

C E S P A

Este trabajo fue publicado en la
Gaceta de Económicas N° 15 de
Octubre de 2001

Centro de Estudios de la Situación
y Perspectivas de la Argentina

LA FRAGILIDAD EXTERNA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA Una dependencia demasiado elevada de diversas variables internacionales

.....

La enérgica apertura unilateral llevada a cabo en la Argentina durante toda la década del noventa llevó a que sectores claves de la actividad económica quedaran muy dependientes de la evolución de los precios que se forman en mercados internacionales o en áreas que están fuera del alcance de los agentes locales o del control de la política nacional. Esa condición generó un aumento de la fragilidad de las actividades productivas que resulta cada vez más difícil de compensar debido a la rigidez que se impuso a las normas de política económica. La magnitud de esos problemas puede visualizarse en los casos que se mencionan en el texto.

Jorge Schvarzer
Octubre de 2001

La estrategia económica aplicada en la Argentina durante la década del noventa supuso que era muy conveniente para el país que todos sus mercados locales se integraran al máximo posible con los mercados internacionales. La opción de aplicar un tipo de cambio único, y una gama lo más estrecha posible para las tarifas aplicadas a las distintas posiciones arancelarias, tendía a lograr ese objetivo con la mayor intensidad imaginable. La apertura, tan rápida como irrestricta, a los flujos financieros y comerciales con el exterior terminó de armar esa estrecha relación actual. Esa estrategia pareció ofrecer un sesgo positivo durante los primeros años de los noventa gra-

cias a una curiosa conjunción de tendencias favorables en el mercado internacional; más tarde, la reversión de esas variables impactó plena y negativamente en la economía argentina.

La "buena suerte" de los primeros momentos se transformó en "mala suerte" en la etapa siguiente, pero no se trata de un problema derivado del azar, sino de una relación especial que fue construida por la política local. En esencia, el país quedó atrapado, dependiendo de modo muy estrecho de variables aleatorias que no puede controlar y que afectan su evolución en el corto y mediano plazo. La ausencia de mecanismos que pue-

dan amortiguar esos impactos contribuyó a que esta situación afecte intensamente al comportamiento evolutivo de la economía nacional; para bien en los momentos favorables, pero con efectos muy duros cuando la situación se revierte.

El papel de la Reserva Federal.

La política de tasa de interés en los Estados Unidos es manejada por la Reserva Federal (la Fed) que cuida la evolución del sistema financiero en función de los objetivos que le impone la ley de aquella nación: asegurar al máximo la estabilidad de precios en el contexto más cercano posible al pleno empleo. Por



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas



Av. Córdoba 2122 (C 1120 AAQ) Ciudad de Buenos Aires
Tel./Fax: 54-11-4370-6130 – E-mail: cespa@econ.uba.ar,
<http://www.econ.uba.ar/cespa.htm>

esas razones, la Fed mantuvo una estrategia de tasas de referencia elevadas (en torno al 6,5% anual) durante la segunda mitad de la década del ochenta; en los comienzos de los noventa,

en cambio, aplicó una rebaja sustancial hasta llegar a un piso del 3% hacia 1992. Esa baja provocó un impulso a la salida de capitales de los Estados Unidos (en busca de mayor

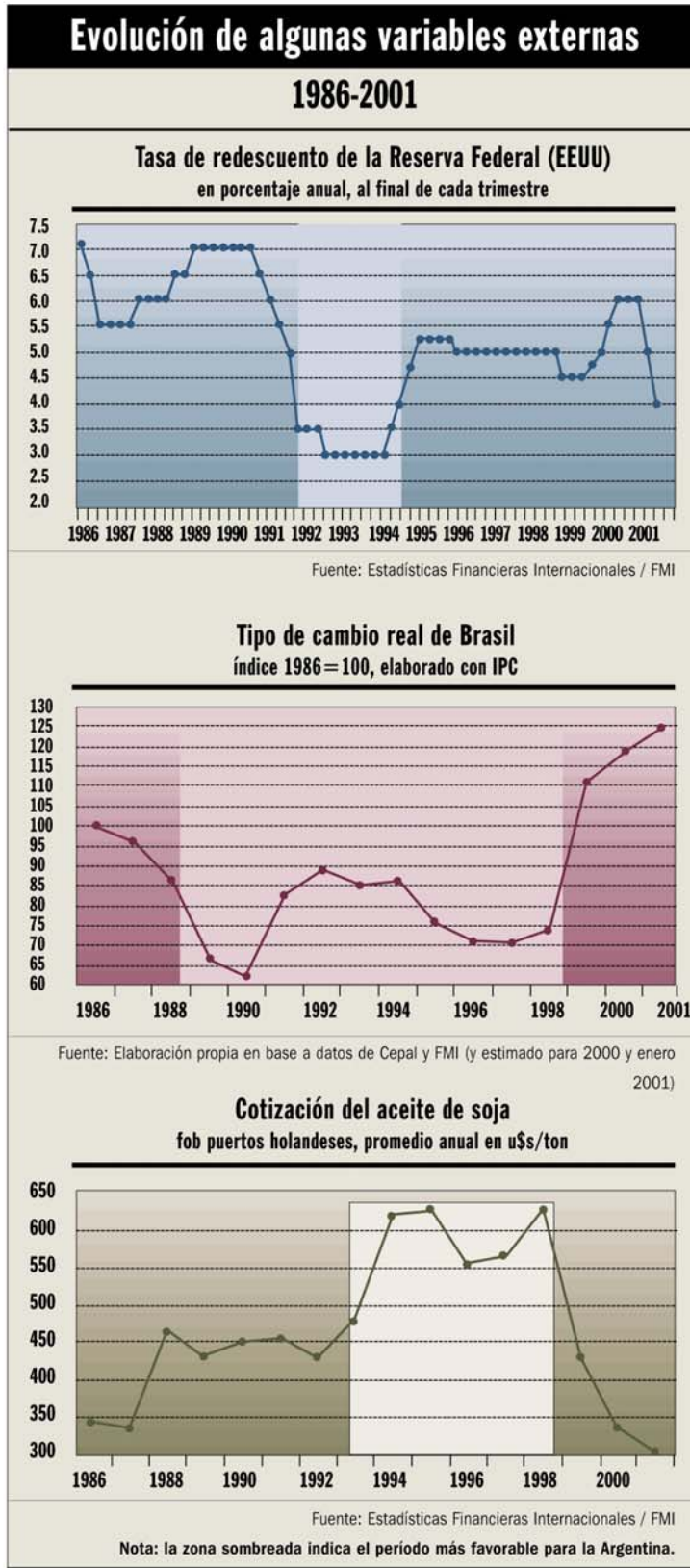
rentabilidad) que se reflejó en la entrada masiva de recursos financieros en todas las economías latinoamericanas. En ese momento estaba en plena aplicación el Plan de Convertibilidad que se vio favorecido por esa entrada de divisas que contribuía a sostener coyunturalmente el debilitado sector externo nacional.

La luna de miel duró un par de años hasta que la Fed comenzó, nuevamente, a subir las tasas hasta un escalón del 5% en 1995, en consonancia con el *tequila*. En consecuencia, la etapa ventajosa para la Argentina duró un par de años, pero luego se sintió un *shock* negativo. Esa tasa todavía experimentó un salto hacia arriba al finalizar el siglo, pero luego volvió a ser impulsada a una abrupta baja que la devuelve a sus menores niveles conocidos. La situación actual ofrece una buena noticia porque implica una ventaja para la economía argentina (que en estos momentos se pierde relativamente por el peso del "riesgo país" que depende de fenómenos locales).

Para tener una idea, cada punto de alza (o de baja) de la tasa de la Fed le cuesta (o beneficia) al país alrededor de mil millones de dólares. Ese impacto incide sobre el sector externo y, sobre todo, en el presupuesto público; el efecto de ese fenómeno en el manejo del Tesoro se puede visualizar mejor cuando se comparan esos mil millones que provoca una variación de un punto allá con los esfuerzos que se están haciendo para reducir cantidades comparativamente menores del gasto local.

Los precios de las materias primas.

Como la Argentina sigue siendo un exportador de materias primas (especialmente de oleaginosas y cereales, pero también de petróleo en la actualidad), la evolución de los precios internacionales resulta decisivo para su economía. Es bien conocido que esos precios fluctúan intensamente dentro de una



tendencia secular a la baja (no tan marcada en el petróleo pero muy clara en los otros). A fines de la década del ochenta comenzó una onda de alza de los precios de los bienes exportables pampeanos (que en el gráfico adjunto se ejemplifica en el caso del aceite de soja) que alcanzaron valores muy atractivos en los años siguientes a la implementación de la convertibilidad. Naturalmente, esa evolución provocó un incremento de las cosechas locales, un salto de las exportaciones correspondientes y una mejora en la rentabilidad de los productores pampeanos.

El auge fue efímero. A partir de 1999 se registró una nueva caída de esos precios hasta niveles mínimos a comienzos de 2001 (aunque menor para el trigo que para la soja). Esa tendencia provocó una caída de las cosechas, una fuerte reducción de las exportaciones medidas en dólares (dado que a igual volumen se cobra un valor menor) y empujó hacia la quiebra a los productores pampeanos. Hoy, las protestas de estos forman parte del difícil panorama actual. Los precios están marcando una tendencia a recuperarse en este año, pero parece difícil que se repita la euforia de la etapa 1994-98. Otros países moderan los efectos de estas caídas de precios mediante subsidios y otras medidas de protección, incluyendo la devaluación de su moneda (que transfiere ingresos a los exportadores). En cambio, la Argentina no dispone de recursos para subsidiar. La debilidad y reducido tamaño del resto de su estructura productiva no genera riqueza que pueda destinarse a esos fines y tampoco se puede modificar el tipo de cambio mientras esté fijado por ley. En consecuencia, los productores locales quedan desprotegidos en los períodos de *vacas flacas* porque no disponen de mecanismos sociales para ahorrar en los momentos de *vacas gordas*.

El otro ejemplo es el del petróleo, cuyo precio experimentó oscilaciones intensas en los últimos años. Esos movimientos pueden explicar variaciones su-

Fragilidad externa y previsión interna

Frente a los conflictos con Brasil hay que "diversificar mercados y rezar".

Felipe de la Balze en *Página 12*, 5-4-1997.
(de la Balze es asesor de empresas y miembro consejero del CARI- Consejo Argentino para las Relaciones Internacionales).

Frente a la devaluación brasileña, "no tenemos que preocuparnos que... Brasil, que elabora de manera competitiva, haga desaparecer a la industria argentina".

De todos modos, "la competitividad no depende de lo que el Banco Central de un país diga que vale un dólar".

Roque Fernández, en *Página 12*, 9-2-1999.
(R. Fernández era en ese momento ministro de Economía).

Frente a las crisis externas, "habrá que acostumbrarse a convivir con la volatilidad y la inestabilidad de los mercados".

Roque Fernández, en reunión del BID, según *Página 12*, 16-3-1999.

Frente a las crisis externas, "nos merecemos más suerte"

Pablo Guerchunoff en *Página 12*, 26-8-1999
(P. Guerchunoff era miembro del equipo económico de J. L. Machinea que se preparaba para gobernar si ganaba la Alianza).

"Nunca se pensó en un shock externo de esta magnitud... (de modo que) el nuevo equilibrio requiere bajar precios internos"

Ricardo López Murphy en *La Nación*, 29-10-1999
(R. López Murphy es economista jefe de FIEL y fue efímero ministro de Economía en marzo de 2001).

periores a mil millones de dólares en las exportaciones locales (tanto a la baja como al alza), y en los beneficios de las empresas del sector, a pesar de que se negociaron volúmenes sensiblemente iguales en los últimos tiempos.

Las decisiones brasileñas.

En un mundo en el que la mayoría de las naciones tiene tipos de cambio fluctuante, la Argentina decidió mantener el suyo fijo. Debido a ello, el país debe absorber todos los impactos de la variación del valor de sus monedas que deciden (o sufren) otros países. Son bien conocidos los efectos de la sobrevaluación del dólar en el mercado mundial sobre la llamada competitividad local, aunque es menos visible que las variaciones del valor de esa moneda respecto a otras divisas fuertes también afectan indirectamente a los precios de las materias primas que ya fue-

ron mencionados. Pero hay otros casos de modificación cambiaria, de los cuales el mayor fue el brasileño y cuyo impacto resulta apreciable en la medida en que ese país vecino se ha convertido en el mayor comprador externo de bienes locales.

Brasil había revaluado su moneda a fines de la década del ochenta (como se ve en el gráfico que sigue la evolución del real respecto al dólar), fortaleciendo la posición vendedora de la Argentina. El ajuste aplicado allá en los años 1990 a 1992 no impidió que esa moneda siguiera revaluada y siguió promoviendo objetivamente las ventas locales en los primeros años de la convertibilidad. Ese fenómeno favorable se mantuvo hasta fines de 1998, cuando Brasil devaluó bruscamente, por razones que hacen a su situación específica. Esa devaluación llevó a la moneda brasileña a su

menor valor con respecto al dólar en los últimos lustros, resultó en un notable impacto negativo sobre la economía argentina. Pero no parece honesto "culpar" al vecino por la devaluación después de no haberle agradecido el "favor" recibido durante el largo período de revaluación.

Todas las variables mencionadas exhiben un mensaje semejante. Los primeros años de la década del noventa ofrecieron un panorama externo que permitió una primavera para el Plan de Convertibilidad. Las tasas de interés en los Estados Unidos, los precios de las materias pri-

mas y la estrategia brasileña sobre el tipo de cambio convergieron en una excelente situación para la Argentina. Pero, el cambio de rumbo en esas variables dio un golpe de gracia a nuestra economía, tanto más doloroso en la medida en que ésta no disponía de ningún mecanismo amortiguador de esos efectos. Eso demuestra que la estrategia de apertura resultó demasiado intensa y aumentó la fragilidad externa. Una parte de las consecuencias de esa imprevisión política la estamos pagando ahora, y se percibe en el ciclo recesivo más largo sufrido en la historia local. Que esa circunstancia pueda verse supe-

rada por el cambio de tendencia de algunas variables externas puede ser una suerte, pero todo indica que sería mejor que la política económica nacional dispusiera de mayores márgenes de maniobra para protegerse cuando esos ciclos entran en la parte negativa. Esos márgenes pueden surgir de una regulación eficiente de la actual apertura o de una diversificación razonable de la actividad productiva y los saldos exportables del país o de una combinación de ambos. De esa manera habría más previsión y menos azar en nuestra evolución económica. 