Universidad de Buenos Aires

Facultad de Ciencias Económicas

Seminario de Integración y Aplicación

Licenciatura en Economía
2do cuatrimestre de 2017

Rol de tipo de cambio para el desarrollo y la diversificación productiva

Una investigación desde una mirada nacional

Martín Carro

Registro 874.859 / DNI 37.905.415

martincarro16@gmail.com

ÍNDICE

Introducción……..……..……...3

1. La especialización buscada….……..……...…….……4

1.1 Qué se entiende por desarrollo……..…….……4

1.2 El tipo de producción importa…….5

1.3 La actividad en la CGV importa…...……..7

1.4 Diversificación productiva …...…….....8

2. Manejo del tipo de cambio como política comercial……...…11

2.1 Tipo de cambio nominal, real, corriente, de equilibrio…….……12

2.2 Determinación del Tipo de Cambio…...……...……13

2.3 Trilema y una solución posible……...……...……14

2.4 Tipo de cambio como instrumento para el desarrollo. Canales de transmisión…..……..15

2.4.1. Una primera aproximación……...15

2.4.2 Enfoque basado en sustento econométrico……15

2.4.3 Diversificación productiva a partir de TCR alto……..……..17

2.4.4 Enfoque con perspectiva histórica y latinoamericana……17

2.5 Este instrumento para la realidad argentina……...…18

2.5.1 Estructura productiva desequilibrada……19

2.5.2 El trilema del desarrollo argentino: equilibrio comercial, distribución y crecimiento de pleno empleo……...……20

2.5.3 La solución de Diamand……21

3. Argentina. Indicios empíricos en la post-convertibilidad……...……22

3.1 TCR en la post-convertibilidad…….……22

3.2 Indicadores de diversificación exportadora y competitividad sectorial...……..…25

3.2.1 Diversificación productiva (o exportadora)……...25

3.2.2 Tipo de cambio de desempeño sectorial…….……26

3.2.3 Desempeño de las MOI……..29

3.3 *Market share* como indicador de competitividad……..……30

El caso de los infomáticos…….……...……31

3.4 Elasticidades al tipo de cambio…….……...…….33

4. Conclusiones……..…..……35
ANEXO I……...……38
ANEXO II……..39
Bibliografía……...……..…40

Introducción

Existe un consenso general y en la Ciencia Económica en particular, respecto de la concepción del desarrollo como algo positivo a alcanzar. Suele clasificarse dentro de los "países desarrollados" a aquellos que cumplen con ciertos estándares: alto PBI per cápita, alta esperanza de vida, equidad en la distribución del ingreso, etc.

La corriente estructuralista ha concluido que el tipo de producción en la que se encuentra centrada una estructura productiva es clave para determinar el grado de desarrollo. Han apuntado a la importancia para América Latina de lograr un cambio en la especialización productiva y comercial para poder lograr un crecimiento sostenido y una distribución más equitativa del ingreso.

Existe una serie de enfoques que proponen un tipo de cambio real (TCR) alto como política promotora del desarrollo. Estos presuponen que dicho instrumento es facilitador de la diversificación productiva. En efecto, para determinados sectores, el tipo de cambio resultante del libre juego entre la oferta y la demanda efectiva de divisas dejaría afuera a proyectos de inversión importantes, en términos de desarrollo, que serían viables con un TCR más elevado. Un TCR alto, impulsado como un objetivo de la política macroeconómica podría incluirlos. En tal sentido, resulta clave analizar sus canales de transmisión y las particularidades que presenta dicha política en la Argentina. Serán comentados, a su vez, otros efectos que una política de TCR alto puedan sobre los indicadores de desarrollo, por ejemplo, la distribución regresiva del ingreso y la inflación.

En este trabajo se estudiará el desempeño exportador de la Argentina en el periodo de post-convertibilidad, haciendo foco en el tipo de cambio como instrumento de política para el desarrollo. Con esto se pretende comprender el rol del tipo de cambio como política comercial en el periodo y su efectividad.

El trabajo se dividirá en cuatro capítulos, además de esta introducción. En el primero se expondrá el enfoque sobre el desarrollo económico, el rol de la matriz productiva en éste y por qué la diversificación productiva es un camino posible, sobre todo para países con las características de los latinoamericanos.

El segundo se centrará en el rol del tipo de cambio como instrumento para el desarrollo en general; y en particular, se indagará sobre los usos de éste como instrumento de política comercial, las limitaciones en la elección o la fijación de un nivel de TCR e incluso los efectos no deseados para el desarrollo de ese tipo de políticas. Luego se expondrán los canales de transmisión al crecimiento y a la diversificación productiva como condiciones esenciales para el desarrollo. Para finalizar este capítulo, se indagará sobre las especificidades de implementación de esas políticas en Argentina, marcando las limitaciones propias de la estructura productiva nacional, y esquematizando el posible efecto en los diferentes sectores productivos.

En el tercer capítulo, se evaluarán los efectos de las políticas de tipo de cambio durante el periodo de post-convertibilidad a la luz de las posiciones teóricas expuestas en los capítulos anteriores o bien evidenciar sus limitaciones. El recorrido realizado permitirá arribar a conclusiones en el

último capítulo. Se pretende que sean un aporte al debate de la política cambiaria en la Argentina, toda vez que se la considere como un elemento más de la política económica general con objetivos de desarrollo, que no son otros que mejorar la calidad de vida.

1. La especialización buscada

1.1 Qué se entiende por desarrollo

El desarrollo económico es un tópico relevante que dista de ser novedoso en la literatura económica, o incluso en el mundo de la Economía Política en general. Puede ubicarse su pico de popularidad en los años '50 y '60 de la mano de autores como Albert Hirschman, Paul Rosenstein-Rodan, Walter Rostow o Ragnar Nurkse. El atributo común que comparten estos autores es el de pensar maneras o caminos para que la periferia crezca o se acerque a los países cuyos habitantes gozan de una mejor calidad de vida.

Existe un amplio consenso en el que el desarrollo económico es un concepto multidimensional. Por esto, se entiende que abarca el estudio de diversos tópicos como crecimiento económico, bienestar humano, distribución del ingreso, libertades políticas y civiles, sustentabilidad medioambiental y equidad de género, entre otros. Amartya Sen (2000) capta muy bien esta idea al definirlo de la siguiente manera:

> El desarrollo puede concebirse como un proceso de expansión de las libertades reales de que disfrutan los individuos. El hecho de que centremos la atención en las libertades humanas contrasta con las visiones más estrictas del desarrollo, como su identificación con el crecimiento del producto nacional bruto, con el aumento de las rentas personales, con la industrialización, con los avances tecnológicos o con la modernización social. El crecimiento del PNB o de las rentas personales puede ser, desde luego, un *medio* muy importante para expandir las libertades de que disfrutan los miembros de la sociedad. Pero las libertades también dependen de otros determinantes, como las instituciones sociales y económicas (por ejemplo, los servicios de educación y de atención médica), así como de los derechos políticos y humanos (entre ellos, la libertad para participar en debates y escrutinios públicos). La industrialización, el progreso tecnológico o la modernización social pueden contribuir significativamente a expandir la libertad del hombre, pero la libertad también depende de otros factores. (p.19)

De esta forma, diversas dimensiones del desarrollo quedan contempladas en el proceso de expansión de libertades. Este concepto se ha ido discutiendo y construyendo desde su surgimiento para que Sen llegue a una definición tan acabada y abarcativa. Sin embargo, la literatura económica sobre el desarrollo ha puesto el foco en algunos de los medios para alcanzar la ampliación de libertades que menciona Sen. En primer lugar, destaca el ingreso, entendiendo que éste es condición necesaria para cualquier mejora en la calidad de vida. Esta dimensión cuenta con la ventaja de hacerlo fácilmente mensurable a través del producto por habitante. De aquí que el Producto Bruto Interno (PBI) per cápita sea un aproximador muy utilizado para medir el grado de desarrollo de un país. Si bien, el mencionado indicador, no da cuenta de la multidimensionalidad

dado que se concentra en sólo una de las aristas del concepto, es una dimensión que tiene alta correlación con indicadores asociados a una buena calidad de vida.

Rescatando la multidimensionalidad mencionada, el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) ha construido el Índice de Desarrollo Humano (IDH) para medir la calidad de vida, a partir de tres dimensiones: ingreso (PBI per cápita en dólares a paridad de poder adquisitivo), educación (inicialmente sólo tasa de alfabetismo de adultos, posteriormente se incluyó con un peso de 1/3 a los años promedio de educación y reemplazada luego por la tasa de matrícula combinada) y salud (medida por la esperanza de vida). Cada una de estas dimensiones normalizada y equiponderada, componen el IDH que va de 0 a 1, siendo 0 un bajo nivel de desarrollo humano y 1 el más alto. Se ha incorporado en muchos casos la dimensión de la distribución del ingreso. De hecho, en 2011 el PNUD lo dio a conocer con el nombre de IDHD a este indicador que es un IDH ponderado por desigualdad. IDH e IDHD serían igual únicamente a igualdad perfecta. El IDH es un indicador que ha logrado gran consenso por dar cuenta del desarrollo como concepto multidimensional.

1.2 El tipo de producción importa

Desde las ventajas absolutas de Adam Smith o las ventajas comparativas de David Ricardo hasta los enfoques más modernos de comercio internacional basados en el modelo de Hecksher-Ohlin, la corriente dominante en teoría económica tiene como principal recomendación para el comercio internacional la especialización de la producción en lo que cada país es más eficiente. De esta forma, cada país debería producir de acuerdo con sus ventajas, que aparecen estáticas, para maximizar el producto total, y producir indirectamente (importar con el excedente exportable) todos los productos restantes. Bajo esta perspectiva el producto per cápita y el grado de desarrollo de un país no dependen del tipo de producción. Como la eficiencia se supone estática y el uso de los factores pleno, el tipo de producción es irrelevante; en otras palabras, los países son indiferentes entre producir tomates o computadoras y decidirán qué producir en base a la eficiencia relativa con la que produzcan cada uno.

Sin embargo, desde otras perspectivas, el tipo de producción es relevante. Tal como señalaba un trabajo de Hausmann R., Hwang J. y Rodrik D. del año 2007, lo que un país exporta es importante[1]. Albert O. Hirschman (1980) sostenía que el camino hacia el desarrollo debía darse a través del incentivo a algunos sectores centrales que generen encadenamientos hacia adelante o hacia atrás. Por esto se refería a los sectores industriales con mayor cantidad de encadenamientos, lo que lleva a asociar a la industria con el desarrollo, en contraposición a las actividades del sector agropecuario.

Otro teórico del desarrollo, Rosenstein-Rodan (1943), sostenía que era determinante la existencia de un "gran empuje" a muchos sectores industriales. La idea del "big push" surge como solución a problemas de infraestructura o coordinación que podían estar evitando el despegue. Este puntapié

[1] "What you export matters".

inicial sería el encargado de dar lugar al crecimiento de los sectores industriales, condición necesaria, según el autor, para el desarrollo.

Incluso más atrás, en los orígenes de la Ciencia Económica ya existían autores que se oponían a la doctrina de la especialización y el libre comercio. Friederich List (1955) concluye que la estructura productiva no es independiente de la productividad de los factores y que algunos sectores permiten mejorar dicho indicador. El autor añade que el producto total puede ser menor en libre comercio respecto de la autarquía a partir de concebir una situación de desempleo por la especialización de sectores donde no se utilicen todos los factores productivos.

En el contexto de popularidad de los autores del desarrollo económico surge desde la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y con el economista argentino Raúl Prebisch como uno de sus máximos exponentes, una mirada estructuralista sobre el desarrollo, haciendo foco en América Latina. Desde esta perspectiva, el origen del subdesarrollo latinoamericano tiene que ver con el desempleo crónico, déficits externos en la cuenta corriente y la caída secular de los términos de intercambio.

Según el enfoque cepalino, los países se dividen en dos grandes grupos: países de centro, con estructuras productivas homogéneas y diversificadas, y países de la periferia, con estructuras productivas heterogéneas y especializadas. Estas diferencias condicionan el patrón de intercambio comercial y las transferencias tecnológicas en la economía mundial. En el largo plazo, este mecanismo produjo un rezago productivo y tecnológico en la periferia y un deterioro de sus términos de intercambio.

Este deterioro se explica por las diferentes elasticidades-ingreso entre los productos industriales y las materias primas. Es decir que a medida que aumentan los ingresos, la demanda de alimentos aumenta menos que proporcionalmente. A esto se le suma el mayor poder sindical en los países de centro, que hace que se apropien de las ganancias en productividad, por lo que no conlleva un precio menor, mientras sucede lo contrario en la periferia. Se agrega al argumento la sustitución de materias primas naturales por sintéticas o mejor el aprovechamiento de éstas que hacen a una menor cantidad demandada de materias primas (Prebisch,1950).

De esta forma, la especialización predominante condena a estas economías a déficits crónicos en la cuenta corriente y al desempleo estructural, producto de que estas actividades no tienen altos niveles de contratación de mano de obra, lo que ayuda a que los salarios sean flexibles a la baja y mediante el método explicado contribuya a este mecanismo de caída de los términos de intercambio. Por lo tanto, la tesis estructuralista es, otra vez, que la industrialización es el vehículo que conduce al desarrollo.

A esto se le agrega otra mirada que de alguna manera “condena” la especialización en recursos naturales (RRNN). Existe una idea intuitiva de que poseer recursos naturales en abundancia es algo positivo y hasta se calificaría de afortunado a quien cuente con ellos. Sin embargo, la mayoría de los países con abundancia en recursos naturales han pertenecido y pertenecen al grupo de los países periféricos a partir de la dependencia de éstos. Esta realidad empírica motivó abundante

literatura sobre lo que se conoce como “maldición de los RRNN”, que hipotetiza sobre los mecanismos por los cuales esta especialización puede contribuir al subdesarrollo.

La tradición schumpeteriana se ha centrado en los incentivos a la innovación que existen en el capitalismo. Reinert (1996) marca desde esta perspectiva la forma en que se llega a una situación de crecimiento desigual entre países. En primer lugar, expone la existencia de rentas al conocimiento y los rendimientos crecientes a escala. El sector agropecuario, asociado a actividades de bajo contenido tecnológico, no tiene economías de escala ni de aprendizaje, lo que le impedirá acceder a esas rentas. Para entender cómo éstas se apropian, distingue dos modos de apropiación de beneficios de la innovación: el colusorio y el clásico. En el primero, los beneficios son apropiados por los productores (entre empresarios, trabajadores o el mismo Estado si se habla de una exportación), es decir que la innovación se traduce en mayores beneficios. Mientras que, en el modo clásico, se traduce en menores precios de manera que los beneficios del cambio tecnológico son apropiados por todos los consumidores.

El sector agropecuario se asocia al modo clásico de apropiación de beneficios, mientras que la industria al modo colusorio. Frecuentemente, la innovación de producto permite captar cierta renta oligopólica en el sector industrial por la diferenciación, en cambio, las innovaciones en la producción de materias primas suelen ser innovaciones de proceso que generan ganancias en la productividad plasmadas en menores precios.

De este modo, el autor entiende al libre comercio como una trampa para los países productores de recursos naturales, mientras que es beneficioso para los países industriales, basándose en los distintos modos de apropiación de los beneficios y en que en este último sector los rendimientos son crecientes a escala, mientras que no lo son en la producción agropecuaria.

De esta manera, existen diversas explicaciones por las que una estructura productiva primarizada tiene dificultades para el desarrollo. Todas tienen en común que no es indiferente el tipo de producción a la hora de pensar un proceso de desarrollo. Esta preferencia por un tipo de producción se inclina por una asociación hacia la industria, sobre todo si se trata de manufacturas de alto valor agregado y contenido tecnológico, ya que genera demanda de empleo de mayor nivel de capacitación y externalidades positivas para un proceso de este estilo (Barrios, 2011). Además, hay evidencia (Schvarzer, 2000; Coatz,2017) que lo avala: los países que obtienen los mejores resultados en los indicadores de desarrollo se caracterizan por una estructura productiva en la que la industria tiene un rol central. Incluso la inversión en I+D, atributo común entre países desarrollados (Coatz y Schteingart, 2015), también aparece ligada (aunque no exclusivamente) al sector industrial.

1.3 La actividad en la CGV importa

Es conveniente aclarar que el mundo ha cambiado y ya no es común la producción íntegra de un bien con cierto grado de complejidad al interior de las fronteras de un país, como lo era en el capitalismo de los años dorados cuando se forjaron las principales teorías del desarrollo. A partir de la baja en los costos de transporte primero, y de la baja de los costos de la comunicación después

-lo que Richard Baldwin (2011) llama “first and second unbundling”- hoy predomina la producción mediante cadenas globales de valor (CGV). Estas no son otra cosa que una típica cadena de valor por la que pasa un producto cualquiera con la particularidad de que las diferentes partes tienen barreras fronterizas entre una y otra. Debido a que los mencionados costos tienen poco peso en los costos totales, pueden aprovecharse diferentes ventajas en diversos sitios del mundo de manera de producir de forma menos costosa.

Teniendo en cuenta que la producción es mayormente por partes, se podría pensar que la visión presentada de que “el tipo de producción importa” pierde vigencia en la actualidad. Gereffi (2005) utiliza el concepto de “*governance*” de las cadenas de valor, para describir las relaciones que se dan entre las empresas que componen las cadenas. Estas pueden ser más o menos jerárquicas y con diferentes grados de integración (desde integración vertical a eslabones independientes). Aquellas empresas que logran cierta “gobernanza” de la CGV suelen insertarse en algunos de los procesos más productivos o en los que representan menores costos, como el monitoreo y control, de manera de captar la mayor porción del excedente generado en esa actividad. Esto torna relevante la posición en la cadena de valor, que determinará la captación de ese excedente.

Entonces, se torna relevante el tipo de actividad que se realiza en cada país o cómo este se inserta en el mercado mundial, sea formando parte de estas cadenas o no. Ciertas actividades están más asociadas a activos estratégicos o cuentan con barreras a la entrada que permiten una mayor captación del excedente de la cadena. Otras están asociadas a externalidades positivas o empleos de mayor calidad. Desde esta perspectiva, se entiende que las actividades con alto valor agregado y productividad creciente son facilitadoras del desarrollo y no se trata de integrarse mucho o poco a una de estas cadenas, sino de “evitar aquellas formas de inserción internacional que impulsen un crecimiento empobrecedor y excluyente” (Porta et al., 2017).

Estas son cuestiones relevantes a la hora de pensar un perfil productivo para el desarrollo. Como producir de manera eficiente no es garantía de desarrollo, tampoco lo es la inserción de las actividades en una CGV, en tanto que éstas no sean generadores de empleo de calidad y captadores del excedente que la cadena genera. Estos procesos no son sencillos y el Estado puede tener un rol en evitar el crecimiento empobrecedor. Por eso, en este trabajo, se tratará uno de los roles posibles: la política cambiaria.

1.4 Diversificación productiva

Se ha visto la dicotomía entre una visión que se puede llamar “de ventajas comparativas” y otra donde el tipo de producción importa. Muchos países, entre ellos la Argentina, se han especializado a partir de un basamento teórico de la primera visión. En ésta, las ventajas comparativas son ventajas estáticas y previamente conocidas. Es decir, que la teoría suele presentarse de manera tal que las ventajas son inalterables a partir de proceso de aprendizaje. Además, aparecen como conocidas, sin que se le dé espacio a un proceso de testeo para la exploración de una nueva ventaja en algún producto por una causa cualquiera. Esto da lugar a la crítica de esta teoría y, por lo tanto, al perfil de especialización que esta define.

Una primera crítica tiene que ver con que, en la práctica, muchas veces se asegura una mayor eficiencia de una región en algún tipo de producción sin que ello esté realmente comprobado. Un ejemplo ayudará a entender esta idea. Para descubrir realmente los costos de una determinada producción en un espacio-tiempo determinado es necesaria la prueba. Por ejemplo, si un privado comienza la producción de patinetas en un país y descubre que no le es rentable, asumirá las perdidas. Sin embargo, si finalmente a partir de ese emprendimiento obtiene rentabilidad en ese nicho, suponiendo que no hay barreras a la entrada, las ganancias de ese descubrimiento se socializarán a partir de que se sumarán productores en esa especialidad.

En segundo lugar, la mejor eficiencia relativa en un producto de un país sobre otro, incluso suponiendo que se haya testeado, puede variar. Es decir, la existencia de un proceso de aprendizaje o encadenamientos que hagan a un conjunto de sectores eficientes deja ver que la eficiencia microeconómica está más allá de un proceso inamovible.

Las estructuras productivas especializadas definidas teóricamente por las ventajas comparativas no dejan de tener en esa elección cierta arbitrariedad y traen aparejados los problemas mencionados. Rodrik (2005) propone como solución de ambos problemas un proceso de diversificación productiva guiado por el Estado de manera que a través de un ensayo de prueba y error se llegue a las actividades verdaderamente más eficientes a partir de una "apertura del juego" a todas las posibles, donde se recorra un proceso de descubrimiento de costos y, finalmente, quedarán las que sobrevivan. Debido a que este proceso de "testeo" genera una asimetría entre pérdidas privadas individuales y ganancias colectivas, es que éste debe ser mediado por el Estado a partir de ciertos principios básicos que lo garanticen.

Imbs y Wacziarg (2003) obtuvieron evidencia empírica que avala la diversificación productiva como camino posible al crecimiento económico y posterior desarrollo. Para ello construyeron un índice de Gini de la concentración del empleo y otro de la concentración de la producción. Esto significa que un Gini extremadamente alto quiere decir que el empleo se concentra en un sector o que la producción es muy poco diversificada, lo contrario para un Gini bajo.

Con estos coeficientes, construyen dos gráficos. Uno de los ejes representa este coeficiente, el otro, el ingreso per cápita en dólares a paridad de poder adquisitivo (PPA). En ambos casos y para varios países se observa una caída en los coeficientes (equivalente a mayor diversificación) a medida que crece el ingreso per cápita (recordemos que suele tener alta correlación con el IDH). A partir de cierto nivel (9000 dólares aproximadamente), la caída del Gini se detiene y se incrementa, sin llegar a los niveles iniciales. Esta segunda parte de la U formada en el gráfico se explica porque una vez finalizado el proceso "exploratorio", la producción se concentra en las actividades más rentables. Momento que iría ligado a una posible relajación del tipo de cambio alto.

GRÁFICO N°1

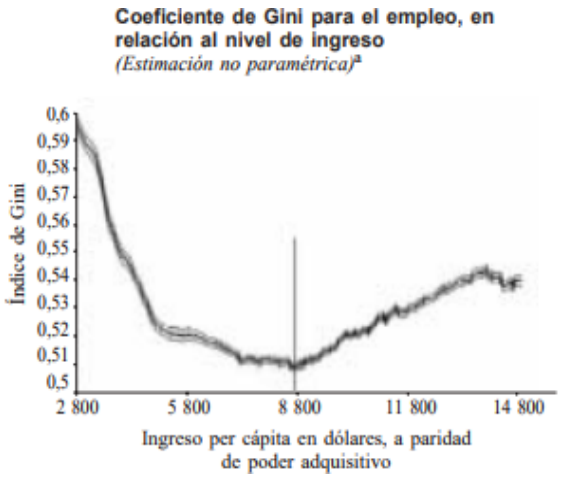
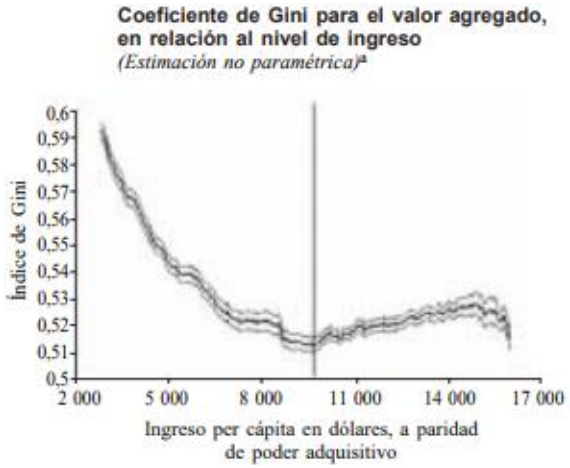


GRÁFICO N°2



Fuente: Imbs y R. Wacziarg (2003), Stages of diversification, American Economic Review, Nashville, Tennessee, American Economic Association. Datos de empleo y de valor agregado de la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI), a tres dígitos.

De la evidencia presentada por los autores puede leerse que el proceso de crecimiento de los países no está relacionado con algún tipo de ventaja comparativa estática que lleve a la diversificación. Por el contrario, parece más relacionado a una dinámica de diversificación de inversiones en diferentes actividades que permite la elección de las más eficientes a las características de cada economía.

Entonces, la diversificación productiva aparece como un camino posible para abandonar la especialización en materias primas, asociada al deterioro de los términos de intercambio, poco desarrollo tecnológico y alta volatilidad exportadora por la alta volatilidad de precios. La concentración exportadora de materias primas puede generar dependencia del balance comercial en cuestiones incontrolables, como por ejemplo el clima que determina cantidades de las cosechas. Esto no significa dejar de ser proveedor de materias primas o de otros productos derivados del sector agropecuario, sino dejar de depender de ellas a partir de una mayor producción de manufacturas de origen industrial u otras actividades con productividad creciente. Dentro del gran abanico posible de políticas, este trabajo se centrará en el rol que puede tener el tipo de cambio para alentar un proceso diversificador en general y en Argentina en particular.

En definitiva, se ha presentado un marco teórico según el cual algunas actividades generan externalidades positivas y encadenamientos, de manera que el peso de éstas en la estructura productiva local incide fuertemente en el grado de desarrollo de un país. Para que este proceso sea sustentable, es necesario cierta competitividad de las mismas en el mercado mundial. Para esto último, es necesario tanto un proceso de exploración de sectores productivos y actividades que permita escoger los sectores más eficientes en el país, como un proceso de aprendizaje en la especialización de los sectores "escogidos".

En los últimos tiempos, muchos autores han hecho foco en el tipo de cambio como instrumento de política económica relevante para ganar competitividad en sectores estratégicos. Partiendo de allí,

y bajo el marco teórico expuesto hasta el momento, el trabajo intentará mostrar sus alcances, haciendo hincapié el rol de esta variable para la diversificación productiva en países periféricos, con particular interés en la Argentina.

2. Manejo del tipo de cambio como política comercial.

La política comercial es una categoría dentro de lo que podemos llamar políticas económicas: acciones del Estado que apuntan (por acción u omisión) a regular (o desregular) la economía. La política comercial apunta a intervenir en el carácter y la evolución de las relaciones comerciales (Lugones et. al., 2011) y puede estar vinculada al impulso a las exportaciones en general, a evitar un determinado volumen de importaciones o a incentivar alguna actividad exportable en particular. También se incluyen dentro de ésta a los acuerdos comerciales, entendiendo que los mismos tendrán un impacto (positivo o no) en el balance comercial.

El enfoque de las teorías neoclásicas del bienestar, del crecimiento y del comercio internacional considera que las fuerzas espontáneas del mercado son el mecanismo más apropiado para la maximización del bienestar social, de ahí que el comercio esté regido por las ventajas comparativas. Esta visión se puede englobar en las políticas de liberalismo económico. Sin embargo, justifican algún grado intervención en el caso que se detecten fallas de mercado, siempre y cuando la esta no genere otras distorsiones, por ejemplo, el caso de que exista una externalidad por la que el costo de oportunidad privado es superior al costo de oportunidad social. En ese caso, una política comercial que fomente la producción del bien en cuestión haría aumentar el bienestar social (Beckerman y Sirlin, 1994)

En el otro extremo, estructuralistas, schumpeterianos y algunos teóricos de la denominada Nueva Teoría del Comercio Internacional dicen que el libre juego entre oferta y demanda no sólo es insuficiente, sino que entienden que la intervención del Estado es indispensable para el objetivo de mejorar el bienestar social. Este grupo entiende que el objetivo de la intervención del Estado en la política comercial está orientado a impulsar el desarrollo de ventajas comparativas dinámicas y a orientar la producción a sectores estratégicos ya que se encolumnarán en el grupo para quienes el tipo de producción sí importa.

Se mencionarán algunos de los instrumentos comerciales más comunes. El arancel, que tiene una doble función: la protección al producto local y la recaudación fiscal; las barreras no arancelarias (cuotas o cupos de importación, barreras administrativas, requisitos de contenido nacional, entre otras), el subsidio a las exportaciones y los derechos de exportación.

Estas medidas no están exentas de dificultades. Por un lado, la elección de aranceles, barreras no arancelarias o cupos tiene como requisito la “elección” de determinadas posiciones a favorecer o perjudicar, pero no da lugar a sorpresas por apariciones de sectores no imaginados previamente. Por otro, regulaciones internacionales, especialmente de la Organización Mundial de Comercio (OMC) imposibilita muchas prácticas contrarias al libre comercio. Además, la existencia de grupos

sociales con capacidad de organización puede ser una traba más, cuando este grupo se ve perjudicado por una medida de política comercial. Un claro ejemplo en Argentina fue el conflicto iniciado por la suba de retenciones a la exportación de soja, conocido como "resolución 125".

Ante estas dificultades, los grupos que entienden que las intervenciones son necesarias, tienen el desafío de encontrar lograr la intervención de la manera de sortear estas dificultades tanto de implementación como de normativa. Desde esta perspectiva surge el uso de la política monetaria y del nivel de tipo de cambio como política comercial "fácil" o de bajo costo de implementación. Además, tiene la virtud de que no se "eligen" a los beneficiarios, sino que el cambio de precios relativos es para todos los transables, incluso para aquellos que pudieran surgir. Se lo entiende como política comercial al uso de la depreciación monetaria como forma de ganar competitividad. Se trata de un salto en la competitividad de manera "espuria" por estar basado en una depreciación monetaria, en oposición a las ganancias en competitividad "genuinas", con origen en saltos de productividad y calidad (Porta, 2006).

En este capítulo se abarcará la política cambiaria como política comercial para lograr objetivos de desarrollo. En ello se incluye, además de la fijación de un nivel determinado de tipo de cambio, los canales por los cuales esta política actúa y las particularidades que la Argentina presenta en este aspecto.

2.1 Tipo de cambio nominal, real, corriente, de equilibrio.

Toda variable en su dimensión temporal puede descomponerse en un componente de ciclo y en otro de tendencia. Al mirar el comportamiento cíclico se hace foco en el corto plazo y se está pensando en el tipo de cambio corriente; mientras que al mirar la tendencia se observa el comportamiento en promedio de la variable por lo que se está pensando en el largo plazo y la variable deja de ser sensible a factores coyunturales o transitorios. Es en este caso que tiene sentido hablar de tipo de cambio de equilibrio, al cual se lo puede definir como el nivel de tipo de cambio donde se igualan los niveles de oferta y demanda.

Cuando analizamos cualquier variable en su aspecto nominal, la unidad de medida utilizada son las unidades monetarias, en Argentina, los pesos. Sin embargo, las unidades monetarias tienen la característica de no ser una unidad de medida estable en el tiempo. Se entiende por tipo de cambio nominal (TCN) a la relación de cambio de una moneda por otra, mientras que se entiende por tipo de cambio real (TCR), al poder de compra de una moneda respecto de los bienes de otra. Ejemplificando: una variación en el tipo de cambio de índole nominal tomando como referencia las monedas pesos y dólar hará, por ejemplo, que sea necesario una mayor cantidad de pesos para comprar 1 dólar. Esto no necesariamente implica una variación del TCR, de hecho, si la canasta de bienes de referencia varió en la misma proporción que el dólar no lo hay. A la inversa, puede modificarse el tipo cambio real, sin que se modifique el nominal. En ese caso variará el poder de compra de bienes no transables, pero los valuados en otra moneda se mantendrán. Es por eso, que puede pensarse al tipo de cambio real como la relación entre los bienes transables y no transables.

Una formula muy difundida para el cálculo de tipo de cambio real consiste en tomar las variaciones del tipo de cambio nominal y restarle las variaciones de un índice de precios a cada una de las monedas. De esta manera este indicador expresará la diferencia en el poder de compra de esas monedas.

Puede verse entonces al tipo de cambio real como un cociente de precios, y por lo tanto un trasmisor de información para las decisiones de asignación de recursos. **Esta señal será clave al momento de decidir la asignación de recursos en actividades transables: si conviene producirla o si el costo de oportunidad es tan alto que conviene comprarla (importar esos bienes) dada esa relación de precios.**

Hasta el momento se ha definido al tipo de cambio como la relación de cambio de una moneda por otra, pero en el mundo existen muchas más monedas. Por lo tanto, al momento de pensar en la competitividad de un país es relevante pensar en un Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM). Es un indicador formado por los diferentes tipos de cambio reales ponderando cada uno en función del peso de cada moneda en los intercambios comerciales de un país.

Este breve repaso en las nociones del tipo de cambio tiene el objetivo de dejar en claro que en este trabajo se hará foco en el tipo de cambio real, como elemento clave de la política económica. En cuanto a la otra dimensión (equilibrio vs. corriente) se focalizará en el tipo de cambio de equilibrio, atendiendo la sostenibilidad del tipo de cambio real en un periodo tiempo, es necesario para el desarrollo de esas actividades que obtienen competitividad por la política cambiaria.

La idea de tipo de cambio de equilibrio no deja de ser controversial y central a la hora de entenderlo como un instrumento de política comercial para fortalecer un sector productivo o generar competitividad. Por citar un ejemplo, Bresser-Pereira (2009) a partir de analizar el tipo de cambio en un modelo para casos de Enfermedad Holandesa distingue entre dos tipos de cambio de equilibrio: uno "que se corresponde con el nivel que tiende intertemporalmente a la tasa de mercado para garantizar el equilibrio de cuenta corriente, y otro de equilibrio 'industrial', que favorece la competitividad de las empresas comerciales que emplean tecnología más avanzada a nivel mundial"; este último más competitivo (moneda local más depreciada). Esta situación tendrá particular interés para la Argentina y tiene origen en lo que Diamand (1972) denominó Estructura Productiva Desequilibrada.

2.2. Determinación del Tipo de cambio

Antes de pasar al análisis de la política cambiaria como instrumento para el desarrollo, vale la pena realizar algunas aclaraciones sobre la forma y la capacidad de los gobiernos en la determinación de la relación entre monedas. Para que la determinación del TCR pueda ser vista como una política posible, es necesario atribuirles a los hacedores de política al menos cierta capacidad para la fijación de éste, pero ello es materia de discusión.

Es posible distinguir diversos regímenes cambiarios que se diferencian entre sí principalmente por su modo de accionar en el mercado de divisas. Por un lado, los de tipo de cambio fijo, definidos por el compromiso de la autoridad monetaria a intervenir en el mercado de divisas de modo de

mantener cierta paridad constante en el tiempo. En el otro extremo está el régimen que se conoce como de flotación pura, donde se resigna la intervención en el mercado de cambios por parte de la autoridad monetaria de modo que el nivel de tipo de cambio sea determinado por la oferta y demanda de divisas del resto de los actores en la economía. En el medio, pueden existir diversas variantes que impliquen mayor o menor intervención o más o menos rigurosidad respecto a un objetivo de nivel de tipo de cambio. Todos, encuentran sus limitantes.

Estas limitaciones de fijación se refuerzan cuando se trata de un objetivo de tipo de cambio real. Por más que los bancos centrales tengan cierta capacidad en el control del tipo de cambio, se cuestiona hasta qué punto puede tener un objetivo de nivel de TCR y hasta qué punto es una variable endógena. El tipo de cambio nominal aparece como una variable endógena determinado por la oferta y demanda de divisas en los esquemas de flotación pura. El TCR puede ser visto como tal, incluso en los esquemas de TCN fijo, dado que la flexibilidad de precios internos y externos aparece como una variable no controlada por las autoridades monetarias en este esquema.

Entonces, si bien aparece como una política "fácil" o más fácil que otras políticas comerciales, su fijación por un periodo de tiempo prolongado aparece cuestionada. En el largo plazo, probablemente el nivel de tipo de cambio esté determinado por otras variables más relevantes que las decisiones de política monetaria. Carrera y Restout (2007), que realizaron un estudio de los determinantes del TCR en el largo plazo para los países de América Latina, mencionan el efecto Balassa-Samuelson, el gasto del gobierno, los términos de intercambio, la apertura comercial y los flujos de capital. Este es un debate que el presente trabajo no abarcará, pero se menciona porque parte de la funcionalidad de esta política está en si el periodo de tiempo sobre el cual es posible "controlar" el TCR es suficiente para desatar un proceso de diversificación productiva y exportadora para el desarrollo.

2.3. Trilema y una solución posible.

Una vez aceptada la capacidad de la autoridad monetaria en el dominio del tipo de cambio, aparece como objeción la imposibilidad de controlar otras variables. El argumento ortodoxo dice que es imposible para un país mantener simultáneamente libre movilidad de capitales, política monetaria activa y control del tipo de cambio.

Una forma de expresarlo es la siguiente: Tener un objetivo de tipo de cambio, implica una intervención del Banco Central en el mercado cambiario, de este modo que pierde la capacidad de controlar la oferta monetaria. Ambos objetivos pueden ser logrados, regulando el flujo de capitales. Sería imposible cumplir con estos tres objetivos al mismo tiempo.

La idea que subyace es que sería imposible un objetivo de tipo de cambio real porque al perder control de la oferta monetaria (debido a la intervención por el objetivo de TC) se perdería dominio sobre la inflación. Y si se decide resignar la movilidad de capitales en pos de controlarla, el tipo de cambio se perdería como instrumento para el desarrollo, ya que se supone que la entrada de capitales es necesaria en un proceso de desarrollo.

Sin embargo, desde la Argentina, Frenkel (2004) propone una solución a este trilema. El Banco Central puede tener un objetivo de tipo de cambio real y por ello intervenir en el mercado de divisas en un contexto de entrada de capitales. Luego, en caso de que entienda que eso genera presiones inflacionarias, proceder a la esterilización de los pesos inyectados vía emisión de Títulos Públicos (como las Lebacs). Además, puede tener "ayuda" del resto de los bancos públicos, si se entiende que la política monetaria tiene objetivos de política general coordinados con el resto de las unidades administrativas del Estado. De este modo, controlar el TCN y los precios vía regulación del dinero en circulación, eligiendo así, el nivel de TCR.

2.4. Tipo de cambio como instrumento para el desarrollo. Canales de transmisión

Si bien existen limitaciones, el tipo de cambio puede ser una variable de relativo fácil manejo. Un salto en el TCR altera las relaciones de precios, de modo que permite ganar competitividad de manera espuria, es decir, temporalmente. Se lo puede ver como un precio relativo entre transables y no transables o la producción doméstica y la extranjera. La modificación de esa variable hace que un país pase a ser competitivo en algún (algunos) mercado (s). En esta sección se expondrán diversos canales por los cuales se puede concluir que el tipo de cambio real tiene un gran vigor para un proceso de desarrollo.

2.4.1 Una primera aproximación

El modelo de Mundell-Fleming con tipo de cambio flexible nos provee una primera referencia sobre el efecto del tipo de cambio en la producción. Bajo este esquema, una política monetaria efectiva provoca exceso de demanda de divisas, que eleva el precio del dólar y provoca una baja en la tasa de interés. Esto, incentiva la inversión, lo que implica una mayor producción vía efecto multiplicador y una recomposición de la demanda de dinero, lo que lleva a la tasa a su punto inicial con un mayor nivel de producción y un tipo de cambio más elevado.

En el sector externo, de cumplirse la condición Marshall-Lerner, se prevé un aumento de las exportaciones netas. Esta condición establece que la elasticidad precio de las exportaciones es mayor a la de las importaciones, lo que da lugar al aumento de las exportaciones netas junto al alza del tipo de cambio. Sin embargo, al pensar en la cuenta corriente, la teoría nos dice que la balanza comercial presentaría la forma de una curva J. Es decir, sería deficitaria primero, y luego se compensaría con el posterior crecimiento de las exportaciones. De alguna manera, expresa que el efecto inmediato de una devaluación es el déficit en términos comerciales, pero con una posterior recuperación en la medida que las elasticidades precio aumenten con el tiempo.

Este modelo lleva al trilema de imposibilidad mencionado ya que, en el caso del tipo de cambio fijo como objetivo de política, habría que sacrificar la libre movilidad de capitales o la autonomía de la política monetaria. Fue explicada una solución posible en la sección anterior.

2.4.2. Enfoque basado en sustento econométrico

Dani Rodrik (2008) afirma que los tipos de cambio reales altos suelen asociarse a un proceso de crecimiento a partir de un mejor posicionamiento del sector transable, que suele desempeñar un

papel más importante en un proceso de desarrollo que el sector no transable. Para evaluar esto construye un índice de subvaluación del tipo de cambio real (ver ANEXO I para los detalles de la construcción del índice) de manera de poder medir cómo éste (la subvaluación cambiaria) impacta en el crecimiento.

Es objetable el sentido de la causalidad de esta regresión. Sin embargo, se trabaja con la idea de que la autoridad monetaria tiene capacidad en la fijación y la utilización del TCR como instrumento, de modo que no aparezca como variable endógena determinada por los desenvolvimientos de los sectores.

Más allá del mecanismo de estimación, en sus resultados se encuentra que el parámetro que estima cómo impacta la subvaluación en el crecimiento resulta positivo y significativo. Lo destacable es que resulta aún mayor para países en desarrollo. En promedio, si se está un 50% más subvaluado se crece un 1,3% más en el quinquenio.

La lógica económica que existe detrás de estos resultados es la siguiente. Un aumento en el TCR incrementa la rentabilidad relativa del sector de bienes transables y hace que se expanda, a expensas del sector no transables. Esto no ilustra en sí mismo y de manera generalizada el crecimiento ya que se tendría que explicar por qué los primeros son "especiales". Sin embargo, se ofrece sustento empírico a la utilización de un tipo de cambio forzadamente alto para impulsar el crecimiento. Son resultados que, por lo menos, abren una ventana sobre los mecanismos detrás de este proceso.

En la explicación del autor se detectan dos problemas por los cuales el sector transable se ve particularmente afectado en los países subdesarrollados. La primera se basa en la idea de que las malas instituciones mantienen bajos los ingresos. Esto se debe a que la debilidad de éstas crea un contexto de baja apropiabilidad de los rendimientos privados debido a la incompletitud de los contratos, su mala ejecución y la falta de derechos de propiedad. Esto obstaculiza los incentivos a la inversión en progreso tecnológico. El autor supone que este problema es más grave en el sector transable ya que se caracteriza por sectores más complejos, lo que aumenta la prima de contratabilidad y la necesidad de confianza en terceros. Esto da como resultado tanto una asignación estática incorrecta de recursos que castiga a los bienes transables.

La segunda explicación versa sobre ya mencionadas fallas de mercado que predominan en el sector transable y que son mayores en los países de menor desarrollo, principalmente por las imperfecciones en el mercado de crédito. Estos y otros problemas similares pueden afectar a todo tipo de actividades económicas, pero es posible que sus efectos sean mayores en los países subdesarrollados y especialmente en el sector transable. De ser así, los niveles de producción y de inversión en los bienes en ese sector serían sub-óptimos.

De este modo, entiende que un tipo de cambio real elevado puede funcionar como segundo mejor para promover el sector transable, dando mayor rentabilidad por un cambio en los precios relativos. Lo óptimo, desde este punto de vista, sería una política industrial que solucione las fallas de mercado y las debilidades institucionales. Sin embargo, esta tarea puede aparecer plagada de

dificultades prácticas como la incapacidad del Estado de escoger "ganadores" (Rodrik, 2005) o las mismas debilidades institucionales asociadas al subdesarrollo (Acemoglu et. al., 2001), por ejemplo, los débiles derechos de propiedad. Por eso, surge la política cambiaria como instrumento posible dentro de un abanico más amplio de políticas económicas también importantes. No solamente encuentra evidencia empírica en las regresiones de Rodrik (2008), sino que distintos trabajos (Frenkel, 2004; Frenkel y Rapetti, 2006; Freund y Pierola, 2008), Palazzo y Rapetti (2017)] avalan esta herramienta como instrumento efectivo para el desarrollo.

2.4.3 Diversificación productiva a partir de TCR alto

Los resultados precedentes pueden ser cruzados con los resultados expuestos en el apartado de diversificación productiva. De ese modo, se puede pensar que el TCR elevado, que aparece como una política de atracción de la inversión en el sector transable, promueve la diversificación de la canasta exportadora. Por un lado, se gana competitividad (por menores costos en dólares) de modo tal que haya actividades que se transformen de no comercializables a comercializables. Por otro, esto puede incentivar la inversión en el sector transable de manera que se invierta en diferentes actividades antes no rentables y se atraviese por un proceso de descubrimiento de costos (al estilo del ejemplo de las patinetas en este trabajo).

Rodrik (2005) ofrece evidencia de la correlación que existe entre un mayor nivel de TCR y la calidad de las exportaciones en un amplio grupo de países. Se entiende por exportaciones de calidad a aquellas ligadas a canastas de consumo de sectores de mayores ingresos, que suelen ser bienes industriales de alto valor agregado. Entonces, la evidencia ofrecida muestra que con la política cambiaria propuesta se observa una diversificación de la canasta exportadora.

La explicación de este proceso se encuentra en que el TCR alto permite transitar un periodo de descubrimiento de costos que puede generar que procesos de aprendizaje en algunos sectores existentes o la aparición de otros al punto de ser competitivos a nivel internacional. La expansión de tamaño de mercado (por producir para el mercado interno y externo) permite aprovechar las economías de escala que pueden existir en determinados sectores (Iglesias, 2005). Estos son motivos para creer que la política de TCR elevado permite ganar eficiencia microeconómica de modo de alterar las ventajas comparativas. Así se hace más probable que, al menos algunas de esas actividades, "despeguen".

Recordando que se piensa a la política cambiaria como una herramienta para iniciar un sendero de desarrollo, una vez avanzado este proceso, se podría relajar la protección cambiaria. El resultado sería la desaparición de las actividades que no hicieron un buen proceso de aprendizaje, pero una supervivencia de las que ganaron en productividad, obteniendo como resultado total una mejor calidad de las exportaciones.

2.4.4. Enfoque con perspectiva histórica y latinoamericana.

Esta visión sobre un tipo de cambio alto para el desarrollo es traída para Latinoamérica y Argentina por autores como Frenkel y Rapetti. Estos autores agregan mecanismos de transmisión de esta política al desarrollo. Frenkel (2004) distingue tres canales que actúan sobre el empleo: el

macroeconómico, el de desarrollo y el de intensidad laboral.

El primero hace alusión al efecto positivo que tendrían las exportaciones y la inversión en ese sector por el salto favorable de precios. El segundo canal se trata del desarrollo de nuevas actividades por las señales de precios favorables en el sector transable. Se supone que estas actividades transables tienen, en su mayoría, externalidades positivas que llevan o ayudan al desarrollo. El tercero consiste en el efecto de abaratamiento del trabajo respecto del capital, lo que impulsa un sesgo a una mayor intensidad del trabajo, generando más empleo. No es otra cosa que decir que la devaluación en términos reales genera salarios bajos y, por un menor precio de la fuerza de trabajo, la demanda por esta crecerá.

Frenkel y Rapetti (2010) también tienen la virtud de complementar el análisis econométrico de Rodrik con un análisis histórico de los regímenes cambiarios en América Latina. Esto permite ver las circunstancias en las que se determina el TCR. Los autores exponen diferentes regímenes cambiarios que determinan el TCN, que, lógicamente, influye en sí mismo en el TCR. Pero lo que principalmente lo hace es la inflación. De este modo, la elección del régimen cambiario fue pensada como una parte más de la política económica, atendiendo las diversas circunstancias a las que afectan. Por lo tanto, la política cambiaria se ha visto limitada por los procesos inflacionarios de muchos países de América Latina e influenciada por el contexto internacional.

A través del repaso histórico de las administraciones cambiarias, distinguen entre dos de ellas para América Latina. O engloban a todas ellas en dos grandes grupos: aquellas orientadas a un tipo de cambio fijo utilizado como ancla nominal para controlar la inflación y las que lograron sostener un tipo de cambio real competitivo y estable (TCRCE). De alguna manera se matiza la "fácil" utilización del tipo de cambio como política comercial. Se puede decir que, según su mirada, cuando los gobiernos no fueron urgidos por un régimen cambiario de ancla nominal para controlar la inflación, lograron un régimen de TCRCE que permite, si se sostiene en el tiempo, la transmisión hacia mejores actividades y mayor generación de empleo para el desarrollo.

Es evidente que un TCR alto, suponiendo todo lo demás constante, es equivalente a salarios bajos. La idea detrás de este modelo de desarrollo es que la creciente productividad en los sectores transables que se desarrollarían a partir de ser competitivos permitiría en un futuro salarios reales más altos. Sin embargo, aparece una contradicción, al menos de corto plazo: la devaluación real baja los ingresos en términos reales, lo que no parece compatible con la idea de desarrollo.

2.5 Este instrumento para la realidad argentina.

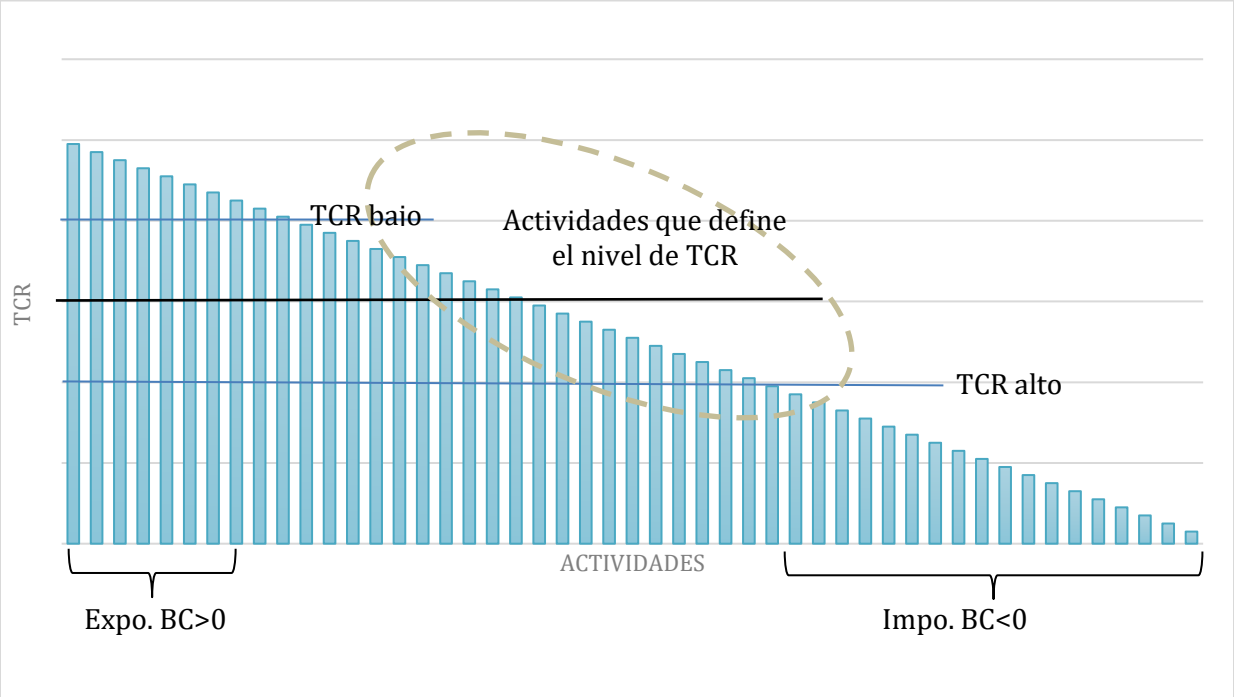
Se ha expuesto un marco teórico en el cual el TCR alto funciona como una solución de segundo mejor para problemas institucionales y de fallas de mercado que afectan la rentabilidad del sector transable. Las actividades transables modernas son intrínsecamente más productivas o están sujetas a economías de escala. Por lo tanto, las señales de precios relativos a favor del sector transable generan en el corto plazo posibilidades de inversión.

Esta relocalización de recursos a favor de las actividades transables impulsa el crecimiento en general, derivando en mayores ingresos y empleo debido a la diversificación de la matriz

productiva. Este proceso, de permanecer por un plazo prolongado, permitiría el aprendizaje de nuevas actividades transables en las que el país pasaría a ser competitivo a partir de ganar eficiencia microeconómica.

Esto permite presentar un esquema para pensar este instrumento para la realidad argentina a la luz de la política cambiaria de la post-convertibilidad. Dentro de las actividades transables puede pensarse que las más competitivas, lo son a nivel internacional a cualquier nivel de tipo de cambio. Otro conjunto de actividades será tan poco competitivo que raras veces el nivel de TCR, por más elevado que sea, alcanzará a situarlas en el terreno de actividades exportables. En el medio, se tendrán actividades cuya competitividad quedarán definidas por el nivel de TCR, como se muestra en el Esquema N°1.

ESQUEMA N°1



Las barras representan actividades o sectores transables y están ordenadas de mayor a menor por productividad. El esquema muestra cómo el nivel de TCR (cuanto más abajo la línea, más alto el TCR) puede convertir actividades en competitivas o no. A partir de su competitividad es que se permite un terreno para ganar en eficiencia y así diversificar la estructura productiva.

Antes de pasar a una evaluación empírica de las políticas cambiarias de los últimos años, se hará un breve repaso de las limitaciones que tiene la política de tipo de cambio alto para el desarrollo si las llevamos a las particularidades de la Argentina.

2.5.1 Estructura Productiva Desequilibrada

Según Diamand (1972), la Argentina se caracteriza por poseer una estructura productiva desequilibrada. Para explicar este concepto, el autor divide a la producción local en dos grandes

sectores, el agropecuario y el industrial. Ambos tienen peso significativo en el producto total y trabajan con diferentes productividades. El sector industrial lo hace con menor productividad que el sector agropecuario, producto de la enorme fertilidad de las tierras argentinas.

Las diferentes productividades entre países no impiden la competencia internacional porque de cumplirse la regla de Paridad de Poder Adquisitivo (PPA), a través del tipo de cambio se igualan los precios. El tipo de cambio "natural", tanto de PPA como "histórico", tiende a situarse en el nivel que los precios a nivel internacional sean aproximadamente los mismos para un mismo producto. Dada la diferencia de productividades entre sectores, en Argentina lo hace únicamente con un sector, el agropecuario. Esto genera que el sector industrial termine trabajando a precios que no son competitivos a nivel internacional debido a que se encuentra en una posición de menor productividad respecto al sector que influye en la fijación del tipo de cambio.

Esta estructura productiva hace que las devaluaciones, que suelen originarse por la "restricción externa" al crecimiento, sean contractivas y generen una distribución regresiva de los ingresos, rasgos que no parecen ir de la mano con un proceso de desarrollo. De aquí surge también su calificación como instrumento de competitividad espuria. El mecanismo es el siguiente. Ante la creciente demanda de insumos para el sector industrial que sólo compite a nivel local se alcanza un déficit creciente de cuenta corriente. Como mecanismo para retornar a una balanza comercial equilibrada, se produce la devaluación. Ante ésta, la cantidad exportada del sector agropecuario no crece demasiado porque ya trabajaba a precios internacionales y tiene dificultades físicas (la tierra) para continuar su expansión. En otras palabras, puede decirse que su producción se amplía poco por sus rendimientos marginales decrecientes. Además, se produce un alza en el precio local de estos productos, que son bienes salarios por ser base de los alimentos.

En tanto el sector industrial, si bien gana en competitividad, disminuye sus ventas por la menor demanda ante el aumento de los alimentos y el encarecimiento de los insumos importados. De esta forma, pierde la posibilidad de aprovechar las ganancias de escala que podría otorgar la ganancia de competitividad. Sin embargo, queda la puerta abierta para la aparición de nuevos sectores que serían competitivos con el nuevo nivel de tipo de cambio, que es lo que predicen quienes adhieren a una política de TCRCE.

2.5.2. El trilema del desarrollo argentino: equilibrio comercial, distribución y crecimiento de pleno empleo.

Tanto el crecimiento con pleno empleo, la distribución del ingreso justa[2] (las devaluaciones generan una transferencia regresiva) y el equilibrio comercial son deseables para un proceso de desarrollo. Las dos primeras porque son características necesarias para alcanzar cualquier proceso de expansión de libertades y la tercera, para que este proceso sea sostenible en el tiempo, sorteando así la restricción externa.

[2] Se entiende por distribución justa a una distribución a aquella donde los salarios son altos. Si bien la palabra elegida tiene una carga de subjetividad importante, se hace para simplificar y graficar la idea de la dificultad de estos tres objetivos de desarrollo de forma simultánea.

Las características de la estructura productiva argentina generan que sólo se puedan obtener simultáneamente dos de estos objetivos, poniéndole límites a la política cambiaria a evaluar en este trabajo. Tomando a Rapetti (2010), se pueden definir 3 proyectos de desarrollo. En cada uno, de alguna manera se eligen dos de estas características.

Un primer proyecto orientado a los Recursos Naturales. Las principales dificultades de éste se encuentran en que Argentina no esta tan rica en RRNN como se cree y que estas actividades son poco generadoras de empleo. Las limitaciones tienen que ver con los motivos por los cuales las ventajas comparativas han condenado a los países especializados en materias primas al subdesarrollo: la volatilidad de sus precio internacional (y deterioro de términos de intercambio o dependencia de factores inmanejables), que son actividades poco empleo-intensivas y, en los casos en los que se logra una fuente de recursos importante a partir de los RRNN, el problema suele ser una repartija equitativa, ya que estos suelen estar concentrados en pocas manos. La tierra en la Argentina no es una excepción. Este proyecto puede alcanzar un equilibrio comercial a partir de la exportación de materias primas y una distribución "justa" entre los empleados, a costa de tener un alto desempleo. Vale aclarar que la distribución es justa en el sentido de salarios relativamente altos en dólares por la apreciación cambiara, claro está que se podría tildar de injusto un crecimiento menor al de plano empleo.

Un segundo proyecto es el mercado-internista, que se basa en la producción para el mercado local. Es decir, un modelo de producción industrial liviana, viable en el corto plazo y asociado a un bajo desempleo, pero cuyas limitaciones se encuentran en los desequilibrios macroeconómicos en un plazo más largo. Estos surgen especialmente con la restricción de divisas al crecimiento por la necesidad de importar insumos para las actividades locales. De esta manera, seguramente sea posible alcanzar una distribución "justa" y un crecimiento de pleno empleo en el corto plazo, que se topará con una balanza comercial negativa haciéndolo insostenible en el largo plazo.

Un tercer proyecto orientado a actividades exportadoras empleo intensivas. Este último precisa de un tipo de cambio alto para ser llevado a cabo y que puedan ser competitivas este tipo de actividades asociadas generalmente al sector industrial, pero también a servicios transables, como software y turismo. Este proyecto permite tener equilibrio comercial por la exportación de productos agropecuarios y otras actividades que, al ser generadoras de empleo, garantizan un crecimiento de pleno empleo. Sin embargo, en el corto plazo son necesarios salarios bajos para que esas actividades sean competitivas (distribución "injusta" en el trilema).

2.5.3 La solución de Diamand.

En la propuesta de política de Diamand existe una solución intermedia a este problema. El autor propone un tipo de cambio diferenciado como solución a las diferentes productividades de los sectores. Un tipo de cambio alto para el sector industrial (también pueden incluirse otros transables que generen externalidades o empleo de calidad como turismo o servicios informáticos), y un tipo de cambio bajo para el sector más productivo debido a la fertilidad de la tierra, el sector agropecuario.

De esta manera se ubica en una posición intermedia en el trilema. Con el tipo de cambio alto para el sector industrial se aspira a la exportación de productos industriales de manera de lograr crecimiento de pleno empleo y equilibrio comercial. Se había marcado que la contracara de esta política eran salarios reales bajos, lo que se menciona como "distribución injusta". Si bien esta política hace que sean costosos los productos industriales, el tipo de cambio bajo para los productos agropecuarios logra salirse del extremo de "distribución injusta" por la accesibilidad a estos productos, dentro de los cuales se encuentran los alimentos.

En cuanto a las formas de implementación, el autor se inclina por un subsidio a la exportación de productos industriales. De todas maneras, la implementación práctica, que como ya se mencionó, va a estar relacionada a la viabilidad de cada una de estas políticas, más allá de las virtudes y limitaciones que pudieran tener, no serán materia de discusión en este trabajo.

3. Argentina. Indicios empíricos en la post-convertibilidad.

La política de tipo de cambio alto para el desarrollo fue estudiada a nivel general de los países o a lo sumo, a nivel latinoamericano. Por eso resulta relevante evaluar estas políticas con las características propias de la Argentina. Para esto, en esta sección se hará una evaluación de la política cambiaria de la post-convertibilidad (periodo comprendido desde la devaluación de 2002 a la actualidad), con la tarea de verificar, en primer lugar, si hubo una política de TCR alto promotora de la diversificación productiva que abra el camino hacia el desarrollo y en segundo lugar, se indagará si ésta tuvo efectos en la diversificación exportadora para el caso argentino. Para responder estas preguntas se evaluarán distintos indicadores de desempeño sectorial, atento especialmente a las actividades cuya competitividad define el TCR (las barras del medio en el esquema) y a nuevas actividades que puedan haber aparecido, como otros indicadores generales que den respuesta a este interrogante y aporten al debate de la finalidad general de la política cambiaria.

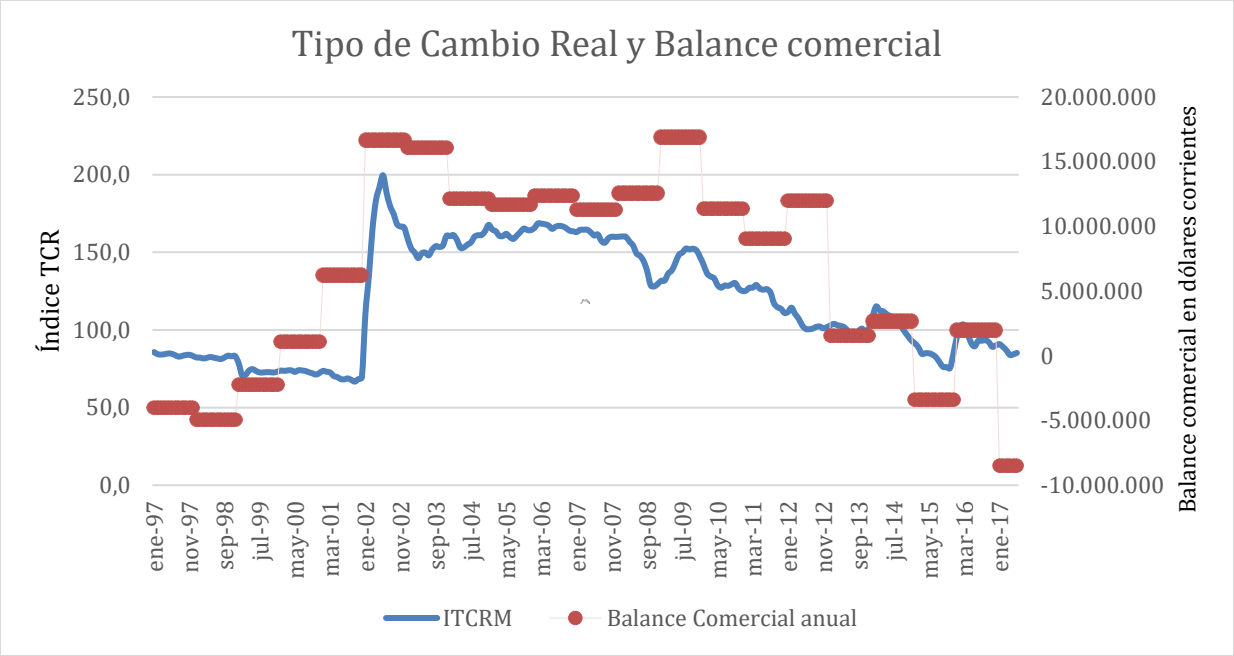
3.1 TCR en la post-convertibilidad

En primer lugar, el periodo de post-convertibilidad ha sido un período con un índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) alto en términos históricos y sobre todo en comparación con el periodo inmediatamente anterior, la convertibilidad, período de tipo de cambio fijo y apreciado. Si bien con una incesante apreciación, se observa desde 2002 un TCR elevado por un periodo de tiempo prolongado. Esta afirmación surge de la serie en términos históricos (gráfico N°4), donde se observa al índice desde 2002 a 2008 por arriba tanto de la media como de la mediana. Tras el breve lapso en 2009 recupera competitividad cambiara (vuelve a estar sobre la media) hasta 2011, año desde el cual se mantiene por debajo de ambos momentos centrales, profundizando año a año la apreciación cambiaria.

A continuación, se muestra la evolución del índice del TCRM junto con el balance comercial de cada año (gráfico N°3). En el gráfico N°4 se muestra el índice de TCRM en términos históricos

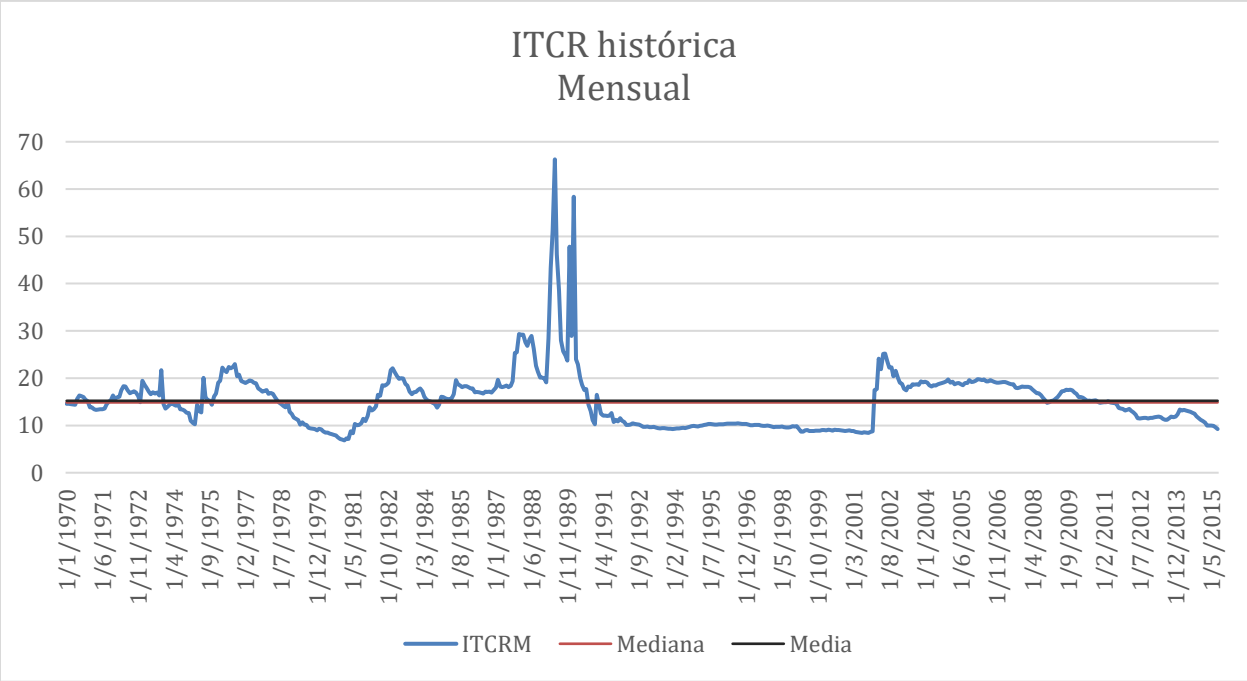
(desde 1970) por estimaciones privadas, ya que no existen estadísticas oficiales de tal indicador por un periodo tan prolongado.

GRÁFICO N°3



Fuente: elaboración propia en base a dato de BCRA e Indec. En TCR, base 17/12/15=100.

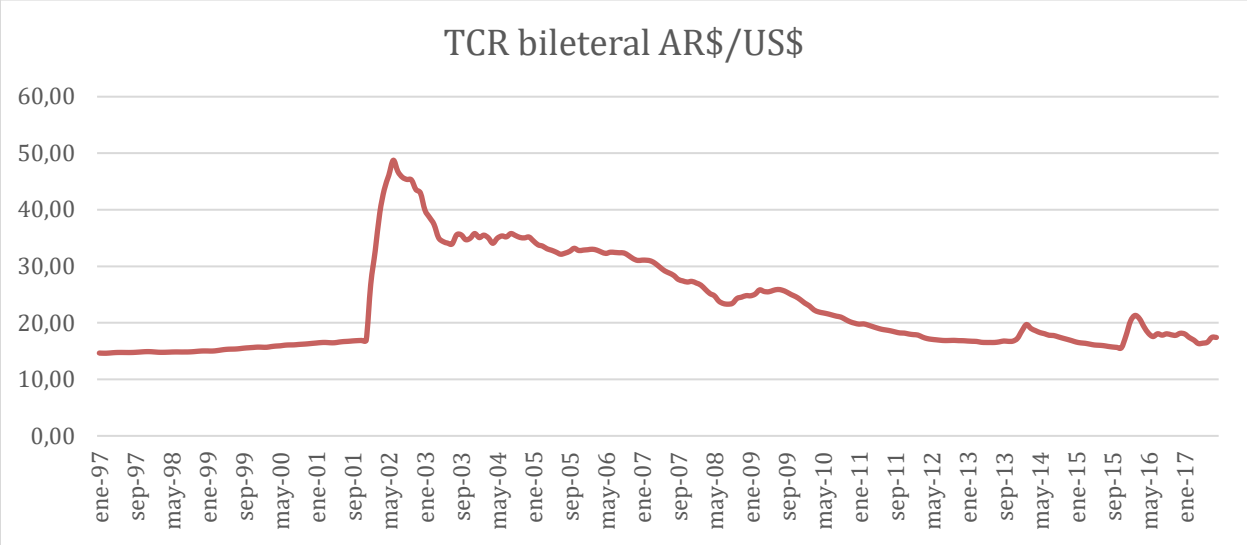
GRÁFICO N°4



Fuente: elaboración propia en base a datos publicado en la web de la consultora Elypsis. Se pondera la proporción de cada moneda en el tipo según la participación en las importaciones de cada socio comercial. Luego se deflacta por el IPC INDEC hasta 2006, IPC Bevaqua hasta 2013 y el IPC de Elypsis desde 2014.

En el siguiente gráfico se muestra el TCR bilateral peso/dólar estadounidense con el único fin de tener una referencia reciente que ayude a dar una idea de la dimensión del TCR en la primera serie presentada. Se utilizó como base el TCN de agosto de 2017 para dar esta referencia reciente ($17,42 por dólar).

GRÁFICO N°5



Fuente: elaboración propia en base a dato de BCRA. Base agosto 2017=17,42. (Promedio del mes).

Además de observar un TCR alto en términos históricos, se puede decir que éste estuvo por encima del tipo de cambio que equilibra la balanza comercial (una posible definición de TCR de equilibrio), ya que, a partir de 2002, se observa una balanza comercial negativa recién en 2015. Esta cuestión, sumado a que a partir del máximo de 2002 ha estado 8 o 9 años por encima del promedio histórico (tomado desde 1970), nos da una primera intuición de que el TCR ha sido elevado en el periodo y permite pasar a analizar sus efectos en la diversificación productiva para el desarrollo en Argentina.

Adentrándose en el régimen cambiario de la post-convertibilidad, dejaríamos de lado una parte importante si únicamente se notara la elevada tasa de cambio en términos reales. Los primeros años del periodo estuvieron regidos por un tipo de cambio alto en general, pero con el paso del tiempo se fue "afinando el lápiz" para lograr un esquema de diferentes tasas de cambio efectivas "a la Diamand". Chena y Panigo (2011) dividen al periodo en dos etapas:

La primera, que va desde 2002 a 2004, presenta un TCR alto, el cual llaman neo-mercantilista. Esto da impulso a una gran rentabilidad del agro, encareciendo de este modo los alimentos. En el sector industrial unas pocas actividades se ven beneficiadas, en particular, las orientadas a la exportación, ya que el dinamismo del mercado interno era muy bajo.

En la segunda etapa, a partir de 2005, se vira hacia un esquema que los autores bautizan como de "tipo de cambio múltiple para el desarrollo". Se logra la diferenciación cambiaria con las siguientes herramientas. a) Se grava de manera creciente las exportaciones de origen agropecuario; b) se regulan los cupos de exportación de alimentos básicos; c) se implementan distintos tipos de

compensaciones acompañadas de acuerdo de precios; d) se combina la protección cambiaria con la paraarancelaria en sectores mano de obra intensivo y estratégicos para el desarrollo equilibrado. De esta forma es un periodo que en materia cambiaria propone un crecimiento del sector transable no agropecuario, sin relegar la capacidad adquisitiva del mercado interno.

En este esquema, los autores distinguen, a grandes rasgos, entre tres tipos de cambio. 1) Un tipo de cambio bajo (con retenciones elevadas y crecientemente diferenciadas para productos primarios y manufacturas de origen agropecuario) para sectores con rentabilidad extraordinaria, con baja generación de empleo y que producen bienes de elevada participación en la canasta de consumo de los sectores de menores ingresos. 2) Un tipo de cambio elevado (complementando la protección cambiaria con licencias automáticas y medidas antidumping) para sectores con rentabilidad moderada y amenazados por las importaciones, que generan una gran cantidad de puestos de trabajo y producen bienes que tienen un peso menor que los del grupo anterior en la canasta básica de consumo. La finalidad está puesta en la generación de puestos de trabajo, como integrador social. 3) Un tipo de cambio intermedio (sin retenciones, ni subsidio o protecciones paraarancelarias) para el resto de los sectores transables.

Este esquema de diferenciación cambiaria, protegiendo las actividades más generadoras de empleo, da cuenta de que la política cambiaria (complementada con aquellos instrumentos que logran la diferenciación) ha sido utilizada como un instrumento para encausar al país hacia un modelo de desarrollo. Sin embargo, por las características de los sectores más protegidos, la protección pareciera haber apuntado a un modelo mercado-internista, dentro de los tres mencionados con anterioridad. En resumen, se concluye que ha sido una herramienta utilizada para el desarrollo, pero el incentivo a los transables asociados al desarrollo estuvo en un segundo orden de prioridad en lo que respecta a la política cambiaria.

3.2 Indicadores de diversificación exportadora y competitividad sectorial

En esta sección se analizarán algunos indicadores de diversificación de la canasta exportadora argentina y de competitividad sectorial para evaluar si hubo evidencia de viraje hacia una canasta exportadora más diversificada, sobre todo a partir de la mejora en la competitividad de los sectores más asociados a los proyectos de desarrollo presentados.

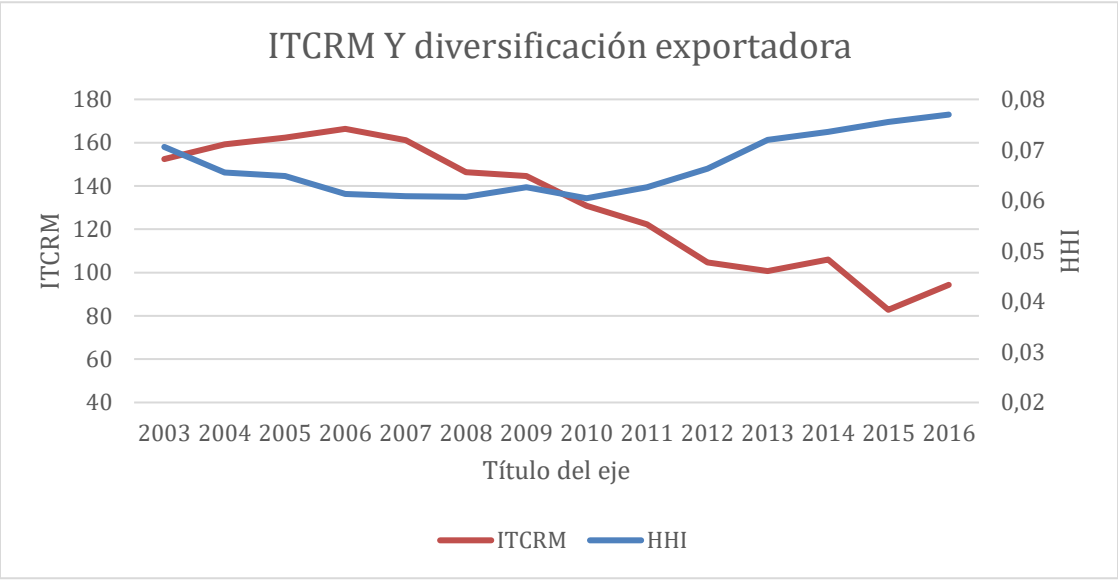
3.2.1 Diversificación productiva (o exportadora).

Si se entiende que el tipo de cambio real ha sido elevado al menos en la primera parte del periodo analizado, es de esperar una diversificación productiva y, sobre todo, un mayor dinamismo y crecimiento de aquellos sectores a los que el tipo de cambio les resulta una variable que define su competitividad internacional. Por lo tanto, se hará hincapié en la diversificación de exportaciones de modo de alcanzar los primeros indicios.

El Herfindahl-Hirschman Index (HHI) es un indicador muy utilizado para medir la concentración de un mercado. Al obtenerse con la sumatoria del producto de los *market share* de cada una de las empresas, un HHI más elevado indica un mercado más concentrado, mientras que a menor resultado en el indicado da cuenta de menor concentración (o mayor diversificación). Por lo tanto,

tomando a las exportaciones argentinas como un mercado y a cada sector como un grupo, se puede pensar al HHI como un indicador de diversificación exportadora. Para dividir en sectores se consideró la clasificación del Sistema Armonizado a dos dígitos.

GRÁFICO N°6



Fuente: elaboración propia en base a datos de BCRA y TradeMap.

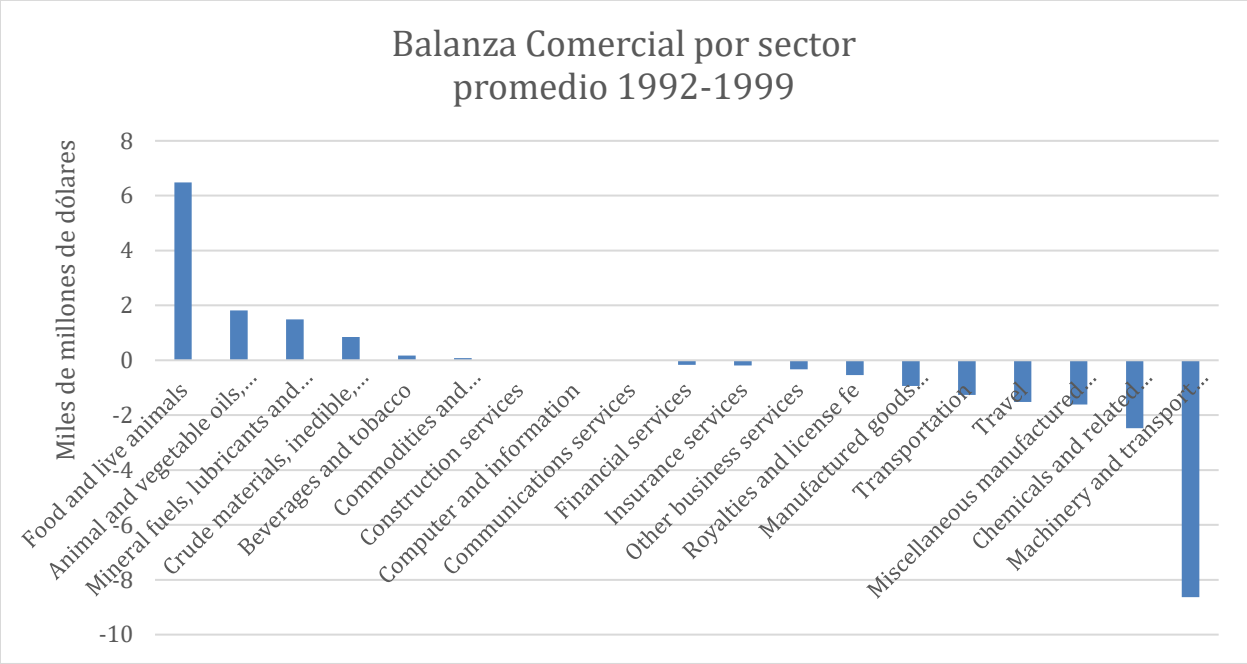
El grafico muestra una leve diversificación de las exportaciones argentinas en la primera parte del periodo, en la que el ITCRM se eleva levemente. Luego de 2011 se observa que, junto con una fuerte baja en el ITCRM, se produce una fuerte concentración de la canasta exportadora, según este índice. Una primera impresión es que el TCR y la diversificación exportadora parecieran comportarse, en este periodo, de manera inversa. Es decir, a mayor TCR, más diversificación exportadora, dando un indicio empírico de que una política de tipo de cambio alto está correlacionada con una canasta exportadora más diversificada, o que al menos, sucede en este caso. Sin embargo, este indicador no distingue entre tipo de productos exportados, por lo que no se trata de una diversificación "cepalina" o "schumpeteriana", en donde lo que se pretende incentivar son los transables industriales o los de alto contenido tecnológico, respectivamente.

3.2.2 Tipo de cambio y desempeño sectorial

Para pensar en una diversificación de ese estilo puede servir una aproximación del esquema presentado (esquema N°1). A partir de éste, se puede tomar a las actividades con saldo comercial positivo como las más competitivas y viceversa, para aproximarlo a la realidad argentina. Para ello, se agruparon los sectores a un dígito de la revisión 3 de la Clasificación Estándar de Comercio Internacional (SITC, por sus siglas en inglés) en cuanto a bienes. Para los servicios se agruparon a un dígito según la Clasificación Ampliada de Servicios de Balanza de Pagos (EBOPS, por sus siglas en inglés) del año 2002. De esta manera se obtuvo un ordenamiento de los sectores para diferentes periodos de tiempo. Para estos periodos no se tomaron en cuenta el año 2002 y 2009 por

su atípico comportamiento debido a la fortísima devaluación después de la crisis de convertibilidad y la afectación a 2009 de la crisis internacional.

GRÁFICO N°7[3]



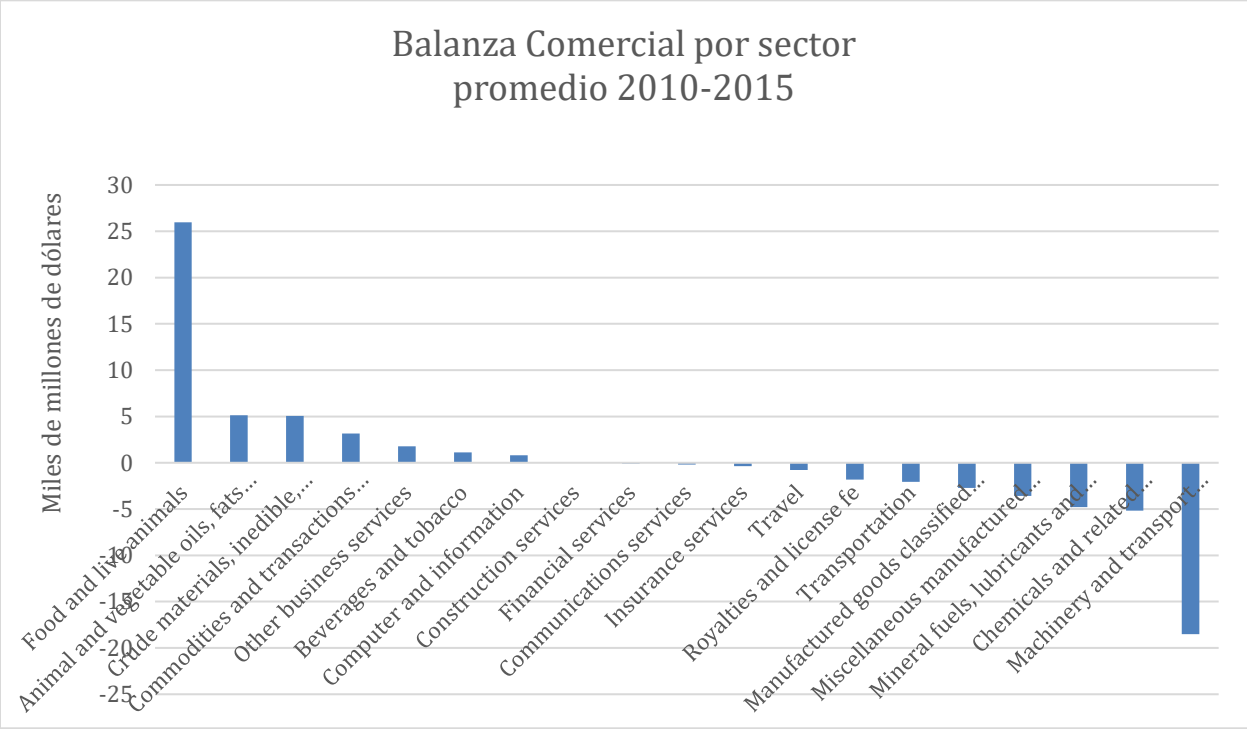
Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade.

GRÁFICO N°8

Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade.

[3] Los servicios incorporados en ese gráfico son del año 2000, año desde el cual hay información disponible para estos.

GRÁFICO N°9



Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade.

Es importante aclarar que en la práctica se aplican diversos instrumentos que afectan el saldo de la balanza comercial de un sector, independientemente de su competitividad en sí, lo que a su vez afecta la ubicación del sector en el esquema presentado. De todos modos, los siguientes gráficos N°7, 8 y 9 confirman la idea intuitiva de que las actividades más competitivas debido a la productividad de la tierra tienen un saldo comercial positivo, mientras que en el otro extremo se encuentran actividades industriales en la que Argentina es poco competitivas a nivel internacional. Para estas últimas, difícilmente sea posible lograr competitividad con saltos en el TCR. En el medio se encuentran aquellas que pueden ser plausibles de ser realizadas en el país con cierta competitividad internacional, dependiendo de la tasa de cambio real. De hecho, la barra de servicios de "comunicación e información" presenta un corrimiento hacia la izquierda entre el periodo de TCR bajo y el alto, pasando de tener un balance comercial deficitario, a uno superavitario.

Siguiendo a Bernat (2015) se puede hacer una primera división entre las exportaciones, donde la incidencia del TCR en las cantidades exportadas es diferente en cada grupo. Por un lado, las exportaciones de productos primarios y manufacturados basados en recursos naturales tienen una baja incidencia de los insumos no transables – como el trabajo – lo que hace plausible que sea poco influida por el nivel de TCR. Más aún, agrega un argumento a la limitación física de las tierras como principal insumo de este sector, que hace que por más precio alto que se pague en el mercado, la cantidad está limitada por la escasez de tierras fértiles. Este grupo es claramente mayoritario en las exportaciones argentinas.

Por otro lado, los productos industriales de baja intensidad tecnológica – textiles, calzado, juguetes, muebles, manufacturas de cuero, cerámica o plástico – son un grupo altamente sensible al nivel del TCR por su uso intensivo de mano de obra. Debido a su baja productividad relativa, especialmente respecto a las economías asiáticas, casi no inciden en las exportaciones argentinas.

Dentro del segmento manufacturero de intensidad tecnológica media, una parte importante vinculada a la ingeniería utiliza como insumo trabajo calificado para el desarrollo y diseño de productos, lo que hace que la sensibilidad al TCR sea alta. En cambio, las manufacturas poco diferenciadas que se caracterizan por economías de escala son menos afectadas por esta variable.

Por último, considerando las exportaciones de alta intensidad tecnológica – máquinas de procesamiento de datos, equipos generadores de energía, televisores, medicamentos, aviones, cámaras fotográficas – también resultan sensibles al TCR dado los elevados esfuerzos de I+D (investigación y desarrollo) que requieren y cuyo insumo es la mano de obra calificada.

Esta división de exportaciones da cuenta de las diferencias de producto en cuanto a la sensibilidad al TCR. Es decir, que un tipo cambio alto no es igual de relevante para todos los transables y la Argentina, tiene una canasta exportadora donde predominan los productos no sensibles al TCR, según esta división. Además, gran parte de las manufacturas sensibles al TCR se destinan al mercado regional.

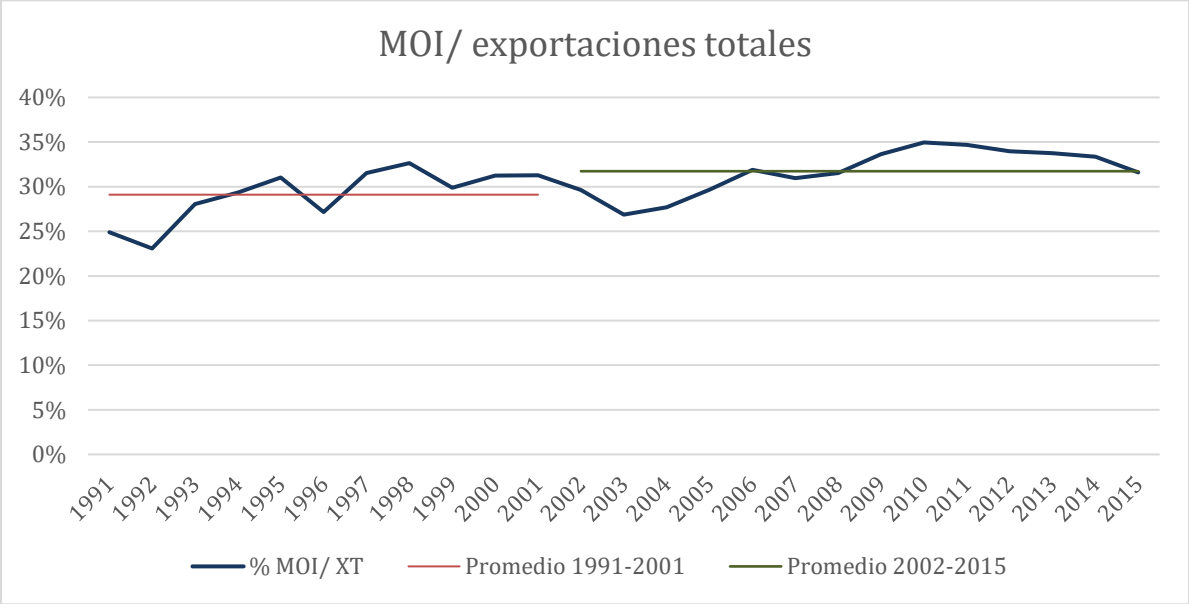
Los transables para los que el TCR que sí es relevante presentan una brecha de competitividad. Una brecha interna según Diamand, es decir, son productos menos competitivos que los agropecuarios, que no son sensibles al TCR. Mientras que, según Rodrik, o mismo Frenkel y Rapetti, se trata de una brecha externa. Esto quiere decir que la diferencia de competitividad se produce con quienes exportan esos mismos bienes en otros países. De ahí que uno proponga la diferenciación cambiaria y los otros la depreciación frente a las otras monedas.

El análisis de Bernat de sensibilidades al TCR se hace poniendo el foco en cuán empleo-intensiva son las actividades y por lo tanto en la reducción del salario en dólares para ganar competitividad. Entonces, da lugar a una política de TCR alto como promotora de algunos sectores asociados al desarrollo por su capacidad de generar empleo, sin embargo, a costa de una baja en los salarios. Según el autor, en Argentina el 22% de las exportaciones son sensibles al TCR. Este análisis da cuenta del trilema del desarrollo que presenta la estructura productiva argentina, por el impacto en el empleo.

3.2.3 Desempeño de las MOI

Otro indicio de lo sucedido con las exportaciones en el sentido que interesa evaluar en el periodo es analizar el comportamiento de las Manufacturas de Origen Industrial (MOI). Se observa un crecimiento de ellas en el periodo de post-convertibilidad en relación con el periodo anterior. En promedio, la proporción de MOI en las exportaciones totales creció un 10% entre un periodo y el otro.

GRÁFICO N°10



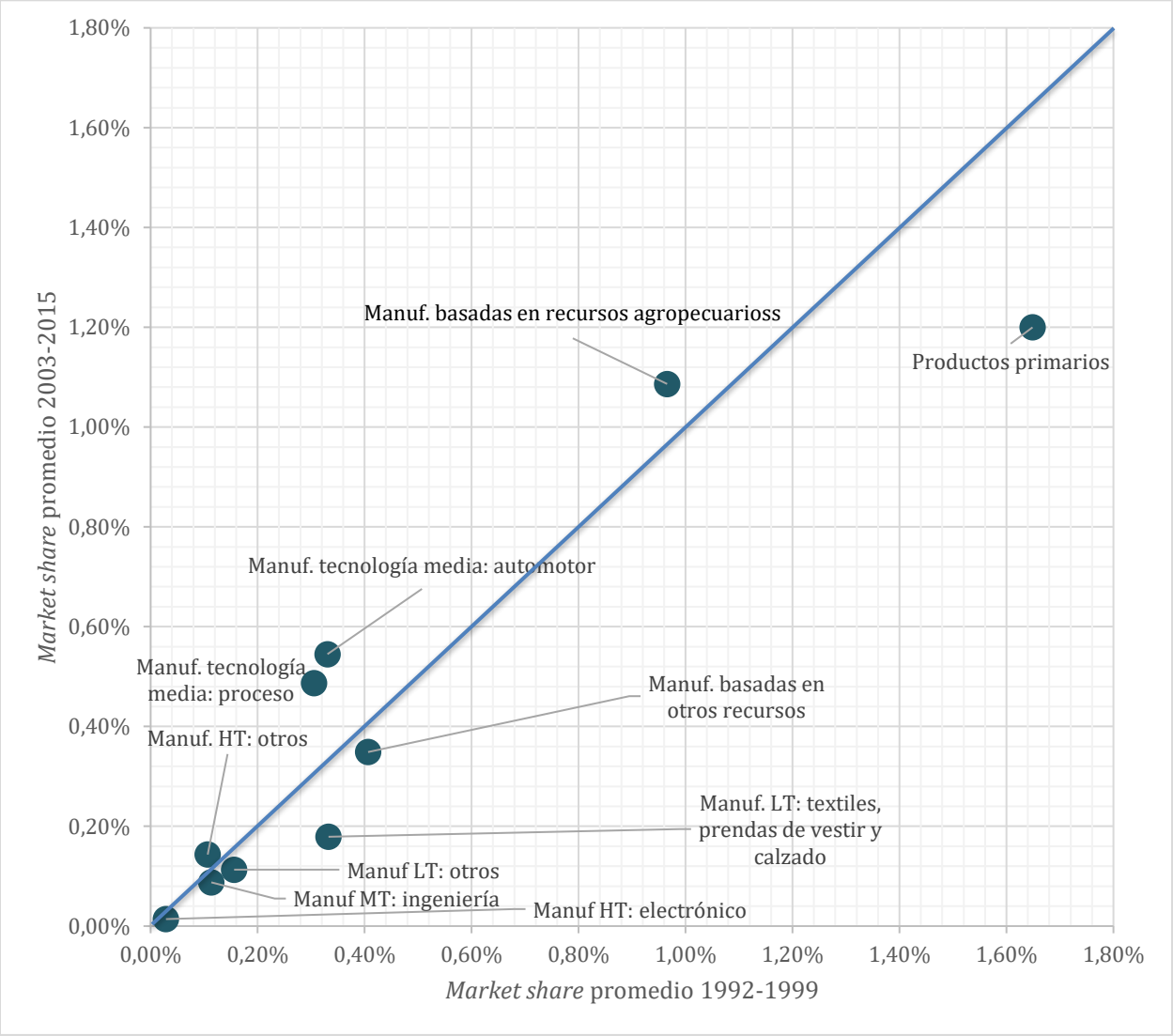
Fuente: elaboración propia en base a datos del INDEC.

Lejos está de ser probatorio de que el tipo de cambio fue el factor que ayudó a la recuperación de la porción de las exportaciones industriales en el total de exportaciones, de hecho, es importante señalar que en los 2000 se da un mayor crecimiento de los países socios comerciales de la región, lo que se traduce en una mayor demanda de este tipo de exportaciones, sobre todo desde Brasil (Dalle y Zack, 2014). Pero la forma en que se recuperan en los años próximos al pico del TCR son indicios de una alta correlación y tienen un respaldo teórico que sustenta al TCR alto como posible causa. De hecho, se observa una tendencia creciente en las MOI durante todo el periodo de tipo de cambio alto a pesar de la constante suba del precio de los *commodities* agropecuarios, que harían perder peso a las MOI en las exportaciones totales.

3.3. *Market Share* como indicador de competitividad.

Tomando a las exportaciones argentinas como porción del total de las exportaciones en el mundo, se puede considerar un cambio en esa porción como una señal de cambio en la competitividad de ese sector. Es decir, si las exportaciones argentinas de X producto pasan a ocupar un mayor porcentaje del total de las exportaciones de X, se considera que ganó competitividad. De esta manera se han analizado la evolución de los *market share* de los bienes agrupados según clasificación Lall (2000), que agrupa los bienes según su contenido tecnológico (primarios, alto medio y bajo). Además, realiza agrupamientos dentro de cada grupo, que se podrán distinguir en el siguiente gráfico y su anexo correspondiente. En el gráfico N°11 se muestra el *market share* promedio del periodo 1992-1999 en el eje de abscisas y promedio 2003-2015 en el de ordenadas. La tabla presentada en el ANEXO II permite ver la información exacta de *market share* de cada grupo cada periodo de tiempo.

GRÁFICO N°11



Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade. MT y HT refieren a Medium y High Technology, respectivamente.

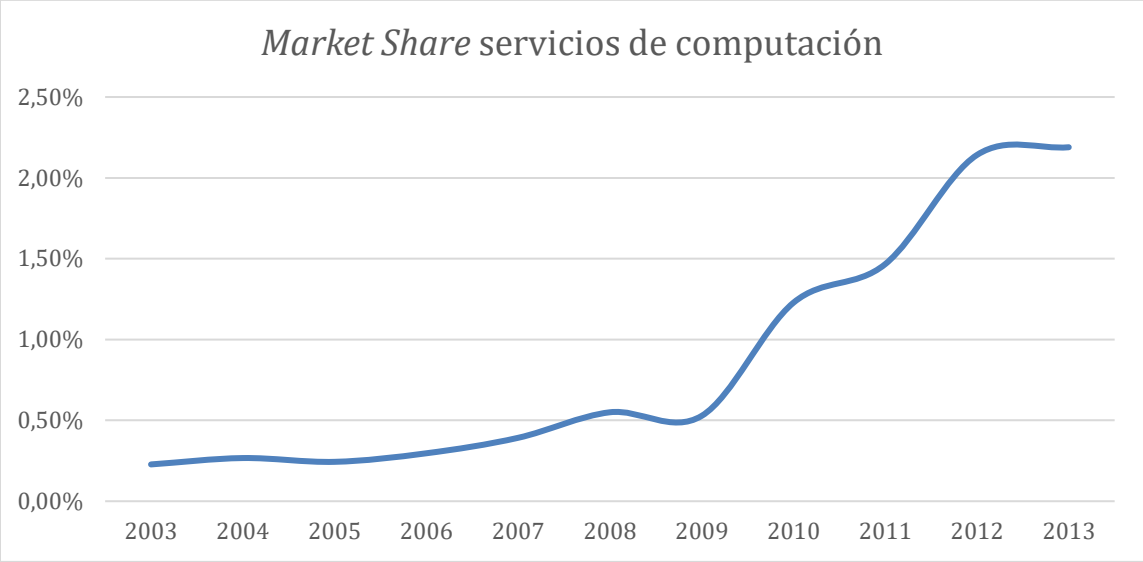
Las burbujas por encima de la diagonal dan cuenta de una ganancia de *market share*, mientras que las que están por debajo dan cuenta de una pérdida de éste. A grandes rasgos, no se observan grandes diferencias entre los periodos. Se puede afirmar que hubo una pérdida de competitividad en los productos primarios, mientras que los productos que ganaron competitividad pertenecen a grupos de manufacturas de tecnología media y alta, además de las manufacturas basadas en productos agropecuarios. A grandes rasgos, no se puede establecer un patrón de ganancia de competitividad.

El caso de los informáticos

El análisis de algunos grupos con mayor desagregación sí permite observar un caso de gran ganancia de competitividad en el periodo analizado. Se trata del sector de Servicios de

Computación (Computer Services, según EBOPS), incluidos en la barra que pasa de deficitaria a superavitaria en los gráficos 7 a 9. Argentina llega a multiplicar por 8 su porción en el mercado de servicios informáticos desde 2003 hasta 2013 (no se grafica hasta 2015 ya que no se encuentran disponibles los datos de esta posición para el año 2014), siendo el rubro más ganador de *market share* en el periodo analizado.

GRÁFICO N°12

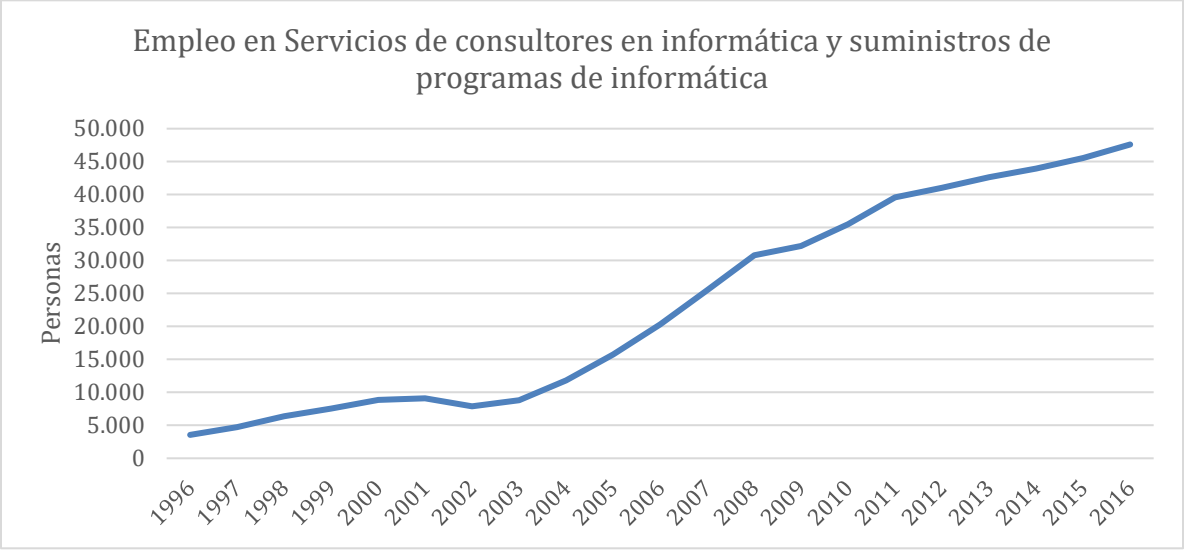


Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade.

Este rubro presenta una clara ganancia de porción de mercado y competitividad en el periodo de TCR alto, seguramente sostenido luego por el aprendizaje adquirido en esos años. Esto último, no es más que una intuición o posibilidad, quedando fuera de los alcances de este trabajo una evaluación sobre el proceso de aprendizaje en el sector.

Otro indicador que permita dar cuenta del desempeño de los sectores es la evolución del empleo en cada uno de ellos. El crecimiento del empleo en el sector de servicios informáticos ha sido enorme. Si bien es cierto que ha sido un periodo del crecimiento del empleo en general y que por una cuestión de época el mencionado sector ha generado muchos puestos de trabajo, el crecimiento en el empleo de tamaña magnitud en conjunto con una mayor porción de mercado en las exportaciones de ese rubro, dan cuenta de un fuerte crecimiento de la actividad ligado a una ganancia en la competitividad.

GRÁFICO N°13



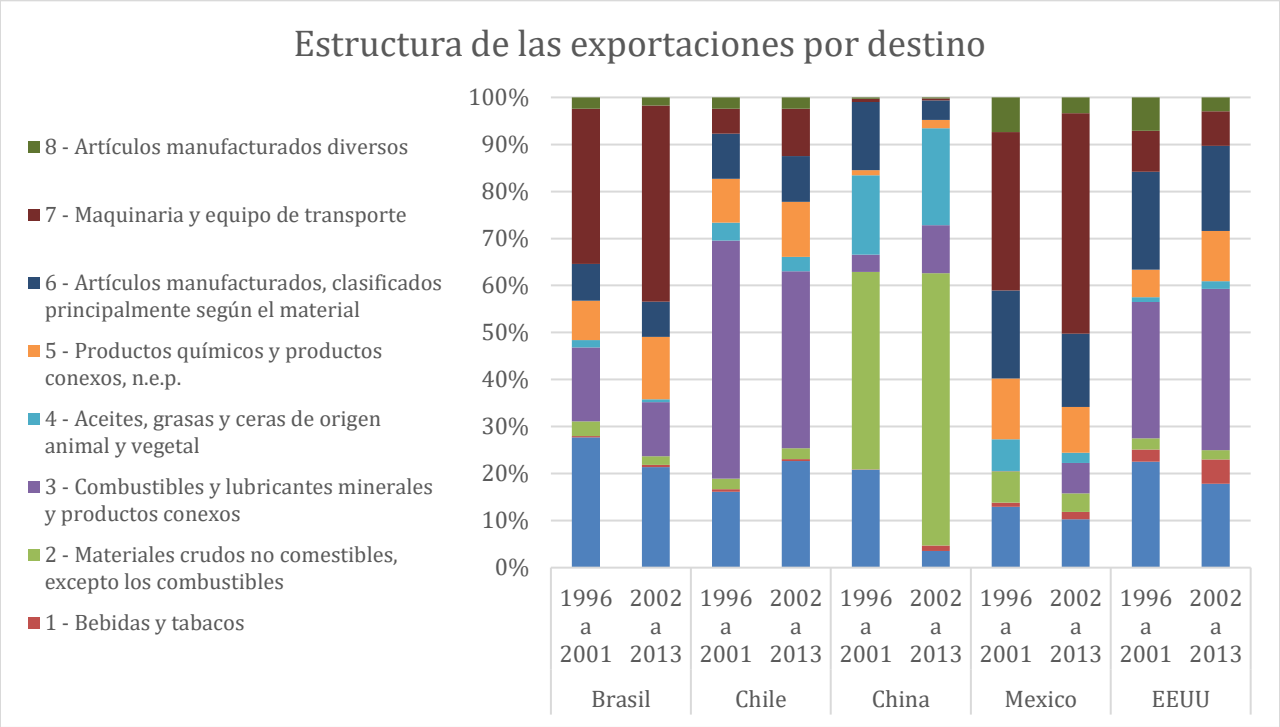
Fuente: elaboración propia en base a datos del Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial – MTEySS.

3.4 Elasticidades al tipo de cambio

Trabajos como el de Dalle y Zack (2014), cuyo objetivo es el cálculo de elasticidades de las exportaciones en general, obtienen que el tipo de cambio es una variable significativa para explicar la variación de las exportaciones. Sin embargo, estas son más elásticas ante los ingresos de los socios comerciales que frente al precio (o sea el TCR). Otro de los resultados obtenidos es que el tipo de cambio no es significativo en el corto plazo. Esto es consistente con la necesidad de cierta estabilidad de TCR para que genere inversiones en sectores transables.

Dalle y Zack (2016) continúan este trabajo calculando la elasticidad-ingreso y la elasticidad-precio por socio comercial a través de un modelo de corrección de error para dos periodos. El cálculo de la elasticidad-precio es útil para aproximar la elasticidad de las exportaciones al TCR, ya que como se ha definido, este no es otra cosa que un precio relativo. Por lo tanto, una variación del TCR es equivalente a una variación en el precio de las exportaciones. Si bien el destino de las exportaciones no es relevante para los objetivos del presente trabajo, permite, dada la composición de la canasta exportadora a cada uno, aproximarse a la reacción de los diferentes tipos de exportaciones frente al TCR, tanto en un periodo de TCR bajo (1996 a 2001) como en otro de tipo de cambio alto (2002 a 2013).

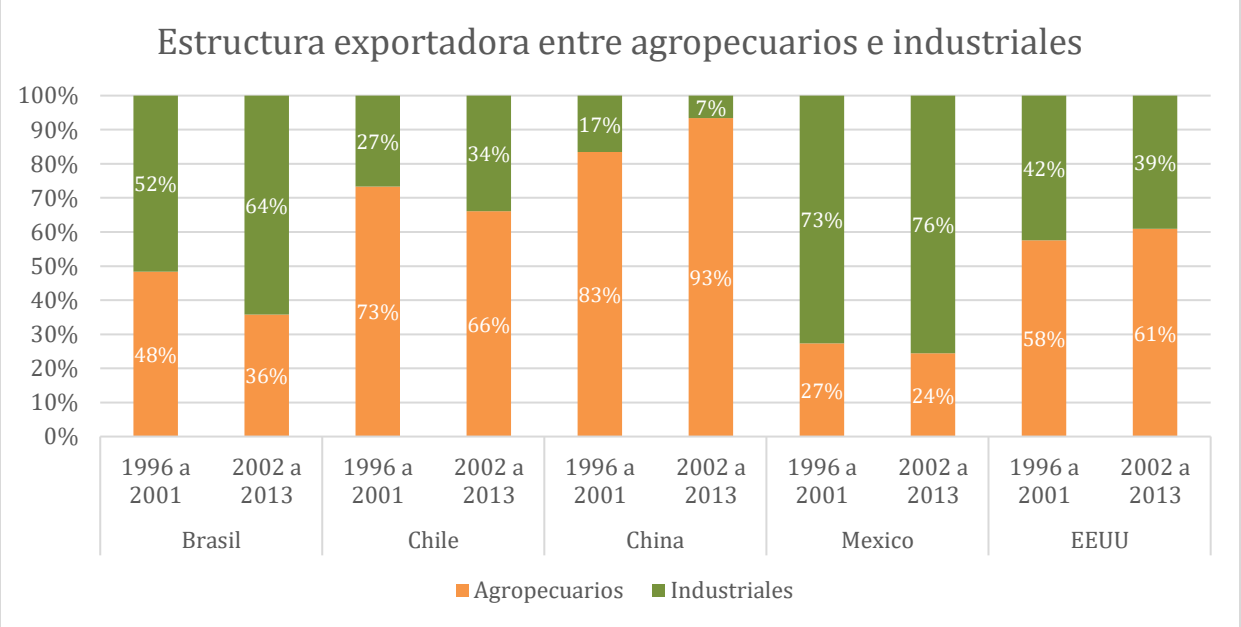
GRÁFICO N°14



Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade.

El gráfico N°14 da cuenta del tipo de exportaciones a cada socio comercial. Como están calculadas las elasticidades de las exportaciones a cada socio, un análisis de esa composición permite aproximar la elasticidad del TCR al tipo de exportación en cada periodo. Para eso, se divide entre las exportaciones agropecuarias y las industriales en el gráfico N°15.

GRÁFICO N°15



Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade.

Se observa que las exportaciones a China se componen en un 93% de productos primarios, por lo que los resultados para ese país darán una aproximación de la elasticidad de las exportaciones primarias respecto al TCR. Chile, en menor medida, también recibe exportaciones mayormente de origen agropecuario. Las exportaciones a Brasil o México son mayoritariamente industriales. En cambio, Estados Unidos recibe exportaciones argentinas de composición más equitativa entre las agropecuarias y las industriales.

Los resultados ofrecen el siguiente panorama. Dentro del grupo de los que reciben exportaciones agropecuarias, Chile no presenta quiebres en la elasticidad entre un periodo y otro, mientras que para China la elasticidad precio no resultó significativa. En cambio, tanto para México como para Brasil, la elasticidad-precio resultó significativa, pero disminuyó de un periodo a otro (de 0,48 a 0,31 para el primero y de 0,45 a 0,26 para el segundo). EEUU recibía exportaciones cuya elasticidad no resultaba significativa en el periodo de 1996 a 2001 y pasa a tener una significatividad en la elasticidad precio, que además, es muy alta (1,18).

Este escenario da cuenta de que, en el periodo analizado, un tipo de cambio competitivo genera efectos inocuos respecto al incremento exportador de productos agropecuarios. En cuanto a los productos industriales, no deja dudas respecto a su significatividad en el incremento de las exportaciones. Sin embargo, pareciera que a medida que el TCR es más elevado, la sensibilidad de las exportaciones al TCR es menor, lo que da cuenta de que la efectividad del instrumento para la diversificación exportadora está positivamente relacionado a la apreciación de la moneda local. Entonces se confirma que las actividades asociadas al desarrollo son plausibles de ser aumentadas por un TCR elevado, sin embargo, el periodo analizado se caracterizó por tan solo algunos indicios de ello.

4. Conclusiones

Tras presentar una mirada de lo que es el desarrollo económico, en la cual, el tipo de producción y la estructura productiva pueden tener una especial importancia para alcanzarlo, se ha revisado la literatura que promueve el TCR alto como mecanismo para facilitar un proceso de desarrollo, haciendo hincapié en el canal de la diversificación productiva.

Luego se ha estudiado la post-convertibilidad argentina con los fines de contrastar si en el periodo hubo una política direccionada hacia la utilización estratégica del TCR alto. En primer lugar, la caracterización del periodo permite concluir que la política de cambio alto ha tenido intenciones de direccionar la producción a través del cambio en los precios relativos que ésta promueve. La principal evidencia de esto, además del ITCRM alto en términos históricos, es la diferenciación cambiaria a partir de 2005. Sin embargo, se observa que los mayores incentivos no estuvieron puestos en los sectores que hubieran permitido dar un salto en el desarrollo (los del medio del Esquema 1), sino en los menos competitivos, pero más generadores de empleo. Esto no quita que la diferenciación cambiaria intentó reducir la brecha interna de productividades respecto del sector

agropecuario, lo que permitió avanzar en la evaluación de si se verificó a partir de estas políticas una diversificación exportadora.

Los indicadores del periodo verificaron una mejora en las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial en términos generales. Sin embargo, al analizar sector por sector las ganancias de *market share* en el mercado mundial, no se verifican ganancias significativas en los sectores asociados a proceso de desarrollo del estilo que fue explicado en las primeras secciones.

Respecto a los otros indicadores de diversificación productiva presentados, existen indicios de que existe una asociación en términos generales entre TCR alto y mayor diversificación. No obstante, las exportaciones argentinas sensibles a las variaciones de TCR son una porción minoritaria del total exportado. De todos modos, se verifica a partir del análisis de sensibilidad al TCR que esas exportaciones, si bien escasas, son las asociadas a los procesos expuestos. Esto confirma que el tipo de cambio real alto es facilitador de ganancia de competitividad en esos sectores. No obstante, no se verifica un importante crecimiento de esos sectores a pesar del periodo de alto TCR.

En síntesis, se deja ver que en la Argentina los sectores asociados a procesos de desarrollo, tanto por sus encadenamientos y externalidades, son los más sensibles al TCR; y considerando la brecha de productividad existente entre estas ramas productivas y el sector agropecuario, parece condición necesaria un TCR elevado para mejorar el desempeño de esos sectores. Sin embargo, se verifica que Argentina ha atravesado un periodo de TCR competitivo y no se presentaron grandes evidencias de crecimiento en los sectores que las hipótesis de "tipo de cambio alto para el desarrollo" hubieran esperado, más que algunos indicios. Ante esto surgen distintos interrogantes: ¿qué otros instrumentos son necesarios para complementar la política cambiaria para el desarrollo?, ¿cuánto tiempo se necesita de un TCR competitivo y estable? ¿Se es indiferente a las condiciones internacionales? ¿cuáles son más propicias? Estas son algunas de las preguntas que pueden motivar futuras investigaciones.

Por eso, la principal conclusión que se puede extraer es que cualquier política que tiene como objetivo la diversificación productiva difícilmente sea suficiente con una modificación de precios relativos a partir del TCR. Por un lado, la potencia de esta herramienta parece haber sido escasa en el periodo, al menos para un objetivo de tal complejidad. Por otro, dadas las características de la estructura productiva argentina resulta difícil aplicar una estrategia de fuerte contención de los precios de los no transables, lo que erosiona la ganancia de competitividad inicial y, como se ha mencionado, los salarios, hecho que va contra la concepción de desarrollo establecida. Por lo tanto, la herramienta de tipo de cambio tiene un alcance limitado y una política de desarrollo no puede estar solo centrada en la misma. En otras palabras, un TCR alto y estable parece ser necesario para la competitividad de algunos sectores, pero difícilmente sea suficiente por sí solo y necesitará de políticas complementarias.

Este trabajo no se encuentra exento de limitaciones. En primer lugar, las restricciones de datos para medir la competitividad por sector, que solo fue aproximada mediante el balance comercial. en adelante pueden ser explorados otros indicadores más complejos vinculados con los esfuerzos en innovación, variables institucionales, etc. A su vez, adentrarse en la estructura de costos de cada

rama permitiría un ordenamiento genuino y permitiría cuantificar un TCR necesario para hacer competitiva a cada una. En segundo lugar, los indicios de que el TCR alto ha mejorado ciertos sectores, son solo indicios y el análisis empírico no da lugar a evidencia fehaciente en un solo sentido dado que pueden existir otros factores difíciles de aislar en este tipo de análisis descriptivo, por ejemplo, las restricciones comerciales. La recopilación de indicios puede acercar una idea, pero no dan certeza del impacto del tipo de cambio alto para el caso de Argentina.

Con todas sus limitaciones, este trabajo pretende ser un aporte al debate de la política cambiaria en la Argentina, las virtudes de ella y sus límites a partir de su estructura productiva, a la luz del manejo de ésta tras la salida de la convertibilidad, que es el periodo en que ha vuelto a cobrar relevancia.

ANEXO I

Rodrik (2008) construye el indicador de la siguiente manera. El índice de subvaluación está ajustado por el efecto Balassa-Samuelson (efecto de cambio de productividad relativa entre el sector transable y no transable, que modifica el TCR de equilibrio). Este efecto produce que en la práctica los precios de los bienes no transables suelen ser menores en los países menos desarrollados, en comparación a los países ricos.

- Medida de tipo de cambio real: $ln\ TCR_{it} = ln\ (X\ RAT_{it}/PPA_{it})$. Calculado a partir del tipo de cambio (X RAT) y paridad de poder adquisitivo (PPA). El subíndice i es un índice para países y t para periodos de tiempo (de 5 años). Cuando el TCR es mayor que uno indica que el valor de la moneda es más bajo (más depreciado).
- Tipo de cambio real de equilibrio ajustado por efecto Balassa-Samuelson: $ln\ TCR_{it} = \alpha + \beta ln\ RGDPCH_{it} + f_t + u_{it}$. Se regresa el tipo de cambio real ajustado al PBI per cápita ya que puede haber distorsiones en la medición debido al tamaño de las economías observadas, y los precios de los no transables (RGDPCH). La *f* es un efecto fijo en el tiempo y la *u* el error.
- Indicador de "subvaluación cambiaria": $ln\ UNDERVAL_{it} = ln\ TCR_{it} - ln\ \widetilde{TCR}_{it}$. Para llegar a este índice se toma la diferencia entre el tipo de cambio real y el ajustado por el efecto Balassa-Samuelson. Definido de esta manera, UNDERVAL es comparable entre los países y durante el tiempo. La moneda se encuentra infravalorada cuando UNDERVAL está por arriba de la unidad, y estará sobrevalorada cuando se encuentre debajo. Transformandolo con logaritmo, se centra en 0.

Luego realiza una estimación con datos de panel tomando quinqueños ya que es una medida de mediano plazo, de esa forma se evita el ruido de los ciclos económicos anuales, con la siguiente ecuación: $growth_{it} = \alpha + \beta\ ln\ RGDPCH_{i,t-1} + \delta\ UNDERVAL_{\ it} + f_i + f_t + u_{\ it}$.

ANEXO II

Grupo de clasificación Lall (2000)	Promedio 1992-1999	Promedio 2003-2015
Total productos primarios	1,65%	1,20%
Manufacturas basadas en recursos agropecuarios	0,97%	1,09%
Manufacturas basadas en otros recursos	0,41%	0,35%
Manufacturas de baja tecnología: textiles, prendas de vestir y calzados	0,33%	0,18%
Manufacturas de baja tecnología: otros	0,16%	0,11%
Manufacturas de tecnología media: automotor	0,33%	0,54%
Manufacturas de tecnología media: proceso	0,31%	0,49%
Manufacturas de tecnología media: ingeniería	0,11%	0,09%
Manufacturas de alta tecnología: electrónico y eléctrico	0,03%	0,01%
Manufacturas de alta tecnología: otros	0,11%	0,14%

Fuente: elaboración propia en base a datos de Comtrade

Bibliografía

Acemoglu D, Johnson S. y Robinson J. (2001). "The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation". *American Economic Review* 91, pp. 1369-1401.

Baldwin, R. (2011). "Trade and Industrialization after Globalization's 2nd Unbundling: How Building and Joining a Supply Chain Are Different and Why It Matters", NBER Working Paper 17716.

Barrios, A. (2011). "El comercio exterior, el empleo y la distribución del ingreso. Políticas públicas comerciales que impactan en el mecanismo de integración social y en la distribución. El caso argentino en el periodo 2003-2009." en Fraschina J. y Vázquez Blanco, J.M. (comp.): Aportes de la Economía Política en el Bicentenario. Prometeo Libros.

Bernat, G. (2015). *Tipo de cambio real y diversificación productiva en América del Sur*. CEPAL – Serie de Estudios y Perspectivas – Buenos Aires – N° 43.

Bekerman, M. y P. Sirlin (1994): "Nuevos enfoques sobre política comercial y sus implicancias para los países periféricos", Revista Desarrollo Económico, Nro. 134, Vol.34, julio-septiembre, Buenos Aires.

Bresser Pereira, Luiz (2009) "La tendencia a la sobrevaluación del tipo de cambio", Economía UNAM Vol. 6, No. 18, 2009: 75-88.

Coatz, D. y Schteingart, D. (2015). ¿Qué modelo de desarrollo para la Argentina?, Boletín Informativo Techint, Nº 349, mayo-agosto.

Coatz D. (2017). "Sin industria no hay desarrollo". Le Monde Diplomatique, edición 2013, marzo 2017.

Chena, P. y Panigo D. (2011) "Del neo-mercantilismo al tipo de cambio múltiple para el desarrollo. Los dos modelos de la post-convertibilidad" en Pablo I. Chena, Norberto E. Crovetto, Demian T. Panigo (coords.) Ensayos en honor a Marcelo Diamand. Las raíces del nuevo modelo de desarrollo argentino y el pensamiento económico nacional. Miño y Dávila/ CEIL-PIETTE/Universidad Nacional de Moreno, Buenos Aires. (2011).

Dalle D, Fossati V y Lavopa F. (2013), *Cadenas globales de valor y políticas de desarrollo: trazando los límites de las visiones de la inserción en la economía global*, en Revista Argentina de Economía Internacional, Nro. 2, diciembre, CEI, Buenos Aires.

Dalle D y Zack G (2014). *Elasticidades del comercio exterior de la Argentina: ¿una limitación para el crecimiento?* en Revista Argentina de Economía Internacional, Nro. 3, octubre, CEI, Buenos Aires.

Dalle D y Zack G (2016). *Elasticidades de comercio exterior de la Argentina (segunda parte): desagregando por socio comercial* en Revista Argentina de Economía Internacional, Nro. 5, febrero, CEI, Buenos Aires.

Diamand, Marcelo (1972) "La Estructura Productiva Desequilibrada Argentina y el Tipo de Cambio", Desarrollo Económico Vol. 12 N° 45.

Fanelli, J. y R. Frenkel (1996) “Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económico”, en J. Katz (ed.), Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial. Estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90, CEPAL/IDRC–Alianza Editorial, Santiago de Chile, 1996.

Frenkel, R. y M. Rapetti (2010) “A Concise History of Exchange Rate Regimes in Latin America”, Economics Department Working Paper Series, University of Massachusetts - Amherst, 2010.

Frenkel, Roberto (2004) “Tipo de cambio real y empleo en Argentina, Brasil, Chile y México”, Trabajo preparado para el G24.

Frenkel, R. (2005): Crédito a largo plazo, inversión y crecimiento económico, Jornadas Monetarias y Bancarias BCRA, Buenos Aires.

Frenkel, R y Rapetti, M (2006) “Monetary and Exchange Rate Policies in Argentina after the Convertibility Regime Collapse”. Documento de Trabajo Nª 20, CEDES.

Freund, C. y Pierola D. (2008). “Export Surges: The Power of a Competitive Currency.” World Bank, Washington, Octubre.

Gereffi, G., Humphrey, J. and Sturgeon, T. (2005), "The governance of global value chains", Review of International Political Economy, 12:1, February, pp. 78-104.

Hausmann R., Hwang J. y Rodrik D. (2007). "What you export matters" Journal of Economic Growth, Springer, vol. 12(1), pp 1-25, Marzo.

Hirschman, A., "Auge y ocaso de la teoría económica del desarrollo", El Trimestre Económico, Octubre-Diciembre 1980.

Iglesias, Roberto (2005) “El rol del tipo de cambio real y la inversión en la diversificación de exportaciones en América Latina y el Caribe”, Serie Macroeconomía del Desarrollo Nª 43, CEPAL, Santiago de Chile.

Imbs J. y Wacziarg R. (2003), Stages of diversification, American Economic Review, Vol. 93, N° 1, Nashville, Tennessee.

Krugman, P. (1988), "Deindustrialization, Reindustrialization, and the Real Exchange Rate," NBER Working Papers 2586, National Bureau of Economic Research, Inc.

List, F. (1955), “Sistema Nacional de Economía Política”. Aguilar, Madrid.

Lugones G, Bianco, C y Peirano, F. “Teoría del Comercio Internacional”, Editorial UNQ, 2011.

Palazzo G. y Rapetti M (2017): Real exchange rate and export performance in Argentina, 2002–2008, Journal of Post Keynesian Economics, DOI: 10.1080/01603477.2016.1273073.

Prebisch R. (1950), “El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas”, en Desarrollo Económico, v. 26, N° 103 (octubre-diciembre de 1986).

Porta, F., (2006), *Especialización productiva e inserción internacional: Evidencias y reflexiones sobre el caso argentino*, en G. Lugones y F. Porta (comp): Enfoques y metodologías alternativas para la medición de las capacidades innovativas, ANPCYT-REDES, Buenos Aires.

Rapetti, M. (2016), “Un conflicto estructural y tres modelos de desarrollo”, blog digital alquimias económicas. Disponible en https://alquimiaseconomicas.com/2016/12/12/un-conflicto-estructural-y-tres-modelos-de-desarrollo/

Ray, D. (1998) Economía del Desarrollo, Antoni Bosch, Barcelona, 1998.

Reinert, E. (1996), The role of technology in the creation of rich and poor nations: underdevelopment in a Schumpeterian system, in Aldcroft and Catterall (Eds) Rich nations-poor nations, Elgar, UK

Rodrik, D. (2008) “The Real Exchange Rate and Economic Growth: Theory and Evidence”, J. F. Kennedy School of Government, Harvard University, Cambridge, Octubre 2008.

Rodrik D. (2005), “Políticas de Diversificación Económica”. Revista de la CEPAL Nº 87. Diciembre 2005.

Roseinstein-Rodan, P. (1943), “Problems of industrialization of Eastern and South-Eastern Europe”. Economic Journal, June-September.

Schvarzer J. (2000), La Industria que supimos conseguir, Ediciones Cooperativas. Buenos Aires.

Sen, A. (2000), Desarrollo y libertad, Planeta, Buenos Aires.