



# LA NATURALEZA POLÍTICA Y LA TRAYECTORIA ECONÓMICA DE LOS GOBIERNOS KIRCHNERISTAS



OCTUBRE DE 2015  
Documento de  
Trabajo N°14



## **DOCUMENTO DE TRABAJO N° 14**

# **LA NATURALEZA POLÍTICA Y LA TRAYECTORIA ECONÓMICA DE LOS GOBIERNOS KIRCHNERISTAS<sup>1</sup>**

**CIFRA - Centro de Investigación y Formación de la República Argentina**

**Coordinador: Eduardo Basualdo**

**Investigadores: Mariano A. Barrera y Pablo Manzanelli**

**Prólogo: Hugo Yasky**

Octubre de 2015

---

<sup>1</sup> Este trabajo se realizó sobre la base de los siguientes estudios de CIFRA y del Área de Economía de la FLACSO: Informes de Coyuntura de CIFRA (varios números); Arceo, González, Mendizábal y Basualdo (2010); Manzanelli, Barrera, Wainer, Bona y Basualdo (Coord.) (2015); Basualdo (2011).

**Documento de Trabajo N° 14**  
**La naturaleza política y la trayectoria económica de los gobiernos kirchneristas**

**Índice**

<b>Prólogo.....</b>	<b>1</b>
<b>1. Introducción.....</b>	<b>5</b>
<b>2. Naturaleza y etapas políticas del kirchnerismo: el arduo camino hacia la consolidación de un gobierno nacional y popular.....</b>	<b>7</b>
<b>3. Las tendencias económicas durante los gobiernos kirchneristas: El inédito crecimiento económico de más de una década.....</b>	<b>11</b>
<b>4. Los canjes con quita de la deuda externa como base fundamental de desendeudamiento.....</b>	<b>15</b>
<b>5. La recomposición de los ingresos de los sectores populares y el veto de los sectores dominantes a la redistribución del ingreso.....</b>	<b>19</b>
<b>6. La evolución del saldo del comercio exterior y su papel en la restricción externa.....</b>	<b>23</b>
<b>7. La fuga de capitales locales al exterior y la problemática de los fondos buitres: su incidencia en la restricción externa.....</b>	<b>28</b>
<b>Bibliografía citada.....</b>	<b>31</b>

## Prólogo

### ***Los tres gobiernos kirchneristas***

Los doce años transcurridos desde el día en que Néstor Kirchner anunció a los argentinos que no había venido a gobernar para dejar sus convicciones en la puerta de la Casa Rosada, han ido marcando una línea ascendente en la confrontación con el bloque dominante. Como bien se señala en la presente investigación de CIFRA, la confrontación con las patronales agrarias en el 2008 constituyó el punto de inflexión a partir del cual el hostigamiento del poder económico fue persistente y sistemático.

Desde la recuperación de la democracia hasta hoy, salvo durante la breve gestión de Grinspun en el gobierno de Alfonsín, el núcleo empresarial más poderoso dictó siempre a su antojo las medidas económicas. Esto explica el grado de aversión y la inquina con que de manera pertinaz la clase dominante argentina, intentó expulsar lo que consideraba una suerte de intrusión en un terreno que siempre tuvo bajo control. Una zona de exclusión para cualquiera que no respondiese de manera orgánica a esos grupos concentrados. El desembarco masivo ahora de gerentes de las multinacionales, de la Universidad de San Andrés y Di Tella en el gabinete de gobierno macrista, no hace más que corroborar esa constante histórica. Lo cierto es que la beligerancia de los factores de poder se intensificó a partir del conflicto con la Mesa de Enlace. Esto marcó una divisoria de aguas en el interior de nuestra sociedad. De un lado los sectores de la derecha referenciados en la Sociedad Rural y en la Mesa de Enlace, con el apoyo de los grandes medios de comunicación y el aporte de los partidos políticos ya alineados contra el kirchnerismo; del otro lado, expresiones del campo popular entre las que tuvo un papel importante nuestra Central. Dicho sea de paso, este conflicto también generó repercusiones en la CTA a partir del debate interno que se desató entre quienes pretendían tener una posición neutral y quienes sosteníamos que no cabía la neutralidad o abortar, cuando lo que estaba en disputa era profundizar un proyecto nacional y popular.

Hubo otros dos hechos acontecidos durante el mandato de Néstor Kirchner que merecen ser tenidos en cuenta de manera especial. Nos referimos al rechazo del ALCA y a la política de desendeudamiento con el FMI. Respecto al primero digamos que la Cumbre de Mar del Plata, de la que hace poco se cumplieron diez años, constituyó una toma de posición política frente a las pretensiones imperialistas de la Casa Blanca, que dio vuelta como una media la tradición de sumisión y obediencia que patentizó el canciller menemista Guido Di Tella en aquella frase de las “relaciones carnales”. Sin lugar a dudas, este posicionamiento de los presidentes de América Latina liderados por Néstor Kirchner, Hugo Chávez Frías y Lula Da Silva, en medio de una movilización popular de la que fuimos parte junto con otras fuerzas, marcó un vuelco que impregnó de una mística de cambio de época los años que siguieron. Aunque en ese momento las críticas del bloque dominante a través de sus medios de comunicación hayan sido mesuradas, todavía no estábamos en situación de hostigamiento explícito, es claro que este emblocamiento latinoamericanista venía a contrapelo de los anhelos del poder económico deseoso de reinstalar a la Argentina en la bilateralidad asimétrica con Estados Unidos y de volver a colocarla en la órbita del eurocentrismo que viene desde los orígenes de nuestra existencia como nación.

La otra cuestión para nosotros trascendente fue la decisión tomada por el gobierno de Néstor Kirchner de avanzar en la política de desendeudamiento en relación con el Fondo Monetario Internacional. Para tener una dimensión objetiva de lo que significó históricamente el

engranaje de la deuda como mecanismo de dominación de los grupos de poder, es bueno recordar que en 1955 después del derrocamiento de Perón, la decisión de someter a la Argentina al engranaje perverso de la deuda externa no obedeció a razones de orden estrictamente económica sino a la determinación política de volver a subordinar a nuestro país al esquema de la hegemonía imperialista. Salvando las distancias, algo similar a lo que buscan con denuedo quienes hoy sostienen la inexorabilidad del acuerdo con los fondos buitres como condición para nuestra reinserción en el mercado de capitales internacional. Para las clases dominantes de nuestro país esto significa tomar distancia del "tropicalismo" de la Patria Grande y regresar con la cabeza gacha al "mundo real", léase Fondo Monetario Internacional, Estados Unidos y sus aliados Europeos como requisito ineludible de la gobernabilidad que ellos pretenden imponer a partir del diez de diciembre. Así como está pasando acá, en Brasil, Venezuela y otros países de la región, seguirán en su intento de recuperar el terreno perdido frente a lo que ellos mismos denominan gobiernos populistas.

El tan mentado fin de ciclo no es una mera expresión de deseo sino un objetivo a lograr usando todos los recursos disponibles. Para ello cuentan con los medios de comunicación, con fundaciones y ONG que detrás de sus nombres de fantasía son verdaderas usinas que intervienen en la conformación de la subjetividad de las capas medias, con centros de estudios y universidades privadas. Como dice Claudio Scaletta en un informe publicado en *Le Monde Diplomatique*: "Es un trabajo lento, cotidiano de orfebre, es la construcción de la opinión pública a través de la opinión publicada". Cuentan también con los políticos que se postulan como hacedores del mandato de este bloque dominante que son los que aparecen siempre como la expresión civilizada, democrática y republicana en su fábrica de construir sentido común. Y cuentan, con esa poderosa arma capaz de desestabilizar gobiernos, que es su poder económico. Raúl Alfonsín, en un pasaje de su agitada gestión, intentó ponerles algún límite, salió eyectado por el golpe económico que significó la hiperinflación que el bloque dominante disparó, marcándole de paso la cancha a quien habría de sucederlo en la Casa Rosada. Con Néstor y, sobre todo con Cristina, intentaron lo mismo apelando a los golpes de mercado que en los últimos años han sido recurrentes en la región. El último trimestre del 2013 y el primero del 2014, en simultáneo con el alzamiento policial en varias provincias y las protestas de los porteños por los cortes de energía en medio de la ola de calor de ese inicio de verano, los ataques especulativos de los grupos económicos contra la moneda y la remarcación de precios de productos de la canasta alimenticia se podrían haber llevado puesto a otro gobierno o, como mínimo, a su ministro de Economía. La diferencia radicó en que Cristina Fernández de Kirchner, como siempre lo hizo en esas circunstancias, redobló la apuesta frente a esos embates.

Medidas heterodoxas y variadas como el control de la salida de dólares, la requisa a las cuevas de los especuladores financieros, la difusión pública de algunos nombres de los operadores involucrados en operativos desestabilizadores como fue el caso del presidente de la Shell, los precios cuidados, la utilización de las reservas del Banco Central y los swaps con China como recurso para sostener la pulseada por el tipo de cambio, fueron parte de las iniciativas que le permitieron al Gobierno no tener que capitular ante un poder económico que, además, actuaba y actúa en sintonía con los ataques de los fondos buitres. Esta actitud de firmeza del Gobierno explica que ninguna de las catástrofes presagiadas por los gurúes, formadores de opinión y políticos al servicio de las corporaciones empresarias, finalmente se haya cumplido. Por el contrario, se llegó al final del mandato sin grandes sobresaltos, a pesar de las turbulencias de una crisis que ya repercute fuerte también en Brasil y en el resto de la región.



La paradoja del resultado electoral adverso no se condice con una situación económica que en la vida de los argentinos no generó zozobras ni desasosiego, como sucedió en anteriores trasposos de gobierno. Tanto es así que “la crisis” para justificar el ajuste y las recetas ortodoxas de los neoliberales que desembarcan con Macri, es más virtual que real. Incluso, las caprichosas cifras de pobreza con que se quiere generar el clima de final de función con fracaso kirchnerista son totalmente tendenciosas, tal como lo demuestra el informe de CIFRA de noviembre de 2015. Lo cierto es que tras poco más de doce años de políticas económicas a contramano de la lógica del bloque dominante, con marchas y contramarchas y no pocas veces con una dinámica zigzagueante, el kirchnerismo fue constituyéndose en la primera experiencia concreta de un gobierno que fue capaz de trasponer los límites que los grupos del poder económico concentrado le impusieron a las administraciones que se sucedieron desde 1983. Esta experiencia demostró que el posibilismo que llevó a distintos presidentes a transigir ante las presiones del bloque dominante, con el argumento de que salirse de las prescripciones del Fondo Monetario Internacional y de los grupos económicos locales sólo conduciría a la ingobernabilidad, no era otra cosa que la coartada para justificar la fragilidad de su compromiso con el voto de la mayorías populares.

Ahora, en el último tramo del mandato de Cristina Fernández de Kirchner, desde el bloque dominante tratan de demostrar que nada cambió ni nada mejoró para los sectores populares. Para ello dibujan índices de pobreza y estadísticas siempre desalentadoras avalados por los datos de las consultoras que ellos mismos digitan. Pretenden imponer la idea de que el kirchnerismo se benefició del viento de cola, que fue una gran impostura constituida sobre la base de un relato épico y que ahora que la realidad se impone por su propia fuerza todo volverá a su cauce normal. Es decir que después del diez de diciembre la economía de los argentinos volverá a estar atendida por sus propios dueños, y sino veamos algunos nombres. Alfonso Prat Gay en Hacienda y Finanzas del JP Morgan. Producción e Industria para Francisco Cabrera, CEO de Máxima AFJP y del HSCB. En Finanzas otro hombre del JP Morgan y del Deutsche Bank. En Energía, Aranguren de la Shell y otros por el estilo. Estos datos ponen en perspectiva la importancia de las transformaciones que tuvieron lugar en estos años. Aun reconociendo los problemas estructurales que quedan pendientes, lo que no podemos permitirnos es caer en el error de relativizar los avances producidos en estos años en que el Estado, la economía, los medios de comunicación, el poder judicial, los partidos políticos y las organizaciones populares, en definitiva la sociedad, expresaron de un modo u otro esta tensión característica de un país en el que la hegemonía absoluta del neoliberalismo y el bloque dominante que lo representa, empezó a resquebrajarse.

Un país que emerge de la elección dividido en dos mitades, tal cual lo demuestra la exigüa diferencia con que se impuso el candidato de los grupos de poder. Y un dato definitivo al respecto es que trabajosamente y contra viento y marea, la economía dejó de estar manejada durante estos doce años por los representantes de los grandes grupos empresarios. Eso solo ya habla de otro país. Un país que ya no está con la mirada absorta en Washington o en Europa. Un país en el que se piensa que es posible construir un espacio de unidad con las naciones de América Latina y que forma parte del entramado de los gobiernos progresistas y populares. Y que intenta dejar atrás esa humillante tradición que durante muchos años nos tuvo en el lugar de alumno modelo del FMI y de espaldas al resto de los pueblos hermanos de América Latina. Y nos rehusamos a usar el tiempo pasado porque ese país a pesar del resultado electoral, sigue existiendo. Ese es el país que se expresó en los más de doce millones de votos que obtuvo el Frente Para la Victoria. Por otra parte no podemos dejar de señalar que con todas las cuestiones pendientes esta claro que se avanzó, en un esquema distributivo y en una sociedad más justa que la que había emergido después del estallido del 19 y 20 de diciembre. Lo que viene de aquí en más, es

cuanto menos incierto. La fragilidad política del kirchnerismo puesta de manifiesto dramáticamente cuando el problema de la sucesión se complicó por la muerte de Néstor, la ambigüedad, cuando no la inconsistencia absoluta de compromiso militante de muchos de los que acompañaron a los Kirchner más por conveniencia que por convicción, la todavía desfavorable correlación de fuerzas, más las repercusiones en el contexto regional de la crisis global que ya llevaron a capitular a Dilma ante la investida de la derecha en Brasil, son factores que le suman incertidumbre a lo que vendrá después del cambio de gobierno.

Sin embargo, lo que está fuera de discusión es que la sedimentación de estos años intensos de avances sociales y de puja distributiva, ubica a nuestro pueblo en un piso mucho más alto del que existía antes de 2003. Ya no va a ser tan fácil volver a hacer de este país un laboratorio de experimentación de las recetas neoliberales, como sucedió en los años noventa. Ni va a ser sencillo replegar a los jóvenes que descubrieron que la política puede ser una herramienta al servicio de las causas populares. Tampoco va a ser un trámite forzar a que los trabajadores nos disciplinemos ante la lógica del ajuste que la corporaciones económicas van a tratar de imponer como agenda principal del nuevo gobierno. Ni tampoco va a ser sencillo para los que quieren entregar a nuestro pueblo atado de pies y manos a los fondos buitres, borrar de su memoria todo el acumulado de este tiempo. Lo que sí está claro es que después del diez de diciembre empezará una etapa distinta en la que nuestra Central deberá jugar un papel determinante para garantizar que no haya retrocesos en los avances y en las conquistas obtenidas.

**Hugo Yasky**  
**Secretario General de la CTA**  
**Diciembre de 2015**

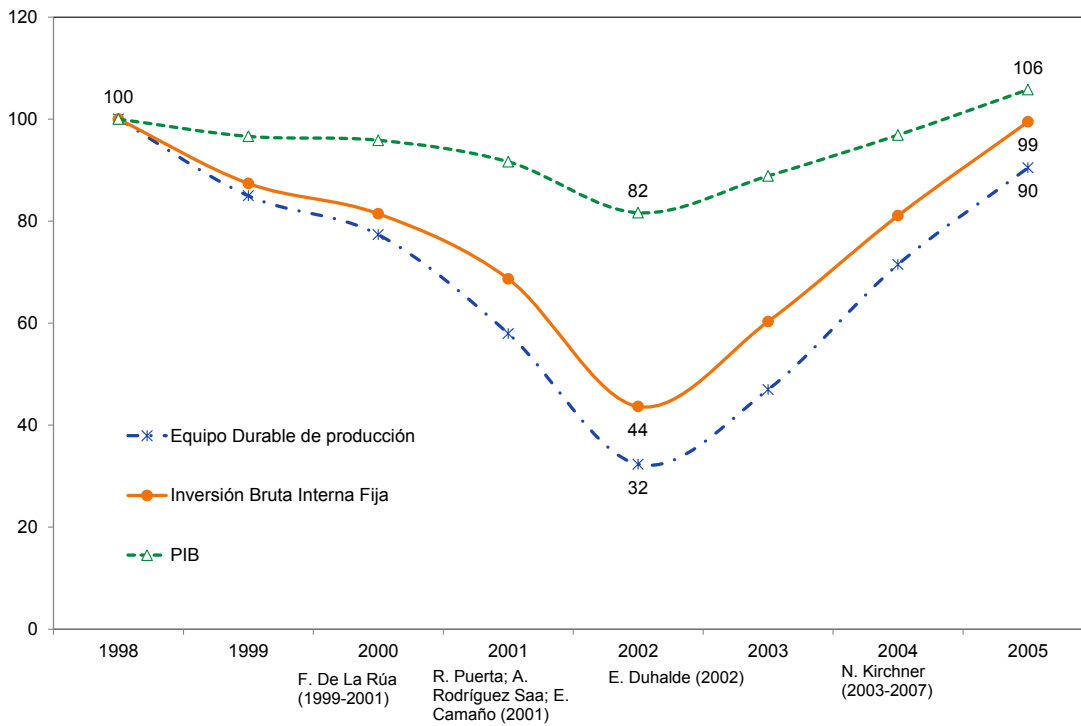
## 1. Introducción

El agotamiento del patrón de acumulación de capital que se desplegó entre 1976 y 2001, dio lugar en 2002 a la mayor devaluación del tipo de cambio real de la historia argentina provocando no sólo un colapso económico sino lo que se puede caracterizar como una crisis social y política. Se abrió entonces una etapa en la cual los distintos estratos sociales y fracciones del capital intentaron definir un nuevo patrón de acumulación de capital.

Estos acontecimientos se registraron en el marco de una nueva crisis endémica de la economía internacional bajo el predominio neoliberal que comenzó en el sudeste asiático. Así, en el tercer trimestre de 1998 la economía argentina entró en una prolongada declinación que culminó en el 2001-2002 con la implosión de la Convertibilidad (tasa de cambio fija y convertible) y más importante aún con el agotamiento del patrón de acumulación de capital sustentado en la valorización financiera, que había sido impuesto a sangre y fuego por la dictadura cívico militar que irrumpió entre 1976 y 1983 y continuó su desarrollo durante los posteriores gobiernos constitucionales, dando lugar a un endeudamiento externo y una fuga de capitales locales al exterior insostenibles.

Bajo estas circunstancias, las evidencias empíricas dan cuenta de que en Argentina el epicentro de la crisis se localizó en 2002 (Gráfico N° 1). Tomando 1998 como el año de comparación, el último que exhibió expansión económica dentro del patrón de valorización financiera, la caída del PBI fue casi del 20% y prácticamente se detuvo el proceso de formación de capital, debido a la acentuada disminución de la Inversión Bruta Fija que se contrajo alrededor de un 60% y especialmente de la incorporación de equipo durable de producción con una reducción del 70%.

**Gráfico N° 1.**  
**Evolución del PBI, de la Inversión Bruta Fija y del equipo durable de producción, 1998-2005 (1998 =100)**



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



Asimismo, la crisis terminal de la valorización financiera implicó una debacle en términos de las condiciones de vida de los sectores populares con pocos precedentes tanto por sus efectos en términos de las transferencias de riqueza como de la participación de los asalariados en el ingreso. La disolución de ese patrón de acumulación trajo aparejada un profundo colapso social y la profundización de la desocupación, la pobreza y la indigencia en un contexto en el que los índices ya eran sumamente elevados. La situación de los sectores populares era tan precaria que en 2002 el gobierno nacional de Eduardo Duhalde debió implementar el “Plan Jefes y Jefas de hogar desocupados” para morigerar la marginalidad y asegurar la denominada *governabilidad*.

La fase final de la convertibilidad y de la valorización financiera se desencadenó con una crisis del sector externo que trajo aparejada la cesación de pagos de la deuda externa que se declaró en diciembre de 2001, así como la posterior devaluación del tipo de cambio real más elevado en la historia argentina en enero de 2002. Sin embargo, es menos conocido que la deuda externa se incrementó de una manera significativa con posterioridad a la cesación de pagos debido a las medidas aplicadas para superar la profunda crisis económica y social con los sesgos correspondientes que expresaban las relaciones de fuerzas sociales vigentes en ese momento. Así, el salvataje del sistema financiero demandó la emisión de títulos públicos por 2.400 millones de dólares a fin de revertir las pérdidas ocasionadas por el desfasaje de monedas entre los activos y los pasivos que se habían constituido durante la convertibilidad. El costo fiscal aproximado de la resolución de la crisis financiera generada a partir de la devaluación ascendió a alrededor de 14.390 millones de dólares, lo que reflejó un incremento del 10% con respecto al endeudamiento vigente al 31 de diciembre de 2001 (Cuadro N° 1).

**Cuadro N° 1**  
**Evolución de la deuda pública entre el 31/12/2001 y el 31/12/2003**  
 (en millones de dólares)

	En millones de dólares
I. Variación del endeudamiento del sector público nacional como resultado del colapso del régimen de convertibilidad	28.185
- Resolución de la crisis financiera	14.390
- Asistencia a las provincias (traspaso de deuda y rescate de cuasi monedas)	12.108
- Cancelación de pasivos con empleados públicos, jubilados y proveedores	2.028
- Efectos de la pesificación y del ajuste por inflación	-14.284
- Atrasos de intereses al 31 de diciembre de 2003	13.943
II. Amortizaciones, efectos de variaciones de tipo de cambio y otros	6.183
III. Incremento total de la deuda entre el 31/12/01 y el 31/12/03	34.368

Fuente: Elaboración propia en base a Damill, Frenkel y Rapetti (2005).

Si bien, tal como se puede verificar en el Cuadro N° 1, en los inicios de la posconvertibilidad la mitad del nuevo endeudamiento del sector público estuvo principalmente destinada a resolver la crisis financiera, se advierten otros factores que lo profundizaron en una medida para nada desdeñable. Entre ellos vale mencionar: 1) el traspaso de la deuda pública provincial al Estado Nacional y el rescate de las cuasi monedas emitidas a lo largo de la

crisis (incremento de 12 mil millones de dólares del endeudamiento público nacional); 2) la declaración de inconstitucionalidad por parte de la Corte Suprema de Justicia del recorte del 13% a los salarios de los empleados públicos y los haberes jubilatorios aplicado durante el gobierno de la Alianza (873 millones adicionales) y la emisión de títulos públicos para cancelar la deuda con los proveedores del Estado que se mantenía desde antes del default (1.155 millones dólares) que en conjunto sumaron 2.028 millones de dólares; 3) los atrasos en los intereses de la deuda no pagados o capitalizados (13.943 millones); y 4) el efecto neto de las amortizaciones, las consecuencias de la variación del tipo de cambio, el endeudamiento con el BCRA y el pago de intereses y capital de la deuda que permaneció en forma regular (6.183 millones). Por su parte, la pesificación y la aplicación de tasas de interés fijas -de entre el 2,0% y el 5,5%- de toda la deuda en moneda extranjera bajo legislación argentina permitieron atenuar levemente la deuda externa del sector público (-14.284 millones de dólares, entre los que se contabiliza la reconversión de los préstamos garantizados por bonos originales de las AFJP). Este es el punto de partida de la situación del endeudamiento externo que dará lugar, como se analizará luego, a un proceso inédito de renegociación de la deuda externa con una quita a los acreedores externos durante los posteriores gobiernos kirchneristas.

## **2. Naturaleza y etapas políticas del kirchnerismo: el arduo camino hacia la consolidación de un gobierno nacional y popular**

Durante 2002 el colapso social confluyó con una profunda crisis del sistema político, situación que devino inmanejable a partir de las muertes provocadas por la represión policial en la denominada “masacre del Puente Pueyrredón” en donde asesinaron a Maximiliano Kosteki y a Darío Santillán, obligando al gobierno de Duhalde a adelantar las elecciones presidenciales. Dado el escaso número de votos alcanzados en esos comicios por Néstor Kirchner, el candidato más inorgánico dentro del Partido Justicialista (quien consiguió apenas el 22,2% quedando en segundo lugar detrás en Carlos Menem con el 24,5%, que se bajó del ballotage), surgió un gobierno débil en materia de legitimidad política, el cual tuvo que iniciar un proceso de notable recomposición económica y social que también redundó en una reconfiguración política que culminó en la instauración de un régimen “nacional y popular”, un tipo de Estado no alineado directamente con los sectores dominantes.

El estudio del ciclo de los gobiernos kirchneristas indica que las dos etapas que, como se analizará posteriormente, expresan distintas situaciones económicas tuvieron no sólo un contexto internacional contrapuesto sino también un diverso contenido político que adquirió nuevos y más precisos posicionamientos entre estas dos etapas. En términos generales, la primera etapa del kirchnerismo tuvo un carácter primordialmente “nacional” alrededor del cual se desplegaron el resto de las relevantes modificaciones que se implementaron durante esos años. Todo parece indicar que el núcleo de la cuestión de esa etapa fue interrumpir la subordinación nacional a los intereses del capital financiero y sus representantes políticos que eran los organismos internacionales de crédito, especialmente el FMI y el Banco Mundial. Sin embargo, la centralidad que adquirió la defensa de la “cuestión nacional” cubre un amplio espectro de problemáticas de diversa índole que son tanto económicas como políticas y sociales.

Parece poco discutible que desde el punto de vista económico la renegociación con quita de la deuda externa en 2005 y la cancelación de la deuda con el FMI, constituyeron hechos paradigmáticos en la defensa de la “cuestión nacional” y en contra del capital financiero internacional. No obstante, en esa misma línea de reivindicaciones se encuentran otras que estuvieron encaminadas a impulsar la expansión de la burguesía nacional. Es decir, a esa

fracción del capital nacional que históricamente había sido una de los integrantes emblemáticos del peronismo -sino en los hechos, al menos simbólicamente- a partir de su inserción en la producción industrial de bienes de capital o bienes salarios no exportables cuya demanda estaba ligada, directa o indirectamente, a la suerte económica de los sectores populares en general y de los trabajadores en particular.

Sin embargo, durante esta primera etapa el kirchnerismo consideró -al igual que las concepciones ortodoxas del peronismo- que los grupos económicos locales formaban parte fundamental de esa burguesía nacional cuando, en realidad, siempre fueron una de las fracciones del capital decisivas en las diversas alianzas dominantes que se sucedieron en el tiempo y especialmente en la que se conformó a partir de la dictadura militar de 1976, donde ejerció la hegemonía política e incluso, posteriormente, el predominio económico.

En términos políticos hay un conjunto de políticas que si bien no están vinculadas únicamente con la “cuestión nacional” resultaban indispensables para asegurar su viabilidad social. La más general consistió en producir un giro copernicano en la forma de hegemonía que desplegaron los sectores dominantes durante los gobiernos constitucionales que sucedieron a la dictadura militar sustentada en el “transformismo argentino” que consistió en descabezar a los sectores populares mediante la cooptación o integración económica de sus conducciones sin otorgarles a sus bases sociales ninguna concesión. Esta forma de hegemonía -que no solamente redefinió el comportamiento del sistema político sino también el sindical, dando lugar al denominado “sindicalismo empresario”- fue reconfigurada desde el comienzo de la gestión del kirchnerismo, reemplazando la hegemonía política en su forma clásica, es decir a través de otorgarle beneficios a los diversos sectores sociales subalternos. Si bien este fue el tipo tradicional de hegemonía que ejercieron los gobiernos populares en la Argentina, en este caso adquirió aún mayor trascendencia, tanto por el contexto histórico en que le tocó actuar como por la debilidad inicial que tuvo al asumir el nuevo gobierno. De por sí, ambas características establecen una diferencia drástica no sólo respecto de la forma de hegemonía que rigió hasta el 2001 sino también en relación a la administración anterior encabezada por Duhalde.

Dentro de esta reforma de la naturaleza del sistema de representaciones se encuadran políticas de gran trascendencia. No se trató únicamente de modificaciones en el plano económico que de por sí fueron de notable importancia (restitución de las paritarias y del salario mínimo, vital y móvil, modificaciones decisivas en el sistema jubilatorio, incremento en la ocupación, etc.) sino también de relevantes reivindicaciones de los sectores populares como la nulidad de las leyes de punto final y de obediencia debida; impulso a los juicios contra los represores de la dictadura y sus cómplices civiles, así como la remoción de las cúpulas militares y el restablecimiento de la subordinación de las fuerzas armadas al poder civil. Asimismo, en esa línea de acciones que buscaban fortalecer el sistema de representaciones se encuadraron, por ejemplo, el juicio político a los miembros de la Corte Suprema de Justicia que componían la “mayoría automática” durante la década de 1990, así como los nuevos procedimientos para la designación de los miembros del máximo tribunal de justicia por parte del Poder Ejecutivo Nacional y del Senado de la Nación y la designación de integrantes independientes en la Corte.

El recambio gubernamental dentro del kirchnerismo con la asunción de Cristina Fernández de Kirchner a la presidencia de la Nación coincidió con una modificación en la naturaleza política del gobierno que se originó en su decidida reacción para impedir que los sectores dominantes lo subordinen a sus intereses. El motivo circunstancial fue la Resolución N° 125 sobre las retenciones móviles y la base social para el enfrentamiento la encontraron en el ámbito propio y tradicional de la oligarquía agropecuaria: el agro pampeano.

A partir de allí el gobierno buscó decididamente su consolidación social y política a través de la *hegemonía clásica* y en términos más específicos encuadrándose dentro de la tradición de los gobiernos *nacionales y populares*. En esta segunda instancia gubernamental, el *kirchnerismo* redefinió su postura inicial: las fracciones del capital que debió enfrentar no fueron únicamente los acreedores externos y el capital extranjero que controla las empresas de servicios públicos privatizadas en la década previa, sino que a ellos les sumó la fracción del capital que había sido hegemónica durante la valorización financiera: los grupos económicos locales. En efecto, tal como se constata en el Cuadro N° 2, durante ese conflicto comenzó la disputa abierta con Clarín que en realidad expresó el enfrentamiento con el conjunto de la fracción de capital que conforman los grupos económicos locales.

Cuadro N° 2

**Cronología del conflicto de 2008 por la resolución N° 125 sobre las retenciones móviles**

• <b>11/3</b> se sancionó la Resolución N° 125 sobre las retenciones móviles
• <b>12/3</b> la Mesa de Enlace decreta un paro por 48 hs. que se extiende hasta fin de mes. Piquetes y cortes de ruta en toda la región pampeana.
• <b>25/3</b> Primer discurso de la Presidenta, realización de actos de ambos lados y se inició el desabastecimiento.
• <b>28/3</b> Anuncio de medidas para pequeños productores. Reclamo de suspensión temporaria de las retenciones por la Mesa de Enlace.
• <b>31/3</b> Aplicación de medidas para pequeños productores (iguales retenciones que antes para los de 200 hectáreas y menos de 500 ton).
• <b>1/4</b> Discurso de la presidenta y apertura del conflicto con el grupo Clarín
• <b>2/4</b> “Declaración de Gualeguaychú” suspendió el paro por un mes. Nueva metodología: Quema de pastizales. El humo llega hasta Uruguay.
• <b>1/5</b> Luego de la renuncia de Losteau (fin de abril), se reanudan los cortes pero para impedir las exportaciones y no el consumo.
• Polarización de posiciones: surgimiento de Carta Abierta: “clima destituyente”. Ruptura de la CTA y adhesión de la CCC a la Mesa de Enlace.
• <b>20/5</b> Movilizaciones en apoyo al gobierno y al sector agropecuario y el 25/5 nuevo paro por 6 días que luego se extiende. Inicio de presiones sobre el Congreso. Paro de los transportistas por perjuicios.
• <b>15/6</b> La Mesa de Enlace lanza el cuarto paro y jornada de protesta. Acusaciones del gobierno a Duhalde y a Clarín de promover del conflicto.
• <b>17/6</b> Presentación del PEN ante el Congreso de un proyecto para ratificar o rechazar las retenciones móviles. Acusaciones del gobierno y la FAA a los Pools de Siembra.
• <b>5/7</b> Aprobación en Diputados del proyecto de retenciones móviles segmentadas (favorables a los pequeños). Rechazo de la FAA.
• <b>17/7</b> El Senado rechazó el proyecto con el voto del Vicepresidente y al día siguiente se anula por decreto la Resolución 125.

Fuente: Elaboración propia.

Lo notable de esta nueva situación fue que no se originó en un intento gubernamental por avanzar en un plan de reformas económicas y sociales, sino que fue el corolario de una ofensiva planteada por el *establishment local* para subordinarlo y para que actúe en consonancia con sus intereses. Ciertamente, esa ofensiva no se originó en que esas fracciones del capital enfrentaban una situación crítica en términos económicos, ya que por el contrario todas las evidencias disponibles indican que transitaban circunstancias notablemente favorables. Su contenido es primordialmente político y, en última instancia, superó incluso la intención de imprimirle una orientación determinada y permanente a la acción del gobierno, porque lo que se puso en marcha fue la disputa por recuperar la

hegemonía y definir un nuevo patrón de acumulación de capital que reconociera a esas fracciones del capital como su núcleo central.

Al respecto, es apropiado mencionar las palabras de Antonio Gramsci, cuando realiza una caracterización del momento político, ya que son adecuadas para comprender las circunstancias analizadas. Al respecto, sostiene: *“Esta es la fase más estrictamente política, que señala el tránsito neto de la estructura a la esfera de las superestructuras complejas, es la fase en que las ideologías germinadas anteriormente se convierten en partido, entran en confrontación y se declaran en lucha hasta que una sola de ellas o al menos una sola combinación de ellas, tiende a prevalecer, a imponerse, a difundirse por toda el área social, determinando, además de la unidad de los fines económicos y políticos, también la unidad intelectual y moral, situando todas las cuestiones a las cuales hierve la lucha no en el plano corporativo sino en un plano universal, y creando así la hegemonía de un grupo social fundamental sobre una serie de grupos subordinados. El Estado es concebido como un organismo propio de un grupo, destinado a crear las condiciones favorables para la máxima expansión del grupo mismo”* (Gramsci, 1999).

El desenlace del conflicto sobre las retenciones móviles trajo aparejado la consolidación de una *hegemonía clásica* por parte del segundo gobierno kirchnerista y no una recreación del *transformismo argentino*. No solamente fue un triunfo para los sectores populares sino también una derrota para la fracción del capital que detentó la hegemonía durante la valorización financiera, a pesar de que el Congreso, con el voto del Vicepresidente de la Nación, rechazó el proyecto de retenciones móviles. En efecto, para esta fracción la salida del conflicto cerró el largo periplo que se inició con la dictadura militar cuando accedió a la hegemonía política que mantuvo durante los gobiernos constitucionales que le sucedieron y que perfeccionó cuando logró el predominio económico a mediados de la década de 1990. Sin embargo, posteriormente, perdió ese predominio -que pasó a manos del capital extranjero- y luego, con el conflicto de 2008, la pérdida se replicó en términos de la hegemonía al diluirse la ambigüedad inicial que estaba presente en el primer gobierno kirchnerista. El cierre de este ciclo coloca a esta fracción del capital en una situación harto compleja porque no detenta ni el predominio económico ni la hegemonía política, siendo esta última vital para reconstituir su liderazgo económico a partir del control sobre el Estado. No obstante, en el último año se fue configurando una alianza de partidos ubicados a la derecha del espectro político que se manifiestan como la representación del denominado, por el titular de esta alianza, “círculo rojo”. Esta situación abre un nuevo interrogante en términos de la reconfiguración de la hegemonía por parte de esta fracción del capital que sigue enarbolando un proyecto excluyente que ya no estaría basado en la valorización financiera sino en la producción agroindustrial bajo el paradigma sojero, así como en un nuevo ciclo del endeudamiento externo a partir de pagarle a los fondos buitres y de devaluar la moneda con el consiguiente efecto negativo sobre los salarios, la ocupación y la distribución del ingreso.

Es decir, que a partir de ese conflicto, mediante la práctica política el kirchnerismo inicialmente reconstruyó en términos políticos el bloque de poder de la *valorización financiera* que aparecía fragmentado en la propuesta *devaluacionista* al considerar a los acreedores externos y a las privatizadas como responsables de lo actuado durante la década de 1990 y encuadrar a los grupos económicos locales como la burguesía nacional agredida por esas fracciones del capital. Sobre esta base, de allí en adelante el gobierno redobló sus esfuerzos para disciplinar a las diferentes fracciones del capital dominante que formaban parte del bloque de poder de la valorización financiera y, al mismo tiempo, intensificó el tutelaje estatal sobre los sectores populares no sólo mediante medidas que buscan incrementar la participación de los asalariados e institucionalizar reivindicaciones de minorías diversas sino también a través de modificaciones estructurales como la estatización de los fondos



jubilatorios, la asignación universal por hijo, la estatización de YPF y los ferrocarriles, la reforma del Banco Central, etc.

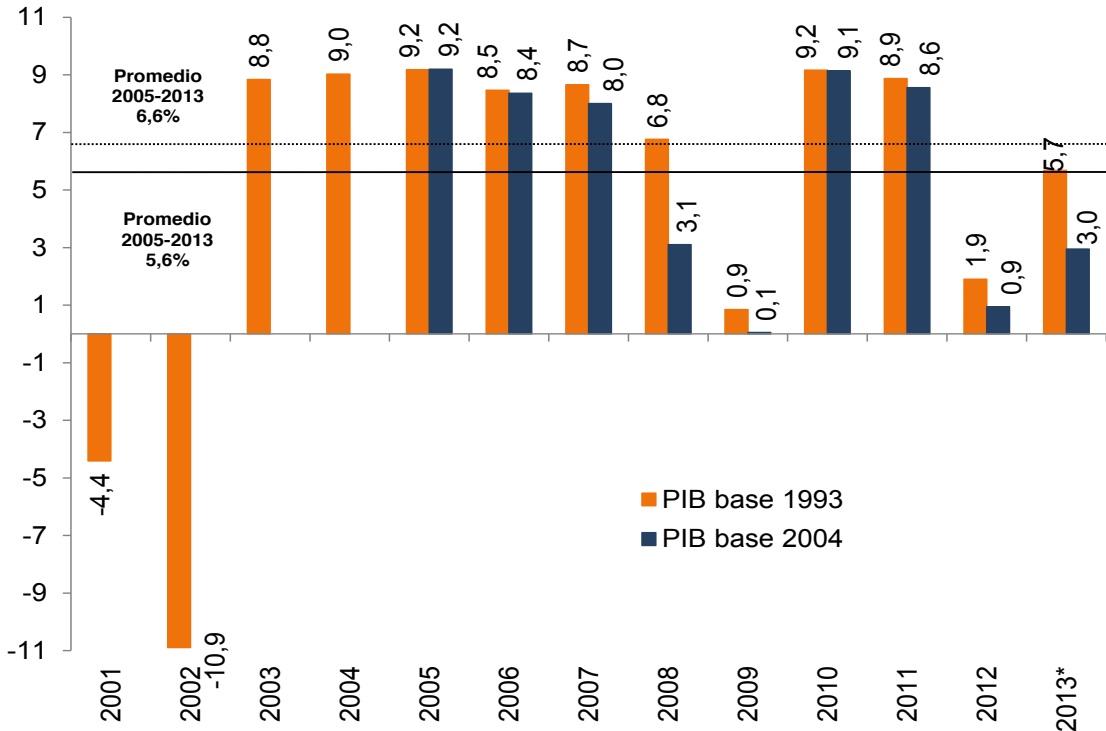
### 3. Las tendencias económicas durante los gobiernos kirchneristas: El inédito crecimiento económico de más de una década

A partir del primer gobierno kirchnerista, en 2003, se inició una década de crecimiento que se constituyó en la expansión ininterrumpida más pronunciada de la historia argentina, en tanto el PBI aumentó a una tasa anual del 6,5% entre 2003-2013 (Gráfico N° 2); superior incluso a la que se registró durante la segunda etapa de sustitución de importaciones que alcanzó entre 1964 y 1974 el 5,2% anual acumulativo.

Ciertamente, se trató de una década que si bien tuvo altibajos en las tasas anuales de crecimiento a partir de la mayor o menor intensidad que alcanzaron, éstas siempre fueron positivas. No obstante esta continuidad en el crecimiento, este período tuvo como punto de inflexión la crisis internacional desatada en 2008 en Estados Unidos con sus posteriores repercusiones en Europa y en el principal socio comercial de Argentina, Brasil.

Las evidencias empíricas disponibles indican que el crecimiento económico inédito e ininterrumpido de esa década se constata tanto con el PBI a precios de 1993 como la estimación más reciente que se realizó teniendo en cuenta los precios de 2004. No obstante, el cambio del año base trajo aparejado, como lo indica el Gráfico N° 2, una tasa menor pero que siguió siendo superior a la registrada durante la sustitución de importaciones.

**Gráfico N° 2**  
Tasa de crecimiento anual del PBI a precios de 1993 y de 2004 (porcentajes)



\* Corresponde a los primeros tres trimestres del año.

Fuente: Elaboración propia en base a la información del INDEC.

El elevado crecimiento de la década analizada no sólo fue el más alto históricamente de la Argentina, sino que también superó al que registraron las mayores economías latinoamericanas (Brasil y México) y sólo se vio superada en el ámbito internacional por la que exhibió la República Popular China. Al respecto, en el Cuadro N° 3 se constata que esa posición privilegiada de la Argentina no sólo se registró en el conjunto de la década sino que también se replicó en las etapas de alto crecimiento y en los años en que la expansión fue más moderada (2008-2013). Nótese, a su vez, que la crisis internacional que tuvo inicialmente su epicentro en Estados Unidos y luego en la Unión Europea, también impactó en los otros países seleccionados reduciendo a la mitad la tasa de crecimiento en la segunda etapa respecto de la primera.

**Cuadro N° 3**  
**Evolución de las tasas de crecimiento de diversos países, 2003-2013**

	2003/13	2003/07 (1)	2008/13 (2)	(2)/(1)
R. P China	10,2	12,0	8,8	-26,7
Argentina	6,5	8,8	4,7	-46,6
Brasil	3,7	4,7	2,6	-44,7
México	2,6	3,9	1,9	-51,3
EE.UU	1,7	2,9	1,2	-58,6
U. Europea	1,0	2,8	-0,2	-107,1

Fuente: Elaboración propia sobre la base de la información de UNTAD y Eurostat.

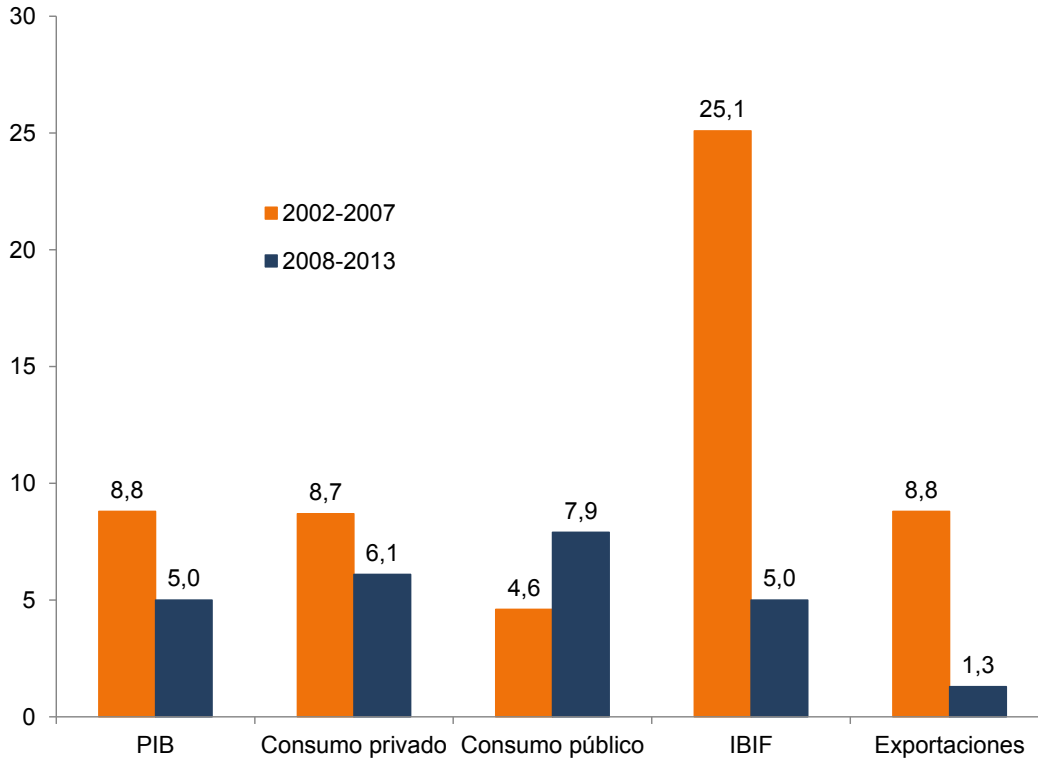
Con sus más y sus menos, en el análisis de la demanda agregada en Argentina, siempre manteniendo los períodos señalados, se replican las distintas etapas de la expansión del PBI, es decir del núcleo central de la oferta agregada. La excepción que rompe esa uniformidad es el gasto del gobierno, que tuvo una tasa de crecimiento mayor en la segunda etapa que en la primera (7,9% entre 2008-2013 contra 4,6% entre 2003-2007), lo cual fue consistente con la implementación de políticas anticíclicas ante la irrupción de la crisis mundial, en la medida en que se buscó mantener elevada la demanda interna en un contexto de caída de las compras externas.

En este marco, el acelerado crecimiento de la primera etapa del ciclo kirchnerista estuvo vinculado a un conjunto de factores de distinta naturaleza que es conveniente mencionar. Por una parte, la profunda crisis que se desplegó en la economía interna entre 1998-2002 produjo en su momento crítico cierta obsolescencia y destrucción de capital además de una notablemente elevada capacidad productiva ociosa, la cual permitió encarar una rápida reactivación de la economía real a medida que se retomaba el proceso de inversión que prácticamente se había paralizado durante la crisis. Estos elementos, en un contexto de elevada rentabilidad y expansión de la demanda, generaron un importante incremento de la inversión (25,1% anual). Por otra parte, desde 2002 se asistió a un proceso de reversión de los términos de intercambio adversos que había caracterizado la situación de América Latina en general y de la Argentina en particular durante las décadas anteriores, que se constituyó en uno de los factores que impulsó la expansión de las exportaciones, las que crecieron tan acentuadamente como el PBI, al 8,8% anual hasta 2007 (Gráfico N° 3)<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Más allá de la favorable situación de los precios internacionales de las materias primas, lo cierto es que entre 2002 y 2013 las exportaciones de productos primarios y manufacturas de origen agropecuario crecieron al 12,5% anual, similar número que las manufacturas de origen industrial (12,9%). Sin embargo, un dato a destacar es que estas últimas fueron traccionadas por los mayores volúmenes exportados, en la medida en que las cantidades se expandieron al 6,8% muy por encima del 2,5% y 3,0% anual de los productos primarios y los de origen agropecuario, respectivamente.

Tanto la evolución del PBI como la comparación internacional precedente, permiten verificar la significativa diferencia que exhibe el crecimiento argentino entre las dos etapas que se pueden diferenciar dentro del “ciclo de gobiernos kirchneristas” hasta 2013 (8,8% contra 5,0% anual). Las características de cada una de ellas y, más aún, los factores y procesos que definen sus diferencias en el plano económico permiten apreciar el comportamiento de las variables que integran la demanda agregada (Gráfico N° 3).

**Gráfico N° 3**  
**Tasa de crecimiento del PIB y de la demanda agregada, 2002-2007 y 2008-2013 (porcentajes)**



Nota: El dato de 2013 corresponde al promedio de los primeros tres trimestres.

Fuente: Elaboración propia en base a información del INDEC.

Como fue señalado, los términos de intercambio favorables fue el elemento principal del denominado “viento de cola” de esa primera etapa debido a que se trataba de un factor externo que impulsó el crecimiento económico. Sin embargo, existieron otras variables de similar envergadura vinculadas a la política económica desarrollada por el gobierno que implicaron una ruptura respecto del enfoque ortodoxo y monetario implementado en la convertibilidad. Mediante una drástica modificación de los precios relativos que involucró marcados sesgos a favor de la producción de bienes y de los salarios, se produjo un acentuado incremento del consumo privado que se expandió a una tasa similar a la de las ventas al exterior, 8,7% anual (Gráfico N° 3). La conjunción de todos estos factores, y no sólo el impulso de las exportaciones, garantizaron las elevadas tasas de crecimiento que caracterizaron esta etapa inicial del kirchnerismo.

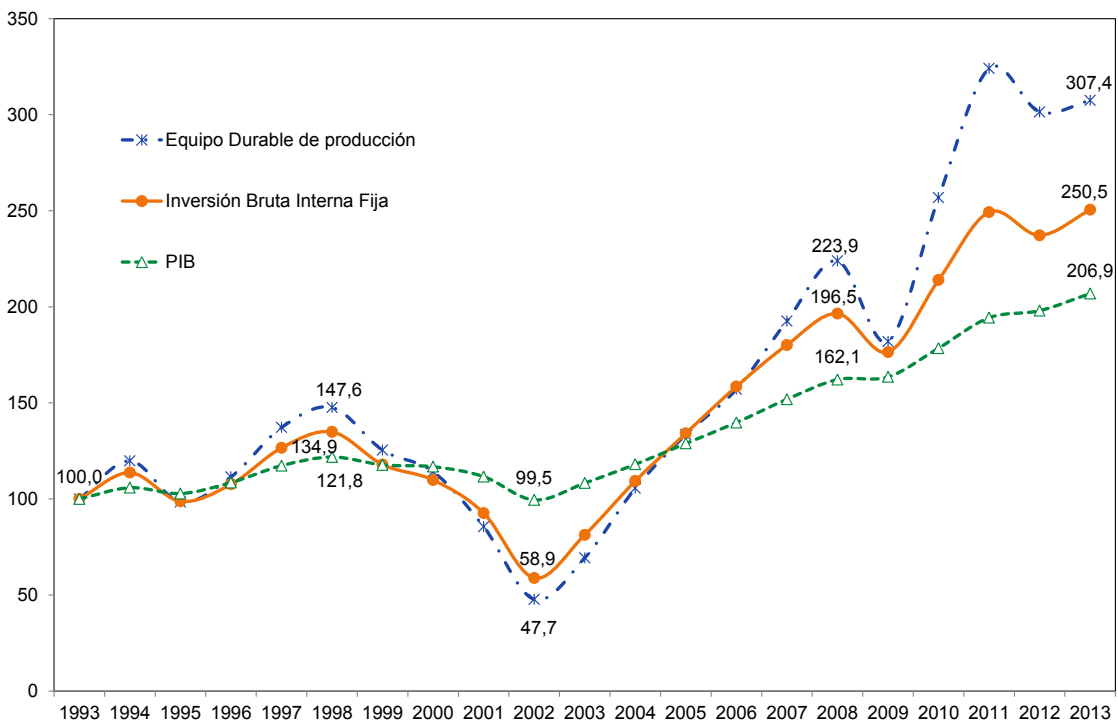
La importancia que asumió la inversión en el proceso de acumulación de capital, junto a la notable diferencia que exhibió su evolución entre la primera y la segunda etapa del período analizado (25,1% contra 5,0%, respectivamente), señalan la necesidad de profundizar su análisis. Tal como se comentó anteriormente, el impacto de la crisis sobre el proceso de acumulación de capital en las actividades productoras de bienes y servicios fue sumamente

acentuado ya que la Inversión Bruta interna Fija se redujo el 56% entre 1998 y 2002 a una tasa del -19% (Gráfico N° 4).

Por su parte, la inversión en equipo durable de producción se contrajo en 2002 a poco menos de un tercio del nivel alcanzado en 1998 equivalente a una tasa anual de -24,5%. A partir de 2003, y por lo menos hasta 2013, pese a la capacidad ociosa generada por la crisis, se desplegó un crecimiento muy acentuado (del 14,1% anual de la IBIF y del 19,4% en el caso del equipo durable) que sólo fue alterado en algunos años posteriores al inicio de la crisis internacional que se desató en 2008 y en el reflujo de 2012.

Pese a la expansión de la fuga de capitales locales al exterior que afectó negativamente la inversión, ésta se mantuvo en torno del 22% del PBI. Más allá de este factor, la desaceleración de la formación bruta de capital tuvo repercusiones divergentes en la evolución relativa que exhibieron las actividades económicas entre ambas etapas del ciclo de los gobiernos kirchneristas.

**Gráfico N° 4. Evolución del PBI, la inversión bruta fija y el equipo durable de producción, 1993-2013 (1993=100)**



Fuente: Elaboración propia en base a información del INDEC.

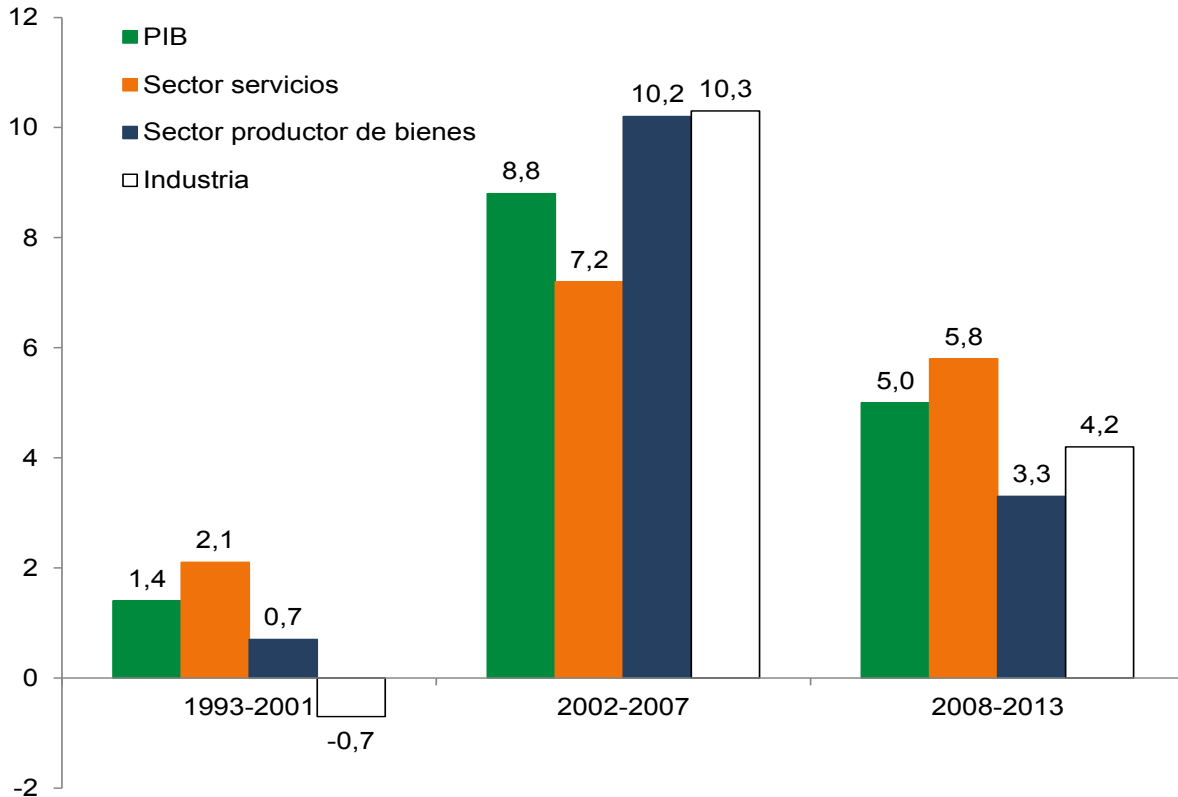
Al respecto, en el Gráfico N° 5 consta la variación de los servicios y la producción de bienes entre 1993 y 2013, diferenciando la etapa de la convertibilidad (1993-2001) y las que le siguieron (2002-2007 y 2008-2013).

Estas evidencias empíricas permiten comprobar, ahora desde el punto de vista de las grandes actividades de la economía real, el quiebre que implicó el abandono de la valorización financiera. Bajo ese patrón de acumulación, las tasas de crecimiento fueron sumamente reducidas y, en el caso de la industria, negativas registrando una importante destrucción de capital. No se produjo a partir del 2002, y específicamente del 2003, únicamente una substancial modificación cuantitativa sino cualitativa ya que el liderazgo

sectorial ahora pasó a asumirlo la producción de bienes y dentro de ellos la producción industrial.

Las diferencias en el crecimiento sectorial que exhiben las dos etapas dentro del ciclo de gobiernos kirchneristas son realmente significativas, tanto por las diferencias cuantitativas en todas las actividades económicas como porque durante la segunda de ellas nuevamente los servicios encabezaron el crecimiento superando a la producción de bienes y, especialmente, a la construcción y la producción agropecuaria.

**Gráfico N° 5**  
**Tasa anual acumulativa de los principales sectores económicos, períodos 1993-2001, 2002-2007 y 2008-2013 (porcentajes)**



Fuente: Elaboración propia en base a información del INDEC.

#### **4. Los canjes con quita de la deuda externa como base fundamental de desendeudamiento**

Sobre la base de la crítica situación de la deuda externa narrada en la introducción de este trabajo, en septiembre de 2003 el gobierno argentino presentó la primera propuesta oficial que se denominó la “oferta de Dubai”. Allí se propuso una quita del 75% sobre el valor nominal de la deuda elegible (previa al 31 de diciembre de 2001) sin reconocimiento de los intereses devengados desde la declaración del default, para lo cual se emitirían tres nuevos bonos: Par, Discount y Cuasi-par.

Sin embargo, por distintos motivos y con diferente intensidad en sus reclamos, los acreedores rechazaron esta primera propuesta gubernamental. Más aún, con anterioridad a esta iniciativa, a comienzos de 2003, algunos acreedores recurrieron directamente a la vía



judicial presentando su demanda ante el juez neoyorquino Thomas Griesa que en ese año falló a favor de tres fondos de inversión norteamericanos por 8 millones de dólares. Posteriormente, a principios de 2004, le dio curso a otro juicio colectivo. Esas serían las primeras irrupciones del juez de primera instancia del distrito sur de Nueva York, magistrado que en lo sucesivo asumirá una importancia central en el actual conflicto con los “fondos buitres”.

Es interesante advertir que el gobierno de los Estados Unidos no adoptó una posición en contra de la reestructuración propuesta por la Argentina, lo que obedeció a diversos factores. A modo de hipótesis, podría haber incidido la intención de preservar su política exterior desvinculando el caso argentino de las consecuencias que tuvieron las políticas del “Consenso de Washington” (es decir, por su co-responsabilidad con el proceso de endeudamiento latinoamericano) e intentando evitar que la crisis argentina se expandiera por “efecto contagio” a otros países como Brasil y Turquía, lo que afectaría de manera más significativa a las finanzas mundiales. Asimismo, los realineamientos del bloque en el poder en los EEUU en el marco del cambio de la administración de Bill Clinton por la de George W. Bush (h) y, con ello, el reemplazo de Robert Rubin como secretario del Tesoro por Paul O’Neill, también pueden haber incidido en la postura del gobierno norteamericano<sup>3</sup>.

En el marco de las enconadas negociaciones que le sucedieron a esa primera oferta de pago, se produjo un avance gubernamental de significación que fue el acuerdo de fines de 2004 con las AFJP para la reconversión de las Letes -que fueron suscriptas obligatoriamente a partir de un decreto del gobierno de De La Rúa- por otros papeles de corto plazo y un bono en pesos específicamente diseñado para las mismas (Cuasi Par) que involucraba 16 mil millones de dólares así como una quita nominal del 30%. La magnitud de la quita junto con el monto de la deuda canjeada, le dieron legitimidad y un mejor posicionamiento al gobierno para encarar el canje con los otros acreedores.

Bajo esas circunstancias en enero de 2005 se lanzó la “oferta de Buenos Aires”, que proponía una quita del 75% sobre el valor nominal de la deuda, emitiéndose nuevos instrumentos por 41.800 millones de dólares. Se emitieron tres nuevos títulos públicos (Discount, Par y Cuasi-Par) cuya emisión se haría con fecha 31 de diciembre de 2003. Los dos primeros bonos serían en la moneda de origen del instrumento a canjear (en pesos ajustados por CER, dólares, euros o yenes), en tanto el último sería emitido en pesos ajustados por CER. La intención era reestructurar el conjunto de la deuda, reconociendo los intereses devengados y no pagados hasta el 31 de diciembre de 2001, es decir, sin considerar los intereses ganados tras la cesación de pagos.

En el proceso de renegociación se especificó que se emitirían 10.000 millones de dólares en Bono Par si el nivel de aceptación del canje no superaba el 70%, en tanto si lo superaba se

---

<sup>3</sup> Al respecto, si bien la hegemonía continuó en manos del capital financiero, en el interior del mismo ganaron presencia aquellos posicionados en títulos de propiedad (acciones) respecto a los defensores de capital de préstamo (Dumenil y Levy, 2002), y de esa manera lograron una mayor incidencia ciertos sectores industriales tradicionales como la industria del acero, el petróleo, etc. Debe destacarse que los intereses de estas dos fracciones del capital financiero eran contrapuestos. El capital de préstamo requiere una alta tasa de interés y eso reduce las ganancias del capital productivo y, por ende, los ingresos (dividendos) de quienes detentan su propiedad. En este sentido, Anne Kruger y el propio Paul O’Neill expresaron las dos posiciones mencionadas (el capital de préstamo y el accionario, respectivamente). La titular del FMI quería crear, a través del Fondo, un proceso de quiebra para los países en default que daría a los acreedores un poder decisivo a fin de asegurar el máximo cobro posible. Desde esta lógica, la cesación de pagos, a veces inevitable, es un problema para el mercado mundial de capitales y, por lo tanto, el propio Estado debe ser auditado. En cambio, para Paul O’Neill el default debía ser tratado como un asunto entre privados y no estaba dispuesto a aportar dinero de los “contribuyentes norteamericanos” para salvar la inversión de los “especuladores”.

emitirían hasta 15.000 millones. Este bono no implicaba una reducción en el valor nominal del título original a ser canjeado y se especificaba un plazo de maduración de 35 años y tasas de interés fijas en dólares. Estas últimas se ubicarían en el 1,33% durante los primeros cinco años para después incrementarse hasta el 5,25% en los últimos 10 años. En cambio, en el caso del Discount se consideraba una quita del 66,3% sobre el valor nominal del bono original en default. Este bono tendría un plazo de maduración de 30 años y se capitalizarían parte de los intereses<sup>4</sup> durante los primeros 10 años. La emisión de este bono sería de 20.170 millones de dólares en caso de un nivel de aceptación superior al 70% y de 19.870 millones en caso contrario. Por último, el Cuasi-Par fue diseñado principalmente para los tenedores institucionales locales, previéndose una emisión -independientemente del monto de aceptación- de 8.333 millones de dólares. La emisión de este título sería en pesos ajustados por CER con un plazo de maduración de 42 años y a una tasa de interés fija en pesos del 3,31%, la cual se capitalizaría durante los primeros 10 años.

Adicionalmente el gobierno argentino se comprometió a emitir unidades ligadas al crecimiento del producto bruto interno. Las mismas significarían un pago extra a los tenedores de títulos argentinos en el caso de que se cumplieran tres condiciones. En primer lugar, que el producto bruto interno -a precios constantes- fuera mayor que el del período base (año 2004); en segundo lugar, que la tasa de crecimiento del producto bruto interno fuera superior a la considerada como base (tasa de crecimiento del 3% anual, aunque varía según los años considerados); y por último, que no se hubiese alcanzado el tope de pagos definido en 0,48 dólares por unidad emitida. En el caso de cumplirse estas tres condiciones, los tenedores de las unidades ligadas al crecimiento del producto percibirían el 5% del excedente entre el PBI efectivo y el proyectado, el cual resulta de calcular una tasa de crecimiento promedio del producto bruto interno del 3% anual a partir del año base (2004). Las unidades emitidas serían equivalentes al monto de capital efectivamente canjeado y podrían cotizar separadamente a los bonos después de seis meses de transcurrido el canje. A su vez, el gobierno argentino se comprometía a mantener un superávit primario de 2,7% del PBI durante los primeros años para poder hacer frente a los vencimientos de capital e intereses de la deuda renegociada.

Esta oferta tuvo una aceptación masiva y en términos cuantitativos sobre un total de 81.836 millones de dólares de deuda elegible se canjearon 62.318 millones en títulos -e intereses impagos al 31 de diciembre de 2001- en default por 35.261 millones de nueva deuda, implicando el canje de deuda propiamente dicho una reducción en el endeudamiento externo de 27.057 millones de dólares. De todas formas, la disminución de la deuda externa fue aún mayor por dos factores. En primer lugar, no se reconocieron los intereses atrasados tras el default de la deuda, que acumulaban al 31 de diciembre de 2003 unos 20.730 millones. En segundo lugar, la deuda externa se redujo adicionalmente en 19.518 millones de dólares por el sólo hecho de no haberse presentado sus tenedores al proceso de renegociación. Tomando en consideración estos elementos, la contracción del endeudamiento alcanzó los 67.305 millones de dólares, implicando una quita del 46,6% sobre la deuda pública total al 31 de diciembre de 2001. Incluso poco después se redujo aún más debido a la cancelación en efectivo de la deuda con el FMI por un valor levemente inferior a los 10 mil millones de dólares.

Sin embargo, el 24% de los tenedores de bonos quedaron afuera del canje y una parte de ellos continuó litigando judicialmente, solicitando el embargo de activos del Estado argentino

---

<sup>4</sup> La tasa de estos bonos se estableció en 8,28% anual, aunque durante los primeros 5 años el 4,31% de dicha tasa se capitalizaría, para reducirse la capitalización a un 2,51% en el siguiente lustro y desaparecer tras los diez primeros años.

en el exterior y ejerciendo presión -por intermedio del FMI- para que la Argentina presente una solución para la deuda no reestructurada. En ese contexto, el gobierno argentino planteó en abril de 2010 una nueva propuesta de canje por 18.300 millones de dólares, correspondientes a 17.600 millones por capital y el resto a intereses devengados e impagos. El mínimo de aceptación previsto por el gobierno era del 60%, lo que equivalía a unos 12.000 millones de dólares. La oferta incluía la colocación de dos tipos de bonos: Discount (bono con descuento dirigido a acreedores institucionales) y Par (sin descuento pero con una tasa de interés inferior a la del Discount, dirigidos a ahorristas italianos, alemanes, japoneses, estadounidenses, etc.). Al bono Discount se le agregaba el Global 2017, que reconocía los intereses devengados desde 2004. Como en el caso del canje 2005, se volvían a entregar cupones PBI, pagaderos con las mismas condiciones que en el caso precedente, sin considerar los montos devengados por ese cupón desde 2005 a la fecha.

Con excepción del Global 2017, el resto de los bonos tuvieron la misma fecha de emisión que en 2005 (diciembre de 2003) y las mismas tasas de interés. Los bonos Par y Discount se emitieron en dólares, euros, yenes y pesos, aunque a diferencia del canje 2005 -cuando alrededor de un tercio del total fue emitido en pesos- en este caso casi el 100% de los instrumentos fueron colocados en moneda extranjera. Por su parte, si bien se emitieron bonos tanto pares como discount bajo legislación argentina (en todas las monedas con excepción del euro), la enorme mayoría (96,3%) lo hicieron con legislación extranjera (sedes Nueva York e Inglaterra), incluso luego de que diversos fallos del juez Thomas Griesa mostraban las desventajas de otorgar competencia a sedes con derecho anglosajón<sup>5</sup>.

En definitiva, el canje reemplazó tenencias por 13.100 millones sobre un total de 18.300 millones de dólares elegibles, arrojando un nivel de aceptación del 70,74%. El monto reconocido en este paquete fue de un 60% del monto elegible, 2.100 millones en bonos Par, 4.800 millones en Discount y 957 millones de dólares en Global 2017; constituyendo una quita del orden del 40% del valor nominal. Ambos canjes y la cancelación del capital adeudado al FMI provocaron, en un contexto de franco crecimiento de la economía, una reducción sistemática del peso de la deuda sobre el producto bruto.

La mayor reducción fue en 2005, cuando la gravitación de la deuda pública total se redujo al 70,9% del PBI y la que emana de considerar la deuda en moneda extranjera al 36,6%. Posteriormente, si bien a un menor ritmo, la deuda total y en divisas cayeron hasta reflejar el 40,7% y el 25,1% del PBI en 2013, respectivamente (Gráfico N° 6).

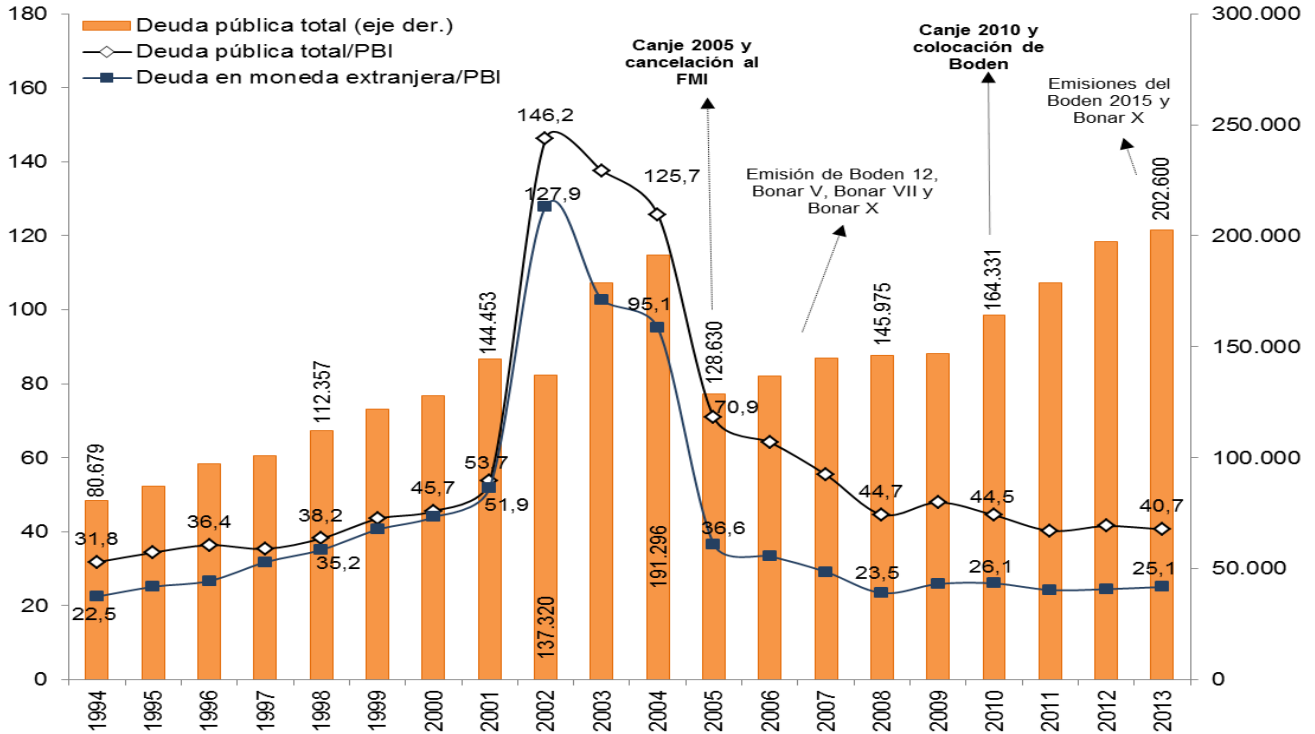
Asimismo, cabe destacar el crecimiento de la deuda intra sector público a partir del segundo ciclo de gobiernos kirchneristas. Ello está asociado a la reestatización del sistema previsional y el consiguiente traspaso de los títulos públicos en poder de las AFJP a la ANSES, los cuales trepaban a 30.000 millones de dólares. La gestión estatal de estos flujos habilitó el despliegue de políticas macroeconómicas expansivas de suma trascendencia, tales como la ley de movilidad jubilatoria, la Asignación Universal por Hijo y la nueva moratoria previsional, entre otras. El aumento de la deuda intra sector público estuvo vinculado también, posteriormente, a los financiamientos que el Banco Central, el Banco Nación y la propia ANSES le otorgaron al gobierno nacional.

---

<sup>5</sup> La legislación anglosajona tiene una contemplación mayor por los derechos de los acreedores, a diferencia de la latina, que prioriza los derechos del deudor.

Gráfico N° 6.

Magnitud de la deuda pública total y participación en el PBI (Base 1993) de la deuda pública total y de la deuda en moneda extranjera, 1994-2013 (en millones de dólares y porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base al Ministerio de Economía.

### 5. La recomposición de los ingresos de los sectores populares y el veto de los sectores dominantes a la redistribución del ingreso

Más allá del ritmo del crecimiento global, de la evolución de las variables que integran la demanda agregada y de la trayectoria de las diversas actividades económicas, en el ciclo de los gobiernos kirchneristas se verifica, con sus diferencias, un continuo mejoramiento de los indicadores económicos que expresan las condiciones de vida de los sectores populares.

Al respecto, en el Cuadro N° 4 se constata que tanto la desocupación (medida en relación con la población económicamente activa) como la pobreza y la indigencia (ambas respecto a la población total) exhiben una notable disminución entre 2003 y 2007 que prosiguió entre 2008 y 2013 aunque a un ritmo menor. Entre las causas de la inferior intensidad del segundo período no sólo se encuentra el menor crecimiento económico ya mencionado, sino también el hecho de que a medida que se contraen los valores de pobreza, indigencia y desocupación, la reducción de cada punto deviene más compleja, más aún en un escenario signado por una intensa puja distributiva y la consiguiente aceleración del proceso inflacionario. Nótese, sin embargo, que si bien las tasas de variación de estas variables fueron menores en la segunda subetapa, la desaceleración de la tasa de indigencia fue menor que en las otras variables ya que disminuyó al 11,6% mientras que la pobreza y la desocupación los hicieron al 6,9% y 2,1, respectivamente. El elemento que posibilitó esta dinámica fue principalmente la implementación en 2009 de la Asignación Universal por Hijo que permitió transferir una suma significativa de dinero a las familias de menores ingresos y posibilitó que mayor cantidad de hogares pudieran cubrir su cuota alimentaria.

**Cuadro N° 4**  
**Evolución de la pobreza, la indigencia y la desocupación, 2003-2013 (porcentajes)**

	Pobreza	Indigencia	Desocupación
2003	49,7	22,8	17,3
2004	41,6	15,6	13,6
2005	35,4	12,7	11,6
2006	28,2	9,6	10,2
2007	27,2	8,4	8,5
2008	25,5	7,8	7,9
2009	24,9	7,3	8,7
2010	22,5	6,2	7,8
2011	20,1	5,0	7,2
2012	18,8	4,5	7,2
2013	17,8	4,2	7,1
<b>Promedio</b>			
2003-2007	36,4	13,8	12,2
2008-2013	21,6	5,8	7,6
2003-2013	31,2	10,4	10,7
<b>Tasa anual acumulativa</b>			
2003-2007	-14,0	-22,1	-16,3
2008-2013	-6,9	-11,6	-2,1
2003-2013	-9,8	-15,6	-8,5

Fuente: Elaboración propia sobre la información de CIFRA e INDEC.

La mejoría que se registró en los niveles de pobreza, indigencia y desocupación se replicó en términos de los salarios y la participación de los asalariados en el ingreso pero con sus propias peculiaridades, que estuvieron vinculadas con la significativa heterogeneidad que persistió entre los asalariados y al creciente conflicto que estas políticas despertaron en las fracciones dominantes del capital, especialmente durante el transcurso de la consolidación de la segunda etapa del kirchnerismo (desde 2008).

En este sentido, las evidencias empíricas del Cuadro N° 5 indican que el salario promedio de la economía argentina creció significativamente. Sin embargo, cabe recalcar que el mercado de trabajo a partir de la valorización financiera exhibe un importante e inédito grado de heterogeneidad entre los diferentes estratos de trabajadores. Una de sus expresiones se manifiesta entre los asalariados registrados y aquellos que no tienen aporte jubilatorio (los “no registrados”) entre los cuales median múltiples y variadas exteriorizaciones entre las que se encuentra el marcado diferencial salarial en favor de los registrados, además de la carencia de derechos laborales, sindicales y menor cobertura de salud.

Durante el período analizado, la cantidad de trabajadores no registrados se redujo luego de haber alcanzado su cenit en 2003 con el 49,2% del total de asalariados. Al igual que en las variables analizadas previamente, la intensidad de la caída de los asalariados no registrados fue menor desde 2008. Ciertamente, y considerando la experiencia argentina de la convertibilidad, es un dato positivo que en un contexto de fuerte crisis internacional este indicador no presentara retrocesos sino mejoras más moderadas. Sin embargo, atento a la correlación que existe entre pobreza y trabajadores no registrados, es un dato a tener en cuenta el amesetamiento de este indicador en torno del 34%, un piso significativamente elevado al que hay que apuntar a reducir con una importante batería de políticas entre las que no deben olvidar el mayor poder de policía ejercida por el Estado.



Más allá de este elemento, dado que a lo largo de la década analizada mejoró el nivel de ocupación y también el salario real (31%), se registró un incremento de la participación de los asalariados en el ingreso. Sin embargo, sobre el particular es necesario realizar algunas aclaraciones de su especificidad.

**Cuadro N° 5**  
**Evolución de los salarios reales, del porcentaje de trabajadores no registrados sobre el total de asalariados, la productividad y la participación de los asalariados en el ingreso, 2003-2013**  
**(2003 = 100 y porcentajes)**

	Salario real del sector privado	% de trabajadores no registrados	Productividad	Participación de los asalariados en el ingreso	Productividad/ Salario
2003	100,0	49,2	100,0	31,3	100
2004	106,4	48,4	101,3	33,7	95
2005	111,4	46,6	105,5	35,4	95
2006	118,4	43,7	108,6	38,3	92
2007	121,1	40,3	113,5	39,5	94
2008	119,4	37,0	118,8	39,1	99
2009	124,4	36,2	118,7	40,4	95
2010	124,0	35,2	127,7	37,8	103
2011	128,4	34,3	134,6	37,7	105
2012	131,5	34,4	136,3	39,0	104
2013	131,0	33,7			
<b>Promedio</b>					
2003-2007	111,5	45,6	105,8	35,6	95,1
2008-2013	126,4	35,1	127,2	38,8	101,3

Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas del Indec e IPC 9 provincias de CIFRA.

Un análisis más detenido del comportamiento de la distribución del ingreso indica que existió una recuperación de la participación de los trabajadores hasta 2009, cuando arribó al 40,4%, pero a partir de ese momento se estancó en torno del 39/40% del ingreso nacional. Se trata de una paradoja porque, como fue mencionado, este amesetamiento de la distribución del ingreso se dio en un contexto en el cual aumentó tanto la ocupación como los salarios. Sin embargo, esa contradicción es sólo aparente porque sin bien el nivel de la ocupación y del salario constituyen variables fundamentales para determinar la participación de los asalariados en el ingreso, hay otra que es igualmente trascendente que consiste en el ritmo del crecimiento económico y específicamente de la productividad del trabajo. De allí, que la evolución de la relación entre la productividad y el nivel general de los salarios exprese la trayectoria de la participación de los asalariados<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> En un trabajo relativamente reciente (Basualdo, 2008) se expone una demostración algebraica de la vinculación que mantiene la relación de la productividad y los salarios con la participación de los trabajadores en el ingreso. Se dice lo siguiente: Asumiendo que: pl = productividad; va= valor agregado; o = nivel de ocupación; s = salario medio real; pa = participación de asalariados en el ingreso.

Sobre esta base, la definición de la productividad del trabajo indica que es igual al valor agregado generado por cada trabajador, es decir que:

$$pl = va/o$$

Por lo tanto,

$$1. va = o \times pl$$

Por otra parte, la participación de los asalariados es igual al salario medio por la cantidad de ocupados sobre el valor agregado, es decir que:

$$pa = s \times o/va$$

En consecuencia,

Este estancamiento distributivo estuvo estrechamente vinculado con el veto que impusieron los sectores oligopólicos al avance de la participación de los asalariados mediante la imposición de un proceso de creciente inflación que fue posible debido al inédito nivel de concentración económica y extranjerización de la economía que comenzó durante la valorización financiera y que se incrementó con la profunda crisis de 2002. Ese elevado nivel de concentración le permitió a los sectores dominantes neutralizar los efectos de la política económica que buscaban plasmar una distribución más equitativa de la riqueza generada.

En el Cuadro N° 6 se pueden apreciar diversas evidencias empíricas relacionadas con la evolución de la concentración económica y la extranjerización de la economía local. Así, se comprueba que las ventas de las 200 empresas de mayor facturación se estabilizaron entre el 27% y el 28% del valor de producción de la economía argentina, mientras que su incidencia en las exportaciones luego de un brusco incremento durante la crisis de 2001 y llegar a su pico en 2005 se estabilizaron en los últimos dos años en torno del 65% de las ventas totales al exterior.

**Cuadro N° 6**

**Incidencia de la cúpula empresaria (las 200 firmas de mayores ventas) y de las firmas extranjeras en las ventas y el comercio exterior de la cúpula empresaria, 2002-2012 (en porcentajes)**

	Cúpula empresaria		Incidencia de las firmas extranjeras en la cúpula empresaria (%)		
	% del Valor Bruto de Producción	% de Exportaciones	Ventas de la cúpula	Exportaciones de la cúpula	Importaciones de la cúpula
2001	22,8	64,1	55,0	67,1	74,2
2002	32,9	72,2	58,7	69,3	74,2
2003	28,6	76,4	59,4	67,5	77,8
2004	28,2	75,3	58,2	66,8	73,1
2005	28,2	78,5	61,6	69,9	75,2
2006	28,7	74,3	61,7	68,9	75,7
2007	28,7	68,2	64,2	71,4	80,8
2008	28,4	74,4	58,0	63,9	77,4
2009	26,4	70,2	55,7	62,4	81,7
2010	26,6	71,7	57,8	66,9	81,5
2011	27,6	65,3	58,0	67,6	75,4
2012	27,2	64,1	53,5	66,8	72,8
<b>Promedio</b>					
2003-2007	28,5	74,5	61,0	68,9	76,5
2008-2012	27,2	69,1	56,6	65,5	77,8

Fuente: Elaborado sobre la base de la información del Área de Economía y Tecnología de la FLACSO

Cabe insistir en que el capital extranjero alcanzó una notable incidencia durante la década de 1990 a partir de la privatización de las empresas públicas y de las transferencias dentro del capital privado que le siguieron. Se trató de un proceso que involucró a las empresas de servicios públicos, a la producción industrial y a las comercializadoras externas de productos primarios. Asimismo, y consistente con lo postulado por Kalecki<sup>7</sup> con la crisis de 2001/2002

**2.  $va = s \times o/pa$**

Igualando ambas ecuaciones, obtenemos que :

$o \times pl = s \times o/pa$ , que es equivalente a

**3.  $pa = s \times o/pl \times o = s/pl$**

Es decir que la participación de los asalariados en el ingreso está en función de la relación entre el salario medio y la productividad ( $pa=f [s, pl]$ ).

<sup>7</sup> "El grado de monopolio tiende a elevarse durante la depresión de la actividad económica general, y a volver a disminuir durante el período de auge" (Kalecki, 1956).

el grado de concentración se elevó notablemente. Las estadísticas del período 2002-2012 permiten sostener que luego del aumento registrado durante la crisis alcanzando sus valores máximos en 2007, la concentración inició un proceso de paulatino descenso de estos valores que fue más acentuado en términos de las ventas internas que en materia de comercio exterior. Pese a la reducción señalada, lo cierto es que la participación en el valor bruto de producción es superior a la de 2001 mientras que la de las exportaciones es equivalente al año previo a la crisis.

## **6. La evolución del saldo del comercio exterior y su papel en la restricción externa**

Durante la intensificación del proceso sustituto de importaciones a mediados del siglo pasado, una de las principales preocupaciones en términos de la política económica estuvo centrada en lograr un saldo positivo en la balanza comercial. Este era un elemento nodal ya que se necesitaba para poder garantizar las importaciones que demandaba la economía para sostener el crecimiento. En este período, el funcionamiento se sustentaba en el denominado “modelo de dos sectores”, en el cual la producción industrial era la actividad dinámica (pero importadora, dada su menor productividad relativa) y la actividad agropecuaria la que proveía las divisas a través de sus ventas al exterior. Luego de la interrupción del modelo ISI y la instauración de la “valorización financiera” (1976-2001), la preocupación por conseguir divisas persistió no ya para garantizar el crecimiento económico por medio de la expansión industrial, debido a que se ingresó en una fase de desindustrialización y el comercio exterior tendió a ser deficitario, sino para poder enfrentar los pagos al exterior derivados del notable endeudamiento externo que caracterizó a ese patrón de acumulación de capital.

Luego de la crisis económica de 2001, durante una década la escasez de divisas no fue una preocupación central, ya que en la posconvertibilidad se asistió a un período de términos de intercambio favorables que permitieron un holgado superávit comercial ayudado por un tipo de cambio “alto” y el *default* y la posterior renegociación de la deuda externa que posibilitaron reducir la salida neta de divisas pese a la acelerada expansión económica e industrial. El saldo comercial devino en un sustento clave no sólo para garantizar el resultado positivo de las cuentas externas, sino también para cumplir con el pago de la deuda externa y engrosar las reservas internacionales en las arcas del Banco Central.

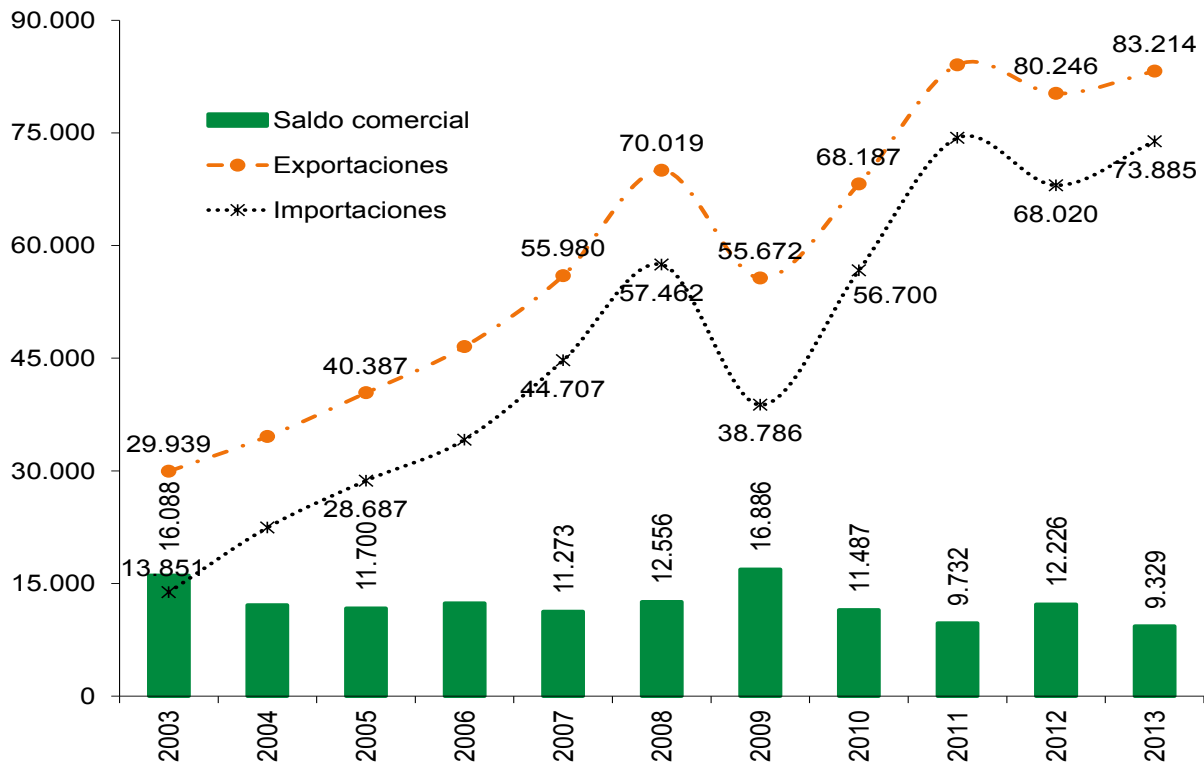
En base a la información publicada por el INDEC, luego del crítico 2001 y la devaluación de la moneda local en 2002 se puso de manifiesto un acentuado crecimiento de las exportaciones y de las importaciones, que se elevaron al 10,8% y 18,2% anual acumulativo, respectivamente, en el período 2003-2013, con sistemáticos -y, por momentos, abultados- superávit del saldo comercial del conjunto de la economía.

En la segunda etapa de la posconvertibilidad, ante la apreciación del tipo de cambio real y la irrupción de la crisis mundial, se desaceleraron significativamente las exportaciones, principalmente en 2009 y 2012 debido a los efectos recesivos de los países centrales, el estancamiento del comercio bilateral con Brasil, la desaceleración de China y, también, por la sequía que afectó al agro pampeano en ambos años. En esos años las importaciones también se redujeron significativamente por la caída de la actividad interna y una mayor intervención estatal, no obstante en los años de crecimiento las compras al exterior se elevaron por encima de las exportaciones, lo que refleja la elevada elasticidad de las importaciones para compatibilizar los niveles de crecimiento económico e industrial y los altos y crecientes niveles de consumo interno.

Esta combinación de elementos desde 2009 comenzó a erosionar el superávit de la balanza comercial que durante la última década se había convertido en la principal fuente de provisión de divisas para la economía. Según la información proporcionada por el INDEC, el saldo positivo del excedente comercial se redujo de 16.866 a 6.631 millones de dólares entre 2009 y 2014, es decir, una caída de más del 61% vinculado a un crecimiento notablemente elevado de las importaciones y uno más modesto de las exportaciones. Pero además, considerando información de 2014 respecto del año previo, las ventas al exterior descendieron el 13,4% mientras que las importaciones cayeron el 11,4%<sup>8</sup>.

**Gráfico N° 7.**

**Evolución de las exportaciones, importaciones y el saldo comercial, 2003-2013 (en millones de dólares corrientes)**



Fuente: Elaboración propia en base a información del Indec.

Entre las causas que permiten dar cuenta de la erosión del superávit comercial, se encuentran el acotado proceso de sustitución de importaciones industriales y la estrategia predatoria del capital privado en el campo de los hidrocarburos, que llevó a que estos sectores se tornen altamente deficitarios. De hecho, entre los rubros que más contribuyeron a la caída del intercambio comercial de la economía argentina se encontraron los bienes de

<sup>8</sup> Un dato significativo a mencionar es la diferencia que presentó las estadísticas del Banco Central de la República Argentina (BCRA) con las del Indec en 2013. Si bien la institución monetaria en el balance cambiario publica el relevamiento de los cobros por exportaciones y el pago de importaciones, que metodológicamente difiere al ingreso y egreso de bienes y servicios que registra el Indec, lo cierto es que en 2013 el superávit comercial publicado por el BCRA fue de 1.745 millones de dólares y no de 9.329 millones de dólares como expone el instituto de estadísticas nacional (CIFRA, 2015; Manzanelli, Barrera, Wainer, Bona y Basualdo (2015); y Manzanelli, Barrera, Belloni y Basualdo (2014)).

capital, el sector automotriz, el complejo electrónico de Tierra del Fuego y el sector energético.

El primero de ellos está vinculado a la significativa acumulación de capital y expansión del consumo en el marco de la posconvertibilidad y, en la última etapa, al abaratamiento de los bienes de capital por la apreciación cambiaria y la fuerte irrupción de las maquinarias y equipos provenientes de China en las compras argentinas<sup>9</sup>.

El segundo de los sectores críticos es el de la industria automotriz. El esquema productivo diagramado en la década de 1990 en el marco del Mercosur y las políticas neoliberales, estructuraron una industria automotriz marcadamente desintegrada (con un grado de integración local de piezas en torno del 17%-20% en la actualidad) y comandada por el capital internacional a través de sus filiales locales, en el marco de una nueva división internacional y/o regional del trabajo sectorial. Asimismo, en esta última década existieron escasas intervenciones públicas desde el Estado orientadas a impulsar a los proveedores de las terminales automotrices. Ello generó que la fuerte expansión de la *armaduría* automotriz durante la posconvertibilidad no haya sido contemporánea a un crecimiento proporcional, ni mucho menos, de la producción doméstica de las autopartes y de la elaboración local de neumáticos, lo cual derivó en un notable incremento de las importaciones de estos bienes, con el consecuente deterioro sectorial del comercio exterior. Si bien este es un complejo emblemático, cabe señalar que la reducción del grado de integración nacional de la producción industrial en su conjunto es sumamente elevada e inédita (Arza y López, 2008; CENDA, 2010; Manzanelli y González, 2012).

El caso paradigmático en términos de la (des)integración nacional es la industria electrónica de consumo en Tierra del Fuego, ya que desde hace muchos años se la caracteriza como la “tecnología del destornillador” debido a su prácticamente nulo grado de integración local (Nochteff, 1984 y Azpiazu, Basualdo y Nochteff, 1988). En ese marco operativo, en la medida en que el fuerte impulso de los bienes elaborados en los últimos años (celulares, notebooks y netbooks, aparatos de televisión, aire acondicionado, etc.) se inscriben en una matriz de especialización de carácter “ensamblador y mercado-internista”, la expansión sectorial reciente, incentivada como el sector automotriz, tendió a sustentarse en una notable suba de las importaciones (Schorr y Porcelli, 2014).

Finalmente, la emergencia de la crisis del modelo energético tiene sus raíces en la desregulación sectorial, y principalmente del sector hidrocarburífero, durante el decenio de 1990 que convalidó el despliegue de una estrategia empresarial vinculada a la sobreexplotación de los yacimientos; esto es, a la combinación de la subexploración del territorio (necesarios para descubrir nuevas reservas) y la sobreproducción de los yacimientos existentes, cuyos recursos extraídos tenían como finalidad los mercados del exterior<sup>10</sup>. Asimismo, el agudo proceso de integración vertical del capital privado luego de la

---

<sup>9</sup> No obstante ello, existen rubros del sector de bienes de capital en donde hay “masa crítica” para encarar la sustitución de algunos productos importados por fabricación nacional. Al respecto, consultar Castells y Schorr (2013).

<sup>10</sup> Un ejemplo del proceso de desinversión en la economía argentina con posterior repercusión en materia de incremento de las importaciones es el del sector hidrocarburífero. La estrategia asumida durante la convertibilidad y profundizada en la década de 2000 por el oligopolio petrolero -y comandada por Repsol cuando estaba al frente de YPF- de utilizar la renta extraordinaria generada localmente para invertir en otras regiones del mundo con costos de exploración inferiores generó la maduración de los yacimientos que redundó en caída de la productividad y producción con el consecuente aumento de las importaciones (Barrera, 2012). Esta estrategia fue desplegada aun cuando en la posconvertibilidad -derechos de exportación mediante- las ganancias en dólares crecieron 2,6 veces comparando con la convertibilidad producto de que los precios internos, si bien escindidos de

reestructuración del complejo energético conllevó una fuerte dependencia hacia los recursos escasos y no renovables, como es el caso de los fósiles (especialmente, gas natural), puesto que la formación de capital en materia de generación eléctrica se orientó a centrales térmicas funcionan con estos combustibles. Una vez madurado los yacimientos de petróleo y gas natural y en el marco de la consiguiente caída de la producción de hidrocarburos en un contexto de elevado crecimiento económico, en los últimos años la estrategia del gobierno giró en torno de cubrir la insuficiente oferta energética con importaciones. La persistencia en la caída de la producción de hidrocarburos, el crecimiento de la capacidad instalada para generar electricidad sobre la base de combustibles fósiles y el aumento del consumo energético del país propiciaron un incremento sumamente significativo de las importaciones de combustibles que deterioraron notablemente el saldo sectorial del comercio exterior, convirtiéndose en negativo a partir de 2011 (Barrera, 2013a y b).

Las evidencias disponibles en el Gráfico N° 8 permiten verificar el resultado de estas tendencias sectoriales. El primer hecho a destacar es que el déficit energético alcanzó en 2012 los 2.568 millones de dólares y en 2013 trepó a 6.407 millones. Por su parte, el déficit del sector automotriz fue de 4.391 millones de dólares y 5.892 millones de dólares al año siguiente. En tanto, la demanda de divisas del enclave importador de Tierra del Fuego ascendió a más de 4 mil millones de dólares en ambos años. Por último, el sector de bienes de capital registró un déficit de 6.850 millones en 2012 y de 7.458 millones de dólares en 2013.

El segundo aspecto relevante a mencionar es que los desequilibrios comerciales son el resultado de una tendencia al deterioro en el intercambio que fue sistemática a lo largo de los últimos años. El caso más elocuente es el del sector energético que registró saldos superavitarios hasta el 2010 y en el trienio 2011-2013 abultados déficit en su balanza comercial. También es muy relevante el caso de la industria automotriz y el del complejo de Tierra del Fuego, los cuales registran un déficit estructural asociados a diversas causas, que expresa lo acuciante que es la problemática de la “insolvencia” en tanto se fue profundizando notablemente en los últimos años.

El análisis desarrollado permite cuantificar y evaluar la relevancia que estos sectores tienen en la contribución a la irrupción de la “restricción externa” en la economía argentina. La suma de los déficit registrados en 2013 por los cuatro componentes estudiados arroja como resultado una salida neta de divisas de casi 25.000 millones de dólares, cuando apenas siete años antes, en 2006, estos mismos sectores perdían apenas 355 millones de dólares. En realidad, esto se debió a que el complejo energético aportaba 6.081 millones de dólares en ese año y en 2013 alcanzó un déficit de 6.407 millones, es decir, un resultado neto de 12.500 millones de dólares menos por año. Más allá de esto, lo cierto es que los otros tres sectores analizados, con sus diferencias, incrementaron el déficit a una tasa del 16,0% anual acumulativo.

En estas circunstancias, el flujo de divisas de la economía argentina dejó de alcanzar para cubrir su abultada demanda, no sólo por las crecientes importaciones recientemente mencionadas. El pago de amortizaciones de capital y de intereses del endeudamiento externo, el giro de utilidades al exterior por parte de las filiales extranjeras a sus casas matrices, la fuga de divisas por diversas vías y la crecientemente deficitaria cuenta de turismo -en 2012 superó los 4 mil millones de dólares y en 2013 ascendió a más de 8 mil

---

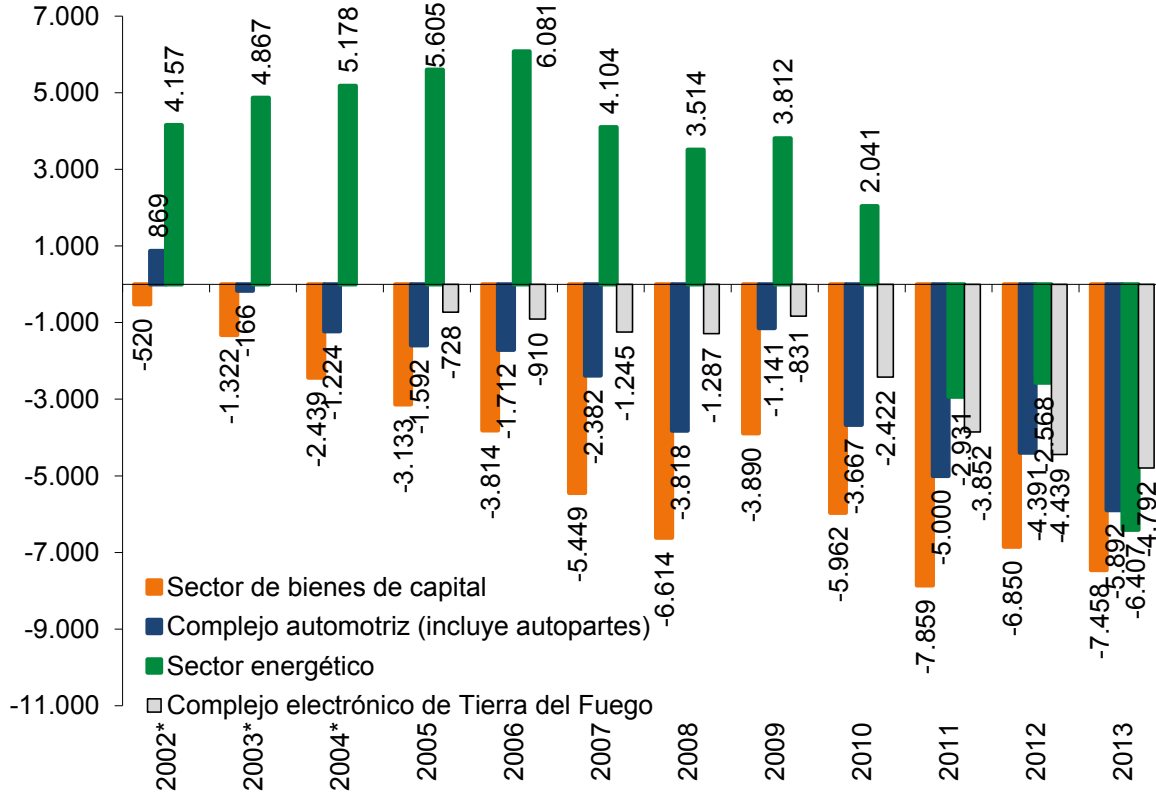
los internacionales, fueron ampliamente superiores en dólares respecto de los vigentes en la década de 1990 (Barrera, 2013a y 2013b).



millones de la misma moneda- también ejercieron presión sobre las reservas del Banco Central.

**Gráfico N° 8.**

**Saldo comercial en el sector de bienes de capital, el complejo automotriz, el sector energético y complejo electrónico de Tierra del Fuego, 2002-2013 (en millones de dólares)**



\*Para los años 2002 a 2004 no hay estimaciones del complejo Tierra del Fuego. Nota: Consultar metodología de bienes de capital en Schorr y Castells (2012) y del sector automotriz en Castells y Manzanelli (2013).

Fuente: elaboración propia en base a Schorr y Castells (2012), Castells y Manzanelli (2013), Schorr y Porcelli (2014) Comtrade e INDEC.

Este panorama es más crítico si se considera el grado de concentración de las exportaciones referido previamente (Cuadro N° 6). Tomando las 200 firmas de mayores ventas del país registraron, en conjunto, abultados superávits comerciales (incluso crecientes en 2008, 2010 y 2011) que fluctuaron en torno a los 31 mil millones de dólares en el período 2008-2012. Mientras que el “resto de la economía” operó con déficits muy acentuados, del orden de los -18 mil millones (Manzanelli, Barrera, Belloni y Basualdo, 2014).

A raíz de ello, este conjunto reducido de grandes agentes económicos afianzó aún más su control sobre un “bien” clave (las divisas) y, en muchos sentidos, crítico para una economía con las características estructurales de la Argentina, reforzando su capacidad de veto sobre la formulación de las políticas públicas, en especial de la política cambiaria y comercial.

## 7. La fuga de capitales locales al exterior y la problemática de los fondos buitres: su incidencia en la restricción externa

Existen diversos métodos para estimar la fuga de capitales, los cuales, dada la complejidad del fenómeno, tienen ventajas y desventajas. Uno de ellos es el “**método de stocks**” que se basa en la información que provee el INDEC acerca de los activos declarados y estimados que los residentes locales mantienen en el exterior y que consisten en activos inmobiliarios, inversiones directas, inversiones de cartera (depósitos bancarios, dinero en efectivo, bonos y títulos), etc.

Otra aproximación a la cuantificación de la fuga de capitales se puede alcanzar recurriendo a diversas metodologías indirectas, la más importante y tradicional de ellas es el “**método residual de balanza de pagos**”. Se trata de una medición más amplia ya que considera todas las divisas que ingresan al país (vía endeudamiento externo, inversión extranjera, saldos de la cuenta corriente) que no se transforman en reservas del Banco Central. El resultado de esta ecuación refleja la salida de capitales locales (cuando es positivo) o, por lo contrario, la repatriación de capital local (cuando es negativo). En otras palabras, todos los ingresos de capitales que no sean aplicados al financiamiento del incremento de las reservas oficiales o del pago neto del intercambio de bienes y servicios (incluidos los del endeudamiento) son considerados aquí como capitales fugados.

En la última década se incorporó una nueva forma de medir la fuga de capitales a través de las estadísticas del mercado único y libre de cambios que proporciona el Banco Central, el que se denomina “**método del balance cambiario**”. A partir del relevamiento de todas las transferencias operadas en el mercado formal de divisas se obtiene la formación de activos externos del sector privado no financiero, a las cuales se le deben sustraer el monto de las divisas que regresan a dicho mercado en forma de depósitos que contabiliza el Banco Central en sus pasivos.

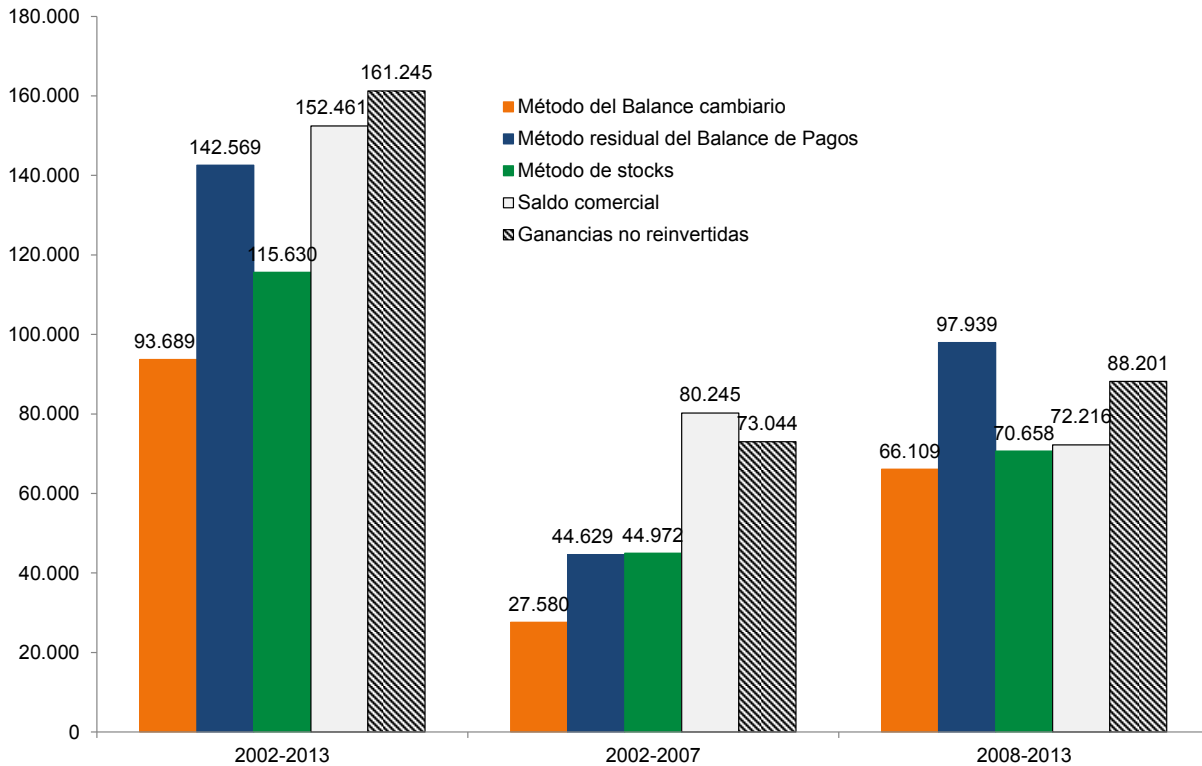
A partir de estas breves consideraciones metodológicas, en el Gráfico N° 9 se pueden apreciar los resultados de la fuga de capitales durante la posconvertibilidad a partir de los tres métodos mencionados. Lo primero que cabe señalar es la persistencia que tuvo la fuga de capitales tras la disolución de la valorización financiera pero a diferencia de lo que ocurría en ese patrón de acumulación ya no se nutre a partir del endeudamiento externo sino del superávit de la balanza comercial. El stock de la fuga de capitales en el período 2002-2013 fue de 142.569 millones de dólares en el caso del método residual, de 115.630 millones en la estimación de stocks y de 93.689 millones de dólares si se considera el método del balance cambiario. Vale aclarar que en este último caso el menor stock acumulado obedece a la no captación de la salida de capitales en el bienio 2012-2013, cuando la fuga de divisas se canalizó por el mercado informal. Más allá de las diferencias de cada una de las estimaciones es un hecho a destacar el abultado monto de la fuga de capitales durante las gestiones kirchneristas, a pesar de la franca y acelerada reactivación de la economía argentina en ese período.

Si se desagrega esta información por períodos, se advierte que en la primera subetapa la fuga fue menor pero significativa al situarse entre los 30 y 40 mil millones de dólares, casi la mitad del superávit que arrojó el comercio exterior del país que alcanzó los 80 mil millones de dólares. Esta situación permitió acumular reservas internacionales en el Banco Central y afrontar posteriormente los compromisos de la deuda externa. Sin embargo, en el período 2008-2013 los menores saldos en divisas provenientes del comercio exterior (72 mil millones contra 80 mil millones de dólares de la etapa anterior) no alcanzaron a cubrir la intensa fuga de capitales si se considera la estimación del método residual de la balanza de pagos (casi

98 mil millones de dólares), y lo hicieron muy ajustadamente si se adoptan como válidos los otros dos métodos de estimación.

**Gráfico N° 9**

**Evolución de la fuga de capitales en base a tres metodologías y del saldo comercial, promedio anual 2002-2013, 2002-2007 y 2008-2013 (en millones de dólares)**



Elaboración propia en base al CEI, Banco Central e INDEC.

En efecto, y adelantando el debate sobre las causas de la “restricción externa”, cabe señalar que la sumamente relevante fuga de capitales es un fenómeno estructural (o de insolvencia) que incide significativamente en la escasez de divisas de la economía argentina, puesto que se encuentra estrechamente asociada a la elevada concentración y extranjerización de la cúpula empresaria. A lo que se le agrega la internacionalización financiera de la burguesía local que fue mencionada anteriormente y que coincide con las evidencias disponibles recientes acerca de los depósitos de residentes locales en el exterior. Al respecto, vale recordar la elevada participación de los integrantes de la burguesía local en la fuga de capitales de 2001 ya sea mediante sus empresas o en forma individual, rasgo que se repite en las evidencias parciales sobre los tenedores de depósitos en el Banco Nacional de París entre 2004 y 2007, así como en la denuncia realizada por Hernán Arbizu (ex vicepresidente del J.P. Morgan de Nueva York). Lo propio ocurre con el listado de los compradores de divisas en 2011 que publicó Alfredo Zaiat (2012), y con el listado de depositantes en el sede del HSBC en Suiza, facilitado por el gobierno francés al gobierno argentino, el cual dio lugar a una investigación del Congreso Nacional actualmente en curso (Comisión Bicameral Investigadora de instrumentos bancarios y financieros destinados a facilitar la evasión de tributos y la consecuente salida de divisas del país -Ley N° 27.094-).

La fuga de capitales no está dissociada de la escasa sustitución de importaciones industriales y de las crecientes compras energéticas al exterior, dado que la salida de capitales consiste

en la fuga de un componente básico para llevar a cabo una modificación de la estructura productiva: la inversión bruta fija.

Las evidencias empíricas existentes permiten sostener que la tasa de rentabilidad de las corporaciones de mayor envergadura del país fue elevada durante el régimen económico de la posconvertibilidad. No fue así, sin embargo, el esfuerzo inversor de estas utilidades obtenidas (Azpiazu y Manzanelli, 2011 y Manzanelli, 2014).

Esta falencia es importante en la medida en que la trayectoria de la fuga de capitales está asociada con las ganancias no reinvertidas -medidas como la diferencia entre las utilidades netas y las inversiones netas- de las 500 compañías de mayor tamaño de la Argentina. Así se advierte en el Gráfico N° 9, ya que, más allá de la particularidad de cada período, considerando el interregno 2002-2012, las ganancias no reinvertidas del selecto grupo de grandes empresas totalizaron más de 161 mil millones de dólares, mientras que la salida de capitales al exterior del conjunto de la economía osciló, como fue expuesto, entre 94 y 142 mil millones de acuerdo a las distintas estimaciones.

Es particularmente en el subperíodo 2008-2013 en donde se acentúa la asociación entre la fuga de divisas y la reducida “propensión inversora”, dado que se elevaron tanto el volumen de las ganancias no reinvertidas como la fuga de divisas al exterior. En apenas un sexenio las principales compañías que operan en el país dejaron de volcar a la formación de capital utilidades por casi 88 mil millones de dólares, en tanto que la salida de capitales del conjunto de la economía alcanzó, según la estimación que se considere, entre 66 y 98 mil millones de dólares.

La diferencia más relevante respecto de la valorización financiera (1976-2001) no se encuentra en la magnitud de la fuga de divisas (que sigue en niveles sumamente elevados), sino, básicamente, con que el origen de los capitales fugados que se desvió del ámbito especulativo (ganancia financiera vinculada a la deuda externa) al productivo (ganancias corrientes). En efecto, como se mencionó, a partir de 2008 se inició un período de aceleración de la fuga de capitales y de los giros de utilidades y dividendos al exterior, afectando el balance de pagos de la economía argentina y contribuyendo significativamente a conformar un escenario de “restricción externa”.

## **Bibliografía citada**

Arceo N., González M., Mendizábal N. y Basualdo E. (2010). *La economía argentina de la postconvertibilidad en tiempos de crisis mundial*. CIFRA-CTA, Ed. Cara o Ceca, Buenos Aires.

Arza, V. y López, A. (2008), "El caso argentino", en López, A. et.al: *La industria automotriz en el MERCOSUR*, Serie Red Mercosur N° 10.

Azpiazu, D. y Manzanelli, P. (2011). "Reinversión de utilidades y formación de capital en un grupo selecto de grandes firmas". Revista *Realidad Económica* N° 257, Buenos Aires.

Azpiazu, D., Basualdo, E. M. y Nochteff, H. J. (1988), *La revolución tecnológica y las políticas hegemónicas. El complejo electrónico en la Argentina*. Legasa, Buenos Aires.

Barrera, M. (2012). Las consecuencias de la desregulación del mercado de hidrocarburos en Argentina y la privatización de YPF. Año 29. N° 80. Cuadernos del CENDES. Venezuela.

Barrera, M. (2013a). "La 'desregulación' del mercado de hidrocarburos y la privatización de YPF: orígenes y desenvolvimiento de la crisis energética argentina", en Basualdo, F., Barrera, M. y Basualdo E., *Las producciones primarias en la Argentina reciente: Minería, petróleo y agro pampeano*. Editorial Cara o Ceca. Buenos Aires.

Barrera, M. (2013b), Reformas estructurales y caída de reservas hidrocarburíferas: el caso argentino, en *Análisis Económico*; Distrito Federal, México.

Basualdo, E. M. (2008). La distribución del ingreso en la argentina y sus condicionantes estructurales. Informe 2008. CELS, Derechos Humanos en Argentina. Siglo XXI Editores. Buenos Aires.

Basualdo, E. M. (2011). Sistema político y modelo de acumulación. Tres ensayos sobre la Argentina actual. Editorial Cara o Ceca. Buenos Aires.

Castells, M. J. y Manzanelli, P. (2013): "Dilemas del sector automotriz en la Argentina actual: ¿sustitución de importaciones o sustitución inversa?", VI Jornadas de Economía Crítica, Mendoza.

Castells, M. J. y Schorr, M. (2013), "¿Sustitución de importaciones en la poscon-vertibilidad? Una mirada desde la industria automotriz y la de bienes de capital", en Schorr, M. (coord.): *Argentina en la postconvertibilidad: ¿desarrollo o crecimiento industrial?* Estudios de economía política, Miño y Dávila, Buenos Aires.

CENDA (2010): La anatomía del nuevo patrón de crecimiento y la encrucijada actual. La economía argentina en el período 2002-2010, Cara o Ceca, Buenos Aires

CIFRA (2015). Informe de coyuntura N° 17. Buenos Aires. Disponible en <http://www.centrocifra.org.ar/docs/IC%20nro%2017.pdf>

Damill, M.; Frenkel, R. y Rapetti, M. (2005), "La deuda argentina: historia, default y reestructuración", *Documento CEDES*, Buenos Aires.

Gramsci, A. (1999). "Cuadernos de la cárcel". Tomo 5. Biblioteca Era/Universidad Autónoma de Puebla. México.

Kalecki, M. (1956 [1995]): Ensayos escogidos sobre dinámica de la economía capitalista, Fondo de Cultura Económica, México.

Manzanelli P., Barrera M., Wainer A., Bona L. y Basualdo, E. (Coordinador) (2015). *El ciclo del endeudamiento externo y la fuga de capitales. De la última dictadura militar a los fondos buitres*. UNQui, Página/12 y CEFIDAR. Buenos Aires.

Manzanelli, P. (2014): *¿Reticencia inversora? Grandes empresas y estrategias de acumulación durante la posconvertibilidad*, FLACSO, Tesis de Maestría, Buenos Aires.

Manzanelli, P. y González, M. (2012), “La industria en la posconvertibilidad. El caso del complejo automotor”, Área de Economía y Tecnología de FLACSO, Documento de Trabajo N° 25, Buenos Aires.

Manzanelli, P., Barrera, M., Belloni, P. y Basualdo, E. (2014). Devaluación y restricción externa. Los dilemas de la coyuntura económica actual. Revista Cuadernos de Economía Crítica. Año 0. N° 1. Buenos Aires.

Nochteff, H. (1984), *Desindustrialización y retroceso tecnológico en la Argentina, 1976-1982. La industria electrónica de consumo*, FLACSO-Grupo Editor Latinoamericano, Buenos Aires.

Schorr M. y Porcelli, L. (2014), La industria electrónica de consumo en Tierra del Fuego. Régimen promocional, perfil de especialización y alternativas de desarrollo sectorial en la posconvertibilidad. Documentos de Investigación Social. N° 26. UNSAM/IDAES. Buenos Aires.

Schorr, M. y Castells, M. J. (2012). La industria argentina de bienes de capital. Caracterización y propuestas para el desarrollo sectorial en el escenario de la posconvertibilidad. Área de Economía y Tecnología de la FLACSO, Documento de Trabajo N° 24, Buenos Aires.

Zaiat, A. (2012), *Economía a contramano*. Planeta, Buenos Aires.