

## **Grupo 1: Dinámica del Mercado de Trabajo y Evolución Salarial**

### **La restricción externa como condicionante de la estructura salarial en la economía argentina**

**Marcos Esteban Gallo**

Grupo de Estudios del Trabajo (GrET)  
Facultad de Ciencias Económicas y Sociales  
Universidad Nacional de Mar del Plata  
marcosgll@yahoo.com.ar

#### **Introducción**

El objetivo del presente trabajo es analizar el modo en que las distintas variables macroeconómicas que definen la restricción externa condicionaron la evolución de la estructura salarial de la economía argentina en el período 1991-2012, procurando reflexionar acerca de las diferencias observadas entre la fase de convertibilidad y el período posterior a la devaluación de 2002. En tal sentido, en cada una de estas etapas la restricción externa revistió distintas características, determinadas por los esquemas macroeconómicos vigentes en cada momento, lo cual repercutió –junto con otros factores- sobre los salarios reales y nominales. Así, la combinación de retraso cambiario con apertura comercial, característica de la convertibilidad, indujo un déficit sostenido de balanza comercial cuya corrección hubiera requerido una significativa contracción salarial que redujera el nivel de absorción interna. La persistencia de estas inconsistencias sólo fue posible debido al flujo constante de endeudamiento externo que caracterizó a gran parte de la década de los noventa.

Por su parte, la devaluación de 2002 produjo un marcado crecimiento del tipo de cambio real, lo cual alejó temporalmente el problema de la restricción externa y posibilitó la vigencia de una dinámica ascendente de los salarios reales y nominales a partir de los deprimidos niveles que el poder adquisitivo de las remuneraciones había alcanzado luego de la salida de la convertibilidad. No obstante, en los últimos años el retroceso progresivo del tipo de cambio real,

junto con una ingente fuga de capitales, han agravado el problema de la restricción externa, condicionando la evolución de la estructura salarial.

A fin de alcanzar los objetivos propuestos en el presente trabajo se recurre a información proveniente de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), referida a los salarios nominales netos correspondientes a la ocupación principal de los trabajadores asalariados ocupados. Para obtener una estimación de los salarios reales se procede a deflactar la información mencionada con el Índice de Precios al Consumidor (IPC) Nivel General elaborado por el INDEC y con el IPC-9 provincias, construido por el Centro de Investigación y Formación de la República Argentina (CIFRA). Por su parte, la información referida a distintas variables que definen el contexto macroeconómico y la restricción externa se obtiene sobre la base de los datos publicados por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (DNCN), la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI), el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

### **Marco teórico**

A fin de dar cuenta de los factores que condicionan la evolución de la estructura salarial es necesario tener en consideración que, en diferentes períodos históricos, el desarrollo de la economía argentina se ha visto condicionado en mayor o menor medida por el problema conocido como *restricción externa*. Ello significa que, en distintas etapas de la historia económica argentina, el desarrollo de una estructura productiva diversificada, o simplemente el crecimiento del producto, han encontrado obstáculos estructurales en el desequilibrio de las cuentas externas.

En su forma básica (Braun y Joy, 1968; Canitrot, 1975 y 1983), el modelo teórico de la restricción externa –también llamado modelo *stop and go*- fue concebido para dar cuenta de los factores que condicionaban el funcionamiento de la economía argentina durante el modelo de

industrialización por sustitución de importaciones (ISI). Este régimen de acumulación<sup>1</sup> se caracterizaba por el desarrollo de una estructura industrial orientada al abastecimiento del mercado interno y altamente dependiente de la provisión de insumos y capital importados, mientras que la producción exportable consistía esencialmente en productos agropecuarios, que son al mismo tiempo componentes fundamentales de la canasta básica de consumo de los asalariados, razón por la cual su precio es un determinante de primer orden del nivel de salario real. El modelo *stop and go* destaca que el incremento de los salarios reales presiona al alza los niveles de consumo, tanto de bienes industriales como, en menor medida, de productos agropecuarios, provocando un ascenso de las importaciones industriales y una disminución de los saldos exportables, dada la inelasticidad de la producción agropecuaria. Si la situación persiste, el alza de los salarios reales torna deficitaria la balanza comercial, provocando una pérdida de reservas internacionales. La recomposición del nivel de reservas obliga a implementar una política de estabilización cuyo efecto sobre el salario real es un recorte que lo sitúa en una magnitud compatible con un superávit de balanza comercial.

En definitiva, lo que el modelo destaca es la existencia de un límite superior para los salarios determinado por la necesidad de mantener el equilibrio de las cuentas externas. Con una estructura industrial altamente dependiente de insumos y capital importados –como lo era la industria radicada en Argentina durante la fase desarrollista de la ISI en los años sesenta– ese límite puede estar por debajo del que determina una tasa de ganancia mínima que asegure la acumulación ampliada de capital, por lo menos en lo que respecta a las fracciones del capital dominantes. Asimismo, el límite máximo de los salarios impuesto por la restricción externa podría ser vulnerado, por lo menos temporalmente, en la medida en que exista acceso al financiamiento externo. En ese caso el techo salarial podría ser desplazado hacia arriba en tanto y en cuanto exista la posibilidad de conseguir refinanciamiento y siempre que la deuda externa no alcance una dinámica autopropulsada donde las nuevas líneas de crédito sólo alcancen para pagar los servicios de la deuda anterior. No obstante, un corte en las líneas de crédito exterior una vez que existe

---

<sup>1</sup> El concepto de régimen de acumulación debe ser entendido como la “articulación de un determinado funcionamiento de las variables económicas, vinculando una definida estructura económica, una peculiar forma de Estado y las luchas entre los bloques sociales existentes” (Basualdo, 2007: 6).



deuda externa acumulada agravaría la restricción externa, imponiendo un techo salarial aún más bajo que el que existiría en condiciones de ausencia de endeudamiento externo, porque entonces las exportaciones deberían financiar los servicios de la deuda acumulada con anterioridad, además de las importaciones necesarias para el funcionamiento de la estructura productiva.

En forma similar al incremento en los servicios de la deuda externa incidiría una fuga de capitales exacerbada, así como un flujo excesivo de remisión de utilidades al exterior por parte de empresas que operan en el país. En efecto, ambos fenómenos generarían una pérdida de divisas que –de no mediar la posibilidad de endeudarse con el exterior- debería ser compensada con resultados superavitarios de la balanza comercial, para lo cual resulta funcional una contracción salarial que comprima el nivel de consumo de los asalariados<sup>2</sup>.

En última instancia, la única forma consistente de aliviar la restricción externa y de lograr aumentos salariales sostenibles en el tiempo es mediante incrementos en la productividad que permitan expandir las exportaciones, tanto de bienes industriales como agropecuarios, posibilitando una provisión de divisas que desplace hacia arriba el punto en el cual el consumo interno torna deficitaria la balanza comercial.

Sin embargo, como destacan Cortés y Marshall (2003), los modelos de *stop and go* en su versión tradicional tienen un sesgo en el sentido de que enfatizan en exceso el papel del consumo de los asalariados en la demanda de importaciones. En cambio, si se tiene en cuenta la influencia que ejerce el consumo de los sectores no asalariados de altos ingresos sobre las importaciones, puede concluirse que, hasta cierto punto, un incremento de los salarios podría aliviar la restricción externa en lugar de agravarla, dado que ello podría redistribuir ingresos desde sectores altamente demandantes de importaciones –los no asalariados de altos ingresos- hacia otros que demandan proporcionalmente menos bienes del exterior –los asalariados-. Asimismo, tener en cuenta el rol que cumple el consumo de los sectores de altos ingresos abre otras posibilidades que obligan a

---

<sup>2</sup> Estos fenómenos podrían verse agravados en caso de existir una extranjerización pronunciada de la estructura productiva, dado que en general es esperable que las empresas extranjeras tengan una mayor propensión a transferir capitales y utilidades al exterior, conforme a las estrategias de acumulación dictadas por las casas matrices.



matizar las conclusiones del modelo *stop and go* tradicional. En efecto, en la medida en que las clases propietarias destinen los ingresos provenientes de los beneficios y las rentas al gasto en consumo suntuario, el límite que la restricción externa impone al salario real se ve empujado hacia abajo por dos razones: en primer lugar porque se agrega un componente adicional a la demanda de importaciones que afecta negativamente el saldo de la balanza comercial; y en segundo lugar, porque se ve resentida la acumulación de capital que permitiría aliviar la restricción externa en el largo plazo mediante incrementos en la productividad.

Por otro lado, debe tenerse en cuenta la posibilidad de que el incremento de los salarios agrave la restricción externa, no por la vía del consumo asalariado, sino a través del descenso del tipo de cambio real. En efecto, como explica Kalecki (1956), en una estructura productiva altamente oligopolizada, los empresarios tienen la posibilidad de trasladar a los precios una parte importante del incremento de los salarios nominales, resguardando sus beneficios mediante el establecimiento de un *mark up* elevado. En este caso, los aumentos en los salarios nominales apenas si tendrían algún impacto en los salarios reales, en tanto que empujarían al alza al conjunto de los precios de la economía, afectando adversamente al tipo de cambio real. Esto tendría un efecto negativo sobre la balanza comercial que no se debería al consumo de los asalariados –que aumentaría poco o nada dada la relativa estabilidad del salario real- sino al afán de las fracciones del capital más concentradas por mantener sus márgenes de beneficio. En este sentido, el grado de concentración de la estructura productiva también impone un techo a los salarios reales que opera a través de la restricción externa de la economía.

Los factores considerados hasta aquí han hecho referencia a la existencia de un límite superior para los salarios reales. Dependiendo de las características de un determinado régimen de acumulación, el salario real podrá tener un techo impuesto por una tasa de ganancia mínima necesaria para asegurar cierto ritmo de expansión del capital, tal como afirma la teoría marxista (Sweezy, 1969), o podrá verse constreñido por las limitaciones que imponga la restricción externa de la economía en sus distintas variantes. De la misma manera, los salarios reales tienen un piso que dependerá de características particulares del aparato productivo y de la estructura demográfica que presente una formación económico-social, así como de la capacidad de



negociación y de movilización política y organizativa de los asalariados, todo ello enmarcado en un régimen de acumulación específico. En tal sentido, uno de los factores que resultan cruciales para establecer el límite inferior hacia el cual pueden moverse los salarios reales estriba en cuáles son las fuentes de demanda a las que se enfrenta la estructura productiva. En este aspecto, una economía en la cual el consumo interno de los asalariados ocupe un lugar importante en la formación de la demanda efectiva tendrá restricciones para reducir los salarios reales más allá de determinado punto por debajo del cual el sistema entraría en recesión. Si además, la economía opera en situaciones próximas al pleno empleo –ausencia de superpoblación relativa excedente en la terminología marxista-, la reducción salarial no puede compensarse con incrementos en la masa de ocupados para sostener el nivel de demanda, a lo que se agrega el elevado poder de negociación de los trabajadores derivado del bajo o nulo desempleo. Por ello, en un régimen de acumulación que revista las características precedentes los salarios reales presentarán un límite inferior relativamente elevado, muy por encima del nivel de supervivencia. Tal sería la situación que, en líneas generales, caracterizó a la economía argentina durante la vigencia del modelo ISI entre 1946 y 1976 (Basualdo, 2006; González, 2003 y 2011).

En cambio, si la fuente central de demanda efectiva se ubica en el mercado externo, el salario real pasa a ser principalmente un costo de producción cuyo límite inferior sería el costo de reproducción de la fuerza de trabajo, entendida en el sentido marxista<sup>3</sup>. Más aún, si una formación económico-social primordialmente exportadora posee además una amplia superpoblación relativa excedente, ya ni siquiera la reproducción de la fuerza de trabajo pasa a ser una prioridad para el capital, razón por la cual los salarios reales pueden directamente carecer de piso, o bien tener un piso determinado por la conflictividad social que tal situación generaría.

En lo que respecta a la determinación de los salarios nominales, puede decirse que la misma depende en gran medida de factores institucionales y administrativos (Canitrot, 1983; Frenkel,

---

<sup>3</sup> Esta cuestión, a su vez, puede verse relativizada por el perfil de especialización productiva e inserción internacional predominante. En casos como el de la economía argentina, históricamente especializada en la exportación de productos primarios que son además componentes centrales de la canasta básica alimentaria, la consecución de precios relativos favorables al sector primario-exportador tiene efectos fuertemente adversos sobre los salarios reales.

1986). Esto significa que en los mecanismos de formación de los salarios nominales resultan centrales los marcos regulatorios establecidos por alguna autoridad estatal<sup>4</sup>. Ello resulta claro cuando el monto de los salarios es definido directamente por alguna disposición reglamentaria del Estado o cuando predomina la negociación colectiva de convenios paritarios llevada a cabo conforme a una legislación específica. Pero incluso en el caso de la negociación descentralizada, ya sea por empresa o por trabajador, en la que la posición negociadora de la parte asalariada se ve menguada, se requiere un marco reglamentario que establezca la negociación salarial en este nivel. Aun en lo que respecta al trabajo no registrado, en el que las remuneraciones se determinan con prescindencia de la legislación pertinente, los salarios nominales establecidos en el sector formal de la economía constituyen valores de referencia.

Asimismo, debe tenerse en cuenta que, tanto en relación a los salarios reales como a los nominales, su determinación se ve definida por factores económicos, coyunturales y estructurales, que en muchos casos reflejan también relaciones de poder. Así, si bien todas las corrientes teóricas coinciden en que un incremento de la productividad del trabajo ocasionará, o por lo menos posibilitará un aumento de los salarios reales, para el pensamiento marxista resulta central la fase del ciclo en que se encuentre la economía, entendiendo que la remuneración de los asalariados se mueve en forma procíclica, siendo que en las etapas ascendentes del ciclo aumenta la capacidad de negociación de los trabajadores, inclinando la correlación de fuerzas a favor de éstos en el marco de las formas que asume la lucha de clases. Por su parte, en el esquema kaleckiano, es el poder del capital concentrado, mediante su capacidad de formación de precios, y la capacidad de las organizaciones sindicales para oponerse dicho poder –fundamentalmente mediante demandas por recomposición de los salarios monetarios-, lo que define en última instancia el nivel de los salarios reales.

---

<sup>4</sup> Al respecto, Canitrot (1983: 425) señala: “La mejor hipótesis con respecto a la determinación del salario nominal es que obedece a decisiones políticas y administrativas. Esta es una hipótesis gruesa que puede refinarse incluyendo argumentos adicionales, pero que así expresada tiene la ventaja de subrayar lo esencial. Es válida, particularmente, en un contexto político donde el salario nominal se resuelve por negociación con los sindicatos”.

Finalmente, todos estos esquemas explicativos deben ser enmarcados en los condicionantes estructurales que define un determinado régimen de acumulación.

### **Evolución de los salarios y restricción externa de la economía durante el régimen de convertibilidad**

Tal como se planteó en el marco teórico del presente estudio, además de las interacciones entre oferta y demanda, y del carácter procíclico de los salarios con respecto al producto, existen condicionantes estructurales que definen el límite máximo que pueden alcanzar los salarios reales, así como la existencia o no de un límite inferior para los mismos. Todo ello, mediado por un esquema de reglamentaciones institucionales que buscan incidir en los salarios reales mediante la definición de los mecanismos que regulan los salarios nominales. En relación a estas cuestiones resulta central la vinculación que los salarios puedan tener con el conjunto de las variables que componen el llamado *sector externo* de la economía. En efecto, como fue explicado, la sustentabilidad macroeconómica de un determinado nivel de salarios reales dependerá, entre otras cosas, de la compatibilidad entre éstos y el equilibrio de las cuentas externas.

Así, el análisis llevado a cabo en esta sección procura indagar acerca del modo en que las características macroeconómicas estructurales del régimen de convertibilidad condicionaron la evolución de la estructura salarial. Como es sabido, los lineamientos generales que regularon el funcionamiento de la economía durante los años noventa consistieron, en lo esencial, en un tipo de cambio fuertemente retrasado junto con una amplia apertura comercial y financiera, y en la privatización generalizada de las empresas de servicios públicos y del sistema previsional. En relación al mercado de trabajo, se aplicó una reformulación de las normativas laborales que tendió a debilitar los mecanismos institucionales de protección de los trabajadores y a profundizar la flexibilización del conjunto de las relaciones laborales.

Una primera aproximación a la problemática salarial permite inferir que el tipo de cambio real sobrevaluado que desde el inicio indujo el Plan de Convertibilidad trajo aparejadas una serie de inconsistencias macroeconómicas, entre las cuales se cuenta un nivel de salario real que,





aunque limitado en su poder adquisitivo interno, resultaba difícilmente compatible con el equilibrio externo de la economía. En efecto, una de las consecuencias del retraso cambiario fue la determinación de un salario nominal elevado, medido en dólares. Esto afecta al saldo de la balanza comercial por dos vías: en primer lugar, un salario elevado nominado en dólares afecta negativamente la competitividad internacional de los productos transables producidos localmente, en la medida en que el salario constituye un costo de producción. En segundo lugar, el poder adquisitivo del salario se ve acrecentado en relación al precio de muchos productos importados, en particular –aunque no únicamente– bienes de consumo durables, que desplazan a la producción local<sup>5</sup>. Así, en el gráfico Nº 1 puede verse cómo en la mayoría de los años en que estuvo vigente la convertibilidad se registran importantes déficit de balanza comercial. Asimismo, es posible apreciar también cómo, en líneas generales, el resultado de la balanza comercial se relaciona en forma inversa con el nivel de los salarios reales, y también con el nivel de los salarios nominales, dada la poca variación de precios que hubo a lo largo de la década.

En lo que respecta al saldo de balanza comercial, la teoría macroeconómica básica destaca fundamentalmente su carácter contracíclico, es decir, su tendencia a tornarse deficitario cuando el producto crece y viceversa (Conesa, 2005). Si bien una relación de este tipo puede detectarse a lo largo de los años noventa, la misma debe ser complementada con la consideración de otros factores. Así, en el año 1996 se registra prácticamente el mismo PBI per cápita que en 1994, del mismo modo que en el año 1995 el producto por habitante es casi el mismo que el de 1993. Sin embargo, en 1993 y 1994 el déficit comercial quintuplica a los de 1995 y 1996 respectivamente. Es posible conjeturar entonces, que debe haber alguna otra razón, además de la tendencia en la evolución del producto, que explique estos resultados. En este sentido, en el gráfico Nº 1 se

---

<sup>5</sup> No obstante, este último efecto no evitó importantes caídas de los salarios reales en distintos momentos de la década de los noventa. La razón de esto radica en la estructura de precios relativos vigente durante la convertibilidad, en la cual el abaratamiento de muchos productos importados fue más que compensado por el alza en las tarifas de los servicios públicos privatizados, en el costo crediticio y en los precios de los alimentos, siendo de particular importancia en este último caso la eliminación de las retenciones a las exportaciones agropecuarias. Así, el retraso cambiario dio lugar a un efecto paradójico sobre los salarios, en virtud del cual, mientras su poder adquisitivo interno disminuía, aumentaba su magnitud –medida en dólares– como componente de los costos de producción locales, afectando adversamente la competitividad internacional de la economía argentina (Schvarzer, 1998).

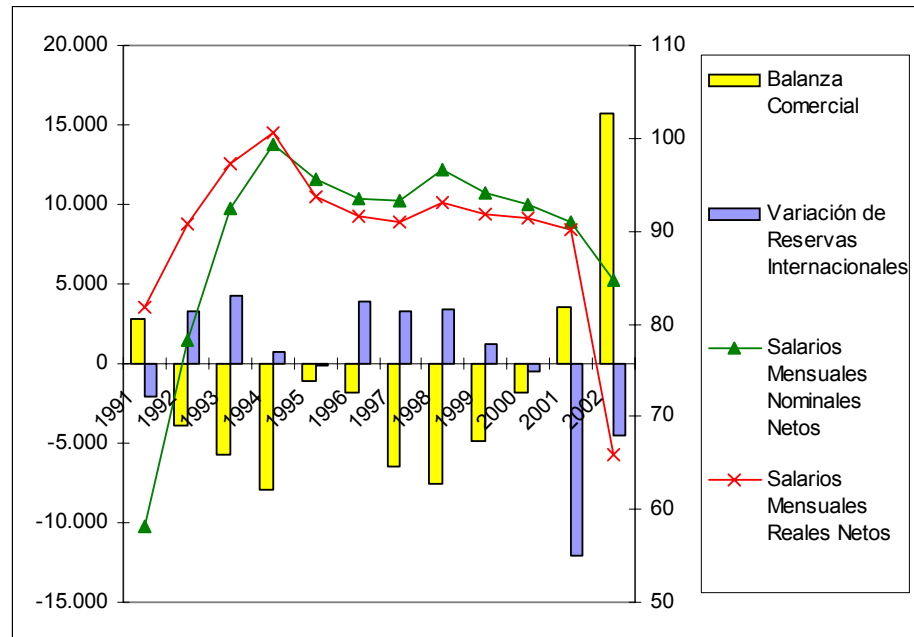
observa cómo los salarios reales mensuales en 1995 y 1996 son sensiblemente inferiores a los correspondientes a los años 1993 y 1994<sup>6</sup>. Cabe inferir entonces que es el descenso en el ingreso de los asalariados, junto con la caída en la tasa de empleo que tuvo lugar en 1995 y 1996, lo que explica en gran medida la reducción del déficit comercial que tuvo lugar en esos años, signados por las consecuencias recesivas de la crisis del Tequila y la caída en la demanda de importaciones resultante de un menor nivel de actividad económica<sup>7</sup>. En efecto, como se ha visto, una contracción en los salarios reales, así como un descenso en el nivel de empleo comprimen la demanda interna provocando una caída en las importaciones y un aumento de los saldos exportables. Por otra parte, una disminución de los salarios nominales en un esquema monetario de tipo de cambio fijo reduce el costo laboral medido en dólares, dando lugar a una devaluación en términos reales en la medida en que la baja de los costos laborales incrementa la competitividad de los productos transables. De esta manera, un recorte de los salarios nominales constituye una de las vías alternativas para morigerar los efectos del retraso cambiario sobre las cuentas externas, ante la decisión de mantener la paridad entre la moneda nacional y el dólar.

---

<sup>6</sup> El promedio anual del salario real neto mensual en 1995 es un 3,7% inferior al de 1993 y un 6,8% menor que el de 1994. En tanto que en 1996 esta variable es un 5,9% y un 8,9% menor que en 1993 y 1994 respectivamente. La tasa de empleo promedio en los años 1993, 1994, 1995 y 1996 es de 37,3%, 36,3%, 34,7% y 34,3% respectivamente.

<sup>7</sup> Cabe destacar además que en el año 1995 el incremento en el nivel de las exportaciones se ve influenciado por la entrada en vigencia del Mercosur. Así, según datos de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI) del INDEC, entre 1994 y 1995 las exportaciones con destino al Mercosur pasaron de U\$S 4.804 millones a U\$S 6.770 millones, mientras que las exportaciones hacia resto del mundo pasaron de U\$S 11.035 a U\$S 14.193 millones.

Gráfico Nº 1: Resultado de la Balanza Comercial y Variación de Reservas Internacionales en millones de dólares (eje izquierdo) y evolución relativa de los salarios netos mensuales reales y nominales correspondientes a la ocupación principal (eje derecho) – Promedios anuales - Oct 94 = 100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL, de la DNCI, y de la EPH.

Importantes déficits comerciales reaparecen en los años 1997 y 1998, junto con la reactivación de la economía, que alcanza en esos años sus niveles más altos de producto per cápita. Simultáneamente, tiene lugar en esta etapa una recuperación de los salarios reales y nominales muy leve, que resulta insuficiente para alcanzar los picos de 1994. Sí resulta importante, en cambio, el crecimiento de la tasa de empleo, que en 1998 supera al valor observado en 1994<sup>8</sup>. A partir de 1999 se observa ya una tendencia claramente descendente en las remuneraciones, que es más acentuada en los salarios nominales que en los reales, dado el proceso deflacionario que tiene lugar en la fase terminal de la convertibilidad. A medida que caen

<sup>8</sup> La tasa de empleo en mayo de 1994 fue del 36,7%, mientras que en el mismo mes de 1998 llegó al 36,9%.

los ingresos de los asalariados, también se reduce el déficit comercial, el cual se torna superavitario en el contexto fuertemente recesivo de 2001. Finalmente en 2002, con la devaluación ya consumada, los salarios reales se derrumban como consecuencia del cambio en la estructura de precios relativos, al tiempo que el PBI per cápita cae más de un 12% y el superávit comercial alcanza los U\$S 15.717 millones, un valor que supera en más de cuatro veces al saldo registrado en 2001.

En suma, como puede verse hasta aquí, el Plan de Convertibilidad determinó una estructura de precios relativos incompatible con el sostenimiento de un equilibrio en la balanza comercial. En esta estructura, el precio de los bienes importados era relativamente bajo en comparación con los salarios locales, al tiempo que la magnitud de las remuneraciones medidas en dólares resultaba en un costo salarial excesivo para que la producción nacional pudiera competir con los artículos importados. En realidad, ambas consideraciones son dos caras de un mismo fenómeno. Para que la convertibilidad fuera sustentable se hubiera requerido la implementación de trabas a la importación junto con el incentivo a la producción local de bienes transables –todo lo cual equivale en realidad a modificar el tipo de cambio real efectivo-, o alternativamente una significativa reducción de los salarios nominales medidos en dólares, lo cual hubiera impactado negativamente sobre las remuneraciones reales. En cualquier caso, la convertibilidad operó con una estructura salarial que resultaba incompatible con el equilibrio de las cuentas externas.

A pesar de lo señalado con anterioridad, durante la mayor parte de la década, los déficits comerciales coexistieron con incrementos en el stock de reservas internacionales de divisas (Gráfico N° 1), lo que da cuenta de la existencia de algún factor que permitió sortear las inconsistencias de la convertibilidad, posibilitando su permanencia durante casi once años sin la aplicación efectiva de las medidas mencionadas en el párrafo precedente. Este factor fue esencialmente el crecimiento desmesurado de la deuda externa durante este período, la cual pasó de U\$S 61.337 millones en 1991 a U\$S 166.272 millones en 2001<sup>9</sup>. En el gráfico N° 2 puede apreciarse cómo entre 1993 y 1998 el incremento del endeudamiento externo supera largamente

---

<sup>9</sup> Datos extraídos de la Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL) y de la Dirección Nacional de Cuentas Internacionales (DNCI).

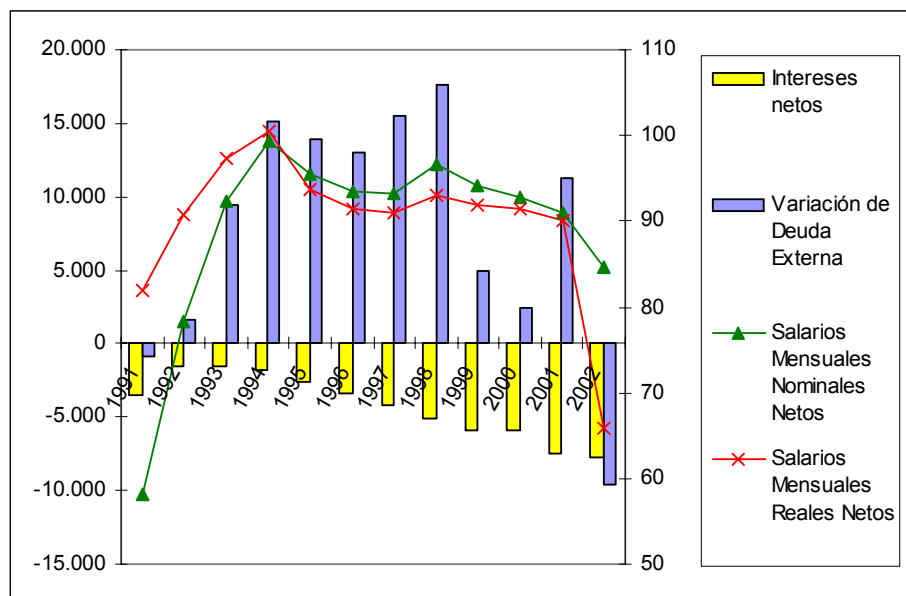
el pago de intereses netos, motivo por el cual la deuda externa se constituye en una fuente de provisión de divisas que más que compensa los recursos perdidos por el déficit comercial. De esta manera, tal como se prevé en el marco teórico del presente estudio, el endeudamiento externo permitió mantener los salarios por encima del techo determinado por el equilibrio de la balanza comercial. En efecto, en la medida en que los recursos provenientes del crédito externo sean suficientes para financiar el exceso de importaciones sobre las exportaciones –así como la salida de divisas por otros conceptos, como intereses netos, remesas de utilidades y fuga de capitales-, los salarios reales pueden situarse en un nivel relativamente elevado, en el cual dan lugar a un déficit de balanza comercial. Asimismo, los salarios nominales –es decir, el costo laboral medido en moneda extranjera- pueden ubicarse en una magnitud que dificulta la corrección del retraso cambiario.

No es sino a partir de 1999, cuando el pago de intereses netos supera al nuevo endeudamiento, que la deuda alcanza una dinámica autosostenida<sup>10</sup>, siendo ya insuficiente para compensar las inconsistencias macroeconómicas de la convertibilidad. De aquí en adelante, los salarios nominales –es decir, los salarios medidos en dólares, dado el tipo de cambio nominal fijo- inician una tendencia marcadamente descendente que tiene como correlato el proceso deflacionario que se verifica en los últimos años de la convertibilidad. Como consecuencia de la caída en los precios internos, la disminución en los salarios reales es menos acentuada que la que se observa en los salarios nominales.

---

<sup>10</sup> Ello significa que las nuevas líneas de crédito concedidas resultan insuficientes para cancelar los servicios de deuda que vencen cada año.

Gráfico Nº 2: Intereses Netos de la Balanza de Pagos y Variación de la Deuda Externa en millones de dólares (eje izquierdo) y evolución relativa de los salarios netos mensuales reales y nominales correspondientes a la ocupación principal (eje derecho) – Promedios anuales - Oct 94 =100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL, de la DNCI y de la EPH.

En todo caso, lo destacable durante la fase terminal de la convertibilidad es que la dinámica de la estructura salarial tiende a morigerar los efectos adversos del retraso cambiario. En efecto, el recorte de los salarios nominales sustenta, hasta cierto punto, un proceso deflacionario que tiene efectos favorables sobre el tipo de cambio real. En otras palabras, una vez que el endeudamiento externo no puede emplearse como elemento compensador de las inconsistencias de la convertibilidad, las mismas tratan de subsanarse mediante un ajuste a la baja de los salarios reales y nominales, que de esta manera tienden a ubicarse en un nivel compatible con el equilibrio de la balanza comercial. En el plano institucional, las leyes que promueven la flexibilización laboral resultan funcionales a esta tendencia, que se torna efectiva en el marco de recesión y desempleo que se configura a partir de 1999. Así, paralelamente al decrecimiento económico, al aumento de



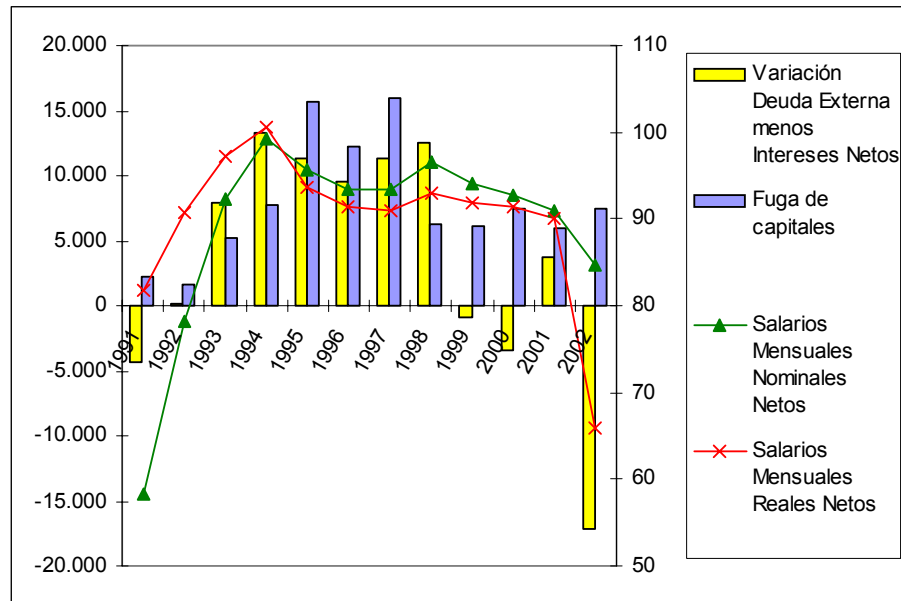
la pobreza y a la caída en los salarios y en el empleo, a partir de 1999 el déficit de balanza comercial se reduce, hasta tornarse superavitario en 2001 (Gráfico N° 1).

Si bien, como puede verse hasta aquí, la deuda externa permitió que el nivel de los salarios se ubicara por encima del techo impuesto por la necesidad de equilibrar la balanza comercial, en determinados momentos de la convertibilidad la fuga de capitales actuó como factor contrarrestante, agravando el problema de la restricción externa. En este sentido, tal como se afirma en el marco teórico, así como el endeudamiento externo puede desplazar hacia arriba el límite salarial determinado por la restricción externa, la fuga de capitales opera en sentido contrario al limitar la disponibilidad de divisas para financiar un déficit de balanza comercial.

Con respecto a esta cuestión, lo importante es considerar la magnitud de la fuga de capitales en comparación con el incremento neto de la deuda externa, es decir, la variación de la deuda externa deducidos los pagos de intereses netos que la misma genera. Así, si la deuda externa que se contrae en un período es destinada en su totalidad a financiar el pago de intereses más la fuga de capitales, no quedará margen para solventar por esta vía un déficit comercial, obligando a los salarios a ajustarse a un nivel compatible con el equilibrio entre exportaciones e importaciones. En caso de que el monto de la fuga de capitales exceda al incremento neto de la deuda externa, la presión a la baja sobre los salarios será incluso mayor, dado que existiría una pérdida neta de divisas que requeriría ser compensada con un superávit de balanza comercial.

En concordancia con estas consideraciones, en el gráfico N° 3 puede verse cómo la evolución relativa de los salarios reales y nominales guarda una estrecha relación con la magnitud que alcanza la fuga de capitales en comparación con la variación neta de la deuda externa. En efecto, en 1993 y 1994 el crecimiento de la deuda externa neta de intereses excede a la fuga de capitales en U\$S 2.674 millones y U\$S 5.527 millones respectivamente. Simultáneamente los salarios reales experimentan un incremento del 7,2% y del 3,3%, mientras que los salarios nominales suben un 18,1% y un 7,4% en 1993 y 1994 respectivamente, en forma concomitante con los importantes déficits comerciales que se registran en esos años.

Gráfico Nº 3: Variación de la Deuda Externa menos Intereses Netos y Fuga de Capitales en millones de dólares (eje izquierdo) y evolución relativa de los salarios netos mensuales reales y nominales correspondientes a la ocupación principal (eje derecho) – Promedios anuales - Oct 94 =100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL, de la DNCI, la EPH y Basualdo (2006).

En relación a las vinculaciones aquí mencionadas, el año 1992 parecería indicar una anomalía. Así, en dicho año los salarios mensuales reales y nominales experimentan una fuerte recomposición, al tiempo que la fuga de capitales más el pago de intereses netos exceden al crecimiento de la deuda externa. Este comportamiento se explica principalmente por el importante ingreso de capitales que tuvo lugar en 1992, motivado fundamentalmente por el proceso de privatizaciones. De acuerdo a Rapoport (2008), el flujo de capitales en concepto de inversión extranjera directa (IED) ascendió en ese año a U\$S 4.431, en tanto que la remesa de utilidades al exterior apenas alcanzó los U\$S 402 millones. Esto implicó un aporte neto de recursos que permitió que las reservas internacionales del BCRA crecieran en más de U\$S 3.000 millones, incluso en forma concomitante con un déficit de balanza comercial de casi U\$S 4.000 millones (Gráfico Nº 1). De esta manera, la entrada de divisas en concepto de IED puede operar de forma





análoga al ingreso de recursos por endeudamiento externo, es decir, desplazando la restricción externa y permitiendo la fijación de un nivel de salarios más elevado que el que sería compatible con el equilibrio de la balanza comercial. Inversamente, la remisión de utilidades al exterior por parte de las empresas radicadas en el país tiene un efecto equivalente al del pago de intereses y al de la fuga de capitales, esto es, una salida de divisas que agrava la restricción externa y obliga a los salarios a descender a niveles que aseguren un superávit de balanza comercial, de modo tal que se compensen por esta vía los recursos que se pierden por otros conceptos<sup>11</sup>.

Entre los años 1995 y 1997 la fuga de capitales excede al incremento neto de la deuda externa, lo cual se corresponde con una caída de los salarios reales que conlleva la pérdida del terreno ganado en los primeros años de la convertibilidad. De esta manera, en 1997 los salarios reales se ubican en un nivel prácticamente igual al de 1992, aunque con una tasa de empleo sensiblemente menor. Los salarios nominales también se reducen, aunque en menor medida, de forma que en 1997 las remuneraciones nominales son un 6% inferiores a las de 1994. Estas disminuciones en los ingresos de los asalariados tienen lugar aún cuando 1996 y 1997 son años de crecimiento del PBI per cápita<sup>12</sup>.

Esta ingente fuga de capitales que tiene lugar entre 1995 y 1997 está asociada a una de las transformaciones estructurales más importantes acaecida durante el régimen de convertibilidad. En efecto, es en estos años cuando los grupos económicos locales enajenan su participación en las

---

<sup>11</sup> Según Rapoport (2008), el efecto neto de la IED sobre la balanza de pagos durante los años noventa fue marcadamente negativo. En tal sentido, afirma: “Algunos autores plantearon que las reformas estimulaban la inversión externa como forma de aprovechar un conjunto de ventajas comparativas estáticas. Para ello, bastaba una inversión inicial mínima y una reducida reposición periódica del capital consumido, con el objeto de extraer la riqueza local y enviarla a los principales centros de consumo. En este marco, las ganancias tenderían a esfumarse del país por medio de remisiones de utilidades y toda la gama de mecanismos utilizados habitualmente. De esta forma, el crecimiento del producto ocultaría el funcionamiento de una bomba aspirante-impelente, que enviaría la riqueza producida en el país hacia el exterior. La evolución que suponía este análisis tuvo prontamente su corroboración empírica, ya que una porción creciente de las utilidades comenzó a remitirse hacia el exterior. Mientras la reinversión se mantuvo en niveles relativamente estables, las crecientes ganancias fueron remitidas en forma masiva a las casas matrices, lo que contribuyó a transferir una importante masa de recursos y a gravitar de manera negativa sobre los flujos de fondos. Desde este punto de vista, parte del nuevo endeudamiento externo representaba, de modo indirecto, la forma de conseguir las divisas para permitir ese drenaje de fondos.” (Rapoport, 2008: 816 y 817).

<sup>12</sup> En 1997 el producto por habitante crece un 7% en relación a 1996.

empresas de servicios públicos privatizadas, transfiriéndolas a los operadores extranjeros (Basualdo, 2006). En una proporción significativa, los recursos resultantes de estas transferencias son fugados al exterior, de manera que los grupos económicos locales desvinculan la valuación de su patrimonio de la suerte corrida por la cotización de la moneda nacional. Asimismo, dado que estos grupos concentran sus inversiones en aquellas ramas en las cuales el país presenta ventajas comparativas para competir en los mercados internacionales, queda asegurada también la dolarización de sus ingresos, de manera tal que esta fracción del capital ya no tiene un interés corporativo en el sostenimiento del régimen de convertibilidad, quedando así fracturada la *comunidad de negocios* que se había conformado en los inicios de la década.

Es pertinente mencionar que en 1996 y 1997 –al igual que había sucedido en 1992– la sumatoria de los intereses netos pagados al exterior más la fuga de capitales excede al endeudamiento externo contraído en esos años. Simultáneamente, las reservas de divisas del BCRA experimentan un crecimiento significativo, aun cuando tienen lugar importantes déficits de balanza comercial (Gráficos Nº 1 y Nº 3). Este incremento de las reservas internacionales fue posible, en parte, por un flujo entrante de capitales inducido por las operaciones de compra-venta de las empresas privatizadas<sup>13</sup>. Cabe inferir que de no haberse registrado este aumento en las reservas de divisas, la economía hubiera experimentado tendencias recesivas, mayores tasas de desempleo y una presión a la baja de los salarios aun mayor que la verificada en esos dos años.

La fuga de capitales exhibe una fuerte reducción en 1998, situándose nuevamente muy por debajo del incremento neto de la deuda externa, que en ese año alcanza los U\$S 12.581 millones. Esto posibilita que los salarios reales y nominales experimenten un leve ascenso, en forma simultánea con un déficit comercial de U\$S 7.541 millones –el segundo déficit más grande de la década–, al tiempo que el PBI alcanza su nivel más alto durante el régimen de convertibilidad. A partir de 1999, como ya fue visto, el endeudamiento externo ya no alcanza para cancelar los intereses, mientras que la fuga de capitales se mantiene en niveles significativos –aunque

---

<sup>13</sup> Según Rapoport (2008) en 1996 y 1997 la IED ascendió a U\$S 6.949 millones y U\$S 9.160 millones respectivamente, mientras que la remisión de utilidades fue de U\$S 2.143 millones y U\$S 2.052 millones. Como destaca el autor, la mayor parte de la IED durante los años noventa correspondió a la transferencia de empresas ya existentes, con poca ampliación de la capacidad productiva.



inferiores a los de mediados de la década- y la balanza comercial continúa presentando resultados negativos. En este marco, desaparecen los instrumentos que permitían elevar el techo salarial durante la etapa anterior. Por esta razón, un proceso deflacionario sustentado en el recorte de los salarios nominales –que repercute también en una baja de los salarios reales- se convierte en una pieza de ajuste clave para equilibrar el frente externo de la economía sin recurrir a una devaluación nominal.

En 2001 el endeudamiento externo vuelve a mostrar un incremento importante, que alcanza los U\$S 11.257 millones, debido fundamentalmente al desembolso parcial del llamado *blindaje*. Sin embargo, en ese año el pago de intereses netos asciende a los U\$S 7.473 millones, en tanto que la fuga de capitales llega a los U\$S 5.900 millones. En consecuencia, la deuda externa contraída en 2001 resulta insuficiente para financiar en forma conjunta el pago de intereses y la salida de capitales que se mantiene en niveles elevados en el marco del enfrentamiento entre la fracción devaluacionista del bloque dominante y aquellos sectores que pretendían profundizar las condiciones imperantes durante la convertibilidad mediante la dolarización de la economía (Basualdo, 2006). Dada esta convergencia de factores, en el último año de la convertibilidad las reservas internacionales del BCRA sufren una contracción de U\$S 12.083 millones, aun cuando la balanza comercial arroja el primer resultado superavitario desde el año 1991, con un saldo de U\$S 3.522 millones. Esto permite conjeturar que, sobre el final de la convertibilidad, la disminución de los salarios reales y nominales, junto con la caída en la tasa de empleo y el aumento de los niveles de pobreza e indigencia, habían permitido reducir la absorción interna de la economía a un nivel compatible con el equilibrio de balanza comercial. No obstante, para ese entonces los servicios de la deuda externa y la fuga de capitales habían alcanzado ya una magnitud tal que se hubiera requerido una contracción de la absorción interna mucho mayor aun que la verificada en 2001 para que el régimen de convertibilidad, o su continuidad mediante la dolarización, fuera macroeconómicamente viable. Es decir que, para 2001, el efecto conjunto de los intereses de la deuda externa y la fuga de capitales ubicaban el techo salarial compatible con la *restricción externa* muy por debajo del que ya era suficiente para equilibrar la balanza comercial.

En otras palabras, en 2001 hubiera sido necesario un superávit de balanza comercial mucho más grande para equilibrar la balanza de pagos. Vedada la posibilidad de una devaluación nominal, esto sólo podía lograrse mediante un proceso deflacionario que aliviara el retraso en el tipo de cambio real, y una compresión de la absorción interna que redujera el volumen de importaciones y permitiera elevar los saldos exportables.

Para viabilizar el proceso deflacionario se requería recortar los salarios nominales a fin de reducir los costos internos de producción medidos en dólares. No obstante, este último objetivo se veía dificultado por la dolarización de las tarifas de los servicios públicos privatizados, las cuales constituyen a su vez un costo para numerosas ramas de producción local. En efecto, como explica Azpiazu (2005), los pliegos de privatización de las empresas de servicios públicos no sólo resguardaban el valor de las tarifas de los riesgos de una eventual devaluación mediante su dolarización, sino que además se permitía que las mismas aumentaran en función de la inflación estadounidense, la cual durante los años noventa fue sistemáticamente superior a la registrada en Argentina, más aun en el contexto deflacionario de los últimos años de la convertibilidad. En otras palabras, mientras en Argentina había deflación, el precio de los servicios públicos continuaba aumentando, incrementando los costos de producción locales y agravando así el problema del retraso cambiario. En igual sentido, las altas tasas de interés activas –que tenían como contrapartida amplios spreads bancarios- elevaban el costo financiero que debía afrontar gran parte del espectro productivo, en especial las pequeñas y medianas empresas (Schvarzer, 1998). Así, el costo laboral se constituyó en la principal variable de ajuste para incrementar la competitividad de la economía por la vía de una mayor intensificación en la explotación del trabajo, morigerando de esta forma los efectos del retraso cambiario. De esta manera, todo el peso del ajuste del tipo de cambio real recaía sobre los salarios nominales. Puede concluirse entonces que los privilegios concedidos a las empresas de servicios públicos privatizadas y las altas ganancias percibidas por el sector financiero situaban en un nivel aun más bajo el techo salarial compatible con la restricción externa de la economía.

Por otra parte, la compresión de la absorción interna –que tiene como uno de sus principales componentes el consumo de los asalariados- requería además el recorte de los salarios



reales. Es decir que los salarios nominales deberían caer proporcionalmente más que el nivel de precios. Este ajuste a la baja de salarios y precios sólo puede lograrse mediante un largo período recesivo que erosione la capacidad de negociación de los trabajadores mediante la expansión del ejército industrial de reserva. O sea que se requiere un incremento de los niveles de desempleo y pobreza capaz de quebrar cualquier capacidad de resistencia que los trabajadores puedan presentar a la disminución de sus ingresos. La llamada *flexibilización laboral* resulta funcional a este proceso, al remover los obstáculos normativos e institucionales que se interponen a la rebaja de salarios y a la destrucción de puestos de trabajo. Es decir que, lejos de servir para promover la creación de empleo –tal como afirman sus promotores-, la flexibilización laboral sólo sirve para eliminar los obstáculos de orden legal que entorpecen la eliminación de las fuentes laborales, que necesariamente tiene lugar en un contexto recesivo.

Durante sus dos años de gestión, el gobierno de Fernando De La Rúa se encaminó claramente en esta dirección. Tras la decisión de sostener el tipo de cambio fijo se tomaron medidas recesivas, como la Ley de Déficit Cero, el frustrado programa de recorte del gasto público propuesto por Ricardo López Murphy durante su paso por el Ministerio de Economía, o el megacanje de títulos de la deuda pública en condiciones extremadamente onerosas, a fin de mantener abiertas las líneas de crédito externo a costa de acrecentar el peso de los intereses sobre el presupuesto público. Asimismo, la ley Nº 25.250 profundizó la flexibilización laboral, tratando de dejar inermes a los trabajadores ante la reducción de sus ingresos y la pérdida de sus fuentes de trabajo. Fue finalmente la conflictividad social que esa situación generaba la que determinó la inviabilidad del régimen de convertibilidad, así como la de su superación dolarizadora, favoreciendo de esta manera la victoria de la fracción devaluacionista del bloque dominante.

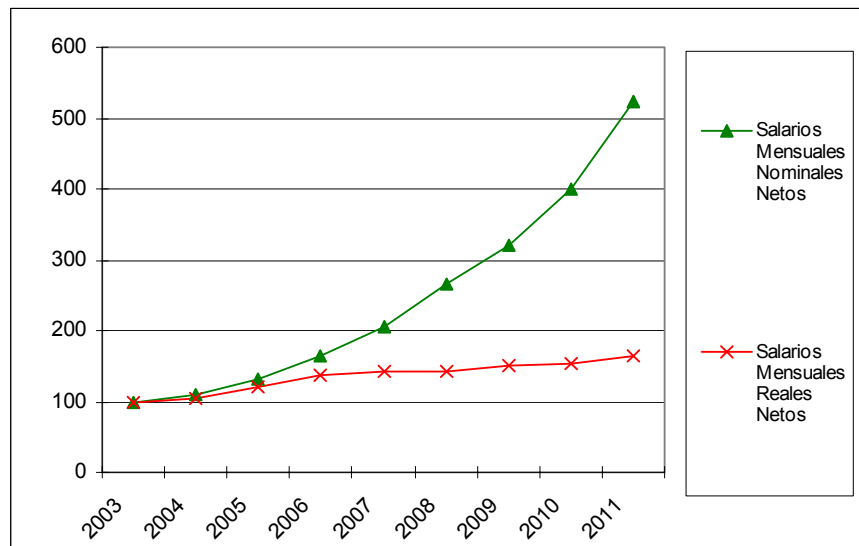


### **Evolución de los salarios y restricción externa de la economía durante la etapa de posconvertibilidad**

Como es sabido, el colapso de la convertibilidad trajo aparejada la instauración de un nuevo régimen económico que, en muchos aspectos, presenta rasgos diametralmente opuestos al esquema vigente durante los noventa. En efecto, el nuevo modelo se caracterizó, entre otras cosas, por un tipo de cambio real marcadamente elevado, por el sostenimiento de resultados superavitarios en las cuentas fiscales y externas, por un incremento de la producción industrial sensiblemente superior al crecimiento del conjunto de la economía, por una reversión de gran parte de las medidas conducentes a la flexibilización laboral, por una disminución en el porcentaje de trabajadores asalariados no registrados y por una significativa recomposición de los salarios reales, tras el brusco descenso que los mismos habían padecido a raíz de la devaluación (CENDA, 2010).

En relación a este último aspecto, en el gráfico N° 4 puede verse cómo a partir de 2003 los salarios nominales experimentan un ascenso sostenido que tiene como principal factor explicativo a la reapertura de las negociaciones colectivas, luego de una década de congelamiento de los salarios de convenio (Campos, et al., 2010). En tal sentido, cabe destacar que entre 2003 y 2011 los salarios nominales exhiben un crecimiento del 422%, en tanto que los salarios reales – deflactados por el IPC-9 provincias- se incrementaron en un 64,7% (Gráfico N° 4).

Gráfico N° 4: Evolución relativa de los salarios netos mensuales reales y nominales correspondientes a la ocupación principal – Promedios anuales – 2003 = 100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH, INDEC y CIFRA.

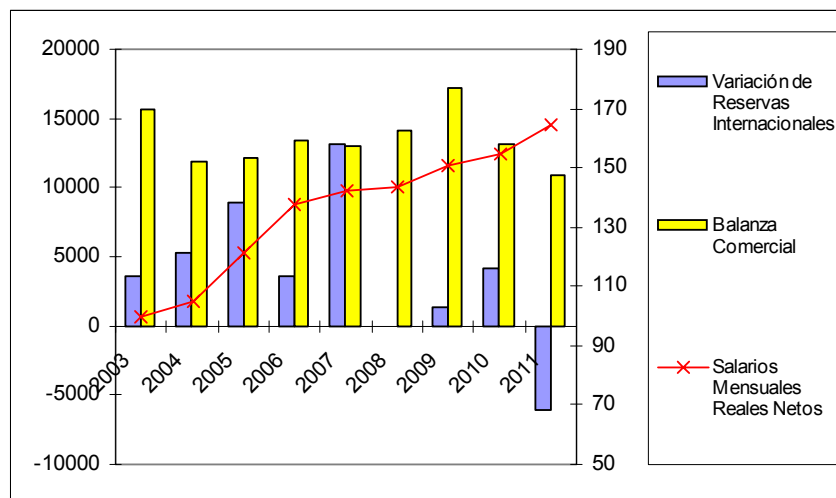
Esta brecha creciente entre salarios nominales y reales tiene su origen en un proceso inflacionario persistente, pero estable, cuyas causas son objeto de una álgida controversia (Kicillof y Nahón, 2006). No obstante, sin desconocer que la inflación puede ser el resultado de múltiples causas concurrentes, resulta claro que el incremento en el precio internacional de algunos de los principales productos de exportación de la economía argentina, así como el fuerte grado de concentración de importantes sectores de la estructura productiva local, han sido factores de suma importancia para explicar el crecimiento sostenido de los precios a lo largo de la última década (CENDA, 2010; Manzanelli y Schorr, 2013). En cualquier caso resulta importante señalar que el fenómeno de la inflación constituye una de las facetas a través de las cuales se desenvuelve el conflicto por la distribución del ingreso, y condiciona de manera ineludible la efectividad de cualquier política redistributiva que intente operar a través de la recomposición de variables nominales. Asimismo, el efecto adverso que tiene el incremento de los precios sobre el tipo de cambio real puede afectar la competitividad de la producción local, aproximando al desempeño de



la economía a los límites impuestos por la restricción externa, lo cual a su vez, puede condicionar la posibilidad de aplicar medidas conducentes a la mejora de los salarios reales.

Sin embargo, como puede observarse en el gráfico N° 5, los datos provenientes de la balanza de pagos permiten inferir que, dadas las condiciones de la economía argentina durante la posconvertibilidad, el nivel de los salarios reales a lo largo de la última década ha estado muy lejos de comprometer el saldo de la balanza comercial por la vía de la absorción interna.

Gráfico N° 5: Resultado de la Balanza Comercial y Variación de Reservas Internacionales en millones de dólares (eje izquierdo) y evolución relativa de los salarios netos mensuales reales correspondientes a la ocupación principal (eje derecho) – Promedios anuales - 2003 = 100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la DNCI, de la EPH, del INDEC y CIFRA.

En efecto, entre 2003 y 2011 la balanza comercial ha presentado resultados altamente superavitarios, que no parecen haber sido afectados ni por el deterioro del contexto internacional a partir de la crisis de fines de 2008, ni por el sostenido crecimiento de los salarios reales. Por el contrario, la devaluación implementada en 2002, así como el consiguiente recorte en el poder adquisitivo de las remuneraciones y de los salarios nominados en moneda extranjera, alejaron el





problema de la restricción externa manera tal que en los primeros años de la posconvertibilidad el superávit de balanza comercial hizo posible la concesión de aumentos salariales significativos, al tiempo que crecían aceleradamente las reservas internacionales del BCRA. En tal sentido, en el gráfico N° 5 se observa cómo entre 2003 y 2007 la balanza comercial mantuvo un saldo positivo promedio de U\$S 13.208 millones anuales, mientras que el promedio de los salarios reales creció un 42% y las reservas internacionales del BCRA pasaron de U\$S 9.915 millones a U\$S 45.711 millones, aún cuando en 2006 se emplearon U\$S 9.530 millones de las mismas para cancelar la deuda del Estado argentino con el FMI. Asimismo, los resultados positivos del comercio exterior fueron concomitantes con una importante alza del nivel de empleo, que pasó de un 36,6% en el primer trimestre de 2003 a un 41,7% en el mismo período de 2007, revelando un notorio proceso de creación de puestos de trabajo durante ese lapso. Esto significa que el superávit de la balanza comercial no se vio resentido aun cuando la masa salarial y el nivel de absorción interna crecieron más de lo que el incremento de los salarios promedio puede sugerir.

Sin embargo, el sostenimiento del superávit comercial no impidió que a partir de 2008 la economía argentina comenzara a presentar problemas de balanza de pagos. Esto se manifiesta en el cambio drástico que experimenta la evolución de las reservas internacionales del BCRA a partir de ese año. Esta variable resulta central para evaluar el estado de la restricción externa, así como el desempeño de la economía en general, dado que, como enseña la historia económica argentina, las mayores crisis económicas que ha afrontado nuestro país siempre tienen como detonante inmediato una caída en las reservas internacionales hasta niveles críticamente bajos. Asimismo, como se explica en el marco teórico del presente trabajo, es la escasez de divisas la que obliga a implementar políticas de ajuste con efectos contractivos sobre los salarios reales y el nivel de empleo. Como es posible apreciar en el gráfico N° 5, las reservas internacionales prácticamente no experimentaron variación alguna durante 2008, en tanto que en 2011 muestran una caída significativa que neutraliza el crecimiento acumulado durante 2009 y 2010. De hecho, entre enero de 2008 y diciembre de 2011 el stock de reservas internacionales pasa de U\$S 46.910 millones a U\$S 45.983 millones. En caso de que esta variable consolidara una tendencia descendente, la restricción externa pronto operaría como una limitante para el incremento de los salarios reales en particular, y de la absorción interna en general, forzando la aplicación de una política de

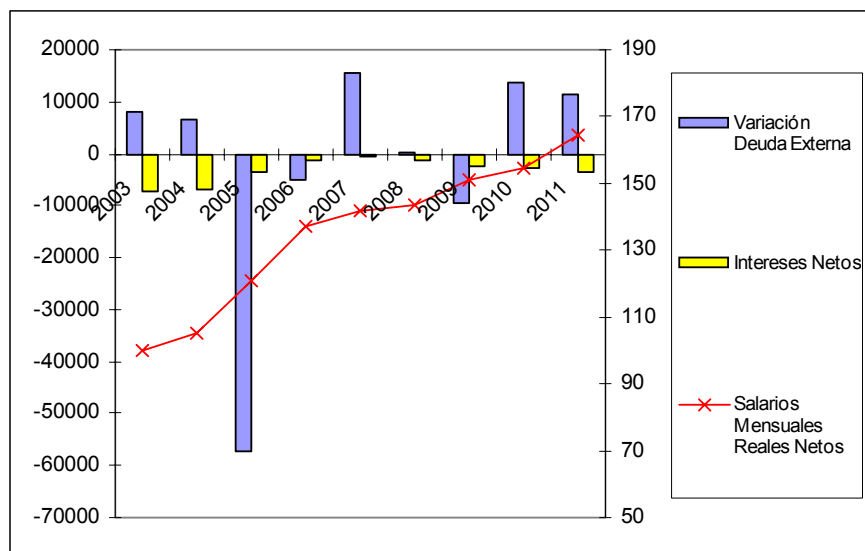
estabilización tradicional, con efectos recesivos sobre el nivel de actividad y regresivos en términos distributivos.

No obstante, como ya fue mencionado, a lo largo de todo el período de posconvertibilidad los niveles de absorción interna son compatibles con el sostenimiento de elevados superávits de balanza comercial, sin que el crecimiento de los salarios reales y del empleo que tuvo lugar en dicho lapso haya afectado los resultados positivos registrados en este rubro. Ello permite inferir que la salida de divisas de la economía obedece a mecanismos distintos a los explicados por los tradicionales modelos de *stop and go*, cuyo énfasis estaba centrado en los problemas que un exceso de absorción interna generaba sobre el comercio exterior. Así, si en los noventa el crédito externo permitió desplazar la restricción externa, mientras que la cancelación del endeudamiento externo junto con el pago de intereses agravaban dicha problemática –en especial durante los últimos años de la convertibilidad-, resulta pertinente indagar qué incidencia tienen estas variables durante la fase de posconvertibilidad. En tal sentido, en el gráfico N° 6 puede verse que entre 2003 y 2011 ni la cancelación de pasivos externos, ni el pago de los intereses netos, parecen ser factores condicionantes de la evolución de los salarios reales, ni presentan una tendencia definida que profundice la salida de divisas de la economía. En lo que respecta al brusco descenso del endeudamiento externo registrado en 2005, el mismo se debe principalmente a la quita de la deuda externa pública obtenida por el gobierno argentino en dicho año, la cual implicó en lo inmediato un recorte cercano a los U\$S 45.000 millones –incluyendo en la quita a los bonos de la deuda externa que no ingresaron al canje- que no tuvo como contrapartida una salida efectiva de divisas<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> El valor efectivo de la quita obtenida en el canje de los títulos de la deuda pública externa puede presentar variaciones significativas según la metodología de valuación (Müller y Benassi, 2013).

Gráfico N° 6: Intereses Netos de la Balanza de Pagos y Variación de la Deuda Externa en millones de dólares (eje izquierdo) y evolución relativa de los salarios netos mensuales reales correspondientes a la ocupación principal (eje derecho) – Promedios anuales - 2003 =100

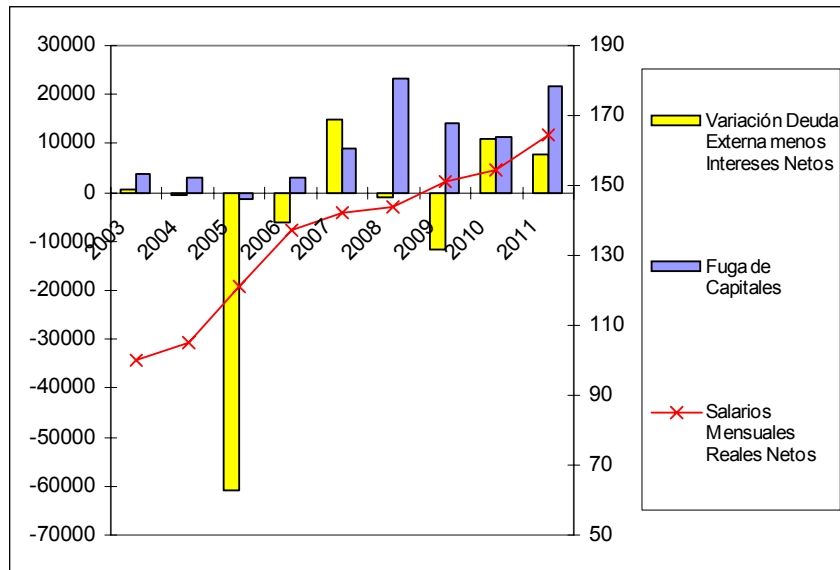


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la DNCI, de la EPH, del INDEC y CIFRA.

Por otra parte, si se analiza la evolución de la formación de activos externos del sector privado no financiero –lo que habitualmente se conoce como fuga de capitales-, es posible apreciar que la misma se acelera a partir del año 2008, llegando en 2008 y 2011 a superar ampliamente el superávit de balanza comercial, con el consecuente efecto adverso sobre el stock de reservas internacionales<sup>15</sup>. Entre estas fechas los salarios reales crecieron un 14,6% -erosionados en gran medida por una inflación ascendente-, aunque sin comprometer el resultado del comercio exterior, en tanto que la fuga de capitales totalizó en el mismo lapso la suma de U\$S 70.135 millones (Gráficos N° 5 y N° 7).

<sup>15</sup> Es importante señalar que, en parte, la pérdida en las reservas del BCRA experimentada en 2011 es el resultado de la decisión del gobierno nacional de cancelar con las mismas parte de los vencimientos de la deuda pública nominada en dólares, concepto que durante 2011 ascendió a U\$S 6.500 millones.

Gráfico N° 7: Variación de la Deuda Externa menos Intereses Netos y Fuga de Capitales en millones de dólares (eje izquierdo) y evolución relativa de los salarios netos mensuales reales correspondientes a la ocupación principal (eje derecho) – Promedios anuales - 2003 =100



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la DNCI, del BCRA, de la EPH, del INDEC y CIFRA.

En estas condiciones la fuga de capitales aparece como el principal determinante de la restricción externa, y su persistencia obligaría a comprimir los niveles de absorción interna para recuperar por la vía del comercio exterior las divisas que se pierden por la vía de la formación de activos externos del sector privado. Alternativamente, la fuga de capitales podría financiarse con la emisión de deuda pública nominada en moneda extranjera, tal como sucedió durante la convertibilidad. Sin embargo, como enseñanza la historia económica reciente, esta estrategia no es sustentable en el largo plazo, dado que en algún momento los servicios de la deuda externa superan a los nuevos créditos que el país puede tomar, agravando el problema de la restricción externa, y empujando aún más abajo los niveles de absorción interna compatibles con el equilibrio de balanza de pagos.

En otras palabras, en ausencia de endeudamiento externo, cuanto mayor sea la fuga de capitales, más grande deberá ser el superávit de balanza comercial para equilibrar la balanza de pagos, lo cual requiere la implementación de políticas de estabilización recesivas que reduzcan el nivel de actividad interna, eleven el desempleo y recorten los salarios reales<sup>16</sup>. Tradicionalmente, el núcleo de estas políticas consiste en una brusca devaluación con contención de salarios nominales –lo cual impacta fuertemente sobre los salarios reales debido al efecto inflacionario de la devaluación- junto con la aplicación de políticas monetarias y fiscales contractivas. En términos redistributivos, estas medidas generan una formidable transferencia de ingresos desde los asalariados en particular, y desde las capas sociales de menor poder adquisitivo en general, hacia los sectores vinculados con los principales rubros de exportación de la economía.

Para tratar de clarificar la verdadera naturaleza de este fenómeno es necesario tener en cuenta que, lejos de reflejar las decisiones de multitud de agentes atomizados, la magnitud global de la salida de capitales se encuentra determinada en gran medida por un conjunto reducido de grandes empresas y grupos económicos con una fuerte capacidad de presión sobre la demanda de divisas que enfrenta el BCRA<sup>17</sup>. En la mayoría de los casos, estos grandes agentes detentan una posición monopólica u oligopólica en los mercados en los que se hallan insertos y ejercen un amplio control sobre la oferta de insumos y productos estratégicos, con lo que sus decisiones resultan centrales en los procesos de formación de precios y en la determinación de la estructura de precios relativos<sup>18</sup> (Manzanelli y Schorr, 2013). Asimismo, muchos de estos grupos económicos ejercen posiciones dominantes en los principales rubros de exportación de la economía argentina.

---

<sup>16</sup> Como muestran los datos de la balanza de pagos, las remesas de intereses y utilidades son crónicamente deficitarias para la economía argentina, con lo cual, lejos de poder ser una vía de solución, los flujos de divisas por estos conceptos agravan la restricción externa.

<sup>17</sup> Según una investigación elaborada por Alfredo Zaiat, entre el 1 de enero y el 31 de octubre de 2011 sólo las veinte personas que encabezan la lista de compradores de dólares adquirieron U\$S 268,34 millones, en tanto que las veinte empresas que más dólares compraron adquirieron U\$S 363,57 millones. “*Por qué, cuántos y quiénes compraron*”, Página 12, 04/11/2012.

<sup>18</sup> De acuerdo a los datos provistos por la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE) relevada por el INDEC, en el año 2011 el valor agregado bruto generado por las 500 empresas más grandes de la Argentina representó el 23,2% del PBI del total del país. Dado que muchas de esas empresas se encuentran bajo la dirección de un conjunto aún más reducido de grupos económicos, y que además controlan la producción y comercialización de artículos e insumos esenciales para el funcionamiento de la economía, puede inferirse que el nivel de concentración del capital resulta aún mayor de lo que este guarismo sugiere.

Ante un proceso de apreciación del tipo de cambio real, como el que ha tenido lugar desde 2008 hasta la actualidad debido al incremento en los niveles de inflación, el reclamo de las grandes corporaciones suele ser una devaluación con contención de salarios nominales. En otras palabras, lo que las fracciones más poderosas del capital demandan es un recorte del costo salarial medido en dólares a fin de recuperar competitividad en términos internacionales. Para lograr tal objetivo, además de su capacidad de lobby, buscan incidir en el mercado de divisas en virtud de su gran poder económico, elevando la demanda de dólares con destino a la formación de activos externos, esto es, fuga de capitales.

Frente a esta situación el Estado puede adoptar diversas estrategias que necesariamente están cruzadas por condicionalidades de orden político e ideológico. En tal sentido, la opción más regresiva sería atender a las demandas de devaluación con contención salarial. Ello aliviaría el problema cambiario, pero convalidaría una distribución del ingreso más desigual, con un deterioro en las condiciones de vida de los sectores sociales más postergados.

Una segunda alternativa sería aplicar tipos de cambio diferenciados, de manera que los sectores más competitivos transfieran recursos a los sectores menos productivos. En Argentina esta política adopta, en general, la forma de retenciones a las exportaciones agropecuarias, las cuales establecen un techo para el precio interno de los alimentos. De esta manera se protege el poder adquisitivo del salario al tiempo que se reduce el costo de reproducción de la fuerza de trabajo, favoreciendo la competitividad de la industria. Sin embargo, a la luz de los hechos que muestra la historia reciente, es de suponer que una profundización del actual esquema de retenciones encontraría fuertes obstáculos en el plano político.

Hasta ahora el gobierno ha eludido las dos alternativas precedentes mediante la implementación de límites cuantitativos a las importaciones y restricciones a la compra de dólares. De esta manera se busca maximizar el superávit de balanza comercial sin recurrir a una devaluación, al tiempo que se evita que las reservas internacionales del BCRA sean adquiridas con destino a la fuga de capitales. Así, las regulaciones del mercado cambiario, junto con las limitaciones a las importaciones, se erigen en efectivas medidas de protección del salario real y de



los ingresos de los sectores sociales de menor poder adquisitivo, en la medida en que resulten sustitutos eficaces de las políticas de estabilización con sesgo regresivo.

### **Consideraciones finales**

El análisis efectuado en el presente trabajo destaca la relevancia de las variables que componen el sector externo de la economía como *condicionante* –aunque no como *determinante*– de la evolución de la estructura salarial. En efecto, como se explica en el marco teórico, el equilibrio de las cuentas externas impone un límite máximo al nivel de los salarios promedio –tanto en términos nominales como reales– que puede estar por debajo de lo que determinaría una tasa de ganancia mínima, que asegure la continuidad del proceso de acumulación ampliada del capital. Es decir, la restricción externa constituye una severa limitación para el crecimiento de los salarios reales –por sus efectos sobre el nivel de absorción interna– y de los salarios nominales –por el impacto de los mismos sobre los costos de producción locales, dado un determinado tipo de cambio nominal–.

En un sentido más general, la necesidad de mantener el equilibrio de las cuentas externas puede erigirse como un obstáculo para promover una distribución del ingreso más igualitaria, en la medida en que los incrementos en el nivel de vida de los sectores populares puede presionar a un alza de las importaciones que no se ve compensada por un incremento equivalente de las exportaciones.

Los esquemas teóricos tradicionales que buscan explicar esta problemática se centran, en líneas generales, sobre el sector real de la economía. Es decir, conciben la restricción externa como un problema asociado fundamentalmente al saldo de la balanza comercial. Sin embargo, las condiciones imperantes en la Argentina a raíz de la imposición del modelo de acumulación rentístico-financiero tras el golpe de estado de 1976, establecieron nuevos patrones de funcionamiento de la economía, entre los cuales se destaca la desregulación y apertura de los flujos financieros. En estas condiciones, el endeudamiento externo y la fuga de capitales aparecen como nuevos factores determinantes de la restricción externa, que se suman a los problemas

derivados del equilibrio de la balanza comercial. En tal sentido, la experiencia argentina de las últimas dos décadas indica que no sólo el saldo del comercio exterior resulta central en la determinación del nivel de reservas internacionales, sino que el crecimiento exponencial de los servicios del endeudamiento externo, así como la fuga de capitales, pueden agravar el problema de la restricción externa, aún en presencia de amplios superávits comerciales, con lo cual el crecimiento de los salarios puede enfrentar límites muchos más restrictivos que los explicados por el modelo de *stop and go* tradicional.

Si se tiene en cuenta además, que la fuga de capitales es motorizada en su mayor parte por las fracciones más concentradas del capital, se deduce que éstas tienen en el retiro de recursos al exterior una poderosa arma para oponerse a cualquier intento de recomposición salarial y de redistribución del ingreso que afecte de manera adversa sus intereses. Por tal motivo, más allá de las dificultades que ocasionan, las actuales restricciones a la compra de divisas, en un contexto de aceleración de la fuga de capitales, constituyen una herramienta efectiva que, además de preservar el stock de divisas como un recurso estratégico, propenden a la defensa del poder adquisitivo de los salarios y de los ingresos los sectores sociales más postergados. En caso de flexibilizarse los controles a la adquisición de divisas, las consecuencias serían mucho más perniciosas que las perturbaciones que genera el marco regulatorio actual. En efecto, la secuencia de corrida cambiaria, fuga de capitales, pérdida de divisas, fuerte devaluación con aceleración inflacionaria, erosión de los salarios reales y endeudamiento a tasas crecientes por falta de recursos es una historia bien conocida por los argentinos, que siempre perjudica a los sectores de menores ingresos y favorece a los más poderosos, que tienen los medios para adquirir la mayor cantidad de dólares posible, lo antes posible.

### **Bibliografía**

Azpiazu, D. (2005). *Las privatizadas. Ayer, hoy y mañana (Tomo I)*. Colección Claves para todos, Editorial Capital Intelectual. Buenos Aires.



Basualdo, E. (2006). *Estudios de historia económica argentina. Desde mediados del siglo XX a la actualidad*. 1ra ed. Siglo XXI-FLACSO. Buenos Aires.

Basualdo, E. (2007). "Concepto de patrón o régimen de acumulación y conformación estructural de la economía". Documento de Trabajo Nº 1, Maestría en Economía Política Argentina, Área de Economía y Tecnología de la FLACSO.

Braun O. y Joy L. (1968), "A model of economic stagnation. A case study of the Argentine economy". En: *The Economic Journal*, 312.

Campos, L; González, M; Sacavini, M. (2010). "El mercado de trabajo en los distintos patrones de crecimiento". En: *Realidad Económica*, núm, 253. IADE. Buenos Aires.

CENDA (2010). *La anatomía del nuevo patrón de crecimiento y la encrucijada actual. La economía argentina en el período 2002-2010*. 1ra ed. Cara o Ceca. Buenos Aires.

Canitrot, A. (1975). "La experiencia populista de redistribución de ingresos". En: *Desarrollo Económico*, vol. 15, núm. 59. IDES. Buenos Aires.

Canitrot, A. (1983). "El salario real y la restricción externa de la economía". En: *Desarrollo Económico*, vol. 23, núm. 91. IDES. Buenos Aires.

Conesa, E. (2005). *Macroeconomía y política macroeconómica*. 2da ed. Ediciones Macchi. Buenos Aires.

Cortés, R y Marshall, A. (2003). "Salarios, desigualdad y restricción externa bajo distintos regímenes macroeconómicos". En: *Realidad Económica*, núm. 196. IADE. Buenos Aires.

Frenkel, R. (1986). "Salarios e inflación en América Latina. Resultados de investigaciones recientes en la Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica y Chile". En: *Desarrollo Económico*, vol. 25 núm. 100. IDES. Buenos Aires.

- González, M. (2003). “Los salarios en Argentina: una perspectiva de largo plazo”. XXIV Congreso de la Asociación Latinoamericana de Sociología. América Latina: por un desarrollo alternativo. 3 al 7 de noviembre de 2003. Arequipa, Perú.
- González, M. (2011). “La relación de largo plazo entre patrones de crecimiento y mercado de trabajo. Un análisis sobre los salarios en Argentina entre 1950 y 2006”. Tesis Doctoral. Programa de Doctorado en Ciencias Sociales. FLACSO.
- Kalecki, M. (1956). *Teoría de la dinámica económica. Ensayo sobre los movimientos cíclicos y a largo plazo de la economía capitalista*. 1ra ed. Fondo de Cultura Económica. México – Buenos Aires.
- Kicillof, A; Nahón, C. (2006). “Las causas de la inflación en la actual etapa económica argentina: un nuevo traspie de la ortodoxia”. Documento de Trabajo Nº 5. CENDA.
- Manzanelli, P; Schorr, M. (2013). “Aproximación al proceso de formación de precios en la industria argentina en la posconvertibilidad”. En: *Realidad Económica*, núm, 273. IADE. Buenos Aires.
- Müller, A; Benassi, A. (2013). “Default y reestructuración: ¿Cuál fue la real quita de la deuda pública argentina?”. Documento de Trabajo Nº 32. CESPA. Fac. de Cs. Económicas. UBA.
- Rapoport, M. (2008). *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. 2da ed. Emecé Editores. Buenos Aires.
- Schvarzer, J. (1998). *Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y 2000*. A-Z Editora. Buenos Aires.
- Sweezy, P. (1969). *Teoría del desarrollo capitalista*. 5ta ed. Fondo de Cultura Económica. México.
- Zaiat, A. (2012). “Por qué, cuántos y quiénes compraron”, Página 12, 04/11/2012.