. El desarrollo de capacidades productivas es un proceso complejo, avanza de manera desigual y asume características específicas según los sectores, regiones y países, e involucra causalidades e interacciones aún no íntegramente entendidas. Estas notas buscaron aportar algunos elementos para la mejor comprensión de estos fenómenos en el caso argentino.

Bibliografía

Aizenman, J. y Pinto, B. (2005), *Managing Economic Volatility and Crises: A Practitioner's Guide,* Cambridge University Press, Cambridge.

Altimir, O., Santamaría, H. y Sourrouille J. (1966), *Los instrumentos de promoción industrial en la posguerra* en Desarrollo Económico, IDES, volúmenes 6 y 7, Buenos Aires.

Anlló, G. y Peirano, F. (2005), *Una mirada a los sistemas nacionales de innovación en el Mercosur: análisis y reflexiones a partir de los casos de Argentina y Uruguay,* Serie Estudios y Perspectivas 22, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Artopoulos, A. (2004), *Nueva economía en Argentina. El caso de una empresa red: TENARIS,* presentado en el Seminario Interdisciplinario de la Sociedad de la Información dirigido por el profesor Manuel Castells, Universitat Oberta de Catalunya.

Ascúa, R. (2003), *La creación de competencias dinámicas bajo un contexto de inestabilidad macroeconómica: el caso Edival,* CEPAL, Buenos Aires.

Baldwin, R. (1988), *Hysteresis in Import Prices: The Beachhead Effect,* American Economic Review, 78 (4), pp. 773-785.

Baldwin, R. y Krugman, P. (1989), *Persistent Trade Effects of Large Exchange Rate Shocks,* Quarterly Journal of Economics, 54 (4), pp. 635-654.

Barbero, M. I. (1995), *Treinta años de estudios sobre la historia de empresas en la Argentina,* Ciclos, Vol. V, N°8.

Bebczuk, R., Fanelli, J. y Pradelli, J. (2002), *Determinants and Consequences of Financial Constraints Facing Firms in Argentina, 1992-99,* Research Network Working paper, #R-453, Inter-American Development Bank, Latin American Research Network, Washington.

Bernanke, B., Gertler, M. y Gilchrist, S. (1994), *The financial accelerator and the flight to quality,* NBER Working Paper, Number 4789, July.

Bertrand, M. y Schoar, A. (2003), *Managing with Style: the Effect of Managers on Firm Policies,* Working papers 4280-02, MIT, Sloan School of Management.

BID-CEPAL-Ministerio de Economía (2003), *Componentes Macroeconómicos, Sectoriales y Microeconómicos para una Estrategia Nacional de Desarrollo. Lineamientos para Fortalecer las Fuentes del Crecimiento Económico,* Buenos Aires.

Bisang, R. (2001), *Shock tecnológico y cambio en la organización de la producción. La aplicación de biotecnología en la producción agropecuaria argentina,* mimeo, Instituto de Industria, Universidad Nacional de General Sarmiento, Buenos Aires.

Bisang, R. (2003), *Apertura Económica, Innovación y Estructura Productiva: La Aplicación de Biotecnología en la Producción Agrícola Pampeana Argentina,* Desarrollo Económico, Vol. 43, Nº 71, Buenos Aires.

Bisang, R., Bonvecchi, C., Kosacoff, B. y Ramos, A. (1996), *La transformación industrial en los noventa. Un proceso con final abierto.* Desarrollo Económico, Número especial, Vol. 35.

Blinder, A. y Maccini, L. (1991), *The Resurgence of Inventory Research: What Have We Learned?* Journal of Economic Surveys, Blackwell Publishing, vol. 5(4), pp. 291-328.

Bloom, N., Dorgan, S., Dowdy, J., Van Reenen, J. y Rippin, T. (2005), *Management Practices Across Firms and Nations,* Centre for Economic Performance, London School of Economics, June.

Brodersohn, M. (1972), *Financiamiento de empresas privadas y mercados de capital* en Programa Latinoamericano para el Desarrollo de Mercados de Capital, Buenos Aires.

Campa, J. (1993), *Entry by Foreign Firms in the United States under Exchange Rate Uncertainty,* The Review of Economics and Statistics, MIT Press, vol. 75(4), pp. 614-22.

Campa, J. (2000), *Exchange Rates and Trade: How important is Hysteresis in Trade?,* Research Paper N. 427, IESE Universidad de Navarra.

Centro de Estudios para la Producción (1999): *Reporte Industrial 1999. La industria argentina ante los desafíos del próximo siglo.* CEP, Secretaría de Industria, Comercio y Minería, Buenos Aires, Diciembre.

Chudnovsky, D., Kosacoff, B. y López, A. (1999), *Las multinacionales latinoamericanas. Sus estrategias en un mundo globalizado,* Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

Chudnovsky, D. y López, A. (2001), *La transnacionalización de la economía argentina,* Eudeba, Buenos Aires.

Chudnovsky, D., López, A. y Pupato, G. (2004), *Innovation and Productivity: A Study of Argentine Manufacturing Firms' Behavior (1992-2001),* Universidad de San Andrés, WP Nº 70.

Chudnovsky, D., Porta, F., López, A. y Chidiak, M. (1996): *Los límites de la apertura. Liberalización, reestructuración industrial y medio ambiente.* Alianza Editorial - CENIT, Buenos Aires, Argentina.

Cimoli, M. (2005), *Redes, estructuras de mercado y shocks económicos. Cambios estructurales de los sistemas de innovación en América Latina* en Casalet, M., Cimoli, M. y Yoguel G., Redes, jerarquías y dinámicas productivas, FLACSO-OIT-Miño y Dávila.

Dal Bó, E. y Kosacoff B. (1998), *Líneas conceptuales ante evidencias microeconómicas de cambio estructural,* en Kosacoff B. (ed.), Estrategias Empresariales en Tiempos de Cambio, Universidad de Quilmes, Bernal.

Dixit, A. y Pindyck, R. (1994), *Investment Under Uncertainty*, Princeton U. Press, Princeton.

Dunning, J. (1988), *Explaning international production,* Unwin Hyman, Londres.

Easterly, W., Islam, R.y Stiglitz, J. (2000), *Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility,* The World Bank, Washington.

Fanelli, J. (2003), *Growth, Instability and the Crisis of Convertibility in Argentina,* en FONDAD, The Crisis That Was Not Prevented: Argentina, the IMF and Globalisation, January.

Foss, N. y Klein, P. (2004), *Entrepreneurship and the Economic Theory of the Firm: Any Gains from Trade?,* The Center for Knowledge Governance Working Paper No. 11/2004, Department of Management, Politics and Philosophy, Copenhagen Business School.

Fuchs, M. (1994), *Calificación de los recursos humanos e industrialización. El desafío argentino de los años noventa,* Documento de Trabajo 57, CEPAL, Buenos Aires.

Gatto, F. y Yoguel, G. (1993), *Las PyMEs Argentinas en una Etapa de Transición Productiva y Tecnológica,* en Kosacoff B. (ed.), El Desafío de la Competitividad. La Industria Argentina en Transformación, CEPAL/Alianza, Buenos Aires.

Gerchunoff, P. y Llach, L. (2003), *El ciclo de la Ilusión y el Desencanto. Un siglo de políticas económicas argentinas,* Ariel Sociedad Económica.

Gertler, M. y Gilchrist, C. (1994), *Monetary Policy, Business Cycles, and the Behavior of Small Manufacturing Firms,* Quarterly Journal of Economics 109(2), 309-40.

Guadagni, A. (1972), *Las tasas de interés negativas y la distorsión de la inversión real en la Argentina,* en Programa Latinoamericano para el Desarrollo de Mercados de Capital, Buenos Aires.

Gutiérrez, C. (1999), *Política tecnológica y estrategia empresaria en un caso de transnacionalización: una empresa mendocina de ingeniería,* mimeo.

Heymann, D. (2000), *Políticas de reforma y comportamiento macroeconómico: la Argentina en los noventa,* en Heymann y Kosacoff (editores): La Argentina de los noventa: desempeño económico en un contexto de reformas, Eudeba, Buenos Aires.

Heymann, D. y Sanguinetti P. (1998), *Business cycles from misperceived trends,* Economic Notes Nº2.

Hubbard, G. (1998), *Capital-Market Imperfections and Investment,* Journal of Economic Literature, Vol. XXXVI, March.

Ibrahim, G. y Vyakarnam, S. (2003), *Defining the Role of the Entrepreneur in Economic Thought: Limitations of Mainstream Economics,* working paper, Nottingham Business School.

INDEC-SECYT (1998), *Encuesta sobre la conducta tecnológica de las empresas industriales argentinas,* Serie Estudios, N° 31, Buenos Aires.

INDEC-SECYT-CEPAL (2003), *Segunda Encuesta Nacional de Innovación y conducta tecnológica de las empresas argentinas.* 1998-2001, Serie Estudios, N° 38, Buenos Aires.

Itzcovich, S. y Feldman, E. (1969), *Un sistema de transacciones financieras para la Argentina,* Instituto Torcuato Di Tella, Buenos Aires.

Kashyap, A., Lamont, O. y Stein J. (1994), *Credit Conditions and the Cyclical Behavior of Inventories,* Quarterly Journal of Economics, 109(3), 565-92.

Katz, J. (1986), *Desarrollo y crisis de la capacidad tecnológica latinoamericana,* BID-CEPAL-CIID-PNUD, Buenos Aires.

Katz, J. y Kosacoff, B. (1989), *El proceso de industrialización en la Argentina: evolución, retroceso y prospectiva,* CEAL, Buenos Aires.

Katz, J. y Kosacoff, B. (1998), *Aprendizaje tecnológico, desarrollo institucional y la microeconomía de la sustitución de importaciones,* Desarrollo Económico, N° 148, Enero-Marzo.

Knight, F. (1921), *Risk, Uncertainty and Profits,* Boston, Houghton-Mifflin.

Kosacoff, B. editor (1994), *El desafío de la competitividad. La industria argentina en transformación.* Alianza Editorial - CEPAL, Buenos Aires.

Kosacoff, B. (1999), *El caso argentino,* en Chudnovsky D., Kosacoff B. y López, A. Las multinacionales latinoamericanas. Sus estrategias en un mundo globalizado, Fondo de Cultura Económica, Buenos Aires.

Kosacoff, B. (2000), *Corporate Strategies Under Structural Adjustment in Argentina. Responses by Industrial Firms to a New Set of Uncertainties,* St. Antony´s Series, St. Antony´s College and Antony Rowe Ltd., Wiltshire.

Kosacoff, B. y Ramos, A. (2001), *Cambios contemporáneos en la estructura industrial argentina* (1975-2000), Universidad Nacional de Quilmes, Bernal.

Kosacoff B., Forteza J., Barbero M. I. y Stengel A. (2001), *Globalizar desde Latinoamérica.* El caso Arcor, Mc Graw Hill, Bogotá.

Kosacoff, B. (coord.), Anlló G., Bianco C., Bisang R., Bonvecchi C., Porta F., Ramos A., Spector E. y Zabala Suárez J. (2004), *Evaluación de un escenario posible y deseable de reestructuración y fortalecimiento del Complejo Textil argentino,* CEPAL, Buenos Aires.

Kose, M., Prasad, E. y Terrones, M. (2005): *Growth and Volatility in an Era of Globalisation,* IMF Staff Papers, Volume 52, Special Issue, September.

Kulfas, M.; Porta F. y Ramos A.: *La inversión extranjera en la Argentina,* CEPAL/Naciones Unidas, Buenos Aires, 2002.

López, A. (2002), *Sistema nacional de innovación y desarrollo económico: una interpretación del caso argentino,* Tesis Doctoral, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires.

López, A. (2005), *Empresarios, instituciones y desarrollo económico: el caso argentino,* mimeo, Oficina de CEPAL Buenos Aires.

Lugones, G. y Lugones, M. (2004), *Bariloche y su grupo de empresas intensivas en conocimiento: realidades y perspectivas,* REDES Centro de Estudios sobre Ciencia, Desarrollo y Educación Superior, Documento de Trabajo 17, Buenos Aires.

Maccini, L., Moore, B. y Schaller, H. (2004), *The Interest Rate, Learning, and Inventory Adjustment,* The American Economic Review, Vol. 94, No. 5, December.

Moori Koenig, V. y Yoguel, G. (1995), *Perfil de la inserción externa y conducta exportadora de las Pymes argentinas.* CEPAL, Documento de Trabajo N° 65.

Nelson, R. (1991), *Why do firms differ, and how does it matter?* Strategic Management Journal, Vol. 12, 61-74.

Ordóñez, H. y Nichols J. (2003), *Agribusiness Turbulent Scenarios, Emerging Economies, Los Grobo Case,* UBA and TEXAS A & M, Enero.

Porta, F. y Kosacoff, B. (1997), *La inversión extranjera directa en la industria argentina; tendencias y estrategias recientes.*

Possas, M. (1996), *Competitividad de Factores sistêmicos E Política Industrial. Implicasoes para Brasil.* Castro, Possas y Proense (de.); Estrategias empresariais na industria brasileira. Discutindo mudanças. Forense Universitarias, Rio de Janeiro.

Ramos, A. (1995), *Hacia la calidad total: la difusión de las normas ISO de la Serie 9000 en la industria argentina,* Documento de Trabajo 66, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires.

Roberts, M., Sullivan, T. y Tybout, J., *Micro Foundations of Export Booms,* Working Paper, Department of Economics, Pennsylvania State University.

Roberts, M. y Tybout, J. (1997), *The Decision to Export in Colombia: An Empirical Model of Entry with Sunk Costs* American Economic Review, vol. 87(4), pages 545-64.

Schvarzer (1981), *El Banco Nacional de Desarrollo y el Desarrollo Tecnológico en la Industria Argentina,* Unión Argentina de Ingenieros, Comité de Tecnología, Buenos Aires.

Schvarzer, J. (1989), *Bunge y Born. Crecimiento y diversificación de un grupo económico,* CISEA/GEL, Buenos Aires.

Schvarzer, J. (1996), *La Industria que Supimos Conseguir. Una Historia Político-Social de la Industria Argentina,* Planeta, Buenos Aires.

Schvarzer, J. (1997): *La estructura productiva argentina a mediados de la década del noventa. Tendencias visibles y un diagnóstico con interrogantes.* Centro de Estudios Económicos de la Empresa y el Desarrollo, Instituto de Investigaciones Económicas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

SECYT-Ministerio de Educación (2005), *Bases para un Plan Estratégico de Mediano Plazo en Ciencia, Tecnología e Innovación,* Buenos Aires.

Sourrouille, J., Kosacoff B. y Lucangeli J. (1985), *Transnacionalización y política económica en la Argentina*, CEAL-CET, Buenos Aires.

Stiglitz, J. y Weiss, A. (1981), *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information,* American Economic Review, June, 71 (3), pp. 393-410.

Villanueva, J. (1972), *El origen de la industrialización argentina,* Desarrollo Económico, N° 47, vol.12, Buenos Aires, IDES.

Vispo, A. y Kosacoff, B. (1991), *Difusion de tecnologías de punta en Argentina. Algunas reflexiones sobre la organización de la producción industrial de IBM,* CEPAL, Documento de Trabajo N° 38, Buenos Aires.

Yoguel, G. y Rabetino R. (2000), *El Desarrollo de las Capacidades Tecnológicas de los Agentes de la Industria Manufacturera Argentina en los Años Noventa,* en Kosacoff B. (ed.), El Desempeño Industrial Argentino. Más Allá de la Sustitución de Importaciones, CEPAL, Buenos Aires.

Yoguel G. y Rabetino R. (2002), *La incorporación de tecnología en la industria manufacturera argentina en los noventa: los factores determinantes,* en Bisang R., Lugones G. y Yoguel G. (eds.), Apertura e Innovación en la Argentina. Para Desconcertar a Vernon, Schumpeter y Freeman, Editorial Miño y Dávila. Buenos Aires.

Anexos estadísticos

Anexo 1. Evolución del mercado oficial del dólar
(Tipo vendedor para transferencias financieras)

Años (fin de)	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Pesos ley 18.188 por dólar estadounidense (Un peso Ley 18.188 = 100 pesos m/n)						
1980	1.667,0000	1.710,0000	1.751,0000	1.789,0000	1.825,0000	1.858,0000
81	2.036,0000	2.265,0000	2.373,0000	3.170,0000	3.284,0000	6.600,0000
82	10.075,0000	10.050,0000	11.600,0000	12.000,0000	14.600,0000	15.750,0000
83	54.070,0000	60.330,0000	67.370,0000	74.410,0000	81.130,0000	
Pesos argentinos por dólar estadounidense (Un peso argentino = 10.000 pesos Ley = 1.000.000 pesos m/n)						
1983						8,8910
84	26,3140	29,0720	32,7340	37,5360	44,0040	51,2670
85	223,4800	268,1500	342,8900	444,2100	601,9800	
Australes por dólar estadounidense (Un austral = 1.000 pesos argentinos = 10.000.000 pesos Ley = 1.000.000.000 pesos m/n)						
1985						0,8010
86	0,8010	0,8010	0,8010	0,8410	0,8610	0,8910
87	1,3320	1,5410	1,5410	1,5410	1,6220	1,8020
88	5,5400	6,1700	6,6200	7,4900	9,2000	11,2100
89	17,5100	28,2000	49,8000	77,0000	177,0000	262,0000
1990	1.870,0000	5.970,0000	4.660,0000	5.010,0000	5.010,0000	5.270,0000
91	9.430,0000	9.990,0000	9.635,0000	9.810,0000	9.910,0000	9.975,0000
Pesos por dólar estadounidense (Un peso = 10.000 australes = 10.000.000 pesos argentinos = 100.000.000.000 pesos Ley = 10.000.000.000.000 pesos m/n)						
1992	0,9910	0,9910	0,9930	0,9910	0,9910	0,9910
93	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
94	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
1995	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
96	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
97	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
98	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
99	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
2000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
01	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
02	2,0500	2,1500	3,0000	2,9800	3,6000	3,8000
03	3,2100	3,1900	2,9800	2,8200	2,8500	2,8000
04	2,9280	2,9230	2,8600	2,8400	2,9600	2,9580
2005	2,9240	2,9380	2,9170	2,9100	2,8830	2,8870

Anexo 2. Evolución del mercado libre del dólar
(Basado en los tipos de cambio en los mercados internacionales) (Fin de mes, promedio compra-venta)

Años (fin de)	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Pesos ley 18.188 por dólar estadounidense (Un peso Ley 18.188 = 100 pesos m/n)						
1980	1.659,5000	1.698,5000	1.745,5000	1.782,5000	1.819,5000	1.854,5000
81	2.038,5000	2.267,5000	2.485,5000	3.200,0000	3.625,0000	7.050,0000
82	10.300,0000	10.000,0000	11.800,0000	14.800,0000	21.250,0000	24.250,0000
83	69.250,0000	80.000,0000	93.250,0000	93.500,0000	98.500,0000	
Pesos argentinos por dólar estadounidense (Un peso argentino = 10.000 pesos Ley = 1.000.000 pesos m/n)						
83						11,5000
84	35,2500	44,8500	52,8500	58,4000	65,6500	73,6500
85	266,0000	356,0000	464,0000	557,5000	673,0000	
Australes por dólar estadounidense (Un austral = 1.000 argentinos = 10.000.000 pesos Ley = 1.000.000.000 pesos m/n)						
1985						0,8550
86	0,8850	0,8650	0,9250	0,9100	0,8900	0,8800
87	1,6130	1,7200	2,0350	2,0700	2,0600	2,1450
88	5,4850	6,1650	6,3850	7,3150	9,1900	11,3500
89	17,6350	28,1000	48,4000	80,2500	225,0000	535,0000
1990	1.860,0000	5.840,0000	4.645,0000	4.925,0000	4.995,0000	5.310,0000
91	9.250,0000	10.275,0000	9.630,0000	9.832,5000	9.922,5000	9.992,5000
Pesos por dólar estadounidense (Un peso = 10.000 australes = 10.000.000 argentinos = 100.000.000.000 pesos Ley = 10.000.000.000.000 pesos m/n)						
1992	0,9905	0,9899	0,9934	0,9895	0,9895	0,9915
93	0,9991	0,9991	0,9997	0,9978	1,0001	0,9983
94	0,9984	1,0015	1,0011	0,9986	0,9985	0,9974
1995	1,0006	1,0017	1,0009	1,0011	0,9986	0,9989
96	0,9992	0,9998	0,9997	0,9995	1,0000	1,0006
97	0,9985	0,9993	0,9994	0,9995	0,9993	1,0005
98	0,9988	0,9989	1,0007	1,0001	0,9997	0,9997
99	1,0003	0,9999	0,9987	0,9994	1,0014	1,0049
2000	0,9996	0,9987	0,9991	0,9987	1,0009	0,9984
01	0,9992	0,9996	1,0009	1,0001	0,9994	1,0010
02	1,9500	2,0000	2,9500	2,9750	3,6000	3,8500
03	3,2050	3,2050	2,9750	2,8250	2,8550	2,8000
04	2,9750	2,9150	2,8650	2,8450	2,9600	2,9550
2005	2,9250	2,9250	2,9150	2,9000	2,8850	2,8850

Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Promedio anual	Años (fin de)
1.888,0000	1.914,0000	1.937,0000	1.956,0000	1.976,0000	1.998,0000	1.855,7500	1980
7.300,0000	7.450,0000	7.670,0000	9.200,0000	10.650,0000	10.600,0000	6.049,8300	81
39.000,0000	39.000,0000	39.000,0000	39.000,0000	43.400,0000	48.570,0000	26.837,0800	82
							83
9,9710	11,2820	13,0860	15,8170	19,2920	23,2710	11,2784	83
61,7710	74,4200	91,8340	120,1240	148,7200	178,8900	74,7238	84
							1985
0,8010	0,8010	0,8010	0,8010	0,8010	0,8010	0,6240	1985
0,9210	1,0080	1,0700	1,1310	1,1810	1,2590	0,9638	86
1,9770	2,2705	2,6355	4,0500	4,3400	5,1000	2,9752	87
12,9600	14,4100	14,9900	15,1100	15,6700	16,5400	11,3258	88
655,0000	655,0000	655,0000	655,0000	655,0000	1.800,0000	473,8758	89
5.450,0000	6.200,0000	5.615,0000	5.570,0000	5.130,0000	5.590,0000	5.112,0833	1990
9.960,0000	9.965,0000	9.910,0000	9.910,0000	9.910,0000	9.990,0000	9.866,2500	91
0,9910	0,9910	0,9920	0,9920	0,9940	1,0000	0,9923	1992
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	93
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	94
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1995
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	96
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	97
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	98
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	99
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	2000
1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	01
3,7000	3,6300	3,7500	3,5200	3,6400	3,3700	3,2658	02
2,9200	2,9560	2,9150	2,8650	2,9900	2,9300	2,9522	03
2,9800	2,9970	2,9810	2,9700	2,9450	2,9790	2,9434	04
2,8610	2,9110	2,9100	3,0020	2,9660	3,0320	2,9282	2005

Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Promedio anual	Años (fin de)
1.872,5000	1.910,5000	1.932,5000	1.946,5000	1.972,5000	1.997,5000	1.849,3300	1980
7.200,0000	7.450,0000	7.590,0000	9.050,0000	11.100,0000	10.400,0000	6.121,3700	81
58.500,0000	49.000,0000	47.500,0000	55.000,0000	63.500,0000	68.000,0000	36.158,0000	82
							83
14,7500	19,3000	25,9000	24,1000	24,1500	25,6500	15,7300	83
82,2500	108,5000	121,8000	139,2500	180,5000	205,0000	97,3300	84
							1985
0,9500	0,9500	0,9000	0,9300	0,8650	0,8750	0,7200	1985
0,9250	1,1650	1,2130	1,2650	1,4250	1,6680	1,0850	86
2,5530	3,0830	3,6250	4,0450	4,3350	5,0950	2,8650	87
12,5700	14,3950	14,8300	15,1000	15,5900	16,3800	11,2300	88
655,0000	659,5000	647,0000	720,5000	1.007,5000	1.940,0000	546,9900	89
5.465,0000	6.265,0000	5.725,0000	5.565,0000	5.195,0000	5.815,0000	5.133,7500	1990
9.972,5000	9.972,5000	9.902,5000	99.912,5000	9.908,5000	10.027,5000	9.883,2100	91
0,9919	0,9910	0,9911	0,9911	0,9928	0,9973	0,9916	1992
0,9996	1,0013	1,0013	0,9991	0,9975	0,9984	0,9993	93
0,9984	0,9991	0,9993	0,9990	0,9999	1,0014	0,9994	94
0,9994	0,9984	0,9989	1,0003	0,9992	1,0016	0,9999	1995
1,0012	1,0001	1,0002	0,9995	0,9989	1,0005	0,9999	96
0,9998	0,9996	0,9995	1,0022	1,0007	1,0014	1,0000	97
1,0002	1,0019	1,0001	1,0035	0,9999	1,0010	1,0004	98
0,9997	1,0004	0,9990	1,0000	1,0007	1,0014	1,0005	99
0,9990	0,9986	0,9989	0,9999	1,0004	1,0014	0,9995	2000
1,0029	0,9974	0,9989	1,0029	1,0038	1,1499	1,0130	01
3,6900	3,6150	3,7400	3,5150	3,6200	3,4050	3,2425	02
2,9150	2,9450	2,9050	2,8500	2,9700	2,9400	2,9492	03
2,9750	3,1050	2,9850	2,9750	2,9450	2,9750	2,9563	04
2,8650	2,9050	2,9050	3,0050	2,9750	3,0300	2,9267	2005

Anexo 3. Indice de precios al Consumidor para la Capital Federal y Gran Buenos Aires
Series empalmadas

Años	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
(índices: base 1988 = 100)						
1980	0,0029071	0,0030625	0,0032400	0,0034401	0,0036391	0,0038479
81	0,005337	0,005560	0,005893	0,006358	0,006837	0,007478
82	0,013170	0,013866	0,014520	0,015128	0,015591	0,016822
83	0,04227	0,04778	0,05316	0,05862	0,06393	0,07405
84	0,2189	0,2560	0,3079	0,3649	0,4272	0,5037
1985	1,918	2,315	2,928	3,791	4,742	6,190
86	7,665	7,795	8,157	8,543	8,887	9,291
87	14,56	15,50	16,77	17,34	18,06	19,51
88	40,58	44,81	51,41	60,27	69,74	82,27
89	197,57	216,52	253,34	337,88	603,01	1.293,3
1990	16.329,6	26.383,8	51.587,1	57.453,9	65.271,9	74.343,3
91	141.703,9	179.950,3	199.821,0	210.832,2	216.745,0	223.515,6
92	249.445,3	254.818,5	260.168,7	263.516,4	265.290,0	267.370,1
93	286.923,3	289.019,1	291.192,1	294.236,0	298.021,5	300.165,2
94	305.819,7	305.808,9	306.235,2	306.980,6	308.044,6	309.236,7
1995	321.241,0	321.232,2	319.789,0	321.251,5	321.319,0	320.657,3
96	323.355,4	322.304,6	320.565,8	320.570,7	320.284,8	320.293,1
97	324.070,6	325.316,7	323.713,0	322.643,1	322.375,4	323.109,4
98	325.656,2	326.791,7	326.381,2	326.418,0	326.182,3	326.805,0
99	327.308,1	326.782,3	324.328,8	324.011,2	322.415,9	322.396,3
2000	322.578,1	322.591,3	320.886,9	320.526,1	319.280,2	318.689,9
(índices: base 1999 = 100)						
2000	100,71	100,71	100,18	100,07	99,68	99,49
2001	99,21	98,99	99,18	99,84	99,90	99,18
2002	99,84	102,97	107,05	118,17	122,91	127,36
2003	139,38	140,17	140,99	141,07	140,52	140,40
2004	143,20	143,34	144,20	145,43	146,50	147,32
2005	153,54	155,00	157,39	158,16	159,11	160,57

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Series del Sistema de Indices de Precios Mayoristas y del Indice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires

Nota explicatoria a los Anexos 4, 5, 6 y 7

Los nuevos Sistemas de Indices de Precios Mayoristas (SIPM) e Indice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires según base 1993 = 100, fueron dados a conocer en enero de 1996.

Según la información de prensa distribuida el 2 de febrero de 1996, las características metodológicas de los mismos son las siguientes:

A. El SIPM: Sistema de Indices de Precios Mayoristas

El SIPM reemplaza al Indice de Precios al por Mayor base 1981 = 100. El objetivo buscado con esta modificación de la información que suministra el INDEC es ofrecer una mayor precisión en la evolución de los precios en la etapa mayorista. Ello permitirá diferenciar las variaciones de precios provocadas por efecto de las modificaciones en la estructura impositiva de aquellas otras variaciones que provengan de decisiones de los productores, imperfecciones de los mercados, cambios en las productividades, etc.

El SIPM permitirá observar, por un lado, la evolución de los precios de los productos destinados al mercado interno –sean de origen nacional o importado– y por otro, las variaciones de los precios de los bienes que componen la oferta nacional total, esto es, sin diferenciar si su destino es el mercado interno o el externo.

Por esta razón el SIPM ofrece tres índices en lugar del único anterior. En todos los casos, los precios que se relevan se refieren a la primera etapa de la venta mayorista, sin considerar intermediaciones. Ellos son:

1. Indice de Precios Internos al por Mayor (IPIM): mide la evolución promedio de los precios a los que el productor local y/o el importador directo venden sus productos en el mercado doméstico. Se incluyen el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y los impuestos internos y a los combustibles, y se deducen subsidios explícitos (como por ejemplo a los Bienes de Capital). Por tratarse de bienes destinados al mercado interno, se excluyó el valor de las exportaciones en el cálculo del peso de cada rama de actividad. Este índice, por su cobertura, es el que más se asemeja al anterior Indice de Precios al por Mayor.

2. Indice de Precios Internos Básicos al por Mayor (IPIBM): tiene igual cobertura que el IPIM, pero los precios se computan sin impuestos y sin el efecto de subsidios explícitos.

3. Indice de Precios Básicos del Productor (IPBP): mide la variación de los precios percibidos por el productor local por su producción. Es decir, considera a las exportaciones y excluye la oferta de productos importados. Los precios se miden a valores básicos y, por lo tanto, valen las mismas consideraciones sobre los impuestos realizadas para el IPIBM. Al no incluir el efecto impositivo contenido en el precio, esta valoración se considera como la más relevante para las decisiones de los productores.

Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Promedio anual	Años
0,004023	0,0041616	0,0043507	0,00468200	0,0049010	0,0050879	0,0039453	1980
0,008244	0,008897	0,009533	0,010088	0,010815	0,011767	0,008067	81
0,019557	0,022430	0,026258	0,029590	0,032947	0,036446	0,02136	82
0,08327	0,09763	0,11849	0,13860	0,16526	0,19451	0,09480	83
0,5958	0,7319	0,9335	1,1139	1,2807	1,5327	0,6889	84
6,573	6,775	6,910	7,044	7,211	7,440	5,320	1985
9,920	10,791	11,571	12,272	12,922	13,534	10,112	86
21,48	24,43	27,28	32,61	35,97	37,19	23,39	87
103,37	131,92	147,35	160,60	169,77	181,39	103,62	88
3.836,3	5.288,8	5.783,6	6.107,2	6.505,4	9.112,3	3.294,6	89
82.391,3	95.028,2	109.926,1	118.379,9	125.696,5	131.574,4	79.530,5	1990
229.306,9	232.289,9	236.393,2	239.586,4	240.518,2	242.079,7	216.061,9	91
271.992,4	276.063,0	278.917,0	282.447,8	283.749,7	284.554,7	269.861,1	92
301.130,8	301.179,1	303.661,1	305.377,6	305.552,2	305.512,1	298.497,5	93
312.091,7	312.735,6	314.876,0	315.885,0	316.599,2	317.287,7	310.966,8	94
321.958,2	321.178,0	321.706,1	322.799,8	322.062,5	322.388,9	321.465,3	1995
322.029,7	321.780,3	322.364,6	323.989,6	323.486,4	322.564,0	321.965,75	96
323.827,4	324.360,3	324.205,0	323.697,1	323.071,5	323.622,0	323.667,6	97
327.826,4	327.892,6	327.791,2	326.592,0	325.816,5	325.772,4	326.660,5	98
322.995,5	321.779,7	321.138,6	321.088,4	320.073,5	319.874,4	322.849,4	99
320.074,0	319.385,4	318.894,9	319.481,4				2000
99,93	99,71	99,56	99,74	99,25	99,13	99,84	2000
98,86	98,51	98,43	98,00	97,68	97,60	98,78	2001
131,42	134,50	136,31	136,61	137,31	137,57	124,33	2002
141,03	141,06	141,12	141,95	142,30	142,60	141,05	2003
148,00	148,51	149,45	150,04	150,04	151,30	147,28	2004
162,18	162,89	164,79	166,07	168,08			2005

Respecto al anterior índice, se renovó y amplió la muestra de productos e informantes (un total de 1400 empresas productoras y/o importadoras suministran 2800 precios que integran la base de los indicadores; se incorporó la Energía Eléctrica como un nuevo sector representado en los índices). Los nuevos índices se diseñaron siguiendo como modelo dos clasificaciones de las Naciones Unidas: la CIIU-3 (Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas, Revisión 3) y la CPC (Clasificación Central Provisional de Productos). El cambio del año base obedece a la necesidad de que la evolución de los precios se encuadre dentro de una estructura productiva y de precios relativos actualizada. El SIPM adopta 1993 como año base y también como referente de las ponderaciones. Para desarrollarlo se contó con la información del Censo Nacional Económico 1994. Cabe resaltar que el año 1993 será la base de las nuevas Cuentas Nacionales y que, de esta manera, los nuevos índices se ubican en un marco más amplio de renovación general de las estadísticas económicas. Es importante destacar que el relevamiento de los datos se realiza el día 15 de cada mes.

Las ponderaciones del SIPM son las siguientes:

Estructura	IPIM	IPIBM	IPBP
Nivel General	100,00	100,00	100,00
– Indice de Productos Nacionales	92,71	92,52	100,00
Productos Primarios	19,36	19,98	21,68
Agropecuarios	13,55	13,98	15,41
Pesqueros	0,68	1,70	0,68
Mineros	5,13	5,30	5,59
Productos Manuf. y energía eléctrica	73,35	72,54	78,32
Manufacturas	71,49	70,78	76,63
Energía Eléctrica	1,86	1,76	1,69
– Indice de Productos Importados	7,29	7,48	0,00

B. El ICC: Indice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires

El objetivo del ICC es medir las variaciones mensuales que experimenta el costo de la construcción privada en edificios destinados a vivienda, en la Capital Federal y los 19 partidos del conurbano bonaerense.

El ICC base 1993 = 100 reemplaza al índice de base 1980 = 100. Las principales diferencias se resumen en esta tabla:

Se aprecia que la renovación del índice fue profunda. En primer lugar, se amplió la cobertura a los 19 partidos del Gran Buenos Aires. Respecto a la tipología de los modelos de construcción, el anterior índice solo usaba un modelo multifamiliar, mientras que el nuevo incorporó cuatro modelos multifamiliares (de 99, 36, 5 y 2 viviendas) y dos unifamiliares (de una vivienda). La reducción en el número de materiales implica una depuración de variedades de poca relevancia, al tiempo que la selección de materiales tuvo en cuenta las nuevas variedades que ofrece el mercado. La cantidad de informantes se incrementó por la ampliación geográfica de la cobertura.

Para selecionar los tipos edilicios que representarán al sector como para selecionar los materiales con los que se construyen cada uno, se aplicaron técnicas de muestreo. Al igual que con el SIPM, el relevamiento de los datos tiene lugar el día 15 de cada mes.

Base	Cobertura Geográfica	Cantidad de Modelos	Cantidad de Materiales	Cantidad de Informantes
1980	Capital Federal	1	337	377
1993	Gran Buenos Aires	6	212	520

Anexo 4. IPIM: Indice de los Precios Internos al por Mayor

Nivel general (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,006	0,007	0,007	0,007	0,008	0,008	0,006
1987	0,008	0,009	0,010	0,010	0,010	0,011	0,012	0,014	0,016	0,021	0,022	0,023	0,014
1988	0,025	0,029	0,033	0,039	0,048	0,060	0,075	0,099	0,105	0,110	0,114	0,120	0,071
1989	0,129	0,140	0,166	0,262	0,536	1,251	3,868	4,195	4,300	4,366	4,444	6,603	2,522
1990	10,679	20,044	34,332	36,867	39,771	43,065	44,747	52,462	57,241	58,603	59,377	59,318	43,042
1991	65,313	90,058	90,463	91,718	92,666	93,660	93,992	93,629	94,026	94,713	93,904	92,976	90,593
1992	93,361	93,781	95,175	95,271	95,279	96,049	96,930	97,515	98,196	98,303	96,474	95,940	96,023
1993	99,120	99,570	99,860	100,380	100,060	100,250	100,360	100,800	100,410	100,580	99,710	98,880	100,000
1994	98,400	97,780	97,860	98,210	99,360	100,140	100,640	100,540	100,530	100,810	101,630	101,800	99,808
1995	103,24	103,64	103,02	106,47	106,60	106,93	107,33	107,66	107,68	107,56	107,37	107,73	106,27
1996	107,97	107,86	108,70	110,32	110,57	109,74	109,61	109,27	110,52	110,97	110,10	109,95	109,63
1997	110,35	110,16	109,84	109,36	110,05	109,61	109,20	109,88	110,02	109,89	109,66	108,94	109,75
1998	107,56	107,94	107,66	107,76	107,53	107,53	107,05	106,53	105,41	104,27	103,30	102,12	106,22
1999	101,66	100,82	101,03	102,01	101,97	101,88	102,07	102,33	103,19	103,07	102,85	103,35	102,19
2000	104,59	105,50	106,04	104,75	105,85	106,41	106,26	106,45	107,74	107,96	107,83	105,83	106,27
2001	105,87	105,99	105,29	105,09	105,17	104,70	104,33	103,82	103,37	101,82	100,40	100,22	103,84
2002	106,60	119,74	134,80	161,64	181,57	197,08	206,24	216,64	221,92	223,02	219,32	218,44	183,76
2003	219,36	220,21	218,70	214,70	213,33	213,04	212,96	215,87	215,50	216,65	218,90	222,71	216,83
2004	221,96	225,05	226,03	227,84	230,77	231,29	233,41	239,06	239,62	241,02	238,15	240,23	232,87
2005	237,93	240,46	245,20	248,78	248,60	249,19	252,31	255,46	260,29	263,22	263,57		

Nacional (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,006	0,006	0,007	0,007	0,008	0,008	0,006
1987	0,008	0,009	0,009	0,010	0,010	0,011	0,012	0,014	0,016	0,020	0,021	0,022	0,013
1988	0,024	0,028	0,032	0,037	0,046	0,057	0,072	0,094	0,101	0,106	0,110	0,116	0,069
1989	0,124	0,134	0,158	0,240	0,479	1,152	3,642	4,002	4,120	4,194	4,271	6,287	2,400
1990	10,301	19,064	33,323	35,856	38,925	42,272	44,073	51,743	56,892	58,463	59,359	59,519	42,483
1991	65,072	89,058	89,608	91,060	92,178	93,407	93,808	93,465	94,878	94,601	93,715	92,793	90,220
1992	93,209	93,733	95,201	95,223	95,284	96,138	97,005	97,588	98,306	98,396	96,287	95,674	96,004
1993	98,930	99,430	99,740	100,310	100,040	100,320	100,470	100,940	100,540	100,660	99,730	98,900	100,000
1994	98,390	97,680	97,810	98,270	99,460	100,230	100,700	100,490	100,410	100,630	101,330	101,350	99,729
1995	102,84	103,25	102,47	105,83	106,03	106,36	106,90	107,23	107,273	107,25	107,03	107,39	105,82
1996	107,66	107,62	108,58	110,34	110,67	109,84	109,76	109,47	110,88	111,41	110,43	110,32	109,75
1997	110,75	110,51	110,27	109,77	110,44	110,00	109,53	110,33	110,54	110,45	110,28	109,51	110,20
1998	108,04	108,45	108,16	108,29	108,12	108,15	107,85	107,15	106,02	104,84	103,87	102,60	106,80
1999	102,14	101,27	101,55	102,64	102,66	102,58	102,79	103,10	103,99	103,84	103,57	104,08	102,85
2000	105,36	106,34	106,92	105,54	106,74	107,36	107,26	107,52	108,89	109,15	109,02	106,89	107,25
2001	106,90	107,04	106,32	106,05	106,28	105,80	105,30	104,84	104,35	102,71	101,21	101,09	104,82
2002	106,84	117,99	131,55	156,76	175,68	191,24	200,78	211,23	217,10	218,08	214,96	214,27	179,70
2003	216,00	217,15	215,84	212,24	211,40	211,32	211,62	214,32	213,81	215,25	217,62	221,30	214,83
2004	220,55	223,71	224,72	226,85	229,58	229,79	232,09	237,78	238,49	240,04	236,85	238,86	231,61
2005	236,47	239,38	244,30	248,28	248,13	249,07	252,46	255,85	261,11	263,92	264,03		

Importado (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,007	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,009	0,010	0,010	0,011	0,011	0,009
1987	0,012	0,013	0,014	0,014	0,015	0,015	0,017	0,019	0,023	0,034	0,035	0,036	0,021
1988	0,041	0,046	0,053	0,063	0,077	0,094	0,114	0,157	0,156	0,166	0,175	0,183	0,111
1989	0,197	0,215	0,272	0,582	1,344	2,672	7,086	6,949	6,864	6,818	6,916	11,114	4,252
1990	16,066	34,021	48,678	51,246	51,760	54,281	54,248	62,587	62,062	60,403	59,437	56,241	50,919
1991	68,551	104,087	102,420	100,843	99,353	96,975	96,318	95,661	95,834	95,997	96,289	95,285	95,634
1992	95,228	94,152	94,488	95,629	94,891	94,452	95,536	96,145	96,293	96,642	98,828	99,436	95,977
1993	101,560	101,430	101,440	101,360	100,390	99,360	98,950	98,950	98,850	99,620	99,420	98,670	100,000
1994	98,520	99,010	98,520	97,440	98,080	98,910	99,860	101,220	102,130	102,990	105,460	107,500	100,803
1995	108,28	108,55	109,97	114,57	113,90	114,18	112,77	113,06	112,85	111,40	111,69	112,08	111,94
1996	111,93	110,97	110,27	110,14	109,34	108,50	107,60	106,81	105,98	105,46	106,01	105,17	108,18
1997	105,34	105,71	104,38	104,75	105,07	104,69	104,10	104,70	103,28	102,74	101,73	101,64	104,01
1998	101,48	101,39	101,30	100,94	99,99	99,75	99,04	98,64	97,71	96,87	96,09	95,96	99,10
1999	95,48	95,01	94,47	94,04	93,14	93,02	92,96	92,48	93,01	93,21	93,66	94,17	93,72
2000	94,83	94,79	94,80	94,60	94,58	94,26	93,59	92,79	93,05	92,79	92,80	92,34	93,77
2001	92,86	92,64	92,14	92,78	91,05	90,67	92,06	90,82	90,92	90,44	90,07	89,14	91,30
2002	103,55	141,94	176,18	223,72	256,57	271,51	275,75	285,46	283,32	285,84	274,75	271,46	237,50
2003	262,09	259,09	255,13	245,98	237,95	234,88	230,02	235,67	236,92	234,46	234,51	240,56	242,27
2004	239,93	242,06	242,69	240,50	245,81	250,36	250,19	255,45	253,97	253,49	254,62	257,74	248,90
2005	256,59	254,24	256,65	255,20	254,59	250,72	250,40	250,42	249,83	254,40	257,73		

Anexo 5. IPIB: Indice de Precios Internos Básicos al Por Mayor

Nivel general (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,006	0,006	0,007	0,007	0,008	0,008	0,006
1987	0,008	0,009	0,010	0,010	0,010	0,011	0,012	0,014	0,016	0,021	0,022	0,022	0,014
1988	0,025	0,028	0,033	0,038	0,047	0,059	0,073	0,097	0,103	0,108	0,112	0,118	0,070
1989	0,126	0,137	0,163	0,257	0,526	1,228	3,795	4,116	4,219	4,283	4,360	6,478	2,474
1990	10,477	19,665	33,683	36,170	39,019	42,251	43,901	51,470	56,159	57,495	58,254	58,197	42,228
1991	64,079	88,355	88,753	89,984	90,914	91,890	92,215	91,859	92,249	92,922	92,128	91,218	88,880
1992	91,596	92,008	93,375	93,470	93,478	94,233	95,098	95,672	96,340	96,445	94,650	94,126	94,208
1993	98,750	99,220	99,520	100,050	100,170	100,500	100,610	101,070	100,560	100,730	99,840	98,980	100,000
1994	98,720	98,080	98,160	98,520	99,710	100,510	101,030	100,950	100,940	101,220	102,070	102,250	100,180
1995	103,74	104,15	103,53	104,34	104,48	104,86	105,27	105,59	105,63	105,50	105,32	105,68	104,84
1996	105,92	105,75	106,57	108,25	108,51	107,81	107,68	107,35	108,32	107,24	106,36	106,21	107,17
1997	106,52	106,33	106,01	105,53	106,22	105,78	105,30	106,04	106,18	106,05	105,81	105,08	105,90
1998	103,70	104,08	103,80	103,90	103,67	103,68	104,20	103,54	102,37	101,17	100,17	98,93	102,77
1999	98,44	97,58	97,81	98,81	98,75	98,68	98,88	99,12	100,03	99,90	99,63	100,12	98,98
2000	100,66	101,59	102,16	100,86	101,97	102,54	102,38	102,57	103,91	104,17	104,07	102,03	102,41
2001	102,07	102,29	101,62	101,41	101,75	101,31	101,03	100,50	99,41	97,85	96,45	96,24	100,16
2002	102,77	116,07	131,41	157,68	177,88	193,68	202,81	212,85	218,35	219,40	217,12	218,17	180,68
2003	218,29	217,42	215,73	211,60	210,21	209,84	209,42	212,42	211,98	213,27	215,60	219,51	213,77
2004	218,74	221,87	222,82	224,51	227,45	227,94	229,83	235,53	236,09	237,43	234,50	236,37	229,42
2005	233,93	236,55	241,44	245,02	244,95	245,63	248,86	252,06	256,95	259,98	260,39		

Nacional (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nuevas metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,006	0,007	0,007	0,007	0,008	0,006
1987	0,008	0,009	0,009	0,009	0,010	0,011	0,012	0,013	0,015	0,020	0,021	0,021	0,013
1988	0,024	0,027	0,031	0,037	0,045	0,056	0,071	0,093	0,099	0,104	0,108	0,114	0,067
1989	0,122	0,132	0,155	0,235	0,470	1,130	3,574	3,927	4,043	4,115	4,190	6,169	2,355
1990	10,107	18,706	32,697	35,182	38,194	41,478	43,246	50,771	55,823	57,365	58,244	58,401	41,685
1991	63,850	87,386	87,925	89,350	90,446	91,653	92,046	91,709	92,115	92,824	91,955	91,050	88,526
1992	91,458	91,973	93,412	93,435	93,494	94,332	95,183	95,755	96,460	96,548	94,479	93,877	94,200
1993	98,540	99,050	99,380	99,970	100,170	100,580	100,730	101,220	100,690	100,810	99,870	98,990	100,000
1994	98,720	97,990	98,120	98,590	99,830	100,630	101,110	100,920	100,840	101,070	101,790	101,820	100,119
1995	103,36	103,78	103,00	103,73	104,90	104,32	104,87	105,20	105,26	105,24	105,02	105,38	104,42
1996	105,65	105,54	106,48	108,29	108,64	107,93	107,86	107,57	108,68	107,55	106,56	106,46	107,27
1997	106,79	106,55	106,31	105,76	106,48	106,04	105,56	106,37	106,18	106,49	106,31	105,53	106,20
1998	104,05	104,46	104,17	104,30	104,13	104,16	104,77	104,08	102,90	101,65	100,64	99,32	103,22
1999	98,83	97,94	98,22	99,34	99,35	99,29	99,50	99,80	100,74	100,58	100,25	100,74	99,55
2000	101,28	102,30	102,91	101,51	102,72	103,36	103,24	103,52	104,94	105,24	105,13	102,96	103,26
2001	102,96	103,22	102,54	102,26	102,69	102,22	101,81	101,34	100,15	98,50	96,99	96,84	100,96
2002	102,78	116,07	131,41	157,68	177,88	193,68	202,81	212,85	218,35	219,40	217,12	218,17	180,68
2003	214,83	214,33	212,83	209,10	208,23	208,08	208,00	210,78	210,22	211,81	214,32	218,06	211,72
2004	217,27	220,48	221,46	223,46	226,21	226,38	228,44	234,18	234,90	236,39	233,14	234,91	228,10
2005	232,37	235,39	240,48	244,47	244,44	245,48	248,99	252,45	257,77	260,67	260,84		

Importado (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,007	0,007	0,008	0,008	0,008	0,008	0,008	0,009	0,010	0,010	0,011	0,011	0,009
1987	0,012	0,012	0,013	0,014	0,014	0,015	0,017	0,019	0,023	0,033	0,034	0,035	0,020
1988	0,040	0,045	0,052	0,062	0,075	0,092	0,111	0,153	0,153	0,162	0,171	0,179	0,108
1989	0,192	0,210	0,265	0,568	1,313	2,609	6,918	6,785	6,702	6,657	6,752	10,851	4,152
1990	15,687	33,217	47,528	50,035	50,537	52,998	52,966	61,107	60,595	58,976	58,033	54,912	49,716
1991	66,931	101,628	100,000	98,460	97,005	94,684	94,042	93,401	93,570	93,729	94,014	93,034	93,375
1992	92,978	91,927	92,255	93,369	92,649	92,221	93,278	93,873	94,018	94,358	96,493	97,086	93,709
1993	101,380	101,240	101,250	101,120	100,140	99,520	99,120	99,110	98,990	99,760	99,560	98,800	100,000
1994	98,660	99,150	98,660	97,570	98,210	99,020	99,980	101,340	102,250	103,120	105,590	107,640	100,933
1995	108,42	108,67	110,07	111,87	111,22	111,48	110,10	110,39	110,18	108,76	109,05	109,42	109,97
1996	109,28	108,34	107,61	107,69	106,91	106,34	105,45	104,68	103,87	103,35	103,88	103,05	105,87
1997	103,23	103,59	102,29	102,65	102,96	102,59	102,01	101,96	101,18	100,65	99,66	99,58	101,86
1998	99,42	99,33	99,25	98,90	97,97	97,73	97,22	96,84	95,86	95,12	94,29	94,15	97,17
1999	93,63	93,18	92,70	92,24	91,36	91,25	91,19	90,71	91,27	91,44	91,89	92,37	91,94
2000	92,95	92,91	92,93	92,73	92,68	92,41	91,72	90,94	91,21	90,98	90,98	90,52	91,91
2001	91,06	90,81	90,30	90,99	90,12	89,98	91,39	90,15	90,27	89,79	89,70	88,77	90,28
2002	103,01	140,81	174,48	221,21	253,50	268,66	272,87	282,27	280,07	282,26	272,87	271,84	235,32
2003	260,97	255,62	251,61	242,55	234,66	231,68	226,95	232,61	233,80	231,39	231,51	237,49	239,24
2004	236,87	239,01	239,58	237,50	242,76	247,28	247,05	252,23	250,77	250,28	251,31	254,38	245,75
2005	253,28	250,88	253,29	251,86	251,27	247,49	247,20	247,24	246,72	251,50	254,79		

Anexo 6. IPP: Indice de Precios Básicos del Productor

Nivel general (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,005	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,006	0,006	0,007	0,007	0,008	0,008	0,006
1987	0,008	0,009	0,010	0,010	0,010	0,011	0,012	0,014	0,016	0,021	0,022	0,022	0,014
1988	0,025	0,028	0,033	0,038	0,047	0,059	0,073	0,097	0,103	0,108	0,112	0,118	0,070
1989	0,126	0,137	0,163	0,257	0,526	1,229	3,798	4,120	4,223	4,287	4,364	6,484	2,476
1990	10,487	19,682	33,713	36,203	39,055	42,289	43,941	51,517	56,210	57,547	58,307	58,250	42,267
1991	64,137	88,436	88,833	90,066	90,996	91,973	92,299	91,942	92,332	93,006	92,212	91,301	88,961
1992	91,679	92,092	93,460	93,554	93,562	94,319	95,184	95,758	96,427	96,532	94,736	94,211	94,293
1993	98,780	99,010	99,130	99,660	99,990	100,400	100,760	101,260	100,740	100,830	100,050	99,390	100,000
1994	99,350	98,510	98,390	98,710	99,940	100,750	101,120	100,900	101,090	101,330	102,190	102,400	100,390
1995	103,83	104,11	103,16	103,76	103,99	104,51	105,21	105,55	105,63	105,64	105,46	105,79	104,72
1996	106,27	106,10	106,96	109,06	109,44	108,50	108,28	108,02	109,17	107,97	106,95	106,94	107,81
1997	107,30	106,98	106,90	106,32	107,03	106,36	105,72	106,50	106,90	106,93	106,95	106,03	106,66
1998	104,42	104,73	104,26	104,10	104,05	103,92	104,42	103,54	102,49	101,40	100,50	99,15	103,08
1999	98,56	97,44	97,50	98,58	98,63	98,49	98,65	99,17	100,21	100,08	99,66	100,20	98,93
2000	100,86	101,83	102,33	100,88	102,06	102,58	102,37	102,64	104,08	104,36	104,44	102,54	102,58
2001	102,49	102,54	101,73	101,37	101,83	101,56	101,56	101,04	99,81	98,16	96,97	96,81	100,49
2002	103,06	114,44	129,48	154,56	174,27	190,84	201,18	211,47	217,43	218,32	216,76	217,73	179,13
2003	217,84	217,32	215,26	211,24	210,47	210,07	209,62	212,36	212,36	214,74	217,87	221,93	214,26
2004	221,21	224,42	225,49	227,41	229,88	229,08	230,32	235,63	236,59	237,96	234,55	236,89	230,79
2005	233,81	236,70	242,45	245,90	245,78	246,88	250,60	253,80	258,67	261,56	261,53		

Anexo 7. Indice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires

Nivel General (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,004	0,004	0,004	0,005	0,005	0,005	0,005	0,004
1987	0,006	0,006	0,006	0,006	0,007	0,008	0,008	0,009	0,010	0,013	0,014	0,015	0,009
1988	0,017	0,018	0,021	0,024	0,030	0,035	0,042	0,055	0,061	0,064	0,068	0,075	0,042
1989	0,078	0,085	0,098	0,151	0,318	0,744	2,444	2,479	2,494	2,604	2,749	4,661	1,575
1990	6,517	12,635	19,686	21,614	24,037	26,796	27,776	31,708	35,337	37,333	39,492	41,309	27,020
1991	43,956	61,523	65,969	66,830	67,546	69,020	69,110	69,856	70,189	70,454	70,780	71,252	66,374
1992	72,054	72,921	74,470	76,354	77,640	80,669	84,551	85,078	87,085	87,118	88,477	89,602	81,335
1993	90,116	90,188	91,602	92,841	93,504	94,107	93,720	96,569	98,627	100,057	100,377	102,130	95,320
1994	100,632	98,933	98,754	99,438	99,760	100,324	99,555	99,930	99,930	100,314	100,350	100,667	99,882
1995	103,0	103,8	105,8	106,0	105,9	105,8	105,5	105,2	104,2	103,8	103,2	103,0	104,6
1996	102,7	102,2	102,1	101,9	101,9	101,9	98,7	98,3	98,1	98,0	97,7	97,8	100,1
1997	97,7	97,9	98,0	98,1	98,4	98,6	99,0	99,3	99,3	99,2	99,0	98,9	98,6
1998	98,6	98,7	98,9	98,9	98,8	98,6	98,4	98,5	98,4	98,4	98,8	98,9	98,7
1999	98,9	99,2	99,4	99,1	99,2	99,1	99,1	98,7	98,5	98,4	98,5	98,6	98,9
2000	98,3	98,2	98,2	97,7	97,6	97,5	97,0	96,7	96,4	96,1	95,8	95,5	97,1
2001	95,5	95,5	97,1	97,1	96,9	96,6	96,4	95,7	95,3	95,2	95,2	95,0	96,0
2002	97,6	103,0	107,4	114,4	119,6	123,9	127,6	130,2	132,3	133,3	134,0	134,2	121,46
2003*	135,7	135,7	136,3	133,6	137,5	137,6	138,7	140,9	142,6	144,1	145,8	147,7	139,72
2004	151,0	154,1	156,2	157,7	159,1	160,2	160,9	161,8	162,2	163,5	164,2	165,1	159,7
2005	169,8	170,5	176,7	180,5	181,9	182,5	183,2	184,8	185,9	191,5	192,9		

Materiales (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología)
(índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,003	0,003	0,003	0,003	0,004	0,004	0,004	0,004	0,005	0,005	0,005	0,006	0,004
1987	0,006	0,006	0,007	0,007	0,007	0,008	0,009	0,010	0,011	0,015	0,016	0,017	0,010
1988	0,019	0,021	0,025	0,029	0,035	0,042	0,051	0,067	0,072	0,075	0,079	0,084	0,050
1989	0,089	0,098	0,115	0,189	0,413	0,920	3,112	3,179	3,193	3,157	3,216	5,392	1,923
1990	8,000	15,762	25,470	26,771	28,724	31,158	32,752	38,345	41,937	44,570	47,380	48,561	32,453
1991	52,833	75,025	78,008	78,855	80,055	81,232	82,463	83,526	83,976	84,379	84,807	85,128	79,191
1992	85,912	87,454	89,867	91,970	93,165	94,042	94,988	96,541	96,261	96,373	96,986	97,344	93,409
1993	97,352	97,486	97,899	98,302	98,768	98,911	99,126	99,306	99,475	99,635	99,651	99,722	98,803
1994	99,797	100,074	100,139	100,211	100,192	100,195	100,169	100,229	100,504	100,514	100,281	100,434	100,228
1995	102,6	102,9	103,2	103,5	103,6	103,8	103,7	103,7	103,6	103,4	103,0	103,0	103,3
1996	102,8	102,6	102,3	102,3	102,4	102,3	102,2	102,0	101,9	101,9	101,8	101,7	102,2
1997	101,8	101,9	101,9	101,7	101,7	101,6	101,7	101,7	101,7	101,8	101,8	101,8	101,8
1998	101,6	101,6	101,6	101,4	101,4	101,2	101,2	101,3	101,2	101,1	101,0	100,9	101,3
1999	100,9	100,7	100,7	100,7	100,6	100,5	100,5	100,4	100,2	100,1	100,1	100,2	100,5
2000	100,2	100,0	100,0	99,4	99,4	99,3	99,0	98,8	98,8	98,6	98,4	98,3	99,2
2001	98,3	98,1	98,0	97,9	97,9	97,7	97,7	97,2	97,2	97,1	96,9	96,5	97,5
2002	101,8	113,4	122,4	136,2	146,3	153,5	158,9	161,7	164,2	166,3	167,6	167,9	146,7
2003*	167,3	167,1	167,5	167,6	167,5	167,7	167,9	169,2	170,6	170,9	172,5	174,4	169,2
2004	175,5	178,6	182,6	185,7	188,8	191,6	193,1	194,9	195,6	197,5	198,9	200,2	190,3
2005	202,5	204,3	206,4	207,8	209,4	210,2	211,2	212,8	214,0	215,9	219,0		

* provisorio desde septiembre 2003

Indice del Costo de la Construcción *(continuación)*

Mano de obra (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología) (índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,004	0,004	0,004	0,005	0,005	0,005	0,004
1987	0,005	0,005	0,005	0,005	0,006	0,008	0,007	0,008	0,009	0,010	0,010	0,011	0,008
1988	0,013	0,013	0,015	0,015	0,021	0,024	0,029	0,035	0,043	0,047	0,051	0,062	0,031
1989	0,060	0,064	0,071	0,093	0,170	0,479	1,339	1,330	1,343	1,708	2,006	3,488	1,012
1990	4,116	7,710	10,241	13,245	16,470	19,830	19,739	21,004	24,528	25,274	26,468	29,459	18,178
1991	29,349	39,439	46,577	46,776	46,677	48,715	46,842	47,042	47,157	47,219	47,400	48,022	45,101
1992	48,532	48,209	48,363	49,981	51,480	58,259	67,142	65,943	71,840	71,731	74,410	76,863	61,063
1993	95,1	96,7	97,3	97,7	97,7	96,6	95,7	103,0	103,3	104,6	105,6	106,7	100,0
1994	107,5	104,4	104,9	104,9	103,4	103,6	103,2	102,5	101,4	101,5	101,5	102,1	103,4
1995	103,4	104,7	108,6	108,6	108,4	108,1	107,8	107,3	105,5	104,8	103,8	103,6	106,2
1996	103,1	102,1	102,1	101,9	101,8	101,6	95,0	94,3	94,1	93,8	93,7	93,8	98,1
1997	93,7	93,9	94,2	94,6	95,1	95,5	96,6	97,2	97,1	96,8	96,2	96,1	95,6
1998	95,6	95,8	96,2	96,3	96,3	96,1	95,7	95,7	95,7	95,6	96,6	96,8	98,6
1999	96,8	97,5	97,8	97,3	97,7	97,4	97,5	96,9	96,7	96,5	96,7	96,8	97,1
2000	96,3	96,2	96,2	95,9	95,5	95,3	94,5	94,2	93,7	93,3	92,8	92,3	94,7
2001	92,3	92,4	96,0	96,1	95,7	95,3	94,7	93,9	93,1	92,9	93,3	93,2	94,1
2002	93,1	93,2	93,5	94,1	94,4	94,6	100,0	101,3	102,6	102,0	102,4	102,8	97,9
2003	106,2	105,9	106,7	105,0	108,7	108,7	110,8	114,2	116,2	119,0	121,0	123,2	112,1
2004	128,9	132,3	132,7	132,7	132,6	132,1	131,8	131,9	131,9	132,6	132,6	132,9	132,1
2005	140,0	139,3	149,9	156,3	157,8	158,0	158,4	159,8	161,1	170,6	170,6		

Gastos generales (de 1986 a 1992: series empalmadas; desde 1993: serie según nueva metodología) (índice, base: 1993 = 100)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1986	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	0,004	0,004	0,004	0,005	0,005	0,005	0,004
1987	0,006	0,006	0,006	0,006	0,007	0,007	0,008	0,008	0,010	0,012	0,013	0,013	0,008
1988	0,015	0,017	0,019	0,022	0,027	0,032	0,038	0,050	0,055	0,058	0,061	0,067	0,039
1989	0,072	0,078	0,089	0,128	0,256	0,598	2,309	2,306	2,328	2,410	2,524	4,342	1,453
1990	5,772	10,942	18,005	19,858	22,235	24,758	25,855	29,136	33,446	36,153	37,703	39,107	25,248
1991	41,738	57,626	61,128	64,906	65,597	66,807	67,024	67,792	68,205	68,343	68,537	69,464	63,931
1992	71,637	72,703	73,938	75,534	76,384	78,943	82,687	83,147	85,087	85,141	86,256	87,260	79,878
1993	96,9	97,5	98,2	98,6	98,5	99,7	99,7	100,6	101,5	102,9	103,1	102,7	100,0
1994	102,7	100,0	100,0	100,1	101,4	101,8	102,3	101,0	100,9	101,0	101,8	102,2	101,3
1995	102,7	103,2	105,4	105,4	104,9	104,0	102,6	101,8	100,6	100,4	99,8	99,6	102,5
1996	99,5	99,9	99,6	99,3	99,6	99,7	99,8	99,3	99,2	98,8	97,5	97,2	99,1
1997	97,1	97,6	97,7	97,9	97,6	97,5	97,4	97,8	97,8	97,9	98,5	99,0	97,8
1998	98,9	98,9	98,9	99,0	98,3	98,2	98,3	98,2	98,2	98,3	98,9	99,1	98,6
1999	99,4	100,3	100,8	100,5	100,1	100,2	100,2	99,5	99,3	99,0	99,2	99,2	99,8
2000	98,9	98,9	98,9	98,8	99,1	99,1	99,0	98,3	97,9	97,7	97,8	97,5	98,5
2001	97,8	97,7	97,8	97,4	97,6	97,8	98,3	97,8	97,6	97,3	96,7	96,7	97,5
2002	98,1	99,5	100,2	105,0	107,1	110,0	115,0	118,3	120,0	120,5	121,0	121,1	111,3
2003	123,8	125,0	126,7	126,7	129,4	130,0	130,5	130,9	131,8	133,1	133,9	134,8	129,7
2004	136,6	138,8	139,0	140,2	140,7	141,2	142,5	142,8	144,2	144,9	145,8	147,3	142,0
2005	152,4	154,2	159,1	162,4	163,0	163,8	164,8	167,0	167,3	170,8	171,4		

Anexo 8. Producción de hierro primario, acero crudo y laminados

(en miles de toneladas)

Período	Hierro primario			Acero crudo	Laminados terminados en caliente			Laminados en frío
	Total	Arrabio	Hierro esponja		Total	No planos[1]	Planos[2]	Planos[3]
86	2.557,9	1.623,3	934,6	3.242,4	2.544,9	1.466,4	1.078,5	919,1
87	2.785,3	1.751,9	1.033,4	3.602,8	2.899,8	1.651,7	1.248,1	1.001,6
88	2.662,7	1.595,7	1.067,0	3.623,8	3.125,9	1.742,3	1.383,6	990,6
89	3.336,4	2.169,0	1.167,4	3.882,8	3.063,1	1.656,3	1.406,8	882,9
1990	2.967,8	1.932,5	1.035,3	3.635,6	2.892,1	1.524,0	1.368,1	733,3
91	2.259,0	1.305,3	953,7	2.971,7	2.671,5	1.457,2	1.214,3	673,2
92	1.933,1	966,1	1.027,0	2.679,9	2.411,4	1.519,4	892,0	717,4
93	2.140,2	984,2	1.156,0	2.869,9	2.862,4	1.597,4	1.265,0	780,2
94	2.658,1	1.388,9	1.269,2	3.274,2	3.421,3	1.793,9	1.627,4	1.078,6
1995	2.896,1	1.568,5	1.327,6	3.568,8	3.684,1	1.892,9	1.791,2	1.168,6
96	3.387,9	1.965,8	1.422,1	4.064,6	4.026,2	2.023,4	2.002,8	1.222,0
97	3.576,0	2.079,7	1.496,3	4.157,7	4.258,1	2.114,0	2.144,1	1.303,2
98	3.659,8	2.121,6	1.538,2	4.201,9	4,131,0	1.978,3	2.152,7	1.322,8
99	2.974,3	1.985,3	989,0	3.805,2	3.787,7	1.586,2	2.201,5	1.408,3
2000	3.602,1	2.182,4	1.419,7	4.472,0	4.174,3	1.903,3	2.271,0	1.351,0
01	3.192,8	1.916,5	1.276,3	4.106,9	3.858,8	1.812,0	2.046,8	1.237,8
02	3.649,6	2.180,0	1.475,6	4.356,0	3.821,0	1.726,5	2.094,5	1.318,9
03	4.140,4	2.404,0	1.736,3	5.033,2	4.679,8	2.039,7	2.640,2	1.555,8
04	4.147,4	2.392,1	1.755,3	5.125,1	4.803,1	2.351,7	2.451,4	1.435,2
Ene-Oct 04	3.352,2	1.936,6	1.415,6	4.217,3	3.948,4	1.957,3	1.991,1	1.155,8
Ene-Oct 05	3.664,1	2.189,2	1.474,9	4.453,6	4.070,3	1.936,1	2.134,3	1.195,9

[1] Incluye tubos sin costura. [2] Incluye la producción total de chapas y flejes laminados en caliente, incluyendo la producción destinada a la relaminación de chapas y flejes en frío. [3] Cifras no sumables a la producción de laminados planos en términos de laminados en caliente.

Fuente: CIS.

Anexo 9. Producción de Petróleo, Gas natural y Energía eléctrica

Años	Petróleo (miles de m³)	Gas (millones de m³)	Energía Eléctrica[1] (GWh)
1975	22.968	10.275	24.553
76	23.147	11.032	25.198
77	25.047	11.663	27.187
78	26.255	11.504	28.882
79	27.434	12.815	33.015
1980	28.557	13.466	35.676
81	28.852	13.629	35.193
82	28.471	15.523	36.164
83	28.473	17.181	38.898
84	27.838	18.764	40.819
1985	26.675	19.113	41.463
86	25.179	19.246	44.988
87	24.857	19.168	48.037
88	26.123	22.734	48.471
89	26.713	24.207	46.440
1990	28.004	23.018	47.265
91	28.620	24.643	50.138
92	32.246	25.043	52.204
93	34.468	26.663	53.609
94	38.733	27.702	58.204
1995	41.739	30.441	60.006
96	45.570	34.650	64.795
97	48.403	37.074	69.759
98	49.148	38.630	73.165
99	46.508	42.425	76.703
2000	44.763	44.872	83.414
01	45.366	45.994	84.633
02	43.864	45.819	79.981
03	42.966	50.412	85.420
04	40.276	51.981	91.917
Ene-Nov 04	37.017	47.786	83.691
Ene-Nov 05	35.309	48.162	87.883

[1] Generación Bruta para Consumo Público, no incluye importación ni autoproducción. Fuente: Secretaría de Energía y Secretaría de Programación Económica.

Anexo 10. Balanza comercial argentina

(en millones de dólares corrientes)

Años	Exportación	Importación	Saldo
1975	2.961	3.947	-985
76	3.916	3.033	883
77	5.652	4.162	1.490
78	6.400	3.834	2.566
79	7.810	6.700	1.110
1980	8.021	10.541	-2.519
81	9.143	9.430	-287
82	7.625	5.337	2.288
83	7.836	4.504	3.332
84	8.107	4.585	3.523
1985	8.396	3.814	4.582
86	5.852	4.724	1.128
87	6.360	5.818	542
88	9.135	5.322	3.813
89	9.579	4.203	5.376
1990	12.353	4.077	8.276
91	11.978	8.275	3.703
92	12.235	14.872	-2.637
93	13.118	16.784	-3.666
94	15.839	21.590	-5.751
1995	20.963	20.122	841
96	23.811	23.762	49
97	26.431	30.450	-4.019
98	26.434	31.377	-4.944
99	23.309	25.508	-2.200
2000	26.341	25.280	1.061
01	26.543	20.320	6.223
02	25.651	8.990	16.661
03	29.939	13.851	16.088
04	34.550	22.445	12.105
Ene-Nov 04	31.588	20.338	11.252
Ene-Nov 05	36.487	26.199	10.289

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Anexo 11. Producción de productos agrícolas

(en miles de toneladas)

Campaña	Trigo	Maíz	Sorgo	Soja	Girasol
1975-76	8.570	5.855	5.060	695	1.085
76-77	11.000	8.300	6.600	1.400	900
77-78	5.300	9.700	7.200	2.500	1.600
78-79	8.100	8.700	6.200	3.700	1.430
79-80	8.100	6.400	2.960	3.500	1.650
1980-81	7.780	12.900	7.550	3.770	1.260
81-82	8.300	9.600	8.000	4.150	1.980
82-83	15.000	9.000	8.100	4.000	2.400
83-84	13.000	9.500	6.900	7.000	2.200
84-85	13.600	11.900	6.200	6.500	3.400
1985-86	8.700	12.100	4.000	7.100	4.100
86-87	8.700	9.250	2.997	6.700	2.200
87-88	9.000	9.200	3.200	9.900	2.915
88-89	8.540	4.900	1.500	6.500	3.200
89-90	10.000	5.400	2.050	10.700	3.900
1990-91	10.992	7.685	2.252	10.862	4.034
91-92	9.884	10.701	2.767	11.310	3.408
92-93	9.874	10.901	2.860	11.045	2.956
93-94	9.659	10.360	2.148	11.720	4.095
94-95	11.306	11.404	1.650	12.134	5.800
1995-96	9.445	10.518	2.132	12.448	5.558
96-97	15.914	15.536	2.499	11.000	5.450
97-98	15.000	19.360	3.762	18.732	5.600
98-99	12.400	13.500	3.222	20.000	7.100
99-00	15.300	16.800	3.350	20.136	6.070
2000-01	15.960	15.359	2.906	26.881	3.179
01-02	15.292	14.712	2.847	30.000	3.844
02-03	12.301	15.045	2.685	34.819	3.714
03-04	14.560	15.000	2.160	31.577	3.161
04-05	16.000	19.500	2.900	38.300	3.650

Fuente: Secretaría de Agricultura, Ganadería, Alimentación, Pesca y Secretaría de Programación Económica.

Anexo 12. Faena total de vacunos

Años	Miles de cabezas	Miles de toneladas
1975	12.146	
76	13.868	
77	14.748	
78	16.250	
79	15.225	
1980	13.830	2.839
81	14.650	2.939
82	12.362	2.551
83	11.426	2.445
84	12.221	2.554
1985	14.051	2.848
86	14.489	3.023
87	12.538	2.574
88	11.860	2.506
89	12.210	2.559
1990	13.424	3.007
91	13.818	2.918
92	12.824	2.784
93	13.217	2.808
94	13.200	2.783
1995	12.857	2.688
96	12.917	2.694
97	12.795	2.712
98	11.268	2.469
99	12.145	2.720
2000	12.400	2.718
01	11.584	2.461
02	11.499	2.493
03	12.506	2.659
04	14.296	3.058

Fuente: Secretaría de Programación Económica.

Anexo 13. Oferta y demanda globales

(millones de pesos, a precios de 1993)

Concepto	PBI a precios de mercado	Importac. de Bienes y Servicios	Oferta y Demanda Globales	Consumo Privado	Consumo Público	Inversión Interna Bruta Fija	Exportac. de Bienes y Servicios	Discrepancia Estadística
1993	236.505	22.028	258.533	163.676	31.953	45.069	16.341	1.494
1994	250.308	26.682	276.990	173.608	32.095	51.231	18.840	1.215
1995	243.186	24.066	267.252	166.008	32.339	44.528	23.085	1.292
1996	256.626	28.284	284.910	175.196	33.041	48.484	24.850	3.340
1997	277.441	35.884	313.326	190.922	34.104	57.047	27.876	3.375
1998	288.123	38.904	327.027	197.557	35.249	60.781	30.838	2.603
1999	278.369	34.521	312.890	193.610	36.173	53.116	30.449	-459
2000	276.173	34.466	310.639	192.332	36.382	49.502	31.272	1.150
2001	263.997	29.659	293.656	181.290	35.629	41.750	32.129	2.858
2002	235.236	14.812	250.084	155.267	33.820	26.533	33.123	1.305
2003	256.023	20.376	276.399	167.951	34.314	36.659	35.108	2.367
2004	279.141	28.551	307.693	183.906	35.247	49.280	37.957	1.304

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales.

Anexo 14. Dólares de Estados Unidos por Derechos Especiales de Giro (DEG)

(fin de período)

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1985	0,97499	0,95942	0,99127	0,99117	0,99295	0,99828	1,03737	1,03536	1,05940	1,07165	1,09319	1,09842	1,02529
86	1,11115	1,15584	1,13827	1,17596	1,14314	1,17757	1,20371	1,20689	1,21342	1,18661	1,21030	1,22319	1,17884
87	1,26759	1,26419	1,28563	1,30626	1,28658	1,27802	1,26723	1,29313	1,27964	1,32109	1,37379	1,41866	1,30348
88	1,36642	1,36101	1,38729	1,38417	1,36483	1,31061	1,29648	1,28818	1,29039	1,34592	1,36637	1,34570	1,34228
89	1,31093	1,32150	1,29271	1,29566	1,24362	1,24639	1,28749	1,24652	1,27981	1,27782	1,28771	1,31416	1,28369
1990	1,32559	1,31681	1,30083	1,30247	1,31200	1,32388	1,36564	1,38595	1,39256	1,43078	1,42677	1,42266	1,35883
91	1,43476	1,42053	1,34081	1,34081	1,34084	1,31452	1,33400	1,33698	1,36800	1,36652	1,38072	1,43043	1,36787
92	1,39733	1,38091	1,37174	1,36976	1,39632	1,43117	1,44416	1,48286	1,47284	1,40595	1,37896	1,37500	1,40892
93	1,38188	1,37610	1,39773	1,42339	1,42847	1,40360	1,39072	1,40758	1,41840	1,39293	1,38389	1,37356	1,39849
94	1,38067	1,39930	1,41260	1,42138	1,41733	1,44837	1,4433	1,4477	1,4674	1,4845	1,4567	1,4599	1,4366
1995	1,4767	1,4944	1,5605	1,5730	1,5759	1,5688	1,5595	1,4925	1,5063	1,4946	1,4862	1,4865	1,5229
96	1,4517	1,4687	1,4612	1,4501	1,4422	1,4433	1,4655	1,4577	1,4394	1,4462	1,4446	1,4380	1,4507
97	1,3947	1,3849	1,3869	1,3655	1,3918	1,3881	1,3586	1,3636	1,3652	1,3836	1,3618	1,3493	1,3745
98	1,3454	1,3502	1,3359	1,3467	1,3354	1,3315	1,3295	1,3422	1,3713	1,4084	1,3802	1,4080	1,3571
99	1,3898	1,3656	1,3578	1,3512	1,3448	1,3359	1,3642	1,3699	1,3877	1,3807	1,3696	1,3725	1,3651
2000	1,3529	1,3393	1,3469	1,3192	1,3200	1,3373	1,3134	1,3048	1,2979	1,2793	1,2820	1,3029	1,3163
01	1,2978	1,2925	1,2607	1,2658	1,2542	1,2457	1,2587	1,2882	1,2890	1,2781	1,2661	1,2567	1,2711
02	1,2420	1,2416	1,2469	1,2677	1,2907	1,3305	1,3225	1,3275	1,3227	1,3216	1,3241	1,3595	1,2998
03	1,3765	1,3708	1,3738	1,3839	1,4199	1,4008	1,3919	1,3773	1,4298	1,4318	1,4488	1,4860	1,4076
04	1,4813	1,4801	1,4805	1,4518	1,4688	1,4662	1,4578	1,4607	1,4690	1,4988	1,5359	1,5530	1,4837
2005	1,5248	1,5320	1,5168	1,5168	1,4750	1,4566	1,4519	1,4598	1,4495	1,4458	1,4241	1,4293	1,4735

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales. Fondo Monetario Internacional.

Anexo 15. Evolución de la cotización del ecu/euro

Promedio mensual ecus por dólar

Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1990	0,8318	0,8208	0,8352	0,8253	0,8116	0,8177	0,7927	0,7598	0,7615	0,7395	0,7241	0,7314	0,7876
1991	0,7366	0,7225	0,7809	0,8261	0,8339	0,8686	0,8704	0,8501	0,8279	0,8255	0,7950	0,7690	0,8089
1992	0,7725	0,7918	0,8127	0,8049	0,7886	0,7673	0,7296	0,7133	0,7211	0,7546	0,8072	0,8071	0,7726
1993	0,8250	0,8458	0,8484	0,8190	0,8215	0,8439	0,8784	0,8824	0,8481	0,8592	0,8859	0,8859	0,8536
1994	0,8975	0,8948	0,8757	0,8778	0,8588	0,8450	0,8184	0,8175	0,8095	0,7931	0,8040	0,8225	0,8429
1995	0,8059	0,7945	0,7593	0,7455	0,7566	0,7511	0,7436	0,7666	0,7759	0,7563	0,7554	0,7667	0,7648
1996	0,7741	0,7760	0,7804	0,7912	0,8021	0,7981	0,7870	0,7793	0,7880	0,7947	0,7831	0,7998	0,7878
1997	0,8222	0,8578	0,8697	0,8734	0,8701	0,8798	0,9050	0,9322	0,9092	0,8926	0,8777	0,8996	0,8824
1998	0,9194	0,9187	0,9222	0,9165	0,9017	0,9079	0,9112	0,9078	0,8665	0,8377	0,8588	0,8532	0,8935

Promedio mensual euros por dólar

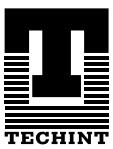
Años	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Prom
1999	0,8615	0,8922	0,9189	0,9342	0,9409	0,9636	0,9659	0,9431	0,9523	0,9340	0,9673	0,9891	0,9386
2000	0,9865	1,0169	1,0370	1,0560	1,1038	1,0535	1,0642	1,1061	1,1466	1,1694	1,1677	1,1144	1,0852
2001	1,0658	1,0849	1,0995	1,1211	1,1440	1,1721	1,1619	1,1105	1,0976	1,1039	1,1257	1,1206	1,1173
2002	1,1321	1,1494	1,1418	1,1289	1,0905	1,0466	1,0079	1,0227	1,0196	1,0196	1,0082	0,9823	1,0626
2003	0,9416	0,9283	0,9256	0,9220	0,8645	0,8575	0,8794	0,8980	0,8915	0,8553	0,8548	0,8141	0,8858
2004	0,7929	0,7908	0,8156	0,8345	0,8329	0,8239	0,8154	0,8214	0,8185	0,7851	0,7522	0,7459	0,8024
2005	0,7623	0,7684	0,7575	0,7729	0,7878	0,8220	0,8308	0,8135	0,8159	0,8323	0,8485	0,8448	0,8047

Fuente: Banco Centro Europeo.

Cantidad de ejemplares 700

Diseño, pre-impresión e impresión:
Carbonatto Impresiones
Ucrania 1841, Valentín Alsina, Buenos Aires.
Tel./Fax: 4208 8454 / 4228 5136

Correo Argentino Central B	Tarifa reducida
	Concesión Nº 1839


TECHINT