

---

# FIDE Coyuntura y Desarrollo

---

Abeles Arceo Bresser-Pereira  
Burgos Canelo Cassini  
Castellani Esquivel García  
Ghosh Hurtado Kregel  
Lampa Laplane Lavarello  
Marcó del Pont Musacchio  
Palley Porta Robert Shaikh  
Souza Tomada Tussie Vernengo



# Índice

<b>El desafío del desarrollo en tiempos de financiarización</b>	
Mercedes Marcó del Pont .....	3
<b>Crisis de balanza de pagos y vacancia hegemónica</b>	
Martín Abeles .....	6
<b>El péndulo y el desarrollo</b>	
Enrique Arceo .....	14
<b>Nuevo desarrollismo: la teoría subyacente y nuevas políticas para América Latina</b>	
Luiz Carlos Bresser-Pereira .....	20
<b>La nueva etapa histórica del sector agropecuario</b>	
Martin Burgos .....	29
<b>La relación entre elites económicas y políticas</b>	
Paula Canelo y Ana Castellani .....	40
<b>La industria manufacturera argentina 40 años más tarde</b>	
Lorenzo Cassini, Pablo Lavarello y Verónica Robert .....	48
<b>Género y macroeconomía</b>	
Valeria Esquivel .....	56
<b>El sistema financiero en los últimos 40 años</b>	
Alfredo T. García .....	64
<b>El desarrollo en la era de la incertidumbre</b>	
Jayati Ghosh .....	73
<b>Cuarenta años de políticas de ciencia y tecnología</b>	
Diego Hurtado y Pablo Souza .....	77
<b>Los desequilibrios estructurales y la fallida receta del financiamiento externo</b>	
Jan Kregel .....	85

<b>Las crisis económicas y el deterioro político en el Cono Sur: ¿las raíces neoliberales del Mercosur son una limitante para el desarrollo?</b>	
Roberto Lampa .....	91
<b>Pensar el desarrollo hoy en América Latina</b>	
Mariano Francisco Laplane .....	104
<b>El desarrollo en tiempos de neoliberalismo</b>	
Andrés Musacchio .....	112
<b>Una nueva teorización sobre el Estado de Bienestar. Economía política de la campaña neoliberal en su contra</b>	
Thomas Palley .....	120
<b>La economía política del desarrollo argentino</b>	
Fernando Porta .....	134
<b>Caminos hacia el desarrollo</b>	
Anwar Shaikh .....	142
<b>Trabajo de calidad. Una historia de 40 años con avances y retrocesos</b>	
Carlos A. Tomada .....	154
<b>Inserción nacional y reglas de juego internacionales</b>	
Diana Tussie .....	165
<b>¿La “trampa del ingreso medio” o el retorno de la hegemonía estadounidense?</b>	
Matías Vernengo .....	171
<b>Los autores</b> .....	179

Traducciones a cargo de:  
 Cecilia Della Croce [ceciliadellacroce@gmail.com]  
 Valeria Bratina [vbratina@fibertel.com.ar]

Tanto en los trabajos publicados como en las notas al texto, los bios y la bibliografía se ha respetado el estilo elegido por los autores. En el caso de las referencias bibliográficas, se mantuvo también el idioma en que fueron enviadas.



# El desafío del desarrollo en tiempos de financiarización

Mercedes Marcó del Pont

*“Si construimos las bases materiales de nuestro desarrollo, tendremos estabilidad social y política y la democracia podrá desenvolverse en profundidad para garantía de toda la Nación”.*

Rogelio Frigerio, en “Las condiciones de la victoria” de 1959

Transcurrieron cuarenta años desde que Rogelio Frigerio convocó a Héctor Valle para crear la **Fundación de Investigaciones para el Desarrollo (FIDE)**. Los primeros años de **FIDE** coincidieron con tiempos oscuros para nuestro país. La dictadura militar avanzaba a sangre y fuego con el despliegue de un proyecto neoliberal que agudizaría todas y cada una de las condiciones estructurales del subdesarrollo argentino, degradaría la condición salarial y rifaría márgenes de soberanía. Años más tarde, aquellas experiencias serían caracterizadas como los primeros experimentos neoliberales, cuyo programa central quedaría unos años más tarde resumido en el Consenso de Washington. El avance de la “sabiduría convencional” que iba hegemonizando el debate económico interno (e internacional) tornaba urgente, de acuerdo con la mirada de los fundadores de **FIDE**, la generación de una usina de pensamiento crítico que no sólo pusiera al descubierto los costos económicos y sociales de las políticas de la dictadura, sino que también se ocupara de elaborar análisis e investigaciones que sirvieran de base para propuestas alternativas comprometidas con el objetivo del desarrollo.

Podríamos decir que, tanto en aquel momento fundacional como en mucho otros, **FIDE** se dedicó a predicar en el desierto. La hegemonía neoclásica, las recomendaciones del Consenso de Washington, el “fin de la historia”, más tarde el “fin del trabajo”, fueron configurando un plexo ideológico muy eficaz para clausurar el debate económico y para cristalizar una comunidad epistémica en donde quedaba poco espacio para la discusión. Cuestiones fundamentales como la industrialización, el Estado como promotor del desarrollo, una trayectoria de apertura comercial y financiera compatible con la reproducción de las capacidades nacionales o la vigencia del objetivo del empleo de calidad eran denostadas por el discurso único, caracterizándolas como consignas pasadas de moda.

Desde una perspectiva más larga y, particularmente, con posterioridad a la crisis internacional originada en el estallido de las hipotecas *sub prime* en los Estados Unidos, se advierte con mayor nitidez que el surgimiento de **FIDE** tuvo lugar en un contexto histórico donde el capitalismo comenzaba un viraje hacia una

nueva fase. En esta nueva etapa, la hegemonía sería de lo financiero por sobre lo productivo y el dinero comenzaría, crecientemente, a generar dinero por sí mismo, independizándose de sus vínculos con el mundo del trabajo y la producción.

En la segunda mitad de la década del setenta la Argentina, junto con otros países de la región, constituyeron un precoz tubo de ensayo de la versión más agresiva de la agenda neoliberal. La liberalización de la cuenta capital, la desregulación financiera y la apertura comercial conformaron el núcleo duro del conjunto de políticas que prematuramente empujaron a nuestras naciones en la ola de globalización financiera. Visto en retrospectiva, aquella experiencia, prematura por cierto, se presentó como un espejo que adelantaba lo que, a lo largo de las décadas siguientes, se entronizó como una lógica cada vez más profunda y extendida en la economía mundial: la era del capital financiero.

A nuestro juicio, este predominio de la acumulación financiera por sobre la productiva constituye el marco conceptual para analizar el devenir económico y social de nuestro país en las últimas cuatro décadas. Enmarca la década perdida de los años '80 con la crisis de la deuda producto de los préstamos sindicados de los países en desarrollo con la banca internacional; la crisis de la convertibilidad del 2001, como resultante de un experimento más extremo como fue la caja de conversión entre el peso argentino y el dólar norteamericano; y la nueva fase de endeudamiento, desindustrialización y retroceso social que se instala a partir de la asunción del gobierno de los CEOs, hacia fines del 2015.

Estas cuatro décadas también demostraron que existen espacios para recuperar capacidad soberana con el objetivo de priorizar el empleo y la distribución del ingreso si, como ocurrió en la primera década posterior a la gran crisis de 2001-2002, está presente la decisión política de ir a contramano de la lógica neoliberal. Los límites a la sostenibilidad de esa fase de crecimiento y recomposición de la condición salarial, que reaparecieron a partir de 2011, esencialmente vinculados a la restricción externa, también pusieron de manifiesto las dificultades para remover ciertas rémoras heredadas de décadas de neoliberalismo.

La desintegración y atraso del aparato industrial, la extranjerización del entramado productivo, el grado de desinversión acumulada en materia energética o la filtración de excedente materializada en la dolarización de ahorros doméstica, constituyeron rasgos que condicionaron seriamente los espacios para profundizar el sendero de crecimiento, distribución y reducción de la desigualdad. Esos fenómenos se han agravado en los últimos tres años y demandan una estrategia deliberada para abordarlos en el marco de una situación interna e internacional mucho más compleja.

En **FIDE** siempre hubo espacio para dar estas discusiones, para criticar aun siendo parte. Se trata de otro rasgo constitutivo de **FIDE**: el intento tenaz por recuperar debates muchas veces desatendidos por la "heterodoxia". Plantear las contradicciones en un capitalismo financiarizado que invita a repasar la teoría clásica y reconocer los límites del abordaje keynesiano o nekeynesiano para pensar integralmente los problemas de nuestro subdesarrollo. Parados aquí y ahora, con la notable experiencia que constituyeron los tres mandatos presidenciales que se extendieron entre 2003 y 2015, es preciso asumir los límites de las políticas de crecimiento apoyadas en la demanda, si de manera simultánea no se encara una profunda transformación de la estructura productiva argentina y no se discuten las alternativas para mermar el drenaje de excedente fuera del proceso de acumulación interna.

Para avanzar en ese debate profundo se requiere barrer con ciertos prejuicios ideológicos que han desterrado cuestiones trascendentes al territorio del discurso ortodoxo. Probablemente uno de los casos más elocuentes es el de la productividad, concepto que parece haber quedado rehén de las vertientes neoclásicas. Sin embargo, para los que estamos en la vereda de enfrente del pensamiento neoliberal sería fatal ignorar los límites objetivos que existen para armonizar los intereses del capital y del trabajo en contextos de baja productividad. Por definición, el achicamiento de las brechas de productividad y tecnológicas con los países desarrollados constituye una prioridad de cualquier estrategia que aspire a avanzar en una senda de desarrollo y garantice mejoras sustentables en la

distribución del ingreso.

En este recorrido, asumen renovada vigencia muchas de las formulaciones que, más de cincuenta años atrás, hiciera Rogelio Frigerio en su amplia producción teórica. Así, cuestiones tales como el rol de la inversión extranjera como complemento del ahorro interno en áreas estratégicas, la necesidad de planificar el desarrollo fijando prioridades y ritmos, el papel indelegable del Estado orientando y movilizándolo los medios de producción, o la importancia de las industrias básicas en el despliegue industrial y tecnológico continúan siendo ejes fundamentales para pensar un proyecto de desarrollo nacional. Más vigente que nunca resulta su permanente invocación a la imprescindible alianza de sectores y clases sociales que se requiere para viabilizar un programa con estos objetivos.

Tan importante como reivindicar la importancia de estas discusiones es ser capaces de actualizarlas a la luz de los cambios relevantes que han ocurrido en el capitalismo. La globalización financiera y comercial ha complejizado y estrechado los márgenes para encarar estrategias autónomas de desarrollo. Esa realidad también involucra a nuestro frustrado proyecto de integración regional, que ha sido fundamentalmente moldeado en función de la planificación estratégica de las empresas multinacionales, localizadas en nuestros territorios, con pocos vasos comunicantes en la generación de desarrollo industrial y complementación productiva de base nacional.

La edición **FIDE 40 Aniversario** busca aportar a la promoción de estos y otros debates imprescindibles. Se trata de tomar distancia para poder ver estas cuatro décadas en perspectiva, identificar los problemas y también sus posibles soluciones. En este esfuerzo hemos tenido el privilegio de contar con la contribución de prestigiosas y prestigiosas intelectuales y especialistas de nuestro país y de otras latitudes. Nuestra gratitud con ellos es enorme, ya que han aportado trabajos de gran calidad que abordan un amplio espectro de temas trascendentes para pensar el desafío del desarrollo.

Nuestro agradecimiento se hace extensivo a aquellas personas, instituciones y empresas que, con su

aporte, ayudaron a la concreción de esta iniciativa. En especial, corresponde mencionar a los compañeros y compañeras del Centro Cultural de la Cooperación, con quienes coeditamos esta publicación. Resta el reconocimiento a todos los lectores de nuestra revista que consecuentemente nos han acompañado durante estos años.

Querría terminar estas líneas recordando algo que Héctor Valle escribió en diciembre de 2008, con motivo de presentar la edición del 30 aniversario de la revista de **FIDE**: “... *el modelo económico anglosajón, que fue hegemónico en los últimos treinta años, agoniza, si bien no cabe dar por descontado que su muerte sea inmediata. El futuro es incierto, ya que no aparece alternativa a la vista. No cabe duda de que el capitalismo, como categoría histórica, si quiere subsistir debe encontrar nuevos paradigmas*”. Transcurridos diez años de la “gran recesión”, ese nuevo paradigma con el que soñaba Valle luce todavía muy lejano. Mientras tanto, el poder financiero ha logrado ratificar y profundizar las reglas de juego del *Casino Global*, alentando un malestar creciente de los pueblos que incubaba nuevas condiciones de crisis.

La hegemonía neoliberal ha vuelto a extenderse sobre gran parte de nuestra región, degradando las condiciones socioeconómicas y debilitando seriamente las instituciones de la democracia. Deliberadamente se han reabierto dicotomías y debates que creíamos sepultados para siempre. En un escenario como el descrito, nuestra modesta contribución a la construcción de un proyecto superador del actual reflujo debe ir en dos sentidos. Por un lado, colaborar con el desenmascaramiento de las falacias del pensamiento único neoliberal y sus contradicciones con las posibilidades del desarrollo. Por otro, actualizar el debate acerca de las condiciones nacionales, regionales y globales sobre las cuales el movimiento nacional debe reconstruir los espacios de soberanía necesarios para impulsar un proyecto viable y consistente de desarrollo y equidad. En síntesis, al equipo de **FIDE** le cabe simplemente renovar el compromiso asumido por sus fundadores cuarenta años atrás.

**Diciembre de 2018**



## Los autores

### Martín Abeles

Especialista en macroeconomía, finanzas internacionales y desarrollo económico con una destacada trayectoria en gestión pública y como investigador. Actualmente dirige la Oficina de la CEPAL en Buenos Aires y la Maestría en Desarrollo Económico del Instituto de Altos Estudios Sociales (IDAES) de la UNSAM. Entre 2006 y 2009 formó parte del Ministerio de Economía de la Argentina, en el que llegó a ejercer como secretario de Política Económica. También fue director de investigaciones del Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina (CEFID-AR) y se desempeñó como investigador de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO). Es Licenciado en Economía por la UBA y doctor en Economía por la New School University.

### Enrique Arceo

Abogado (UBA) y Doctor en Economía del Desarrollo de la Universidad de Paris, Francia. Investigador del área de Economía y Tecnología de FLACSO. Es profesor en cursos de post-grado en la Facultad de Ciencias Económicas, UBA y FLACSO. Entre sus publicaciones se cuentan “El largo camino a la crisis. Centro, Periferia y Transformaciones de la Economía Mundial”. Centro Cultural de Cooperación Floreal Gorini y Cara o Seca. Buenos Aires, 2011; “Argentina en la periferia próspera. Renta internacional, dominación oligárquica y modo de acumulación”, FLACSO/Editorial de la Universidad Nacional de Quilmes/ IDEP, Colección Economía Política Argentina, Buenos Aires 2003, “ALCA, Neoliberalismo y nuevo pacto colonial” Instituto de Estudios y Formación (IDEF) CTA, Buenos Aires, 2001. Es autor de numerosos artículos, entre ellos “El impacto de la Globalización en la Periferia y las nuevas y viejas formas de la dependencia en América Latina, Cuadernos del CENDES, nro. 60, 2005, Caracas. Fue Vicepresidente del Banco de la Nación Argentina desde 2013 al 2015.

### Luiz Carlos Bresser-Pereira

Luiz Carlos Bresser-Pereira es profesor emérito de la Fundação *Getúlio Vargas*, además de fundador y editor de la publicación brasileña *Journal of Political Economy*. Es Doctor Honoris Causa de la Universidad de Buenos Aires. Fue Ministro de Hacienda (1987) y Ministro de Administración Federal (1995-98) y de Ciencia y Tecnología (1999) de Brasil. Es autor, entre otros, de los siguientes artículos: *Desenvolvimento e Crise no Brasil* (1968/2003), *A Sociedade Estatal e a Democracia* (1981), *Lucro, Acumulação e Crise* (1986), *Economic Reforms in New Democracies*, junto con Adam Przeworski y José M. Maravall (1993), *Construindo o Estado Republicano* (2004), *Macroeconomia da Estagnação* (2007), *Globalization and Competition* (2009), *Developmental Macroeconomics*, junto con Nelson Marconi y José Luis Oreiro (2016), *Em Busca do Desenvolvimento Perdido* (2018). En los últimos 15 años viene trabajando en una macroeconomía abierta del desarrollo y una economía política de las coaliciones de clase y del Estado desarrollista.

### **Martin Burgos**

Martín Burgos es Licenciado en Economía (UBA) y Master en la Escuela de Altos Estudios en Ciencias Sociales (EHES-París, Francia). Es coordinador del Departamento de Economía Política del Centro Cultural de la Cooperación, miembro del comité académico de varias revistas especializadas. Es coordinador de la diplomatura de posgrado en Finanzas Heterodoxas de la Universidad Nacional de Quilmes y docente de posgrado en la “Especialización en Estudios en China Contemporánea” de la Universidad Nacional de Lanús.

### **Paula Canelo**

Paula Canelo es Investigadora Independiente CONICET y docente concursada de la UBA y de la UNSAM. Es Doctora en Ciencias Sociales (FLACSO), Magister en Ciencia Política (IDAES-UNSAM) y Licenciada en Sociología (FCS-UBA). Publicó numerosos artículos en revistas científicas argentinas y extranjeras sobre temas de su especialidad, como gobierno, burocracias y elites, memoria y derechos humanos, dictaduras militares, Fuerzas Armadas, entre otros. Es co-coordinadora del Observatorio de las Elites Argentinas (IDAES-UNSAM).

### **Lorenzo Cassini**

Licenciado en Economía por la Universidad Nacional de Rosario. Magister en Desarrollo Económico por la UNSAM. Doctorando en Desarrollo Económico en la UNQ. Becario Doctoral de IDAES/UNSAM-CONICET. Docente de grado en ECyT/UNSAM. Sus campos de investigación son la especialización productiva y comercial nacional y sus vínculos con el crecimiento y la convergencia económica; patrones sectoriales de innovación y el cambio tecnológico y la inserción comercial externa.

### **Ana Castellani**

Doctora en Ciencias Sociales (UBA), Magister en Sociología Económica (IDAES-UNSAM) y Licenciada y Profesora en Sociología (UBA). Investigadora Independiente del CONICET con sede en el IDAES-UNSAM, en donde coordina el *Observatorio de las Elites Argentinas* junto a Paula Canelo. Profesora regular de la FCS-UBA y del IDAES-UNSAM. Autora de *Estado, empresas y empresarios* (Prometeo, 2009), *Recursos públicos, intereses privados. Los ámbitos privilegiados de acumulación entre 1966 y 2003* (UNSAM-Edita, 2012), *Radiografía de la elite económica* (UNSAM-Edita, 2016), *Los años de la Alianza y Los años del kirchnerismo* junto a Alfredo Pucciarelli (Siglo XXI, 2014 y 2017). Ha publicado numerosos trabajos en revistas nacionales e internacionales sobre elites económicas, relación Estado/empresarios y acción económica y política de grandes empresas en la Argentina.

### **Valeria Esquivel**

Valeria Esquivel es *Especialista en Género y Políticas de Empleo* en la Oficina Internacional del Trabajo (OIT), Prof. Asociada en la Universidad Nacional de General Sarmiento e investigadora adjunta en el CONICET (en estos dos últimos puestos, en uso de licencia). Ha publicado extensamente sobre políticas sociales, laborales y macroeconómicas, y sobre la economía del cuidado. Es co-autora del reciente informe *Care work and care jobs for the future of decent work* (OIT, 2018), y de *Innovaciones en el cuidado. Nuevos conceptos, nuevos actores, nuevas políticas* (FES Caribe, 2017). En 2012 editó *La economía feminista en América Latina. Una hoja de ruta sobre los debates en la región* (Santo Domingo: GEM LAC/ONU Mujeres). Valeria es economista por la Universidad de Buenos Aires e hizo su maestría y doctorado en Economía en la Universidad de Londres.

### **Alfredo T. García**

Licenciado en Economía (UBA), se desempeña como economista jefe del Banco Credicoop CL. Es además vicepresidente del IADE. Dicta clases en el Posgrado de Especialización en Administración de Organizaciones Financieras (AMBA- FCE UBA) desde 2010, y en el Posgrado de Especialización en Economía Social y Desarrollo Local, FCE, UBA. Fue director del Centro de Estudios Financieros del I.M.F.C. entre 1988 a 2006; Consultor Componente Préstamo BID 826 OC AR - Cuentas y Estadísticas Económicas de 1998 a Jun 2000 y asesor HC Diputados de la Nación en los períodos 1996 a 1997 y 2010 a 2017. Profesor adjunto de Cuentas Nacionales por concurso de oposición 2001 a 2009, FCE, UBA. Coordinador del Dto. de Economía Política del CCC Floreal Gorini desde junio 2000 hasta el año 2011. Se especializa en sistema monetario y financiero, balanza de pagos y teoría y práctica cooperativa. Sobre estos temas escribió varios artículos y participaciones en libros.



## Jayati Ghosh

Jayati Ghosh es Profesora de Economía en la Jawaharlal Nehru University, de Nueva Delhi. Sus intereses en el campo de la investigación incluyen temas como la globalización, el comercio y las finanzas internacionales, patrones de empleo, política macroeconómica, cuestiones de género, pobreza y desigualdad. Es autora y/o editora de una decena de libros y más de 180 artículos académicos. Entre los más recientes se cuentan *Demonitisation Decoded: A critique of India's monetary experiment* (Desmonetización decodificada: una crítica del experimento monetario en la India (con CP Chandrasekhar y Prabhat Patnaik, Routledge, 2017), *The Elgar Handbook of Alternative Theories of Economic Development* (Manual Elgar de las teorías alternativas sobre el desarrollo económico, coeditado junto con Erik Reinert y Rainer Kattel, Edward Elgar, 2016), y *India and the International Economy* (La India y la economía internacional) (Oxford University Press, 2015). Los resultados de sus investigaciones le han ganado el reconocimiento nacional e internacional y le han valido varios premios, entre los que se incluyen el *M. Adisheshaiah Award* 2015 a las contribuciones destacadas a las ciencias sociales en la India; el Premio de investigación sobre trabajo decente otorgado por la OIT en 2010; el Premio NordSud de la Fondazione Pescarabruzzo (Italia) a las Ciencias Sociales en 2010; el Premio Ava Maiti y el Premio Satyendra Nath Sen de la Sociedad Asiática, Calcuta. Ha sido asesora de gobierno en la India y otros países. Estuvo al frente de la Comisión Andhra Pradesh para el Bienestar de los productores agrícolas en 2004, y se desempeñó como Miembro de la Comisión Académica Nacional que asesoró al Primer Ministro de la India en el período 2005-2009. Es la Secretaria Ejecutiva de IDEA (*International Development Economics Associates* - [www.networkideas.org](http://www.networkideas.org)), una red internacional de economistas heterodoxos del desarrollo. Ha prestado asesoramiento para varias organizaciones internacionales, entre las que se incluyen OIT, PNUD, CNUCYD, el Departamento de Asuntos Económicos y Sociales de Naciones Unidas, el Instituto de Investigación de las Naciones Unidas para el Desarrollo Social y ONU Mujeres. Escribe regularmente en medios de divulgación como diarios, revistas y blogs.

## Diego Hurtado

Diego Hurtado es Doctor en Física por la UBA y dirige el Centro de Estudios de Historia de la Ciencia y la Técnica en la Universidad Nacional de San Martín (UNSAM). En la actualidad trabaja en políticas tecnológicas y cambio institucional en contexto semiperiférico. Fue miembro del directorio de la Agencia Nacional de Promoción de Ciencia y Tecnología (ANPCyT) del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva (2014-2017) y presidente de la Autoridad Regulatoria Nuclear (2015). Es autor de artículos en revistas especializadas y del libro *El sueño de la Argentina atómica. Política, tecnología nuclear y desarrollo nacional (1945-2006)*.

## Jan Kregel

Jan Kregel es el Director de Investigaciones y Director del programa de la Maestría en Teoría y Política Económica en el *Levy Economics Institute*, además de Jefe del programa de Política Monetaria y Estructura Financiera del Instituto. Además se desempeña como profesor de finanzas del desarrollo en la Tallinn University of Technology. En 2009, Kregel estuvo a cargo de la Relatoría en la Comisión de Reforma del Sistema Financiero Internacional para el Presidente de la Asamblea General de ONU. Antes, había dirigido la rama de Análisis de Políticas y Desarrollo de la Oficina de Financiación para el Desarrollo de la ONU y fue subsecretario del Comité de Expertos sobre Cooperación Internacional en Cuestiones de Tributación. En 2011 Kregel fue elegido para formar parte de la *Accademia Nazionale dei Lincei* (La Academia Linceana con sede en Roma), la academia científica honoraria más antigua del mundo. Estudió con Joan Robinson y Nicholas Kaldor como mentores en la University of Cambridge, y recibió su título de doctorado de la Rutgers University, presidida por Paul Davidson. Es académico vitalicio (*fellow*) de la *Royal Economic Society* (Reino Unido) y miembro electo de la *Società Italiana degli Economisti*. En 2010 recibió el prestigioso premio *Veblen–Commons Award* que entrega la *Association for Evolutionary Economics* por sus múltiples contribuciones en el campo de la economía.

### **Roberto Lampa**

Roberto Lampa es especialista en cuestiones macroeconómicas ligadas a la crisis y a la inestabilidad de las economías de mercados y experto en historia del pensamiento económico. Es investigador del CONICET, docente de la Maestría en Desarrollo Económico de la UNSAM y director de la escuela de invierno de esta misma carrera. Anteriormente fue investigador invitado en Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne (Francia), The New School for Social Research (Estados Unidos) y en la Universidad de Buenos Aires. Ganó premios por sus conferencias internacionales de ESHET Brasil (2014) y ESHET Argentina (2012) y también el Young Scholarship Award en la conferencia anual HES 2010 (Estados Unidos). Sus publicaciones incluyen artículos publicados en revistas internacionales, capítulos de libros editados por importantes editoriales y *working papers* en las series de la Duke University y The New School. Es doctor en Historia del Pensamiento Económico, Magister en Política Económica y Licenciado *Cum Laude* en Ciencias Políticas y Económicas.

### **Mariano Francisco Laplane**

Mariano Francisco Laplane es profesor del Instituto de Economía y Director Ejecutivo de Relaciones Internacionales de la Universidad de Campinas, San Pablo, Brasil. Investigador del Núcleo de Economía de la Industria y de la Tecnología (NEIT) del Instituto de Economía. Doctor en Economía por la Universidad de Campinas (1992). Presidente del Centro de Gestión y Estudios Estratégicos en Ciencia y Tecnología en Brasilia (2011-2017). Director del Instituto de Economía de la Universidad de Campinas (2008-2011). Coordinador del Área de Economía de la FAPESP en San Pablo (2008-2010). Coordinador del Área de Economía de la CAPES, Brasilia (2004-2007). Pertenencia institucional: Instituto de Economía y Dirección Ejecutiva de Relaciones Internacionales de la Universidad de Campinas, San Pablo, Brasil.

### **Pablo Lavarello**

Especialista en economía industrial y de la innovación. Es docente de la Maestría en Desarrollo Económico del Instituto de Altos Estudios Sociales de la UNSAM y coordina el área de organización industrial de la misma carrera. Además, se desempeña como investigador independiente del CONICET en el Centro de Estudios Urbanos y Regionales, del que es vicedirector. Es docente de grado en la Facultad de Ingeniería de la Universidad Nacional de La Plata. Obtuvo la beca externa del Ministerio de Educación (1998) y la Beca Saint Exupéry, además del Premio Anual de Investigación Económica Maestro Jesús Silva Herzog del Instituto de Investigaciones Estéticas de la Universidad Nacional Autónoma de México en el 2011. Cuenta con publicaciones sobre las estrategias de las empresas multinacionales, los patrones sectoriales de innovación en las industrias alimentarias, metalmecánica y las biotecnologías. Es Doctor en Economía por la Université Paris XIII (Francia), Magíster en Política Económica y Licenciado en Economía.

### **Andrés Musacchio**

Andrés Musacchio es Licenciado en Economía, especialista en Historia Económica y Doctor en Ciencias Sociales. Especializado en historia económica mundial, economía internacional y en teoría y práctica de la integración regional. Investigador independiente del Conicet y Profesor regular de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Investigador visitante en el Instituto de Economía Mundial de Kiel, en el Instituto León Walras de la Universidad Lyon II y en el Instituto Iberoamericano de Berlín. Profesor Visitante de las Universidades de Viena, de Economía de Viena, de Graz, Complutense de Madrid, de Ciencias Aplicadas de Mainz y Pecs. Autor de casi un centenar de libros y artículos académicos.

# Las crisis económicas y el deterioro político en el Cono Sur: ¿las raíces neoliberales del Mercosur son una limitante para el desarrollo?

Roberto Lampa

## Introducción

Hacer un balance de los últimos 40 años implica necesariamente, a juicio de quien escribe, tomar nota de un fracaso histórico. Si bien los gobiernos que se han alternado en el poder no pueden ser asimilados entre sí en términos de responsabilidades y, sobre todo, de méritos, ninguno de ellos ha logrado resolver definitivamente el histórico problema del subdesarrollo argentino y sus causas. Un aspecto poco debatido de la cuestión y que, sin embargo, ha ocupado un lugar crucial durante la última década es el rol de las instituciones, tanto nacionales como regionales, durante las etapas de crecimiento acelerado. Recuperando en términos metodológicos la mirada de la teoría de la dependencia, el punto de partida de este trabajo es que las instituciones han actuado como una formidable restricción interna sobre las economías regionales, afectando los ciclos de desarrollo económico acelerado.

En particular, este artículo se enfoca en la tesis de que las crisis que se han sucedido en los distintos países del Mercosur a partir de 2013 han sido producto de la incongruencia entre las políticas económicas implementadas a nivel nacional y la

falta de instituciones capaces de garantizar la compatibilidad entre dichas políticas y el escenario externo, a nivel regional.

Por un lado, las políticas neodesarrollistas se han enfocado en el estímulo de la demanda agregada, por medio de políticas expansivas del gasto público y social, subsidios y transferencias. Por otro lado, el Mercosur se ha mantenido fiel a la receta teórica conocida como “regionalismo abierto”, profundamente inspirada en la economía neoclásica y basada en los conceptos de “competitividad” y “equilibrio interno y externo”. En particular, el regionalismo abierto asume explícitamente que, tanto la interacción regional como la cooperación Sur-Sur pueden ser toleradas solo en tanto no afecten el nivel de apertura de las economías sudamericanas, condición necesaria para beneficiarse de la globalización neoliberal.

En nuestro análisis, ese mismo nivel de apertura, en particular de la cuenta capital, ha implicado una fuerte transnacionalización de las empresas y una marcada financiarización (en particular, de la economía brasileña) durante la última década. A su vez, estos dos elementos han determinado graves problemas después de 2013.

## **Regionalismo abierto como limitante al crecimiento sostenible en América Latina**

Desde mediados de la década de 1990 hasta el cambio de ciclo político a comienzos de la década del 2000, América Latina ha sido considerada como el patio trasero de los Estados Unidos en lo relativo a política exterior y económica. Esta imagen tiene su punto más emblemático en el control que ejerció Washington sobre las economías de América Latina, donde la mayoría de las iniciativas de comercio regional eran moldeadas según los designios de la Casa Blanca, el Departamento de Estado y el Departamento de Comercio y, por ende, se traducían en el flujo de capitales desde Sudamérica.

---

***Las crisis que se han sucedido en los distintos países del Mercosur a partir de 2013 han sido producto de la incongruencia entre las políticas económicas implementadas a nivel nacional y la falta de instituciones capaces de garantizar la compatibilidad entre dichas políticas y el escenario externo, a nivel regional.***

---

Cabe mencionar que en la reunión ministerial del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) celebrada en San José de Costa Rica en marzo de 1998, ya se subrayaba de qué manera “[...] *el ALCA puede coexistir con acuerdos bilaterales y subregionales, en la medida en que los derechos y obligaciones bajo dichos acuerdos no estén cubiertos ni vayan más allá de los derechos y obligaciones establecidos por el ALCA*” (Carranza 2003, p.1030). Los acuerdos subregionales jugaron un rol fundamental dentro del marco más amplio de la estrategia económica de los Estados Unidos para América Latina, dado que la liberalización y la apertura de las economías sudamericanas representaba el primer paso hacia la introducción de reglas neoliberales a nivel continental (Escudero 1992; Álvarez 2011).

Dentro de este escenario, el nacimiento del Mercosur (1991-1995) no debería ser visto como un proyecto autónomo de integración regional, ya que se trató ante todo de una “apuesta de 50.000 millones

de dólares” que las empresas de los Estados Unidos hicieron sobre el futuro de las economías del Cono Sur, dado que el destino del Mercosur iba a quedar absorbido por el ALCA.

Para decirlo en forma sucinta, un mayor involucramiento en la economía mundial era concebido como una extraordinaria herramienta para lograr una modernización acelerada de las economías del Cono Sur. Por lo tanto, en lugar de ser una limitante exógena impuesta sobre los gobiernos de Sudamérica, la aparición del Mercosur podría haber sido interpretada como el resultado de dos agendas convergentes: una “desde adentro” y otra “desde afuera” a nivel continental. En otras palabras, el Mercosur podía ser visto como el resultado de un cambio más amplio en el escenario internacional, *además* de ser una creación de los gobiernos neoliberales de los presidentes Menem de la Argentina y Collor de Brasil.

En virtud de las disposiciones del Acuerdo del Mercosur, el grado de apertura de los países miembro sufrió un marcado incremento. Por otro lado, las nuevas regulaciones para el comercio internacional implicaban una convergencia hacia aranceles externos que fueran comunes y vinculantes frente al resto de los bienes y servicios del mundo, además de la liberalización del comercio entre los miembros, a pesar de la reticencia de los sectores primarios y secundarios en Brasil y la Argentina, que demoró el acuerdo y significó implementaciones incompletas. Por otro lado, las desregulaciones financieras jugaron un rol fundamental: cuando la movilidad de los capitales se volvió operativa y el gradualismo no estaba permitido según los acuerdos, tanto los tipos de cambio como la posición neta de la balanza de pagos se volvieron altamente dependientes de los ingresos de capitales de corto plazo, como también lo evidencian las severas consecuencias del *efecto Tequila* por la crisis mexicana en las economías argentina y uruguaya en 1994.

El nuevo escenario político determinado por el nacimiento del Mercosur también tuvo repercusiones en el debate económico: en toda la región el *enfoque estructuralista* tradicional quedó superado por el auge de la *economía neoclásica*. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas (CEPAL) se vio inevitablemente afectada por

el nuevo clima: desde el advenimiento del nuevo escenario político adoptó una postura marcadamente desfavorable para la heterodoxia económica y hostil a las formulaciones clásicas de la CEPAL, y su nuevo director, Gert Rosenthal, un diplomático conservador de gran experiencia nombrado en 1988, le dio su venia a las reformas neoliberales implementadas por los gobiernos nacionales en la región, aunque se opusiera a ciertos elementos específicos.

Como sustento de este nuevo rumbo estaba el concepto de “*regionalismo abierto*”, que aludía a la idea de que un mayor nivel de apertura, junto con una integración regional más profunda, eran los elementos clave para que los países de América Latina cosecharan los beneficios de la “globalización”. Así, el término “regionalismo” no subrayaba la necesidad de reducir la *apertura* de las economías sudamericanas. Por el contrario, de acuerdo con el punto de vista de la CEPAL, los acuerdos regionales debían ser concebidos como herramientas para integrar las *economías abiertas* dentro de un orden *económico* aún más *liberalizado y transparente*. Desde esta perspectiva, el crecimiento económico esencialmente se veía como el resultado de la influencia benigna del sector exterior y de las inversiones externas directas en los países.

Sobre la base de estas premisas, la CEPAL explícitamente elogió al Mercosur como un ejemplo de integración, ya que representaba un compromiso ambicioso y uniforme por extender el libre mercado a todos los bienes producidos por sus países miembro, a diferencia de cualquier otro acuerdo regional. En otras palabras, el regionalismo abierto sugería mayor integración en la economía mundial por medio de la regionalización, dado que la interdependencia económica de los países de América Latina estaba intrínsecamente ligada a la liberalización y desregulación a nivel mundial. De este modo, el regionalismo abierto constituía un claro alejamiento de la concepción estructuralista de integración económica a través de la industrialización por sustitución de importaciones, ya que les otorgaba un rol fundamental a los mecanismos de mercado libre para asignar recursos en el proceso de producción. Considerando eso, podríamos legítimamente concluir que, alrededor del año 1994, la CEPAL no solo reconoció las reformas neoliberales ya implementadas en el continente, sino que se

convirtió en un poderoso órgano global que dio forma a la gobernanza económica, promoviendo de manera activa esas reformas en toda América Latina.

Esta defensa apriorística del Mercosur continuó hasta la década del 2000 de parte de los gobiernos del nuevo ciclo político. En diciembre de 2002, cuando la crisis de la deuda soberana ya había golpeado a la mayoría de los países miembro del Mercosur, los gobiernos de la Argentina y Uruguay seguían subrayando que, *debido* a la creación del Mercosur, ambos países habían pasado de tener economías semiautárquicas con fuerte intervención estatal, a economías *liberales de mercado* vinculadas con los flujos de comercio y movilidad de capitales a nivel global. A los ojos de esos gobiernos, un logro tan importante como ese fue posible gracias a que los países fundadores del Mercosur habían reconocido la necesidad de ser parte integrante de la ‘globalización’ económica. A pesar de las catastróficas perspectivas económicas por esos días, ambos gobiernos insistían en que el desafío para los países del Mercosur *era continuar con la integración de sus economías al mundo*; sin embargo, al mismo tiempo insistían con que la dimensión social no debería ser dejada de lado para preservar la cohesión social.

---

***El regionalismo abierto constituía un claro alejamiento de la concepción estructuralista de integración económica a través de la industrialización por sustitución de importaciones, ya que les otorgaba un rol fundamental a los mecanismos de mercado libre para asignar recursos en el proceso de producción.***

---

El gráfico de la página 94 muestra el grado de apertura de las economías del Mercosur, que permaneció prácticamente invariable a lo largo de todo el ciclo progresista, y que presenta un marcado incremento en Uruguay antes de la crisis de 2008. Por lo tanto, el espacio para una política fiscal (expansiva) dependía fatalmente de la coyuntura externa y los términos comerciales.

Desde esta perspectiva, lo que llama particularmente

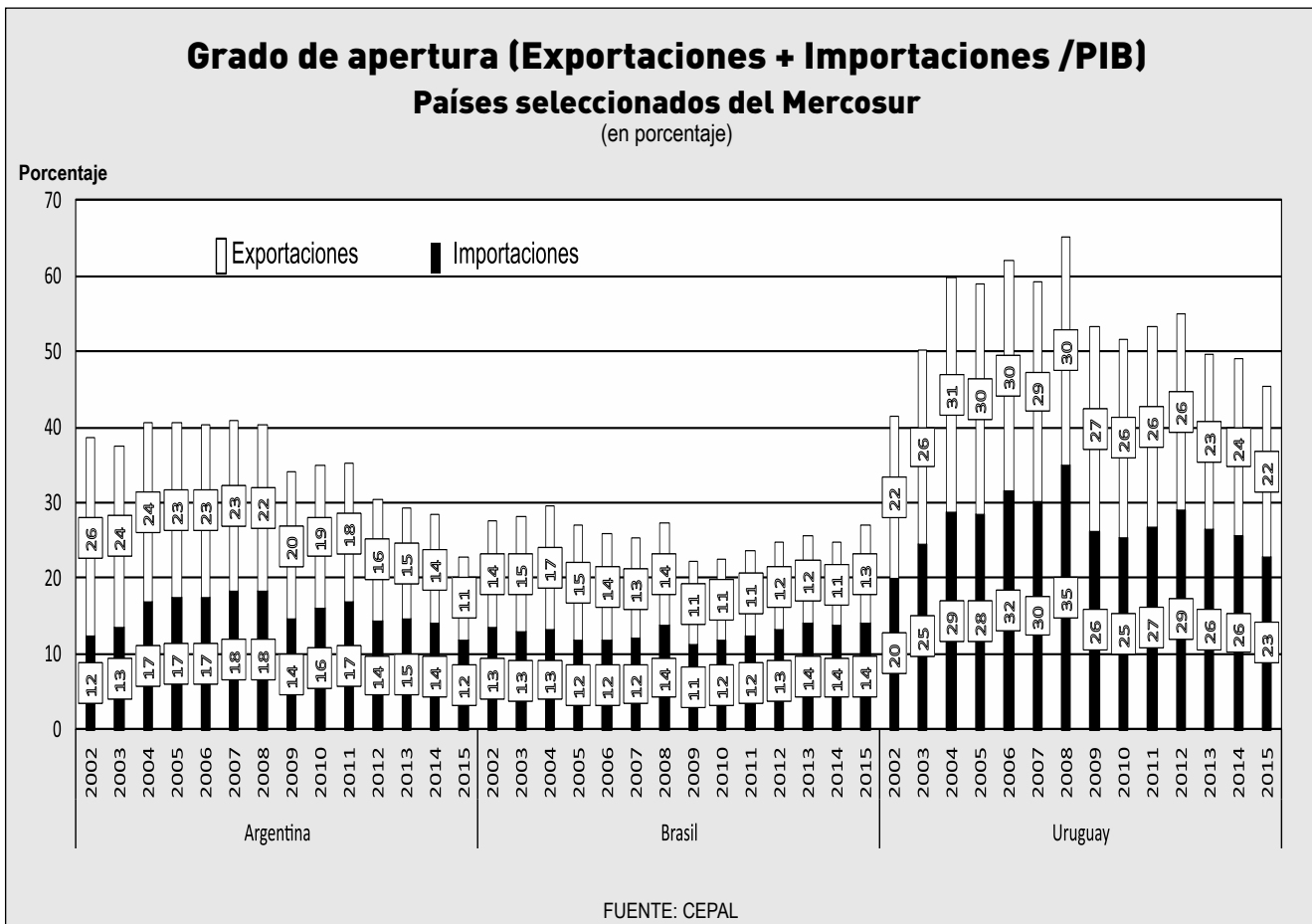
la atención es que no se introdujo ningún tipo de control sobre los capitales (ni siquiera fueron propuestos), a pesar del severo deterioro financiero que ya venían sufriendo los estados miembro.

**La financiarización en la Argentina (1990-2003) fue tan intensa que las inversiones financieras superaron ampliamente a las inversiones reales, al punto que se redujo la acumulación de capitales.**

El caso argentino probablemente representa el ejemplo más sobresaliente de una liberalización de capitales incesante. La reforma del Presidente Menem del Banco Central en 1992 apuntaba a garantizar mayor movilidad a los capitales, mediante una poderosa herramienta que le ataba las manos al Gobierno, y así moderar tanto las políticas fiscales como monetarias. Dado que el sector financiero, tanto en la Argentina como en Uruguay, era el más abierto

de la región, la crisis de 1994 con su *efecto Tequila* golpeó más severamente a estos dos países que a cualquier otra economía regional. La financiarización en la Argentina (1990-2003) fue tan intensa que las inversiones financieras superaron ampliamente a las inversiones reales, al punto que se redujo la acumulación de capitales: la formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB cayó de un promedio de 20% (1980–1989) a 17% (1990-2005). Solamente la cesación de pagos de 2001 interrumpió esa tendencia a la financiarización, ya que forzó el cierre de la cuenta capital de la Argentina.

Desde esta perspectiva, los gobiernos de centro-izquierda del Cono Sur revelaron una “actitud revisionista hacia el multilateralismo”, según la cual la adhesión a instituciones regionales (a nivel supranacional) representaba un “revival” progresista de los proyectos unificadores, y antiimperialistas, de Simón Bolívar y Francisco Morazán. Sin embargo, deliberadamente hicieron caso omiso de que la creciente transnacionalización de sus economías



también implicaba el riesgo de ‘trampas’ en los sectores de ingresos medios, que surgían de su creciente participación en la dinámica mundial (es decir, el neoliberalismo). Como resultado, América Latina rápidamente se volvió más globalizada y dependiente de las dinámicas transnacionales que lo que sus marcos de referencia políticos y su relato estaban dispuestos a aceptar.

Por un lado, no hay duda de que los gobiernos pro-gresistas que estuvieron al frente de los estados miembro desde 2003 impusieron un cambio en el discurso político, que también afectó la importancia que se le asignaba al Mercosur y al multilateralismo. Sin embargo, la falta de reformas sustanciales en las instituciones del Mercosur sugiere que los principales logros de la nueva era se referían primordialmente a la esfera de la alta política, más que enfocarse en la esfera económica. En particular, la compatibilidad entre una política fiscal expansiva y el grado de apertura (tanto comercial como financiera) de los estados miembro ni siquiera formó parte de la discusión.

La mayor dependencia (subsecuente) del escenario externo afectó irremediabilmente la sustentabilidad de las políticas expansivas, especialmente después de 2012. Como se podía prever, no bien se produjo un empeoramiento de la coyuntura externa, tanto la cuenta corriente (en particular en la Argentina) como la cuenta capital (en particular en Brasil y en Uruguay) reflejaron la difícil situación de las economías del Mercosur, en donde se imponían ajustes fiscales y achicamiento del gasto social.

### **Desequilibrios en el comercio bilateral y el retorno de las limitantes externas a la balanza de pagos de la Argentina**

La economía argentina comenzó a mostrar un pobre desempeño a partir de 2011-2012. Para decirlo en pocas palabras, hubo dos problemas que afectaron el panorama económico: primero, el comercio bilateral con Brasil; segundo, el importante déficit de cuenta corriente (desde 2010 hasta hoy), que se tradujo en una baja en las reservas, que a su vez acarrió la introducción de controles de emergencia sobre el atesoramiento/fuga de dólares, situación que estuvo

vigente desde octubre de 2011 hasta diciembre de 2015.

El comercio bilateral entre los países del Mercosur ha mostrado un problema estructural de desequilibrios desde la mismísima fundación de la alianza subregional. En síntesis, si bien el Mercosur resulta muy importante para los patrones de comercio de la Argentina (ya que representa más del 30% de su comercio total), no es relevante para Brasil, en donde representa menos del 10% de la balanza comercial (Noya et al. 2015). Entonces, dado que los países del Mercosur tienen una especialización internacional similar, la alianza subregional opera como una caja de amplificación de los shocks globales.

En caso de una crisis internacional, no solo se ve afectada la Argentina (o Uruguay) por el impacto a nivel mundial, sino también por el efecto recesivo que ese impacto produce en sus socios del Mercosur, principalmente Brasil. Desde esta perspectiva, Brasil se convirtió en una especie de variable exógena para la economía argentina, ya que cualquier caída de la actividad o recesión inmediatamente afecta la tasa de crecimiento de la Argentina por efecto de una fuerte caída de las exportaciones.

---

***Dado que los países del Mercosur tienen una especialización internacional similar, la alianza subregional opera como una caja de amplificación de los shocks globales. En caso de una crisis internacional, no solo se ve afectada la Argentina (o Uruguay) por el impacto a nivel mundial, sino también por el efecto recesivo que ese impacto produce en sus socios del Mercosur, principalmente Brasil.***

---

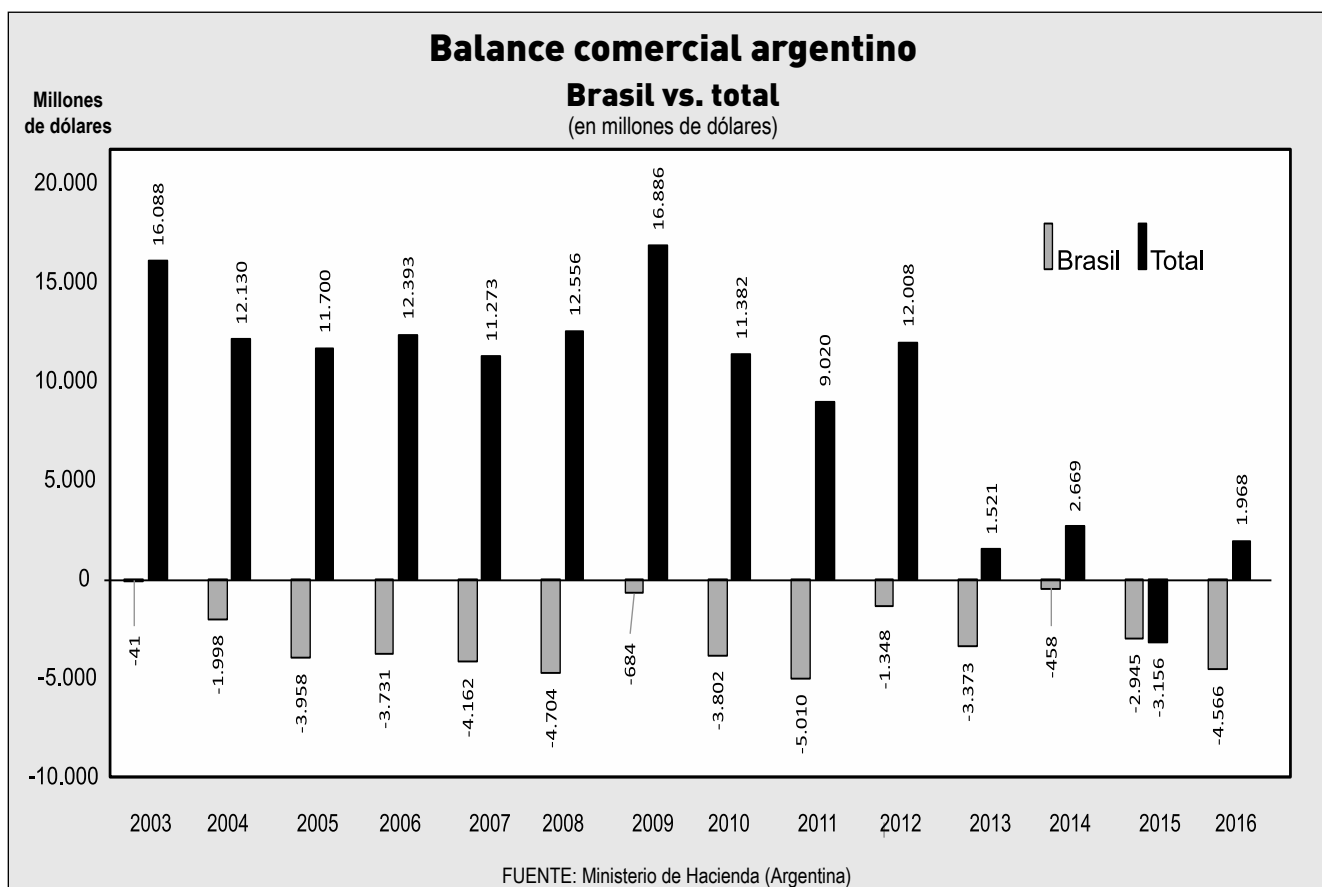
Una somera observación de algunos hechos estilizados revela que el problema en realidad es peor de lo que parece, ya que además de los desequilibrios estructurales antes mencionados entre los países del Mercosur, en términos de estructura del comercio exterior también se observa un déficit estructural en la balanza comercial de la Argentina con Brasil.

En el período 2003-2016 la Argentina tuvo un déficit comercial ininterrumpido con Brasil, que llegó a una suma de 36.215 millones de dólares. Sin embargo, casi la mitad de ese desequilibrio bilateral (16.937 millones de dólares) se acumuló en el período 2010-2015. Una simple observación de los datos revela que el déficit comercial de la Argentina con Brasil constituye un problema estructural del Mercosur, ya que es independiente de la coyuntura económica: ni siquiera durante las recesiones de Brasil (2009, 2015 y 2016), la Argentina fue capaz de reequilibrar su balanza de pagos bilateral, como lo muestra el gráfico de esta página.

Como anticipamos, surgió un segundo problema con la cuenta de la balanza de pagos de la Argentina entre 2010 y 2015. Por empezar, es importante resaltar que la reestructuración de la deuda *post-default* determinó un “cierre forzoso” del régimen de cuenta de capital en la Argentina, un escenario en el cual el capital no puede moverse libremente ni para entrar ni para salir del país y se prohíbe la emisión de bonos (denominados en las divisas de las reservas)<sup>1</sup>. En este marco, cualquier déficit en la cuenta corriente

inmediatamente se traduce en una carga sobre la posición de las reservas, ya que no hay ingreso de capital que pueda servir de contrapeso. Desde 2010 hasta hoy, la Argentina ha tenido un déficit en su cuenta de capital. Sin embargo, lo que más nos llama la atención es que no se haya registrado déficit en la balanza comercial entre 2010 y 2014: el principal factor determinante del pasivo en las cuentas corrientes fue *ingreso por inversiones* (es decir, los pagos de la Argentina a tenedores extranjeros de inversiones, por dividendos, remesas, etc.), con lo que el déficit se incrementó en un 31,7% entre 2009 y 2011.

La explicación económica resulta relativamente fácil si tenemos en cuenta la extraordinaria importancia que tienen las empresas transnacionales dentro del sector industrial de la Argentina. Como es bien sabido, las decisiones de esas empresas tienen un alto nivel de volatilidad y, por definición, son independientes de cualquier plan económico del gobierno de turno, de modo que queda muy claro que el deterioro de las perspectivas para 2011-2012 implicaba un cambio de actitud de esos actores de la economía, lo que redundó en un marcado detrimento para la Argentina.





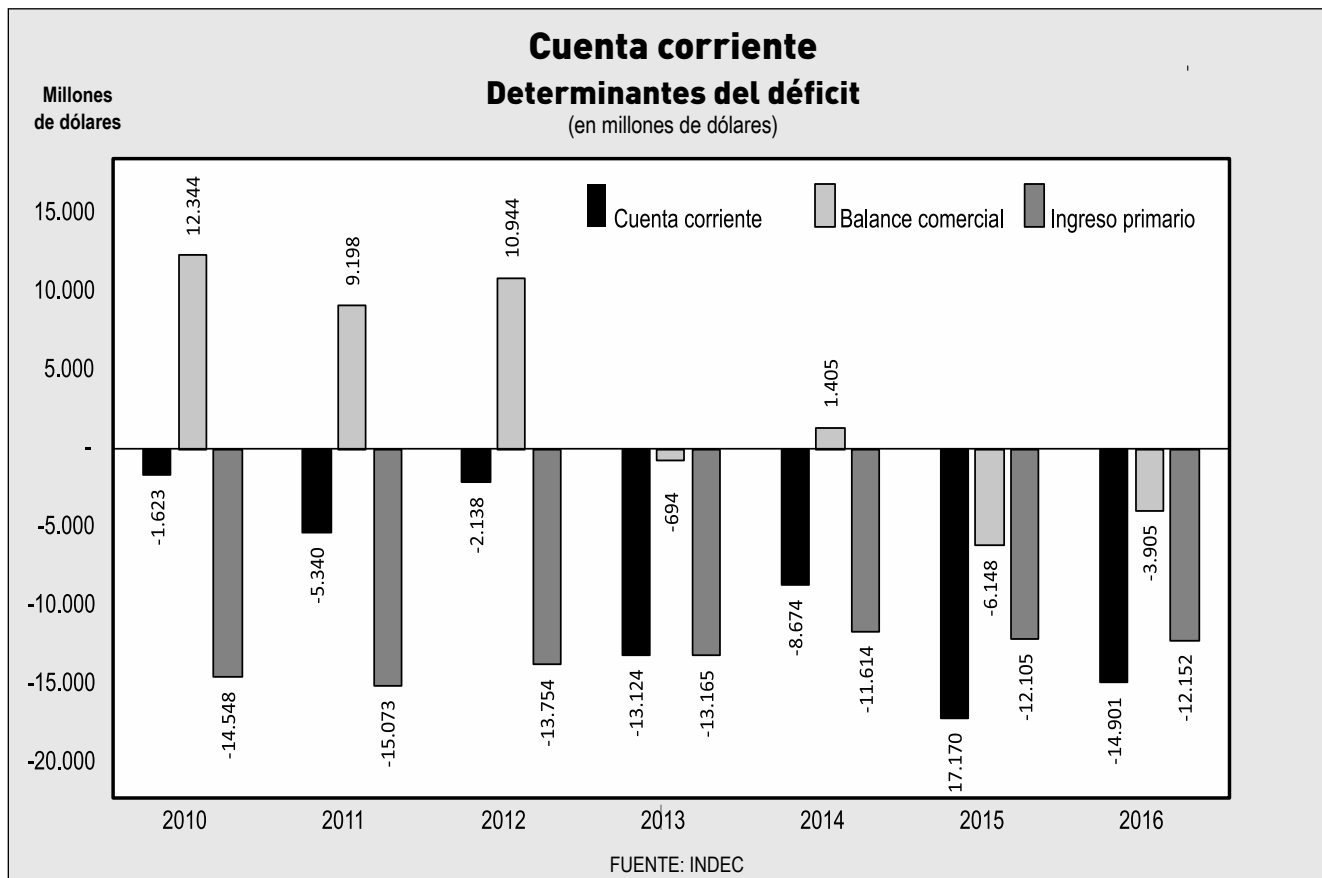
Además, no solo no había un ingreso de capitales para compensar los déficits de cuenta corriente (debido a las consecuencias de la cesación de pagos de 2001), sino que se produjo una impresionante salida de capitales que tuvo un severo impacto sobre las reservas de la Argentina en esos mismos años. Entre 2009 y 2011 la formación de activos externos del sector privado no financiero (es decir, depósitos en el exterior de agentes privados y no financieros argentinos) se incrementó en un 67,5%. El resultado combinado fue una reducción drástica de las reservas internacionales en 2011, correspondientes a aproximadamente un cuarto del monto total. La respuesta del Gobierno fue la introducción de controles de emergencia sobre los capitales en octubre de 2011, que sin embargo solo logró una estabilización del panorama económico, pero no pudo revertir la situación: aún en 2015, el déficit de ingresos por inversiones fue un 16,2% mayor que en 2009, en línea con el crecimiento de la formación de activos externos (+32,2%).

En este caso, otro punto que resulta llamativo es la falta de una iniciativa común desde las instituciones del Mercosur y/o sus países miembro.

Ayudar a la Argentina por medio de una permuta de cobertura por incumplimiento crediticio (*credit swap*) denominada en dólares habría implicado un mínimo esfuerzo, particularmente para Brasil, cuyas reservas en dólares ascendían a casi 400.000 millones de dólares, mientras que las de la Argentina eran de alrededor de 30.000 millones de dólares por esos días. No obstante, ese plan de rescate no formó parte de discusiones formales en el ámbito del Mercosur. Por otro lado, las contingencias argentinas de 2011-2015 pusieron de manifiesto la fragilidad de las instituciones del Mercosur, en particular a la luz de la no implementación del *Banco del Sur* (banco de desarrollo del Mercosur, establecido en 2007 con el fin de rescatar a los países miembro en caso de una crisis con la balanza de pagos).

### Volatilidad de capitales y financierización en Brasil y en Uruguay

El rol disruptivo que jugó la cuenta de capital abierta se venía debatiendo desde hacía tiempo en los



círculos económicos de América Latina, en particular durante la llamada “*Etapa desarrollista*”, que abarca aproximadamente el período entre fines de la década de 1940 y principios de la década de 1980. En los años ‘90, la cuestión del impacto de los movimientos de capitales *a corto plazo* en la economía real reavivó el debate: a medida que nuevos productos financieros y desarrollos tecnológicos en las infraestructuras de los mercados de capitales comenzaron a permitir usos mucho más rápidos, sustanciales y especulativos de la liquidez internacional, muchos advirtieron una diferencia cualitativa entre el impacto de los movimientos de capitales en el corto y largo plazo. La crisis mexicana y el *efecto Tequila* de 1994 proporcionaron un escenario más que propicio para que se reeditara ese debate.

Más recientemente, incluso el FMI, que en la década de los ‘90 y los primeros años del 2000 estuvo entre los más firmes partidarios de la liberalización radical de capitales, comenzó a cuestionar sus premisas teóricas. En su análisis del decenio transcurrido entre 2002 y 2012, Kose y Prasad mostraron de qué manera el efecto causal de la liberalización de la cuenta capital sobre el crecimiento había sido irrelevante en los mercados emergentes. Además, muestran de qué modo los aumentos en los flujos de capitales de los países industrializados a los países en vías de desarrollo

representaron un elemento pro-cíclico, dado que los inversores extranjeros demostraron ser proclives a prestar en los momentos de bonanza para replegarse no bien empeoraba el panorama macroeconómico, con lo que terminaron amplificando los altibajos en el ciclo de negocios periférico. Así, las abruptas salidas de capital actuaron como factor desencadenante de diversas crisis financieras en los mercados emergentes.

---

***Los flujos de capitales de los países industrializados a los países en vías de desarrollo representaron un elemento pro-cíclico, dado que los inversores demostraron ser proclives a prestar en los momentos de bonanza para replegarse no bien empeoraba el panorama macroeconómico, con lo que terminaron amplificando los altibajos en el ciclo de negocios periférico.***

---

Una tendencia similar se verificó en Brasil. La tasa de interés siguió alta, independientemente del nivel del producto, incluso en los años en los que hubo contracción del PIB, como factor pro-cíclico de la recesión. La explicación está en la necesidad de atraer un robusto flujo de ingresos de capital en el corto plazo, a fin de lograr un superávit en la cuenta financiera,

## **Brasil**

### **Datos básicos de la macroeconomía**

<b>Año</b>	<b>Variación del PIB</b>	<b>Tasa de Interés Nominal anual</b>	<b>Cuenta Corriente</b> (mill. de dólares)	<b>Cuenta Financiera</b> (mill. de dólares)	<b>Reservas Totales</b> (miles de mill. de dólares)
2003	1,1%	16,3%	4.177,3	-156,6	49,3
2004	5,8%	17,7%	11.679,2	-3.532,0	52,9
2005	3,2%	18,0%	13.984,7	13.144,1	53,8
2006	4,0%	13,2%	13.642,6	16.152,1	85,8
2007	6,1%	11,2%	1.550,7	88.329,7	180,3
2008	5,1%	13,7%	-28.192,0	28.302,0	193,8
2009	-0,1%	8,7%	-24.302,3	70.172,1	238,5
2010	7,5%	10,7%	-75.824,1	125.112,3	287,6
2011	4,0%	10,9%	-77.032,1	137.879,0	352,0
2012	1,9%	7,1%	-74.218,4	92.853,3	373,2
2013	3,0%	9,9%	-74.838,9	67.876,7	358,8
2014	0,5%	11,7%	-104.181,3	111.431,2	363,6
2015	-3,8%	14,2%	-59.434,3	56.713,9	356,5

FUENTE: Banco Mundial / CEPAL / Banco Central do Brasil

capaz de compensar el déficit de cuenta corriente. La importancia de este flujo de ingreso de capital fue tal que las reservas totales en dólares llegaron a 373.000 millones de dólares en 2012.

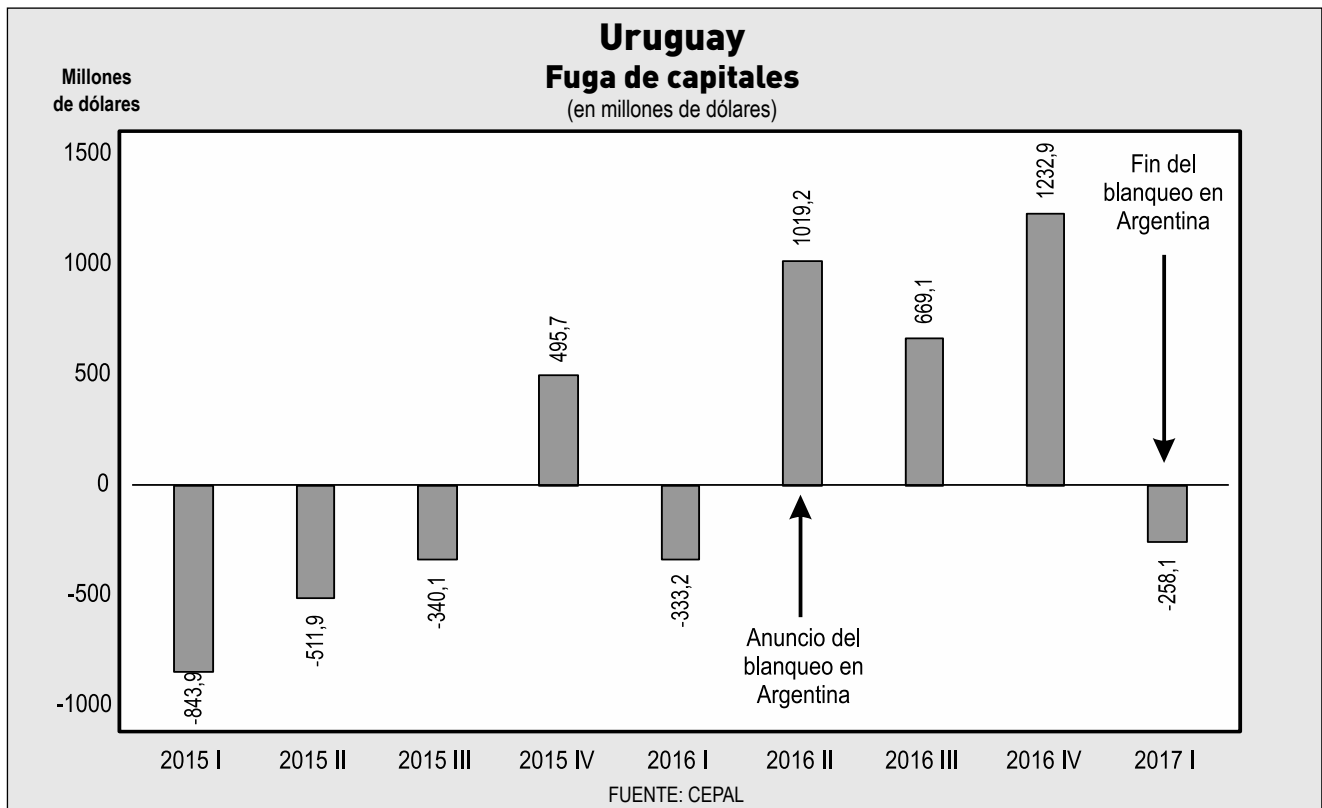
En la misma línea, Azis y Shin (2015) enfatizan que, en el escenario post 2008, la política de “plata fácil” (es decir, políticas de Flexibilización Cuantitativa y de *Tapering* o retirada progresiva de estímulos, entre otras) en las economías avanzadas afectó negativamente a los mercados emergentes, al crear un extendido efecto de inestabilidad financiera. De manera esquemática, dichos resultados dependían de la política de tasa de interés negativa del Banco Central del hemisferio norte, que desplazó a los capitales especulativos hacia los mercados emergentes. En Brasil los flujos de capital de corto plazo acumulativos a 12 meses tuvieron un *boom* y pasaron de salidas por 8.000 millones de dólares a comienzos del año 2000 a más de 60.000 millones y 50.000 millones de dólares a fines de 2007 y de 2010, respectivamente. Para Brasil, los fondos totales de obligaciones externas de corto plazo pendientes ascendían a 46,1% del PIB en junio de 2008 y a 39,7% del PIB en marzo de 2011, comparados con solo el 28% del PIB antes de la crisis de 1999. La participación de inversores extranjeros en

el mercado bursátil brasileño se incrementó de menos del 25% a más del 50% a fines de 2014.

Uruguay se caracterizó por una política similar y la Argentina también, después del cambio de ciclo político en 2015. En septiembre de 2016, la Argentina, Uruguay y el Brasil ocuparon el “top 3” en el ranking mundial de las llamadas “operaciones de acarreo” (*carry trade*). La ganancia anual esperada en dólares fue de +5,84%, +5,13% y +4,2%, respectivamente: una ganancia de capital formidable si se la compara con los valores correspondientes esperados en el Reino Unido (-0,07%) y la Eurozona (-1,88%).

La movilidad perfecta de capitales del Mercosur implicaba que los mercados se valieran de oportunidades especulativas o de arbitraje toda vez que se produjera un desajuste entre las políticas monetarias activas y de tipo de cambio. Por ende, el efecto contagio u otros efectos financieros de proximidad podían convertir a la integración regional en una cuestión controvertida.

La ausencia de regulaciones específicas, en particular a fin de contrastar la dolarización de las obligaciones, se puede ubicar en el origen del estrés sobre la



balanza de pagos en Uruguay en 2015 y 2016. Por su condición de paraíso fiscal no industrializado, Uruguay siempre se ha caracterizado tanto por un déficit de cuenta corriente como por un superávit en sus cuentas capital/financieras. Por esas mismas razones, la fuga de capitales nunca fue un problema: más bien al contrario, el país atraía una importante suma de capitales fugados, especialmente de la Argentina. Sin embargo, una súbita amnistía fiscal (blanqueo de capitales) anunciada por el Presidente Macri en mayo de 2016 determinó una salida de capitales sin precedentes, mayormente hacia la Argentina, y a su vez, el rápido deterioro de la cuenta capital le impuso un ajuste fiscal al gobierno de centro izquierda.

De manera esquemática, podría decirse que no solo el Mercosur no implementó controles en común sobre los capitales, sino que sus países miembro ni siquiera coordinaron sus decisiones en este tema. Tanto la fuga de capitales pre-2016 hacia Uruguay, como la subsiguiente fuga de capitales desde Uruguay hacia otros países cuestionaron severamente la eficacia de los acuerdos del Mercosur a fin de asegurar una cooperación financiera efectiva.

## Conclusiones

El presente trabajo brinda un análisis de las economías del Mercosur en la última década. En síntesis, nuestro argumento es que las políticas expansivas y lideradas por la demanda en el período 2003-2012 han determinado un robusto crecimiento económico, que permitió solventar medidas sociales sustanciales orientadas a la mejora del desarrollo humano en los países del Mercosur. Sin embargo, esas políticas demostraron ser insostenibles tan pronto como el escenario externo empeoró, en el período 2012-2015. El cambio abrupto en la coyuntura determinó una limitante externa sobre la balanza de pagos, que afectó tanto la cuenta corriente en la Argentina (cuyo desequilibrio en el sector externo

rápidamente determinó la escasez de divisa fuerte), como la cuenta capital en Brasil y Uruguay, cuyas políticas monetarias actuaron como un factor procíclico y recesivo, a fin de contrarrestar una potencial salida de capitales. En ambos casos, el declive de los precios de los commodities post 2008 fue la gota que rebalsó el vaso.

En nuestro análisis, una parte significativa del problema tuvo que ver con las instituciones del Mercosur y su incapacidad de defender los resultados sociales que se habían logrado, debido a que los orígenes del Mercosur están estrechamente vinculados con la agenda neoliberal que los Estados Unidos implementaron en América Latina durante la década del '90.

Algunos de los resultados en el sector social logrados en el período 2003-2012 se podrían haber preservado, adoptando un abordaje menos radical hacia la liberalización de la cuenta corriente. Por ejemplo, los términos y condiciones según los cuales los países del Mercosur aceptaron las inversiones externas directas se podrían haber negociado mejor con las empresas transnacionales (siguiendo el ejemplo de China, que impuso varias condiciones a las inversiones externas directas) a nivel subregional, más que a nivel nacional, al tiempo que se evitaba de plano la liberalización de capitales de corto plazo. Después de todo, un grupo muy nutrido de economistas de la ortodoxia (*mainstream*), comenzando con Stiglitz en 2000, estuvo de acuerdo con que, si bien las transacciones de cuenta corriente abierta son un clásico del crecimiento económico en todo el mundo (aunque últimamente esta tendencia se esté revirtiendo, bajo el liderazgo de los Estados Unidos, debido a la mayor solidez de Asia), la liberalización de las cuentas financieras con una modalidad híper liberal ha tenido un impacto desestabilizador en la mayoría de los casos y ha respondido a los intereses de una pequeña comunidad cerrada de actores del mundo empresarial occidental (banca de inversión, sociedades inversoras privadas, etc.). □

## Notas

1. No hay que desconocer, de todas maneras, la importancia de las regulaciones introducidas por las autoridades monetarias, en particular en términos de estadía mínima de los capitales extranjeros en el país y de retenciones a las ganancias financieras.

## Referencias

- Alvarez, M. (2011), Los 20 años del MERCOSUR: una integración a dos velocidades, *Comercio Exterior*, 108: 7-55, Santiago de Chile: CEPAL.
- Arestis, P., Ferrari-Filho, F., Paula, L.F. and Sawyer, M. (2003), The Euro and the EMU: Lessons for MERCOSUR, in P. Arestis and L.F. Paula (ed.). *Monetary Union in MERCOSUR: lessons from EMU*. Aldershot: Edgard Elgar.
- Argentina, segunda entre los países más atractivos para el 'carry trade', *El Cronista*, 23 March, 2017.
- Argentinos retiraron 1.000 millones de dólares de Uruguay en 2016, *Radio Uruguay*, 19 April, 2017.
- Azis, I. (2015), Integration, contagion and income distribution, in P. Nijkamp, A. Rose and K. Kourtit (eds): *Regional Science Matters. Studies Dedicated to Walter Isard*, New York: Springer-Verlag.
- Azis, I. and Shin, H.S. (2015), *Managing Elevated Risk*, Asian Development Bank, New York: Springer-Verlag.
- Baer, W. (1972), Import Substitution and Industrialization in Latin America: Experiences and Interpretations, *Latin American Research Review*, 7(1): 95-122.
- Bin, D. (2016), The Politics of Financialization in Brazil, *World Review of Political Economy*, 7 (1): 106-126.
- Bielschowsky, R. (2009), Sixty years of ECLAC: structuralism and neo-structuralism, *CEPAL Review*, 97: 171-192.
- Blyde, J.S. (2006), Convergence Dynamics in MERCOSUR, *Journal of Economic Integration*, 21(4): 784-815.
- Bresser-Pereira, L.C. and Holland, M. (2010), Common currency and economic integration in Mercosul, *Journal of Post Keynesian Economics*, 32 (2): 213-234.
- Carranza, M.E. (2003), Mercosur, the Free Trade Area of the Americas and the Future of U.S. Hegemony in Latin America, *Fordham International Law Journal*, 27 (3): 1029-1065.
- CEPAL (1994), *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La Integración Económica al Servicio de la Transformación Productiva con Equidad*, Santiago de Chile: United Nations.
- (2016), *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean*, Santiago de Chile: United Nations.
- Demir, F. (2008), Financial Liberalization, Private Investment and Portfolio Choice: Financialization of Real Sectors in Emerging Markets, *Journal of Development Economics*, 88: 314-324.
- Eichengreen, B. (1998), Does MERCOSUR Need a Single Currency?, *NBER Working Paper*, no. 6821.
- Escudero, A. C. (1992). MERCOSUR: el nuevo modelo de integración, *Comercio Exterior*, 41 (11): 1041-1048, Santiago de Chile: CEPAL.
- Fernández Jilberto, A.E. and Hogenboom, B. (1997), Latin American Experiences with Open Regionalism: Introduction, *International Journal of Political Economy*, 26 (4): pp. 3-13.
- Ferrer, A. (1996), El MERCOSUR: entre el Consenso de Washington y la integración sustentable, Inter-American Development Bank Conference, 3-5 September, Washington D.C.
- Figari, G.M. (2006), Democracy and Argentinian foreign policy 1983-2005, *Relaciones Internacionales*, 2 (30): 69-97.
- Fuentes, J.A. (1994), Open Regionalism and Economic Integration, *CEPAL Review*, 53: 81-89.
- Furtado, C. (1961), *Desenvolvimento e Subdesenvolvimento*, Rio de Janeiro: Fundo de Cultura.
- Gaggero, J. (2011), La Fuga de Capitales Argentina en el Escenario Global (2002-2010), *Documento de Trabajo N° 29*, Buenos Aires: Cefid-Ar.
- Gaggero J., Rua, M. and Gaggero, A. (2013), Argentina. Fuga de Capitales (2002-2012), *Discussion Workshop: BEPS and the Future of Corporate Taxation*, City University of London.

- Gardini, G.L. (2006), Government-Business Relations in the Construction of MERCOSUR, *Business and Politics*: 8 (1): 1-26.
- Gardini, G. L. (2007), Who Invented MERCOSUR?, *Diplomacy & Statecraft*, 18:4, 805-830.
- Gardini, G. L. (2010), *The Origins of MERCOSUR. Democracy and Regionalization in South America*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Goncalves, F.M. (2007), The Optimal Level of Foreign Reserves in Financially Dollarized Economies: The Case of Uruguay, *IMF Working Paper*, No. 07/265.
- ILO (2002), *Report on National Dialogue: Argentina and Uruguay*, World Commission on the Social Dimension of Globalization, 2 December 2002.
- IMF (2003), *Lessons from the Crisis in Argentina*, October 8, 2003.
- IMF (2015a), *Global Financial Stability Report, October 2015: Vulnerabilities, Legacies, and Policy Challenges Risks Rotating to Emerging Markets*, Washington D.C.: U.S.A.
- IMF (2015b), *IMF Country Report No. 15/82: Uruguay*, Washington D.C.: U.S.A.
- INE (2017), *Estimación de la pobreza por el método el ingreso*, Montevideo: Uruguay.
- Kaltenbrunner, A. and Paineira, J.P. (2016), International and Domestic Financialisation in Middle Income Countries: the Brazilian Experience, *Fessud Working Paper Series*, SOAS, No. 146.
- Kose, M.A. and Prasad, E. (2012), Capital Accounts: Liberalize or Not?, *Finance & Development*, IMF, Updated: March 28, 2012.
- Kregel, J. (2014). An Alternative View of the Argentine Crisis: Structural Flaws in Structural Adjustment Policy. In *Economic Development and Financial Instability: Selected Essays* (pp. 215-240). New York: Anthem Press.
- Kulfas, M. (2016), *Los Tres Kirchnerismos. Una Historia de la Economía Argentina 2003-2015*, Buenos Aires: Siglo XXI editores.
- Lavinias, L. (2016), *The Takeover of Social Policy by Financialization: the Brazilian Paradox*, Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Licandro, F.G. (2000), Is MERCOSUR an Optimal Currency Area? A shock correlation perspective, *Documentos de Trabajo del Banco Central de Uruguay*, 4/2000.
- Malamud, A. (2005), MERCOSUR Turns 15: Between Rising Rhetoric and Declining Achievement, *Cambridge Review of International Affairs*, 18 (3): 421-436.
- Manzetti, L. (1993), The Political Economy of MERCOSUR, *Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, 35 (4): 101-141.
- Mundell, R.A. (1961), A theory of optimum currency areas, *American Economic Review*, 51 (4): 657-665.
- Musacchio, A. (2012), Mexico's financial crisis of 1994-1995, *Harvard Business School Working Papers*, 12-101.
- Noya N., Lanzilotta, B. and Zunino, G. (2015), Macroeconomic Challenges for MERCOSUR Countries in the Post-Crisis Scenario: a Gvar Approach, *Revista de Economía*, 22 (2): 63-100.
- Nurkse, R. (1953), *Problems of Capital-Formation in Underdeveloped Countries*, Oxford: Oxford University Press.
- O'Connell, A. (2005), The Recent Crisis - and Recovery - of the Argentine Economy: Some Elements and Background, in Epstein G.A. (ed.) *Financialization and the World Economy*, pp. 289-313, Cheltenham: Edward Elgar.
- Ocampo, J.A. (2000), Nuestra Agenda, in CEPAL (ed.) *La CEPAL en sus 50 Años. Notas de un Seminario Conmemorativo*, Santiago de Chile: United Nations.
- OECD (2014), *Multi-dimensional Review of Uruguay. Volume 1: Initial Assessment*, Paris: OECD Development Pathways.
- Ostry, J.D., Loungani, P. and Furceri, D. (2016), Neoliberalism: Oversold?, *Finance & Development*, 53 (2): 38-41.

- Painceira, J.P. (2008), Developing Countries in the Era of Financialisation: From Deficit Accumulation to Reserve Accumulation, in C. Lapavistas (ed.) *Financialisation in Crisis*, Leiden: Brill.
- Palley, T.I. (2007), Financialization: What It Is and Why It Matters, *Levy Economics Institute Working Papers*, no. 525, December 2007.
- Pinto de Andrade, J., Falcão Silva, M.L. and Trautwein, H.M. (2003), *Prospects of Economic Integration and Incompatible Monetary Policies among MERCOSUR Members*, Institut für Volkswirtschaftslehre, Universität Oldenburg.
- Prebisch, R. (1946), Panorama General de los Problemas de Regulación Monetaria y Crediticia en el Continente Americano: América Latina, in Banco de México (ed.), *Memoria de la Primera Reunión de Técnicos sobre Problemas de Banca Central del Continente Americano*, México, DF, pp. 25-33.
- Prebisch, R. (1949), *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas*, Sgo de Chile: CEPAL.
- Ramsey, J., Resende, P. and Almeida, A. (2009), Trans-nationalization of Brazilian Companies: Lessons from the Top 20, *Latin American Business Review*, 10 (2-3): 117-134.
- Rosenthal, G. (1996), Development thinking and policies: the way ahead, *CEPAL Review*, 60: 7-20.
- Rossi, F. (2017), *The Poor's Struggle for Political Incorporation. The Piquetero Movement in Argentina*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Sanahuja, J.A. (2017), A 'Rashomon' Story Latin American Views and Discourses of Global Governance and Multilateralism, in Triandafyllidou A. (ed.), *Global governance from regional perspectives: a critical view*, Oxford : Oxford University Press.
- Santarcangelo, J. and Perrone, G. (2012), La cúpula empresarial argentina y su rol en el desarrollo económico, *Problemas del Desarrollo*, 168 (43): 37-62.
- Schorr, M. (2012), Deindustrialization as Axis of the Re-foundational Project of the Economy and Society in Argentina 1976-1983, *América Latina en la Historia Económica*, 19(3):31-56.
- Schorr, M., Gaggero, A. and Wainer, A. (2014), *Restricción Eterna. El Poder Económico Durante el Kirchnerismo*, Buenos Aires: Futuro Anterior Ediciones.
- Schott, J.J. (2001), *Prospects for Free Trade in the Americas*, Institute for International Economics.
- Sember, F.R. and Vernengo, M. (forthcoming), El Banco Central en Tiempos de Convertibilidad (1991-2002), in Rougier M., Sember F.R. (forthcoming), *El Banco Central de la República Argentina en la Promoción del Desarrollo (1935-2015)*, Buenos Aires: Lenguaje Claro Ed.
- Serrano, F. and Summa, R. (2015), Aggregate Demand and the Slowdown of Brazilian Economic Growth from 2011-2014, *CEPR working papers*, August.
- Siddiqui, K. (2014), Flows of Foreign Capital into Developing Countries: A Critical Review, *Journal of International Business and Economics*, 2 (1): 29-46.
- Stiglitz, J. (2000), Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability, *World Development*, 28 (6): 1075-1086.
- Sunkel, O. and Paz, P. (1970), *El Subdesarrollo Latinoamericano y la Teoría del Desarrollo*, Ciudad de México: Siglo Veintiuno Editores.
- UCA (2017), "Pobreza Extrema e Inseguridad Alimentaria en la Argentina Urbana (2010-2016)", Buenos Aires: Universidad Católica Argentina.
- UNDP (2013), Desigualdad multidimensional y dinámica de la pobreza en Uruguay en los años recientes, Uruguay: El Futuro en Foco. Cuadernos sobre Desarrollo Humano, 2: 11-65.
- Valdes, S.G. (1969), Discurso del Canciller Gabriel Valdés S. en la Inauguración de la Sesión Extraordinaria de CECLA, *Memorias del Ministerio de Relaciones Exteriores. Año 1969*, Santiago de Chile, pp. 46-47.
- Weisbrot, M., Ray, R., Montecino, J.A. and Kozameh, S. (2011), The Argentine Success Story and its Implications, *CEPR working papers*, October.
- Weisbrot, M., Johnston, J. and Lefebvre, S. (2014), The Brazilian Economy in Transition: Macroeconomic Policy, Labor and Inequality, *CEPR working papers*, September.
- Weyland, K. (1996), Neopopulism and neoliberalism in Latin America: Unexpected affinities, *Studies in Comparative International Development*, 31 (3): 3-31.
- Williamson, J. (1990), What Washington Means by Policy Reform, in Williamson J. (ed.) *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, Washington: Institute for International Economics, Chapter 2.
- WORLD BANK (2017), Country Poverty Brief: Brazil, October 2017.