

XVII Encontro Nacional de Economia Política. Desenvolvimento e Meio Ambiente: a crítica da economia política

Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)

Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ

Período: 05 a 08 de Junho de 2012

Sessões de Comunicações

Área: 7. Trabalho, Indústria e Tecnologia

Subárea: 7.2 - Economia industrial, serviços, tecnologia e inovações

Autor: Lic. Sebastián P. Salvia

SECTORES DEL CAPITAL EN LA CRISIS DE ACUMULACIÓN ARGENTINA (1998-2001)

Resumen:

En la década del '90, Argentina fue escenario de una profunda reestructuración económica, en base al programa de Convertibilidad. Este programa entró en crisis en 1998, y esta crisis se profundizó a principios de 1999 con la devaluación de Brasil. Este trabajo se interroga sobre los factores que llevaron a la crisis y los procesos que llevaron a la caída de la Convertibilidad, prestando especial atención a la forma en que la crisis se presenta para los diferentes sectores del capital, y el lugar de estos sectores en la debacle final de la Convertibilidad. Para ello utilizamos una diversidad de fuentes estadísticas oficiales, y bibliografía sobre el período.

En el presente artículo mostramos que la crisis se relaciona con una dimensión productiva ligada a la pérdida de competitividad internacional de la economía argentina –en particular de su sector transable– y con una dimensión financiera ligada a la necesidad de un flujo constante de divisas hacia el país para mantener el tipo de cambio; ambos aspectos de la crisis contribuyen a la caída de la capacidad de producir ganancias en la economía. Junto a ello, cuantificamos el impacto de

la crisis en los diferentes sectores del capital, considerablemente mayor en la industria y la construcción que en la banca y los servicios de infraestructura (empresas que habían sido privatizadas en los '90, por un gobierno que seguía los lineamientos neoliberales), en particular en términos de rentabilidad. Además, mostramos el desempleo deficiente de los diferentes sectores de la economía real en términos de inversión y la búsqueda de salvación individual de la crisis con el retiro de los depósitos bancarios y la pérdida de reservas resultante, que condujeron al crack bancario y la caída de la Convertibilidad.

SETORES DO CAPITAL NA CRISE DE ACUMULAÇÃO ARGENTINA (1998-2001)

Resumo:

Na década de 90, a Argentina estava mergulhada em uma profunda reestruturação econômica, com base no programa de Convertibilidade. Este programa ficou em crise em 1998, e se aprofundou no início de 1999, com a desvalorização da moeda brasileira. Este trabalho levanta questões sobre os fatores que levaram à crise e os processos que levaram ao colapso da convertibilidade, com especial atenção no jeito em que a crise é apresentada para os diferentes setores do capital, e o rol desses setores na débâcle final da Convertibilidade. Com esse fim utilizamos uma variedade de fontes estatísticas oficiais e bibliografia sobre o período.

Neste artigo, mostramos que a crise está relacionada com uma dimensão produtiva ligada à perda de competitividade internacional da economia argentina -particularmente no sector de bens comercializáveis- e uma dimensão financeira ligada à necessidade de um fluxo constante de moeda para o país para manter a taxa de câmbio, os dois são aspectos da crise que contribuíram para o declínio na capacidade de produzir lucros na economia. Junto com isso, quantificaremos o impacto da crise em diferentes sectores do capital, consideravelmente maior na indústria e a construção que nos bancos e os serviços de infra-estrutura (empresas que foram privatizadas nos anos 90, por um governo neoliberal), particularmente em termos de rentabilidade. Além disso, mostramos o pobre desempenho dos diferentes sectores da economia real, em termos de investimento e na busca de salvação individual da crise, com a retirada de depósitos bancários e à conseqüente perda de reservas, que levou ao crack bancário e ao fim da Convertibilidade.

SECTORS OF CAPITAL IN ARGENTINE ACCUMULATION CRISIS (1998-2001)

Abstract:

In the 90s, Argentina lived a deep economic restructuring, based on the currency board program. This program was in crisis in 1998, and the crisis deepened in early 1999 with the devaluation of Brazil. This work questions about the factors that led to the crisis and the processes that led to the collapse of convertibility, with particular attention to how was the crisis for different sectors of capital, and place of these sectors in the end of the Convertibility. We use a variety of official statistical sources, and bibliography of the period.

In this paper we show that the crisis is related to a productive dimension linked to the loss of international competitiveness of Argentina's economy (in particular his tradable sector) and a financial dimension linked to the credit needs of currency board to keep the exchange rate. Both aspects of the crisis contributed to the decline the profits in the economy. We quantified the impact of the crisis on different sections of capital, considerably higher in the construction and industry than banking and infrastructure services (companies that were privatized in the '90s, by a neoliberal government), particularly in profits. Furthermore, we show the poor investment on different sectors of the real economy and the search for individual salvation from the crisis with the withdrawal of bank deposits and the resulting loss of reserves, which led to the banking crash and the fall of currency board program.

Palabras clave: Industria, Servicios, Crisis, Ganancias, Convertibilidad

Palavras chave: Indústria, Serviços, Crise, Lucro, Convertibilidade

Key words: Industry, Services, Crisis, Profit, Currency board

SECTORES DEL CAPITAL EN LA CRISIS DE ACUMULACIÓN ARGENTINA (1998-2001)

Sebastián P. Salvia*

Introducción:

En la década del '90, Argentina fue escenario de una profunda reestructuración económica. Esta reestructuración permitió superar el estancamiento que caracterizó a la economía argentina en la década del '80 (Bonnet, 2008; Piva 2009). El contenido de esta reestructuración, las transformaciones de la década del '90, exceden en mucho los límites de este artículo, y existe una abundante y diversa bibliografía al respecto¹. Este trabajo se inicia con primeras señales del agotamiento de la Convertibilidad, en el segundo semestre de 1998. Entendemos por agotamiento la incapacidad para sostener una acumulación conjunta de las fracciones de la burguesía, en todos los sectores de la economía.

1. Reconversión y vulnerabilidad del capital

Por su importancia para la crisis, señalamos que lo específico de la reestructuración económica de los '90 fue que operó en base al disciplinamiento que resultaba de la intensificación de la competencia de la producción capitalista local con la producción capitalista global, a partir de la fijación del tipo de cambio por ley del Estado, conocida como la Convertibilidad.

Para sostener el tipo de cambio fijo, la economía argentina requería recibir un flujo permanente de divisas. En condiciones de déficit comercial, estas divisas debían provenir del endeudamiento externo (público y privado). Esto significaba que el endeudamiento debía ser superior a la cancelación de deuda. Para la Argentina, independientemente de cual fuera la situación particular de cada acreedor, esto significaba capitalizar los intereses de la deuda. Es decir que el capital aumentaba año a año, y con ello los intereses a devengar. Esta necesidad de financiamiento

* Licenciado en Sociología y Doctorando en Ciencias Sociales (UBA). Investigador de la Universidad Nacional de Quilmes (UNQ).

¹ Basta mencionar algunos textos relevantes: Aronskid (2001), Aspiazu, Basualdo, y Schorr (2000), Basualdo (2006), Bonnet (2008), Gerchunoff y Torre (1996), Iñigo Carrera, J. (2002), Pucciarelli (1999).

creciente hacía muy vulnerable al país respecto a lo que sucediera con la tasa de interés en cada amortización –sin considerar además que parte de la deuda estaba pactada a tasa variable–.

A partir de 1998, el crédito externo se tornaba más escaso y costoso para la Argentina. El motivo de ese cambio se encuentra en las sucesivas crisis generadas en los países del sudeste asiático y en Rusia, que generaron un reflujo de capital financiero, desde los países emergentes hacia los países centrales, reduciendo el volumen de crédito y aumentando los niveles de riesgo de las inversiones financieras (y con ello, las tasas de interés). Al mismo tiempo, las crisis mencionadas reducían la demanda global de commodities, y con ello sus precios. En particular, la economía argentina se veía afectada por la caída del precio de los granos y del petróleo crudo, por la importancia de las mismas en el total de las exportaciones. Tomando como base el índice de precios de las materias primas promedio de 1997, los precios de los commodities se habían reducido en un 22,8% para el promedio de 1998, y en un 29,8% para el promedio de 1999. Los precios de los tres principales cultivos de la argentina, la soja, el maíz y el trigo, cayeron respectivamente un 46,3, 46,8 y 33,9% en el período 1997-2001².

De manera, que la economía enfrentaba menores precios y demanda de sus mercancías exportables, al mismo tiempo que se encarecía un “insumo” básico como el financiamiento. Pero además, los costos de las mercancías argentinas se encarecían en relación a los costos de otros países, al devaluarse sus monedas respecto al dólar, y dada la fijación del tipo de cambio también respecto al peso. En particular, para la economía argentina resultó sumamente perjudicial la devaluación del real brasileiro a principios de 1999, por tratarse de su principal socio comercial y por la magnitud de la misma, dada la imposibilidad de ajustar el tipo de cambio en la Argentina (Kacef, 1999; UIA, 1999). Tomando como base el tipo de cambio real multilateral argentino promedio de 1997, en el año 1998 el tipo de cambio promedio es un 3,5% inferior, y en el año 1999 el tipo de cambio promedio es un 12,2% inferior³.

En definitiva, dada la vulnerabilidad a shocks externos de las economías de la región (Bulmer-Thomas, 2000), se trataba de la incapacidad de sostener la inserción exitosa de la economía local en el mercado mundial que caracterizó la reconversión capitalista de 1991-97 y generar los excedentes necesarios para gestionar los desequilibrios producidos en dicha reconversión. Esta

². Elaboración propia en base a BCRA, Índice de precios de las materias primas, y a Lattuada (2006).

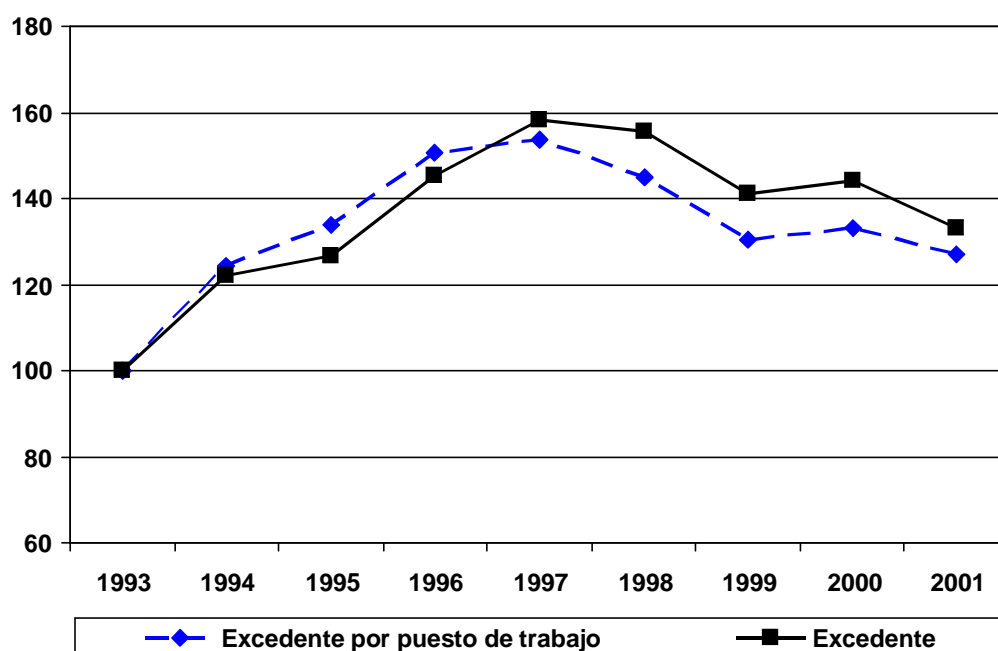
³ Elaboración propia en base a BCRA, Índice de tipo de cambio real multilateral.

incapacidad mostraba dos dimensiones: una productiva, relacionada a la pérdida de competitividad de la producción local en el mercado externo, o lo que es lo mismo al encarecimiento de los costos de la producción de bienes en relación a los costos de otros países. Y otra financiera, relacionada a las dificultades del Estado para cubrir sus gastos, asegurar el pago de la deuda y mantener el flujo de divisas, necesario para sostener la Convertibilidad.

2. Las dimensiones productiva y financiera de la crisis:

En su dimensión productiva, la crisis se manifestaba en la caída de las ganancias de la economía. Entre el año previo y el más grave de la crisis (1997-2001), el excedente global de la economía cayó un 15,7%⁴. La caída similar del excedente por puesto de trabajo muestra las dificultades para recuperar la ganancia mediante una utilización más intensa del trabajo. El Gráfico 1 muestra la caída del excedente de la economía y del excedente por cada puesto de trabajo.

Gráfico 1: Evolución del excedente de explotación bruto y del excedente de explotación bruto por puesto de trabajo, a precios constantes. En puntos porcentuales, 1993-2001

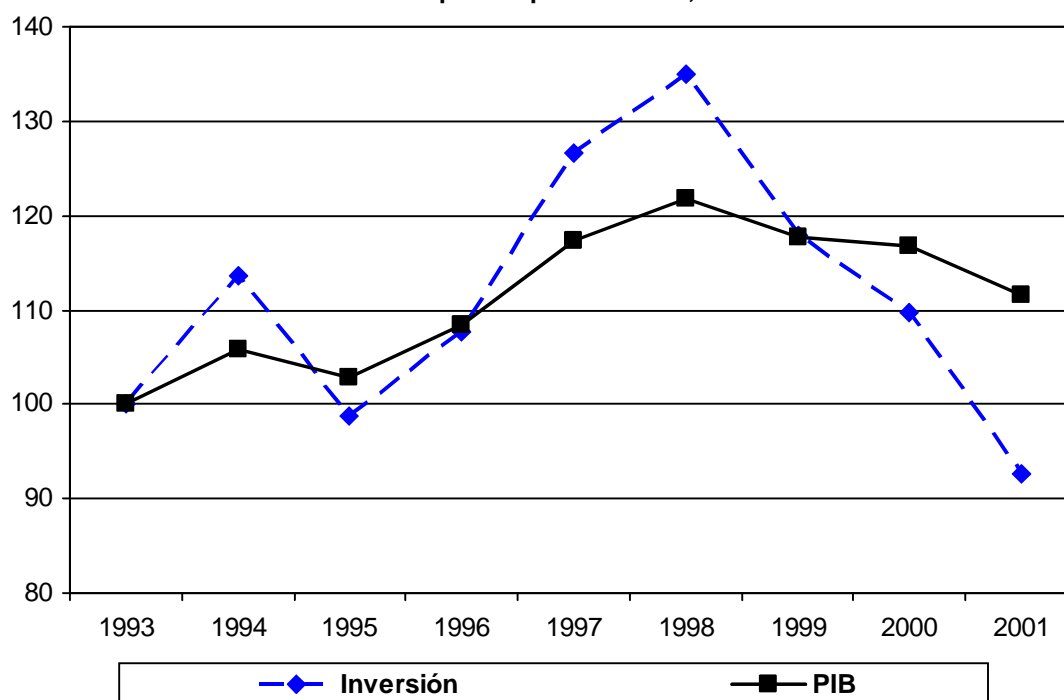


Elaboración propia en base a INDEC, Cuenta de Generación del Ingreso.

⁴ Elaboración propia en base a INDEC, Cuenta de Generación del Ingreso.

Paralelamente a la caída de la ganancia agregada de la economía, la tasa de inversión se desaceleraba en el primer semestre de 1998 y caía abiertamente en el segundo, pasando de un crecimiento de 17,7% en el primer trimestre a una caída de 3,1% en el cuarto trimestre, respecto a los mismos trimestres del año anterior. La caída se intensificó en el período 1999-2001. La inversión en equipo durable muestra esta tendencia más nítidamente, pasando de una tasa de crecimiento de 26,4% a una caída de 8,2% en el primer y cuatro trimestre de 1998, y con caídas significativamente mayores en 1999-2001.⁵ Esto corrobora que la inversión productiva fue uno de los principales impulsores a la depresión económica. Las dificultades de realización descriptas y la caída de la inversión empujaban hacia abajo el producto global de la economía. Así, el producto interno bruto (PIB) se reducía 8,4% entre 1998 y 2001 –llegando a una caída del 13,1%, entre los cuartos trimestres de ambos años)–⁶. Estas tendencias se ven en el Gráfico 2.

Gráfico 2: Evolución de la inversión bruta interna fija y el Producto Interno Bruto, a precios de 1993. En puntos porcentuales, 1993-2001.



Elaboración propia en base a INDEC, Inversión Bruta Interna Fija y Estimación del Producto Interno Bruto, a precios de 1993.

⁵ Datos de INDEC, Inversión Bruta Interna Fija. Valores trimestrales a precios de 1993.

⁶ Datos de INDEC, Estimación del Producto Interno Bruto a precios de 1993.

En su dimensión financiera, la crisis se manifestaba en las crecientes dificultades del Estado para cubrir el déficit fiscal y afrontar el pago de la deuda externa, al mismo tiempo que el sector privado enfrentaba mayores dificultades y costos de acceso al financiamiento. La centralidad del Estado en la dimensión financiera de la crisis se relaciona con dos características de la estrategia de acumulación. En primer lugar, como forma de sostener el tipo de cambio, el Estado fue el principal tomador de crédito de la economía, durante el período 1991-98, por lo que la disponibilidad de crédito, central para la producción capitalista, se transformaba en un problema político de primer orden. En segundo lugar, el Gobierno implementó una serie de decisiones que transfirieron recursos impositivos hacia el capital privado, en el contexto descrito de mayor presión al alza de la rentabilidad empresarial –elemento clave de la competitividad de la economía–. Dos de ellas fueron fundamentales: la reducción de los aportes patronales (impuestos al trabajo pagados por el empleador) y administración privada de los aportes jubilatorios de los trabajadores mediante las AFJP (fondos de pensión privatizados). Las transferencias de recursos tributarios al capital tuvieron como consecuencia una menor presión fiscal sobre la economía o, visto del otro lado, una menor capacidad del Estado de captar recursos, con los cuales debía cubrir un gasto público que crecía al ritmo del PIB. Así, el Estado debía afrontar su gasto primario y crecientes pagos de deuda obteniendo recursos de una economía que en 1998 entraba en una dinámica recesiva y con una presión fiscal disminuida. Además, afrontaba un costo creciente para financiar aquello que no podía obtener por vía tributaria (o privatizaciones). Al mismo tiempo, la pulsión del Estado sobre el sistema financiero para obtener recursos significaba una reducción del volumen de crédito disponible para el sector privado, encareciendo su costo⁷.

Ambas dimensiones –productiva y financiera– de la crisis no solo estaban relacionadas sino que se retroalimentaban: en primer lugar, en la base del encarecimiento del crédito se encontraba el deterioro de las condiciones de realización de mercancías y obtención de ganancias empresarias; y al mismo tiempo este encarecimiento agravaba los problemas productivos que le daban origen. En segundo lugar, la caída de la actividad económica y de las ganancias empresarias generaba el deterioro de las cuentas fiscales (el desborde del déficit); esto encarecía el crédito, lo que a su

⁷ Los créditos al sector privado de los bancos en relación a los depósitos eran inferiores en un 11,3% en mayo de 1999 respecto a los de diciembre de 1996 –caída que llegaba al 28,3% comparado con abril de 1995– (UIA, 1999). Así se encarecían los costos de producción, especialmente para la Pymes, con fuerte presencia en la industria.

vez –además de las condiciones de producción– empeoraba la solvencia fiscal⁸. Ambas dimensiones de la crisis eran manifestaciones de la falta de competitividad de la economía, en el nuevo contexto de deterioro del tipo de cambio real, reversión de los flujos financieros, caída de la inversión extranjera directa y los precios de los productos de exportación.

3. La crisis y los sectores de la economía:

El agotamiento de la estrategia de acumulación como forma de la acumulación conjunta de las fracciones burguesas no significaba que la crisis afectara a todos los sectores del capital en igual medida o del mismo modo. En primer lugar, los problemas de competitividad de la economía impactaban intensamente en la producción de bienes, tanto en los sectores sometidos a la competencia externa –la industria o el agro– como en los sectores fuertemente influidos por el ciclo económico –la construcción–. En cambio, impactan con menor intensidad en otros sectores como la intermediación financiera (banca, seguros, fondos de pensión) y los servicios de infraestructura (agua, gas, electricidad, telecomunicaciones, etc). En segundo lugar, los problemas de financiamiento de la economía impactan inmediatamente en la producción, en tanto encarecen uno de los costos más importantes, pero afectan mediatamente al sector bancario, en tanto el crecimiento de los niveles de riesgo indica la posibilidad de *default*.

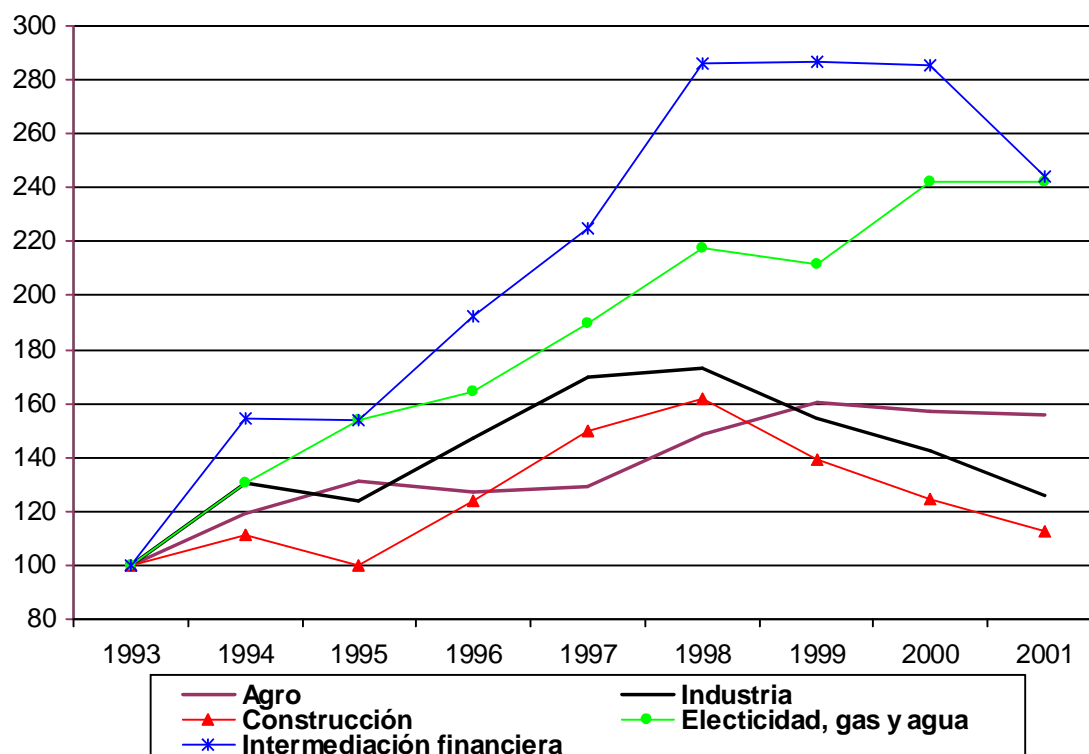
En tanto el proceso de producción capitalista tiene por finalidad la producción de plusvalor, que se distribuye entre los diferentes capitalistas como ganancias empresariales, el indicador más sensible de la reproducción material de las fracciones burguesas es la evolución de las ganancias sectoriales. Las estadísticas oficiales carecen de datos sectoriales de ganancias, por lo que será necesario avanzar parcialmente con la información disponible. Como proxy del excedente sectorial, utilizaremos el valor agregado excedente al costo laboral. En la industria, este indicador se estanca en 1998 y muestra una caída de 27,3% en 1999-2001, revirtiendo la tendencia de alto crecimiento del periodo 1993-97. La construcción presenta una evolución similar, aunque más pronunciada: la tendencia ascendente 1993-97 se revierte con una ligera

⁸ En palabras del presidente del BCRA, Pedro Pou: “Vemos que, de algún modo, estamos en una especie de círculo. Dado que la Argentina tiene déficit fiscal, no consigue reducir su nivel de endeudamiento y esto hace que la tasa de interés que deba pagar sea muy elevada. Sin embargo, si mejorara la situación fiscal, si pasáramos a tener superávit fiscal, entonces, dejaríamos de pagar esta parte de los intereses y podríamos llegar a ahorrarnos hasta el 3 por ciento del producto. O sea que si no pagáramos un sobreprecio en la tasa de interés, no tendríamos déficit fiscal, pero porque lo pagamos, lo tenemos. Esta es una tremenda paradoja” (ABA, 2000c: 4).

caída en 1998, y una caída significativa del 30,4% en 1999-2001. El agro presenta una tendencia creciente hasta 1999, y una moderada caída de 2,6%. Cabe mencionar que al incluir la renta de la tierra, este indicador no expresa cabalmente la situación de la producción agropecuaria: como veremos en el capítulo siguiente, los márgenes capitalistas (netos de renta) se reducen ya en 1999 –llegando a ser negativos para las explotaciones de menor tamaño–.⁹

En contraposición, en los servicios de infraestructura (electricidad, gas y agua¹⁰), el valor agregado excedente al costo laboral muestra un incremento muy significativo en el período 1993-98 (117,3%), con una leve caída en 1999 y un fuerte crecimiento en 2000 (14,6%). La intermediación financiera muestra un crecimiento aun mayor para el período 1993-98 (185,8%) y se estanca en estos altos niveles en 1999-2000, pero experimenta una fuerte caída en 2001, año que termina con el crac bancario (-14,6%). Estas evoluciones se aprecian en el Gráfico 3.

Gráfico 3: Evolución del valor agregado neto de costo laboral, a precios de 1993, sectores seleccionados. En puntos porcentuales, 1993-2001.



Elaboración propia en base a INDEC, Estimación del Producto Interno Bruto y Cuenta de Generación del Ingreso.

⁹ Elaboración propia en base a INDEC, Estimación del Producto Interno Bruto y Cuenta de Generación del Ingreso.

¹⁰ Se excluye telecomunicaciones, por estar agregado junto a transporte y almacenamiento.

Dentro de las limitaciones que presenta el indicador, que no discrimina entre renta y ganancia y no descuenta todos los impuestos pagados (por lo que es sensible a los cambios en ellos), tenemos una primera medida de la situación de los diferentes sectores del capital, en la que la industria y la construcción tienen un considerable deterioro de su situación, que los servicios de infraestructura y la intermediación financiera no presentan (en este último caso, antes del año 2000). Es decir que, si bien la crisis afectaba a todos los sectores del capital, así fuera deteniendo el sendero de crecimiento del excedente, los sectores de servicios y financieros se encontraban relativamente en mejor situación ante la crisis que los asentados en la producción.

Pero lo que necesitamos es ver qué pasa con las ganancias empresarias, por lo que tendremos que tomar un indicador más ajustado. Por ello, utilizaremos la muestra de 500 grandes empresas relevadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), un universo más acotado pero que permite mayor precisión. Con esta fuente, podemos comparar las utilidades (antes del pago de impuesto a las ganancias) en la industria manufacturera y los servicios de electricidad, gas y agua. Dado que la banca y el agro se encuentran excluidas de dicha muestra, utilizaremos los informes trimestrales del BCRA para ver la utilidad (después del pago de impuesto a las ganancias) para la banca privada, mientras que para el agro utilizaremos los márgenes brutos (incluyendo la renta) y los precios de la producción agropecuaria.

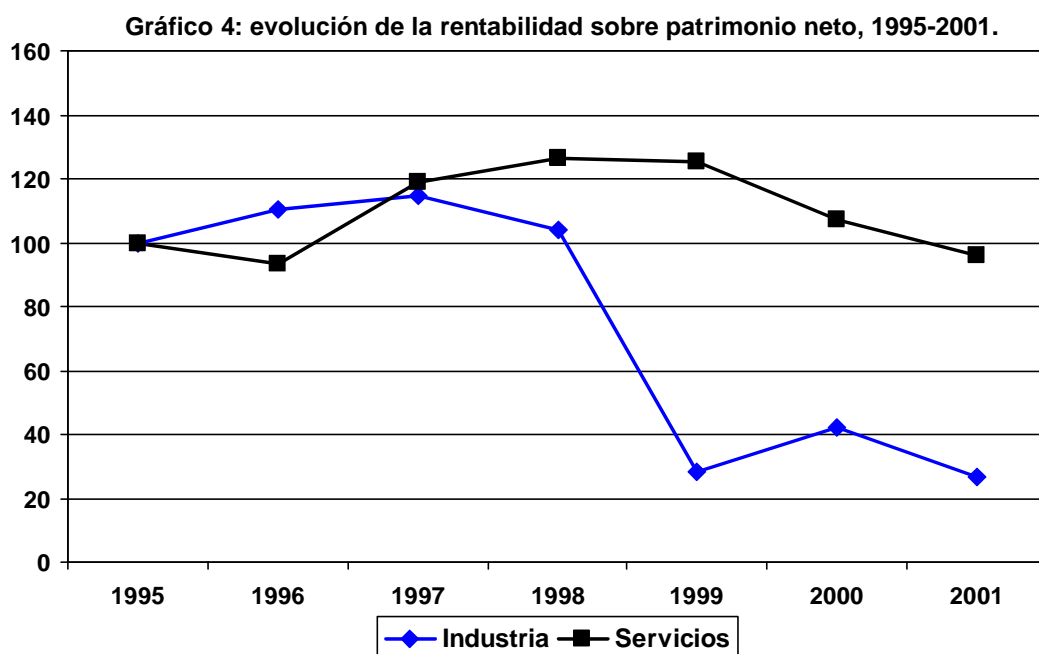
4. Ganancias de industria y servicios:

Si observamos las grandes empresas industriales, vemos que las utilidades se contraen en una proporción muy importante en el período 1999-2001, con una caída de 66,9% como promedio anual, respecto al año 1998. En el sector de servicios de infraestructura, las utilidades se reducen en una proporción significativamente menor, con una caída de 4,7% como promedio anual en el período 1999-2001, respecto a 1998. Aún en el año 2000, las utilidades de este último sector eran muy similares al año previo a la crisis (1997), concentrándose el grueso de la caída en 2001¹¹.

Deben tenerse en cuenta dos cosas: en primer lugar, el número de empresas que es la base de cada categoría no es constante con los años; en segundo lugar, el capital invertido a partir del

¹¹ Elaboración propia en base a INDEC, Encuesta Nacional de Grandes Empresas. No se considera el sector de la construcción, porque en esta fuente las constructoras aparecen agregadas al comercio y el transporte.

cual se obtienen esas utilidades tampoco es constante. Por esos motivos, conviene tomar una medida que evite computar diferencias debidas a estas variaciones, de manera que tomaremos como un indicador más ajustado la rentabilidad empresarial, construida como relación de las utilidades (antes del pago de impuesto a las ganancias) y el patrimonio neto. Así, vemos que la rentabilidad de las grandes empresas industriales se reduce un 69%, mientras que la rentabilidad de los servicios de infraestructura se redujo un 13,3%, como promedio anual en el período 1999-2001, respecto a 1998¹². El Gráfico 4 muestra la evolución de la rentabilidad de ambos sectores.



Elaboración propia en base a INDEC, Encuesta Nacional de Grandes Empresas.

Estos datos a nivel de las grandes empresas muestran las diferencias en el impacto de la crisis en una actividad directamente sometida a la competencia externa como la industria, y una actividad no sometida directamente a la competencia externa, y cuyos precios dependen fuertemente de la regulación estatal, como los servicios de infraestructura. Las ganancias de la industria se reducen inmediata y fuertemente, mientras que en los servicios esta reducción es más leve y paulatina.

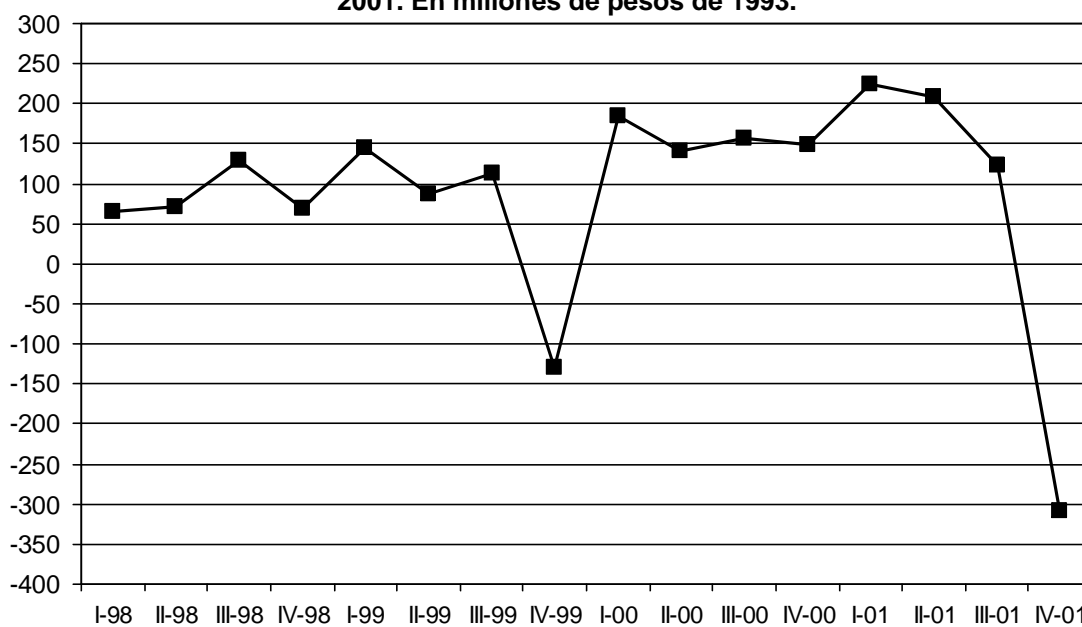
5. Ganancias en la banca privada:

¹² Elaboración propia en base a INDEC, Encuesta Nacional de Grandes Empresas.

La fuente utilizada anteriormente –Encuesta Nacional de Grandes Empresas– para observar las ganancias sectoriales excluye a las empresas financieras de la muestra relevada, por lo que tenemos que recurrir a información específica del Banco Central de la República Argentina. Esta diversidad de fuentes limita la posibilidad de comparar entre sectores en un momento de tiempo dado, pero permite ver las diferentes evoluciones que cada sector tiene a lo largo del tiempo.

El Grafico 3.5 muestra las utilidades netas de impuestos a las ganancias del conjunto de la banca privada. Como se ve, en 1999 las utilidades netas se mantienen en niveles similares al año anterior, con excepción del cuarto trimestre que tiene una fuerte caída. Posteriormente, hay una tendencia creciente hasta el segundo trimestre de 2001, cuando se inicia la debacle que condujo a importantes pérdidas en el último trimestre del año. Así, en los cuatro trimestres anteriores (2º semestre de 2000 y primer semestre de 2001), las utilidades netas son un 68,6 % mayores a las acumuladas en el 2º semestre de 1998 y primer semestre de 1999, al principio de la crisis¹³.

Gráfico 5: Evolución trimestral de las utilidades netas de los bancos privados, 1998-2001. En millones de pesos de 1993.

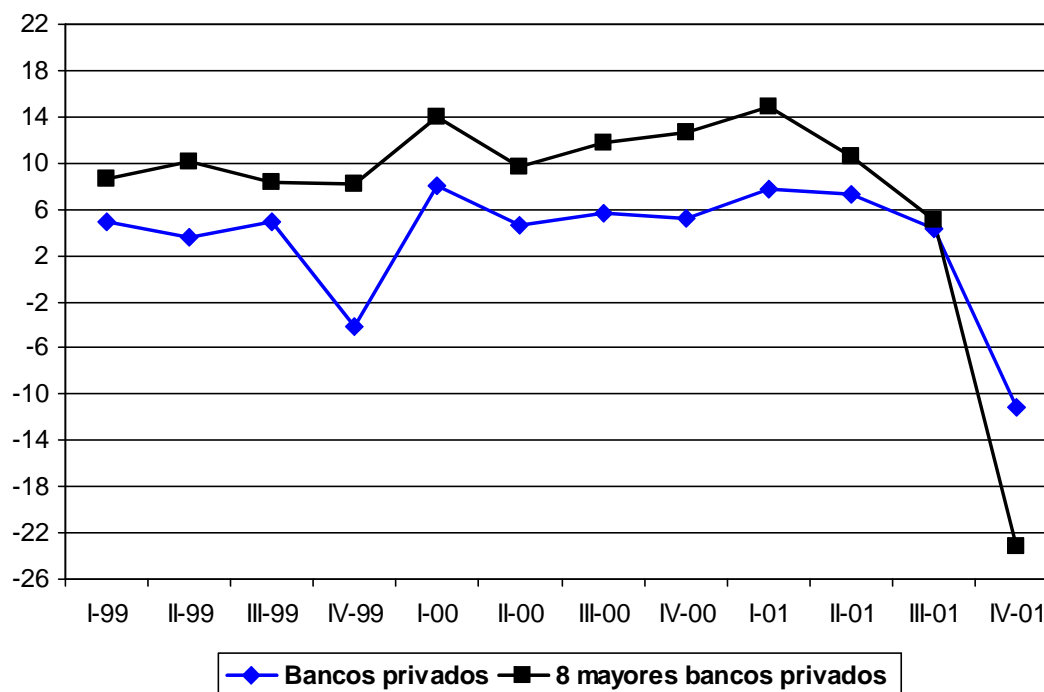


Elaboración propia en base a BCRA, Boletín Monetario y Financiero.

¹³ Elaboración propia en base a BCRA, Boletín Monetario y Financiero. Para el segundo trimestre de 2000, se consideran las cifras de rentabilidad originales publicadas por el BCRA. Posteriormente, una entidad privada realizó un cambio contable, imputando a este trimestre pérdidas originadas en períodos anteriores., por el “deterioro originado en el pasado de la calidad de parte de sus activos” (BCRA, 2000b: 29). Siguiendo el análisis del BCRA, se ha optado por aislar este efecto, en tanto las pérdidas de períodos anteriores distorsionan fuertemente el índice del trimestre, que pasa a tener una caída superior a la del cuarto trimestre de 2001, cuando se produce el crac bancario.

Esta tendencia es más clara si se ven los resultados de los bancos privados más grandes. Los 8 mayores bancos privados, con el 65% de los activos de la banca privada (BCRA, 2000c: 31), muestran mejores resultados que el conjunto de la banca privada. Tomando las utilidades netas de impuesto a las ganancias en relación al patrimonio neto, vemos que la tasa de rentabilidad es mayor para estos 8 grandes bancos, y tiene una tendencia más creciente que el conjunto de la banca privada, durante el período 1999-2001. Así, el primer trimestre de 2001 muestra un crecimiento en la rentabilidad sobre patrimonio neto del 57,1% para la banca privada y del 72,1%, en relación a igual trimestre de 1999. La muestra de bancos privados de mayor tamaño obtiene su mejor resultado en términos de rentabilidad en el primer trimestre de 2001, y no experimenta caídas significativas en este indicador –a diferencia de la ya mencionada para el conjunto de la banca privada en el cuarto trimestre de 1999–. Cabe mencionar que en el cuarto trimestre de 2001, en el que se produce el crac bancario y el “corralito”, los 8 mayores bancos privados tienen pérdidas significativamente mayores que el conjunto de la banca privada, que alcanzan el 23,2% de su patrimonio neto (el doble que el conjunto de la banca privada). La evolución de la rentabilidad sobre patrimonio neto puede verse en el Gráfico 6.

Gráfico 6: Evolución de la rentabilidad sobre patrimonio neto. Bancos privados y 8 mayores bancos privados, 1999-2001. En porcentajes.



Elaboración propia en base a BCRA, Boletín Monetario y Financiero

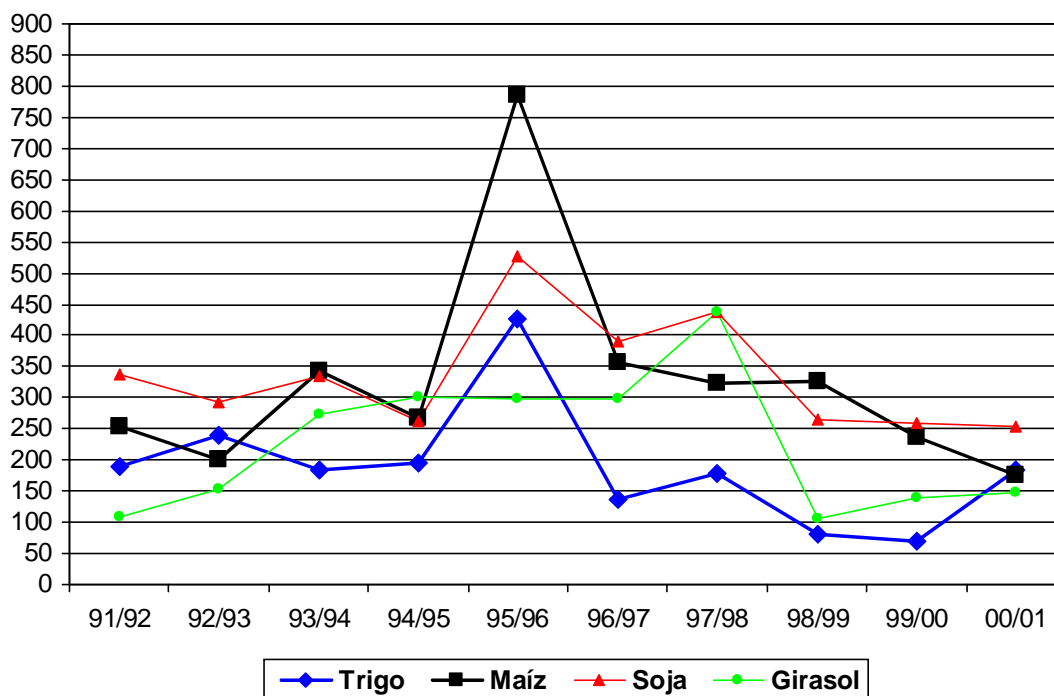
La información presentada a nivel de la banca privada y de los bancos de mayor tamaño precisa las conclusiones que extraíamos anteriormente sobre la evolución del sector financiero. Las ganancias de la banca privada muestran una tendencia ascendente pese a la crisis, antes del segundo semestre de 2001. En los bancos privados de mayor concentración, esta tendencia es más pronunciada que para la banca privada de conjunto. Todo ello, acerca a los bancos privados a la situación de los servicios de infraestructura, y los aleja de la situación de la industria.

6. Márgenes del sector agropecuario:

La información disponible sobre la producción agropecuaria resulta insuficiente para el tipo de análisis que venimos desarrollando, en tanto no existe información a nivel de empresa sobre la rentabilidad agropecuaria –las empresas agropecuarias están excluidas de la ENGE–. Las fuentes disponibles corresponden a entidades privadas (como la revista Márgenes Agropecuarios) o a organismos oficiales como el Ministerio de Agricultura, por lo que optaremos por éstas últimas. Como proxy de la rentabilidad agraria, utilizaremos el margen bruto de los cuatro cultivos más importantes: trigo, maíz, girasol y soja. El margen bruto incluye tanto la ganancia capitalista, como la renta de la tierra y los impuestos. En tanto en Argentina el empresario agrario suele ser tanto terrateniente como capitalista –incluso las asociaciones empresarias agrarias no distinguen entre ambos (Gresores y Makler, 2004)– no nos interesa discriminar entre renta y beneficio, por lo que este indicador resulta bastante útil para nosotros. El margen bruto por hectárea de los cereales como trigo y maíz se redujo desde la campaña 95/96, y el de las oleaginosas como soja y girasol se mantuvo en alza hasta la campaña 97/98, iniciando su descenso desde entonces. Para ver la magnitud de la pérdida de rentabilidad agraria, comparemos el período delimitado por las campañas 98/99 y 00/01, con el período delimitado por las campañas 91/92 y 97/98. El margen bruto del período 98-01, como promedio anual, es un 49,5% menor para el trigo, un 32,1% menor para el maíz, un 51,3% menor para el girasol, y un 29,8% menor para la soja, respecto al promedio anual del período 91-98¹⁴. La evolución de cada cultivo puede verse en el Grafico 7.

¹⁴ Elaboración propia en base a datos de Sistema Integrado de Información Agropecuaria, Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca. La tendencia a la baja referida coincide con la que presenta.

Gráfico 7: Evolución de los márgenes brutos por hectárea de la producción de trigo, soja, maíz y girasol, en dólares corrientes por hectárea. 1991-2001.



Elaboración propia en base a SIIA, Ministerio de Agricultura, Informe de márgenes histórico.

Carecemos de estimaciones de márgenes para la producción ganadera, similares a la producción agraria. Por ello, utilizaremos como indicador la evolución del precio promedio en dólares por tonelada de las exportaciones de carne vacuna, asumiendo que una baja significativa de dicho precio de exportación reduce la rentabilidad, e inversamente un alza sostenida la incrementa. El precio de exportación alcanza sus mejores valores en 1992-93 y en 1998. En el período 1999-2001, cae cada año para alcanzar una reducción de 29,6% en 2001, respecto a 1998. En dicho período, el precio de exportación se encuentra un 11,6% por debajo del promedio de la década.

La información disponible sobre rentabilidad sectorial avala las conclusiones que extraíamos de la evolución del nivel de actividad sectorial. Podemos ver que aquellas actividades sometidas a la competencia externa y de la esfera de producción de bienes como la producción industrial y agraria sufrieron una erosión más profunda en sus condiciones de acumulación en el período 1999-2001, que aquellas no sometidas directamente a la competencia externa, como la banca y los servicios de infraestructura. Mientras los primeros sufrieron una fuerte reducción de su rentabilidad, los segundos tuvieron una baja mucho menor o una ligera mejora.

En los servicios de infraestructura, en el corto plazo resulta más determinante la regulación estatal de la actividad que la situación del mercado. De manera que en los rubros en los que el Estado no modificó las condiciones de la regulación, como en la provisión de electricidad, gas y agua, el negocio se desarrolló sin grandes contratiempos, con una moderada reducción de la rentabilidad. En cambio, en el sector de telecomunicaciones el Estado modificó las condiciones de la regulación habilitando la competencia entre las empresas existentes y la entrada de nuevas empresas desde el año 2000. Los datos existentes a nivel de las grandes empresas muestran una fuerte caída de la rentabilidad en este rubro en el período de mayor competencia, del 51% en promedio en los años 2000-2001, respecto del promedio 1993-1999¹⁵. En segundo lugar, la actividad bancaria se “beneficia” en el corto plazo de la volatilidad financiera, en tanto crecen las tasas de interés a las que presta dinero (tanto a las empresas como al Estado), pero en el mediano plazo esta volatilidad socava las bases mismas de su negocio, y los pone “en competencia” con el sistema bancario del exterior. En este sentido, la moderada mejora que arrojó la rentabilidad bancaria hasta la primera mitad de 2001 contrasta con el hundimiento de la segunda mitad de 2001, mayor que el resto de la economía, y con la profunda depresión de la actividad tras el crac bancario de diciembre de 2001.

7. La debacle de la Convertibilidad: fuga de divisas y caída de la inversión en la industria y los servicios

Hasta aquí, hemos visto el desigual desempeño sectorial en la crisis de acumulación argentina iniciada en 1998. En adelante veremos el rol jugado por la industria y los servicios de infraestructura en los dos de los procesos que fueron determinantes para la caída de la convertibilidad: la caída de las reservas de divisas y la caída de la inversión.

Brevemente explicado, la caída de las reservas internacionales de divisas influyó en el corte del crédito internacional de los organismos financieros internacionales (el crédito en los “mercados voluntarios” ya se encontraba vedado), precipitando la instauración del corralito bancario de diciembre de 2001. En la base de esta caída se encontraba el masivo retiro de los depósitos del

¹⁵ Elaboración propia en base a INDEC, Encuesta Nacional de Grandes Empresas.

sector privado en el sistema financiero y su transferencia al exterior. Su relación con la devaluación va de suyo: al drenar las reservas de divisas se debilitaba la posibilidad de mantener el tipo de cambio, reduciendo el grado de realismo de la Ley de Convertibilidad. Como se ve en ABA (2002: 27-28) Este retiro alcanzó los 19.600 millones de pesos/dólares durante 2001 (un 22,6% del total de fines de 2000), y fue la principal causa de la fortísima reducción del dinero que los bancos tienen disponible para afrontar los retiros de depósitos, que cayó un 50,5%.

Las reservas de divisas muestran una moderada tendencia alcista hasta mediados de febrero de 2001, con las primeras manifestaciones de dificultades para el pago de la deuda pública tras el Blindaje financiero. En el período 1998-2000, las reservas se incrementan en un 15,0%, siendo positivo el saldo en todos los años¹⁶. A partir de allí se verifica una tendencia descendente de las reservas que tiene tres picos en marzo, en julio, y octubre-noviembre. Como muestran Basualdo (2006: 369 y ss.) e Iñigo Carrera y Cotarelo (2004: 206-207), el peso de la industria en la sustantiva transferencia de divisas al exterior en el año 2001, alcanza al 21% de las transferencias realizadas por personas jurídicas. Por otra parte, una parte significativa de la caída de las reservas, alrededor del 26% del total, se debe a transferencias de divisas al exterior de empresas de servicios privatizadas. Ambos sectores participaron –casi en igual magnitud– en el proceso que dejó sin reservas a la convertibilidad.

Un segundo proceso determinante en la profundización de la crisis fue la abrupta caída de la inversión de capital. La caída de la inversión resulta determinante de la reducción de la demanda interna, mucho más que la caída del consumo, potenciando la dinámica recesiva de la economía (Eskenazi, 2009). Al mismo tiempo, el deterioro de las condiciones de la economía real tenía dos consecuencias sobre la dimensión financiera de la crisis. En primer lugar, reducía la base sobre la cual el Estado obtenía los recursos con los que debía controlar el déficit fiscal; este control era clave para asegurar la continuidad del financiamiento externo, y con ello evitar el *default* y fortalecer la Convertibilidad. En segundo lugar, en tanto que el capital a interés constituye una promesa sobre las ganancias futuras (Piva, 2009), opera negativamente sobre las expectativas de la inversión financiera en el país, incluyendo los títulos de deuda del Estado. Este doble impacto

¹⁶ Más en detalle, las reservas aumentan un 6,6% en 1998, un 4,3% en 1999, y un 3,4% en 2000. Lógicamente, la evolución mensual de las reservas es fluctuante, pero con la tendencia alcista referida. Elaboración propia en base a BCRA, “Reservas internacionales del BCRA- oro, divisas, colocaciones a plazo y otros, saldos a fin de mes, en millones de dólares estadounidenses”.

productivo y financiero de la caída de la inversión resultó también determinante del corte del financiamiento externo privado e institucional que precipitó el crac bancario y la devaluación.

La Encuesta Nacional de Grandes Empresas nos permite comparar la tendencia de la inversión a nivel global y especificarla según los diferentes sectores de la economía. Expresada en pesos de 1993, la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) para el período 1994-1997 alcanzó un promedio anual de \$11.061 millones, creciendo en todos los años. En el período 1998-2001, el promedio anual de inversión alcanzó los \$10.540 millones, en una tendencia decreciente que tiene su piso en el año 2000. De manera que entre ambos períodos, la inversión cae un 4,7% en el conjunto de las grandes empresas relevadas. La caída de la inversión en la industria (del 9,3%) es mayor que en el conjunto de la muestra.

Si observamos la evolución de las empresas de servicios (comunicaciones, electricidad, gas y agua) vemos que la inversión en estas empresas privatizadas experimenta una reducción mayor, del 14,6%. Expresado como proporción de la inversión total, la inversión en la industria se reduce del 31,3% al 29,8%, mientras que en las empresas de servicios cae en una proporción mayor, del 36,5% al 32,7%, entre los promedios anuales de 1994-1997 y 1998-2001¹⁷. Del mismo modo que con la pérdida de reservas, la caída de la inversión es compartida por ambos sectores del capital.

8. Comentarios finales

En las paginas anteriores vimos las particularidades más significativas de la Convertibilidad para el desarrollo de la crisis de acumulación de 1998-2001, que pueden resumirse en la fijación del tipo de cambio y la necesidad de un financiamiento permanente del exterior para sostenerlo (y para solventar otras decisiones de política económica). Vimos asimismo la diferente forma en que la crisis de 1998-2001 afecta a los diferentes sectores del capital, de manera más inmediata y directa en la industria y en la construcción que en la banca y los servicios de infraestructura. Aún con esta diferencia, todos los sectores de la economía real redujeron sus inversiones, tanto los

¹⁷ Elaboración propia en base a INDEC, Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE).

más afectados por la crisis –la industria y la construcción– como los que se veían menos afectados por la misma –como los servicios de infraestructura–.

Este comportamiento sectorial fue parte de la dinámica que condujo a la debacle de la Convertibilidad, que arrastró también a bancos y servicios de infraestructura en el segundo semestre de 2001. La fuga de divisas que se inicia en marzo de 2001 y se profundiza desde septiembre es el elemento más claro de la responsabilidad empresarial: influidos por una lógica cortoplacista de salvación individual, empresarios tanto de la industria como de los servicios retiraron sus depósitos en el sistema bancario, llevando al crac bancario, la incautación de depósitos y a la caída final de la Convertibilidad.

Tras la rebelión popular de diciembre de 2001, el nuevo gobierno provisional puso fin a la fijación del tipo de cambio, devaluó la moneda e instituyó una serie de medidas que modificó significativamente los términos del comercio exterior, produciendo un nuevo ciclo de acumulación que continúa hasta el día de hoy. La morfología de este nuevo ciclo de acumulación y los costos sociales del cambio serán objeto de un trabajo futuro.

Referencias bibliográficas:

ABA (2000 c): Palabras del presidente del Banco Central de la República Argentina, Pedro Pou. Argentina en el Mundo: Consolidar la Globalización, Reunión Anual, junio de 2000. Disponible en <http://www.aba-argentina.com>

Aronskid, R. (2001): “¿Más cerca o más lejos del desarrollo? Transformaciones económicas en los noventa”, Bs As, Libros del Rojas.

Aspiazu, D., Basualdo, E., y Schorr, M. (2000): “La reestructuración y el redimensionamiento de la producción industrial argentina durante las últimas dos décadas”, Bs As, IDEF-CTA.

Basualdo, E. (2006): Estudios de historia económica Argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad, Buenos Aires, FLACSO – Siglo XXI.

Bonnet, A. (2008): La hegemonía menemista. El neoconservadurismo en Argentina, 1989-2001, Prometeo, Bs As.

Bulmer-Thomas, V. (2000): “La devaluación brasileña: respuestas nacionales y consecuencias internacionales”, en Nueva Sociedad N°3, FLACSO, Caracas.

Gerchunoff, P., y Torre, J. (1996): “La política de liberalización económica en la administración de Menem”, en Revista “Desarrollo Económico”, N° 143, Bs As.

Gresores, G y Makler, C (2004): ¿Para qué sirven las corporaciones agropecuarias?, Documentos del Centro Interdisciplinario de Estudios Agrarios N° 2, pp. 79-88, Buenos Aires, diciembre 2004.

Iñigo Carrera, J. (2002): “Estancamiento, crisis y deuda externa. Evidencias de la especificidad del capitalismo argentino”, Bs As, CICP.

Kacef, Osvaldo (1999): “Brasil: ¿tudo bem? Evolución reciente de los indicadores macroeconómicos”, Instituto para el Desarrollo Industrial, Nota N° 77, Buenos Aires, Junio 1999.

Lattuada, Mario (2006): Acción colectiva y corporaciones agrarias en la Argentina, Universidad Nacional de Quilmes Ediciones, Buenos Aires.

Piva, Adrián, (2009): Acumulación de Capital y Hegemonía en Argentina (1989-2001). Tesis de Doctorado, Universidad Nacional de Quilmes, mimeo.

Pucciarelli, A. (1999): “¿Crisis o decadencia? Hipótesis sobre el significado histórico de algunas transformaciones recientes de la sociedad argentina”, Revista “Estudios Sociológicos”, El Colegio de México, 1999, Vol XVII, N° 49.

Unión Industrial Argentina (1999b): “La Unión Industrial Argentina ante la crisis actual”, en *La realidad Industrial*, Unión Industrial Argentina, Buenos Aires, Mayo de 1999.