

---

# DIVISAS E IMPERIALISMO EN LAS CRISIS ECONÓMICAS ARGENTINAS

---

Gustavo Burachik

**Burachik, G. (2015). Divisas e imperialismo en las crisis económicas argentinas. *Cuadernos de Economía*, 34(64), 173-197.**

Este artículo trata sobre la naturaleza de las crisis económicas en la Argentina. La opinión usual las vincula con la escasez de divisas. En este ensayo se polemiza con esta tesis. El punto de partida del análisis es la teoría del imperialismo. A principios del siglo xx, la economía mundial adquiere ciertos rasgos que condicionan las relaciones económicas entre países. El análisis busca asociar el movimiento de entrada y salida de divisas de la Argentina y el fenómeno de las crisis económicas con estos condicionantes históricos.

**Palabras clave:** crisis, ciclos económicos, restricción externa, imperialismo, dependencia.

**JEL:** E32, F34, F63, O11, O19, F54.

---

G. Burachik

Docente e investigador del Instituto de Investigaciones Económicas y Sociales del Sur, Departamento de Economía, Universidad Nacional del Sur. Bahía Blanca, Argentina.

Correo electrónico: burachik@criba.edu.ar.

Sugerencia de citación: Burachik, G. (2015). Divisas e imperialismo en las crisis económicas argentinas. *Cuadernos de Economía*, 34(64), 173-197. doi: 10.15446/cuad.econ.v34n64.45942.

**Este artículo fue recibido el 19 de noviembre de 2013, ajustado el 25 de abril de 2014 y su publicación aprobada el 17 de junio de 2014.**

**Burachik, G. (2015). Foreign exchange and imperialism in the Argentine economic crises. *Cuadernos de Economía*, 34(64), 173-197.**

This article discusses the nature of economic crises in Argentina. The usual view relates them to a juncture of foreign exchange shortages. This essay argues a different point of view. The starting point of the analysis is the theory of imperialism. Certain features that emerged in the early twentieth century strongly affected economic relations between countries in the world economy. The analysis seeks to associate inward and outward foreign exchange to and from Argentina, and its economic crisis, with these historical conditions.

**Keywords:** Economic crisis, economic and business cycles, balance of payment crisis, imperialism, dependency theory.

**JEL:** E32, F34, F63, O11, O19, F54.

**Burachik, G. (2015). Devises et impérialisme dans les crises économiques argentines. *Cuadernos de Economía*, 34(64), 173-197.**

Cet article traite de la nature des crises économiques en Argentine. L'opinion habituelle les associe à la rareté de devises. Dans cet essai, nous débattons de cette thèse. Le point de départ de l'analyse est la théorie de l'impérialisme. Au début du XXe siècle, l'économie mondiale acquiert certaines caractéristiques qui conditionnent les relations économiques entre les pays. L'analyse cherche à associer le mouvement d'entrée et de sortie de devises d'Argentine et le phénomène des crises économiques avec ces conditions historiques.

**Mots-clés :** Crises, cycles économiques, restriction externe, impérialisme, dépendance.

**JEL :** E32, F34, F63, O11, O19, F54.

**Burachik, G. (2015). Divisas e imperialismo nas crises econômicas argentinas. *Cuadernos de Economía*, 34(64), 173-197.**

Este artigo aborda a natureza das crises econômicas na Argentina. A opinião usual as vincula com a escassez de divisas. Neste ensaio, discute-se esta tese. O ponto de partida da análise é a teoria do imperialismo. No início do século XX, a economia mundial adquire alguns rasgos que condicionam as relações econômicas entre países. A análise busca associar o movimento de entrada e saída de divisas da Argentina e o fenômeno das crises econômicas com estes condicionantes históricos.

**Palavras-chave:** Crises, ciclos econômicos, restrição externa, imperialismo, dependência.

**JEL:** E32, F34, F63, O11, O19, F54.

## INTRODUCCIÓN

La mayoría de los estudios sobre las crisis en la Argentina se concentraron en el papel de los desequilibrios de la balanza de pagos, presentes de manera sistemática en las circunstancias en que ocurre la interrupción de las fases de ascenso de la acumulación. En esta perspectiva se enmarca la obra de Prebisch (varios de cuyos trabajos se citarán aquí) sobre las crisis argentinas previas a la Segunda Guerra Mundial y las de Díaz (1970), Diamand (1972), Braun (1973) y Brodersohn (1973), entre otros, que se refieren a la posguerra. En los estudios de posguerra, el desequilibrio del sector externo tenía como epicentro el comercio exterior.

La vinculación de las crisis con la escasez de divisas siguió vigente después de la década del setenta, aunque con un énfasis mayor en los desequilibrios ocasionados por el endeudamiento externo en un contexto de fuerte inestabilidad de los flujos internacionales de capital (por ejemplo, O'Connell, 2001). Una visión muy difundida entre los economistas "heterodoxos" sostiene que las políticas aperturistas aplicadas por las naciones de la periferia desde aquel decenio provocaron un aumento de la demanda neta de divisas y agravaron, con ello, la propensión a la crisis (Schvarzer y Tavonanska, 2008). Por último, varios estudios han señalado en los últimos años un "debilitamiento de la restricción externa" (Fanelli y Albrieu, 2012, p. 68; Guerschunoff, 2006) como explicación de la extensión del crecimiento registrado en 2003-2008, lo que pone de manifiesto ("por la negativa") la continuidad del planteo teórico de las crisis por escasez de divisas.

Como balance general de esta literatura, apoyada en los enfoques y el instrumental propio de la ciencia económica convencional, pueden señalarse dos importantes lagunas. La primera puede plantearse así: si la acumulación choca de manera sistemática contra un déficit de divisas, ¿qué fuerzas impiden que la brecha tienda a superarse en términos capitalistas, esto es, por medio de una aceleración relativa de la productividad laboral que habilite, a su turno, un mayor desarrollo e internacionalización de la producción industrial?

La segunda cuestión surge de considerar una realidad empírica insoslayable: la escasez de divisas no acompaña al proceso de acumulación en todas las fases de su movimiento cíclico; solo se presenta en el punto de inflexión con que comienza la fase de crisis. De modo sistemático, la ocurrencia de un déficit está precedida de un período de abundancia y excedente de divisas. Es evidente, por tanto, que el análisis no puede limitarse al estudio de las fuerzas y mecanismos que generan una desproporción circunstancial; es preciso considerar de forma crítica el empleo que se da a las divisas en las circunstancias de holgura cambiaría que, por regla general, ocurren en la fase de ascenso del movimiento cíclico de la acumulación.

Los movimientos de capitales y del comercio exterior que se registran en la balanza de pagos son solo reflejos de la articulación internacional del proceso local de acumulación de capital. Por consiguiente, el punto de partida conceptual para este estudio es la teoría del imperialismo, es decir, el análisis marxista

de la transición del capitalismo a una nueva fase histórica en las últimas décadas del siglo XIX y de las características de esta etapa. Aunque el desarrollo capitalista en la Argentina dio sus primeros pasos antes que sucediera esta transición, el funcionamiento de la economía mundial en el período imperialista consolidó un esquema de relaciones internacionales que, en esencia, sigue vigente.

Dos rasgos del capitalismo en su nueva etapa histórica<sup>1</sup> son centrales en el análisis de las relaciones económicas entre países. El primero es la formación en las naciones imperialistas de grandes empresas (monopolios) con un acceso privilegiado al cambio tecnológico y a los recursos financieros. El segundo es la exportación de capitales de parte de las empresas y bancos de aquellos países.

Así, los países de la periferia como la Argentina fueron incorporados al mercado mundial de mercancías como compradores de mercancías industriales (y exportadores de materias primas) y al mercado mundial de capitales como receptores de créditos e inversiones del exterior (es decir, como fuente de rentas financieras, utilidades y dividendos de las inversiones).

La articulación de las sociedades más diversas en un mercado mundial de mercancías y capitales bajo el impulso de las grandes empresas y bancos de las naciones más avanzadas presupone cierta uniformidad de las condiciones sociales, políticas y económicas. Los países de la periferia deben contar con un *corpus* político y legal compatible con la forma específica que asume su inserción económica internacional y deben ser capaces de modificarlo cada vez que un cambio de las condiciones internacionales así lo requiera. En la sección correspondiente al régimen económico se señalan algunos elementos de la política económica de la Argentina que desempeñan una función clave en la articulación de la economía local con los mercados mundiales.

El análisis de las crisis en la Argentina deberá abordar, en suma, la inserción internacional del país en los planos comercial (primera sección) y financiero (segunda sección) y el régimen de política económica (tercera sección). En la cuarta sección se estudia de manera crítica la hipótesis de las crisis por escasez de divisas de acuerdo con el enfoque presentado en las tres primeras secciones. En la quinta sección, por último, se ofrece una discusión general y una respuesta a los interrogantes planteados más arriba.

## CONCENTRACIÓN Y CENTRALIZACIÓN DEL CAPITAL

La concentración y centralización del capital en la Gran Bretaña, Alemania, Francia y los Estados Unidos durante el siglo XIX fue dando origen a la formación de grandes empresas industriales con una participación predominante en

---

<sup>1</sup> Estos elementos resumen lo esencial de los cinco ítems señalados por Lenin (1916) en su definición "económica".

sus respectivos mercados, control de los canales de comercialización y acceso privilegiado a recursos financieros, entre otras ventajas. Estas circunstancias modificaron las condiciones de acceso de los capitalistas de todos los países al mercado mundial de mercancías y moldearon los flujos de comercio exterior. En esta sección se analiza el comercio de importación y de exportación de la Argentina en la era del capital imperialista.

## **Importaciones**

Hay dos características del capitalismo en su etapa imperialista que han incidido a lo largo de la historia en la composición, nivel y evolución de las importaciones.

La primera es el elevado coeficiente de importaciones (CI), como lo señaló de forma muy temprana Prebisch (1944) y que determina la rápida extinción del efecto expansivo generado por un aumento de la disponibilidad de divisas. Expresada en términos dinámicos, la existencia de una elevada elasticidad-ingreso de la demanda de importaciones da como resultado “la tendencia de los auges en la actividad económica nacional a volcarse masivamente hacia las importaciones” (Díaz, 1970, p. 348).

La evolución temporal del CI replica con rigor las alternativas del comercio mundial. En los años 1900-1929 el CI fue, en promedio, de 25% (Díaz, 1970). Como resultado de la crisis de 1929, la depresión posterior y la Segunda Guerra Mundial, el CI pasó a oscilar en una franja de 5%-10% en 1945-1975. La restitución de los flujos internacionales de mercancías y capitales desde la década del sesenta fue creando las condiciones para un nuevo aumento del CI que en la Argentina empezó en los años noventa. El nivel actual es similar al de las primeras décadas del siglo xx<sup>2</sup>.

La segunda característica es el atraso relativo de la industria manufacturera. La incidencia desproporcionada de las mercancías importadas en el proceso de acumulación refleja el atraso relativo de la gran industria local. El desarrollo de una clase capitalista en los territorios que constituyen la Argentina actual se vincula, desde el período colonial, con la producción ganadera y el comercio de exportación-importación; “en términos generales, la industria nunca fue en el país un negocio brillante capaz de atraer capitales de riesgo” (Canitrot, 1983, p. 11). También desde muy temprano, el atraso relativo de la producción industrial adquirió un carácter más extremo en las ramas de bienes de capital e insumos intermedios.

Ciertamente, el atraso relativo de la industria en el país era ya evidente en el siglo xix, durante cuyo transcurso la industrialización y la revolución tecnológica avanzaron de manera significativa en Europa Occidental y en los Estados Unidos. La transición de las economías capitalistas más avanzadas al impe-

---

<sup>2</sup> Sobre el aumento de la elasticidad-ingreso de las importaciones en el período reciente, véanse Abeles, Lavarello y Montagu (2013), y sobre la mayor dependencia de la inversión local respecto de los equipos importados, Amico (2013).

rialismo, resultado de esta revolución técnica y económica, no hizo más que consolidarlo. La etapa imperialista es resultado del avance del proceso de concentración y centralización del capital; surge al formarse grandes empresas, bancos y asociaciones que ostentan porciones significativas de la producción en sus países. Grandes capitales tienen ostensiblemente una posición de privilegio relativo en lo atinente a las escalas de producción (costos), acceso a mercados (canales de distribución), capacidad de innovación de producto y de proceso, implantación de marcas, acceso a financiamiento a bajo costo, etcétera.

## Exportaciones

Esta transformación cualitativa consolidó una polarización del desarrollo capitalista de carácter mundial entre una minoría de naciones imperialistas altamente desarrolladas exportadoras de mercancías industriales y una mayoría de países relativamente atrasados, exportadores de materias primas. Por un lado, las civilizaciones moldeadas por la segunda Revolución industrial; por otro, aquellas en que el desarrollo capitalista se encontraba circunscrito a la agricultura, la ganadería y la minería de exportación<sup>3</sup>.

La permanente modificación de las técnicas de producción e introducción de nuevas mercancías de parte de las corporaciones multinacionales se expresa en la cambiante composición de las estructuras productivas y las exportaciones de las naciones más desarrolladas. La composición de las exportaciones de los países de América Latina, en cambio, es visiblemente estática y se encuentra confinada a un número limitado de mercancías cuya producción reposa en recursos que el capital solo puede explotar *in situ* y que se limita a dos ámbitos, a saber: extracción y transformación de recursos naturales (minería, petróleo, agricultura, ganadería) y explotación extensiva de mano de obra no calificada (líneas de producción apoyadas en métodos de baja composición orgánica del capital).

El carácter retrógrado de las exportaciones argentinas, integradas solo por un puñado de cereales y productos de la ganadería, ya era evidente a finales del siglo XIX. El amplio predominio de las mercancías primarias y manufacturas de origen agropecuario en las exportaciones argentinas se ha mantenido sin grandes cambios desde entonces (Abeles *et al.*, 2013).

## EXPORTACIÓN DE CAPITALES

El otro rasgo del capitalismo en su fase imperialista es la exportación de capitales. Ya en las primeras décadas del siglo XIX la economía inglesa mostraba un *excedente* de capital que buscó colocación mediante empréstitos a las nuevas

---

<sup>3</sup> Aunque claro que en el interior de ambos polos existe una gran diversidad de niveles de desarrollo de las fuerzas productivas.

repúblicas de América Latina en la década de 1820 y en los Estados Unidos en la siguiente. A partir de entonces el mercado financiero británico no dejó de avanzar en su internacionalización (Regalski, 1986).

Entre tanto, la concentración bancaria progresaba también en Francia, Alemania y los Estados Unidos. En los últimos veinte años del siglo XIX las exportaciones de capital (de préstamo y de inversión) de parte de las grandes empresas, bancos y consorcios de aquellos países se habían convertido en un rasgo permanente y habían alcanzado una gran significación cuantitativa (Lenin, 1916).

El desarrollo del comercio exterior por medio del puerto de Buenos Aires y de las haciendas capitalistas de la campiña de la provincia del mismo nombre (que desde el siglo XVIII producían cueros para la exportación) contó desde el principio con una activa participación del capital europeo. A partir de la década de 1860, no bien hubieron finalizado las guerras civiles, comenzó un proceso de unificación política en cuyo marco el país llegó a ocupar un lugar destacado como espacio para la valorización de créditos e inversiones europeos.

La vinculación económica establecida a partir de estas inversiones presenta dos aspectos que trataremos en los dos incisos que siguen.

### **Efectos directos sobre la balanza de pagos**

El ingreso de créditos e inversiones presenta, en el mediano plazo, un resultado neto negativo cuando se lo unifica con los flujos de salida que genera, esto es, las remesas de intereses, utilidades y dividendos, pagos por patentes y regalías, etcétera.

Las llamadas inversiones *directas* del capital extranjero no implican en los hechos ingresos efectivos significativos de divisas ya que consisten, en buena medida, en la instalación de equipos y tecnologías importadas proporcionados por la casa matriz de la firma inversora. Más aún, a partir de la puesta en marcha, la ampliación del capital inicial reposa en la reinversión parcial de ganancias generadas internamente. Así, la masa de utilidades que los capitalistas extranjeros convierten en divisas para remitir al exterior guarda poca o ninguna relación con ingresos previos de divisas (Frank, 1970).

El saldo (monto del préstamo respecto a su amortización más intereses) resulta siempre desfavorable en el caso de los *créditos* externos.

Ahora bien, solo una fracción de las inversiones y créditos externos se aplica (de forma directa o indirecta) a ampliar la producción exportable o la que sustituye importaciones<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> Sobre la tendencia predominante de la inversión extranjera en la Argentina a los negocios orientados al mercado interno, véanse Dinenzon, Robert y Yoguel (2011).

Habría que añadir que todas estas salidas de rentas por cuenta corriente representan una demanda *rígida* de divisas, en el sentido de que su nivel es en buena medida independiente de la disponibilidad de divisas (Ferrerres, 2010).

En términos generales se reconoce que la afluencia de capitales del exterior no altera la disponibilidad de ahorro total para financiar la inversión; solo modifica la importancia relativa de los capitales locales e internacionales en el proceso de acumulación (Fanelli y Albrieu, 2012).

La economía argentina se erigió en receptora de mercancías, créditos e inversiones europeas antes de alcanzar un desarrollo significativo de su propia producción exportable. En efecto, hasta 1890 las fases expansivas eran impulsadas por el ingreso masivo de créditos e inversiones con los que se cubría el déficit del comercio de mercancías y parte de los vencimientos de intereses y giros de utilidades al exterior. Con ello, el endeudamiento adquirió una dinámica propia, potencialmente desvinculado de la ampliación del capital invertido de manera interna. Más aún, la deuda pública podía crecer en períodos de crisis y sequía de fondos externos por la simple refinanciación de intereses impagos, como en realidad ocurrió en las décadas de 1890 y 1980. Claro que esta ampliación del monto de deuda tiene su correlato en el cronograma de futuros vencimientos de intereses y así sucesivamente. Así, mientras que la Gran Bretaña y Francia financiaban sus déficits comerciales y parte de sus nuevas inversiones con ingresos obtenidos de sus colocaciones en el exterior, la Argentina solo podía mantener al día el pago de los intereses aplicando a este fin la totalidad de su superávit comercial y contrayendo nuevas deudas para cubrir el faltante.

Es preciso discutir ahora algunas estadísticas sobre los flujos de divisas asociados al capital extranjero. Si se suman el saldo neto de la cuenta capital y las salidas en concepto de rentas de la inversión extranjera registradas en la cuenta corriente, el saldo ha resultado negativo desde la década de 1890, en la que el superávit comercial excedió en mucho a la acumulación de reservas. En un conocido estudio de Cepal (1959) se muestran las entradas y salidas de capital y remesas de intereses y dividendos para los once lustros (promedios anuales) del período 1900-1954. En solo dos de ellos el movimiento neto del capital y los giros resultó, en promedio, positivo; fue justo entre 1905 y 1914, cuando la entrada neta de créditos e inversiones alcanzó el máximo de todo este período histórico. A partir de allí, los saldos quinquenales del movimiento del capital (incluso pagos de intereses y giro de utilidades) fueron negativos<sup>5</sup>.

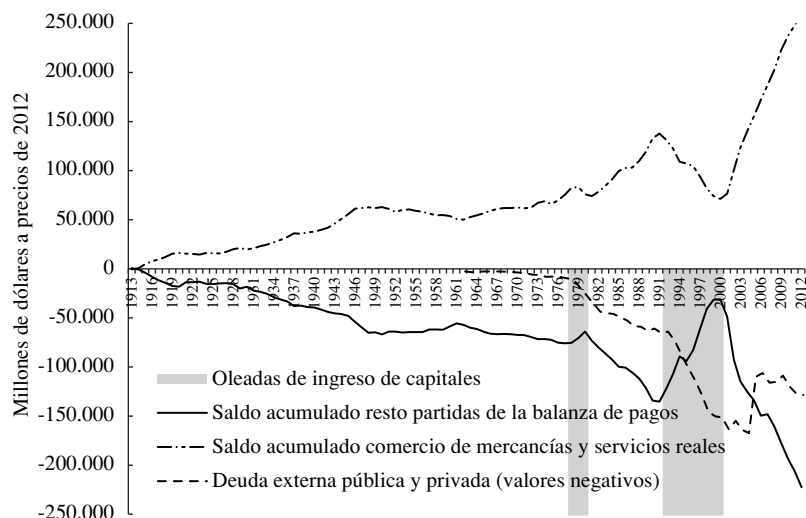
En la Gráfica 1 se muestra la continuidad de estas transferencias netas a lo largo del último siglo.

---

<sup>5</sup> Frank (1970) aporta estadísticas sobre el saldo positivo derivado del movimiento de capitales de Inglaterra entre 1870 y 1913.



GRÁFICA 1.  
FLUJOS ACUMULADOS DE COMERCIO Y DE INVERSIÓN Y STOCK DE DEUDA EXTERNA



Fuente: Indec.

La economía argentina tiende a generar un excedente comercial (mercancías y servicios reales) que resulta neutralizado casi en su totalidad por un déficit del resto de la balanza de pagos. Este resto aglutina, en esencia, el movimiento neto de la cuenta capital y financiera y las remesas del capital extranjero por cuenta corriente. Con ayuda de la Tabla 1 se pueden establecer tres subperíodos.

TABLA 1.  
BALANCE DE DIVISAS DEL COMERCIO Y DEL MOVIMIENTO DE CAPITALES

	Millones de dólares de 2012 (*)		
	1914/45	1946/75	1976/2012
A. Saldos acumulados de comercio (mercancías y servicios)	56.235	10.275	193.970
B. Variación de reservas (año final-año previo al inicial)	7.819	-14.078	43.586
C = A – B. Variación resto partidas balanza de pagos	48.416	24.353	150.384
Transferencia neta promedio anual (C/número de años del período)	1.513	812	4.064

(\*) Dólares corregidos por índice de precios mayoristas de los Estados Unidos.

Fuentes: Reservas: promedios anuales BCRA 1940/2012 y Ferreres (2010, Cuadro 8.1.1) 1913/39. Saldo de comercio de mercancías y servicios; Ferreres (2010, Cuadro 9.2) e Indec para 2010/12.

En el primer subperíodo, hasta fines de la Segunda Guerra Mundial, el país giró al exterior en concepto de movimiento de capitales 86% de su superávit comercial. En el lapso 1946-1975 se transfirió la totalidad del (exiguo) saldo de comercio más casi todas las reservas acumuladas durante la guerra (que en 1946 ascendían a unos USD 16.000 millones a precios de 2012). La implantación del control de capitales desde fines de 1931 y su vigencia (bajo formas diversas) hasta los años setenta no implicó, ni mucho menos, la detención de las transferencias netas de divisas de parte del capital extranjero. Con el golpe militar de 1976 se inauguró el último período; en el marco de un nuevo ascenso de las importaciones de capital, el país terminó transfiriendo al exterior casi 80% de sus excedentes comerciales.

La Gráfica 1 también muestra que la salida neta de divisas tiende a crecer al profundizarse la incorporación de la economía local como esfera de la inversión y los créditos extranjeros desde mediados de la década del setenta en el marco de la llamada *segunda globalización*. Solo se observan dos breves retrocesos de las *transferencias al exterior* en 1978-1980 y 1992-2000, en coincidencia con las dos más recientes oleadas de inversión internacional en la Argentina. Ambas tuvieron un desarrollo similar; desembocaron en profundas crisis y las sucedieron períodos caracterizados por la aceleración de la transferencia al exterior de divisas comerciales<sup>6</sup>.

Podría argumentarse que la acumulación de saldos negativos en todas las partidas no comerciales de la balanza de pagos se debe al resultado negativo de la cuenta capital y no (o al menos, no solo) al movimiento de divisas generado por el capital extranjero en la cuenta corriente (rentas de la inversión). Sin embargo, por un lado, la cuenta capital ha arrojado saldos ligeramente positivos en los tres períodos<sup>7</sup>. Parece que, a grandes rasgos, el país exportara una masa de capital dinero (*fuga de capitales*) apenas inferior a la que importa en calidad de créditos e inversiones. Por el otro, al menos en la Argentina, las empresas extranjeras desempeñan un papel clave en el atesoramiento de divisas y su salida por la cuenta capital<sup>8</sup>. Por ende, lo que muestra la línea negativa de la Gráfica 1 es el reflujó al exterior de gran parte de los saldos positivos de comercio mediante la partida *rentas de la inversión* (utilidades, intereses y dividendos), enteramente imputable a las *retribuciones* del capital extranjero.

---

<sup>6</sup> Señala Frenkel (2003, p. 44), al referirse a la oleada de ingreso de capitales de los años noventa a América Latina, que su contrapartida no fue un salto de la acumulación, sino “el crecimiento de la proporción de capital extranjero (en la propiedad de las grandes empresas) y el crecimiento de las deudas internacionales pública y privada”. En los años siguientes y gracias a la reactivación de la producción y elevación de las ganancias, las empresas extranjeras mantuvieron un flujo neto ampliamente negativo que canceló los ingresos netos producidos en la década previa (Abeles *et al.*, 2013). Sobre el aporte negativo de la inversión extranjera a la balanza de pagos en el período reciente pueden verse también Fernández y Porta (2011).

<sup>7</sup> Las refinanciamientos de deudas con el exterior y otras operaciones de este tipo se contabilizan como ingresos sin involucrar una entrada efectiva de divisas. Si se pudiese depurar el cálculo de estas operaciones, el saldo de la cuenta capital podría resultar negativo.

<sup>8</sup> Según la Encuesta de Grandes Empresas (Indec), el 90% de los beneficios de las quinientas empresas de mayor valor de producción pertenecen a corporaciones de capital extranjero.

De acuerdo con estos datos, parece que las transferencias de plusvalía originadas en un intercambio desigual en el plano del comercio internacional (no analizadas aquí) no constituyeran un factor determinante en cuanto al desequilibrio de la balanza de pagos. Pese a su especialización en las exportaciones primarias y a su demanda neta de manufacturas industriales, la Argentina es capaz de obtener significativos excedentes de comercio; pero estos emigran de forma sistemática en lugar de volcarse a la acumulación.

## Efectos indirectos

Las inversiones extranjeras ostentan un papel determinante en la orientación del proceso de acumulación, inciden en el dinamismo relativo de las diversas esferas de la producción, del tipo de tecnologías y marcas empleadas, en el patrón de consumo, etcétera. En el ejercicio de este liderazgo, contribuyen a intensificar la demanda de divisas que emerge del proceso de reproducción del capital.

Toda la acción de las filiales de empresas extranjeras muestra un sesgo hacia la importación que no es casual. La valorización de los capitales exportados a un país periférico reposa en tres elementos. Primero, en la rentabilidad producida de manera directa por el proyecto de inversión. Esta fuente de rentabilidad contiene elementos de monopolio porque surge del acceso privilegiado del capital imperialista a la producción en gran escala, tecnologías avanzadas y financiamiento. De allí que los sectores más dinámicos y rentables de los países atrasados sean operados de forma directa o indirecta por el capital imperialista. Segundo, en las condiciones *institucionales* que inciden en la rentabilidad del nuevo proyecto (impuestos, subsidios, acceso a divisas para repatriar, etc.) y que reflejan también la influencia especial del capital imperialista en el diseño de la política económica del país atrasado. Tercero, en las ganancias adicionales que el proyecto aporta a la valorización del conjunto del capital controlado por el inversor, la mayor parte del cual radica en el país de origen. Por este medio, con sus nuevas inversiones en un país dado, el capital imperialista favorece la valorización de sus inversiones pasadas concediendo licencias y créditos y abasteciendo de insumos y equipos a sus propias filiales<sup>9</sup>.

Es fácil corroborar que la inversión imperialista ingresada a la Argentina ha presentado en todas sus etapas las siguientes tres características: el acaparamiento de las posiciones más dinámicas y rentables, la fuerte inducción importadora de estas inversiones y su acceso a privilegios, regímenes especiales, subsidios y prebendas que hacen posible o facilitan el armado de todo el esquema (libertad para la repatriación de divisas, desgravaciones para la importación de equipos, protección del producto terminado, etc.).

---

<sup>9</sup> Afirma Hymer (1972) que la empresa multinacional combina la dispersión espacial de las inversiones con una centralización rigurosa de la gestión; los objetivos se elaboran al nivel más elevado de la estructura, y son los del capital en conjunto y no los de sus partes regionales tomadas de manera aislada.

La primera forma bajo la cual la exportación de capitales se empleó como refuerzo de la valorización del capital metropolitano se fundó en su capacidad para inducir exportaciones de las propias empresas inversoras u otras vinculadas con ellas. Pueden encontrarse numerosas referencias a este hecho en los textos clásicos sobre el imperialismo (Bujarín, 1917; Dobb, 1937; Lenin, 1916). Según Tougan-Baranowski (1914), parte del impulso que le permitió a la economía inglesa salir del estancamiento en que se encontraba a principios de la década de 1820 provino de la apertura de los nuevos mercados en América Central y del Sur, a medida que se producía la ruptura política de estos territorios con España y Portugal. Las exportaciones británicas de manufacturas se abonaron con libras esterlinas giradas desde Londres contra la emisión de empréstitos públicos y acciones de empresas. Parte de los empréstitos llegaba a las antiguas colonias de forma directa en mercancías (tejidos de algodón).

El vínculo entre importaciones de capital e importaciones de mercancías en la Argentina se aprecia muy pronto. Regalsky (1986) describe el papel de los llamados *grupos inversores* formados por comerciantes y fabricantes británicos que invertían en el país para aumentar sus exportaciones de textiles desde Inglaterra. Ferns (1950) pone de manifiesto la correspondencia que existía entre la orientación sectorial de las inversiones directas de la Gran Bretaña en la Argentina y el tipo de manufacturas que esta importaba de aquella. Gran parte de los créditos ingleses de la década de 1880 debían gastarse en adquisiciones a empresas de ese origen, proveedoras de material ferroviario (Williams, 1920). Las inversiones británicas de la década de 1860 en la Argentina, escribió Regalsky (1986), eran rentables en sí mismas y contaban con una garantía estatal, pero además generaban un flujo de importaciones de material ferroviario cuyos proveedores eran empresas de ese origen que integraban los grupos inversores o se encontraban vinculadas con ellos. Están presentes en este caso los tres elementos constitutivos de la rentabilidad de la inversión extranjera puntualizados más arriba: la rentabilidad específica del proyecto, los privilegios concedidos por el gobierno local y la articulación con los demás negocios de los propios inversores.

La inducción de importaciones fue uno de los objetivos centrales de las inversiones estadounidenses en la industria argentina en la década de 1920 (Schvarzer, 1996). Más tarde, la ley de inversión extranjera promulgada durante el Gobierno de Frondizi (1959) otorgó importantes beneficios impositivos a la radicación de capital extranjero en sectores específicos para abastecer una demanda existente y de gran significación tras décadas de importaciones restringidas por la depresión y la Segunda Guerra Mundial. Se permitió a los *inversores* extranjeros instalar maquinarias obsoletas y amortizadas que contabilizaron como parte de la inversión (a valores muy superiores a los del mercado) sobre cuya base giraron utilidades al exterior. Además, como si se tratase de frágiles e infantiles emprendimientos, la producción resultante estaba amparada por elevados aranceles. Todo el esquema productivo se apoyaba en la importación desgravada de insumos, partes y equipos, pagos a la matriz por el uso de patentes y marcas, etcétera.

Las empresas imperialistas, que encabezaron la industrialización sustitutiva en América Latina después de la década del treinta, presentaban de manera sistemática los coeficientes de importación más elevados (Fajnzylber, 1983). La mayor parte del déficit comercial de mercancías industriales se originaba en las llamadas ramas *dinámicas*, controladas en su totalidad por grandes empresas multinacionales (bienes de capital, equipos de transporte y productos químicos). En los países imperialistas ocurría exactamente al revés: las ramas más modernas y rentables lideraban tanto el crecimiento interno como las exportaciones.

La industrialización, “su dinámica, su estructura y la naturaleza de los procesos productivos adoptados, especialmente en cuanto a tecnología, han sido inducidos en gran medida por condiciones externas” (Sunkel, 1976, p. 22).

Exceptuando las corporaciones que actúan en los sectores exportadores tradicionales, la gran mayoría de las empresas multinacionales que operan en la Argentina presentan un balance comercial negativo. Esto ocurre tanto en la actividad comercial como en la industria manufacturera (Fernández y Porta, 2011). De un reciente estudio realizado por Dinenzon *et al.* (2011) se desprende que la integración de las filiales locales con sus respectivas redes de valor se funda en esencia en la importación. Otra investigación (Manzanelli y Schorr, 2012) encuentra que 58% de las mayores doscientas empresas de la Argentina lo eran en 2010, e igual era su participación en las ventas de dicho grupo. Sin embargo, esas compañías explicaban un desproporcionado 81% de las importaciones del panel.

Por esta razón, la industrialización no solo no liberó a América Latina de su dependencia de las exportaciones de productos primarios y mineros y del capital y tecnologías externos, sino que en efecto la agravó y, con ello, agudizó la necesidad de divisas para operar y para *remunerar* aquellas inversiones.

## EL RÉGIMEN ECONÓMICO

En las naciones atrasadas la burguesía procura establecer aquellas instituciones económicas, políticas, etcétera, que permitan atraer al capital de los países más avanzados. Hay varios rasgos del régimen de política económica que delatan esta orientación.

### Libertad de movimiento para el capital extranjero

Muy tempranamente, la clase dominante argentina alumbró una noción de *progreso* que reposaba en una sociedad con el capital industrial, comercial y financiero europeo (Oszlak, 1997).

El proceso de unificación y construcción de un Estado burgués sobre la totalidad del actual territorio nacional (ocupado en parte aún por comunidades originarias) comenzó tras la batalla de Pavón (1861). Los sucesivos gobiernos apuntaron a garantizar la libre navegación de los ríos, eliminar las aduanas interiores, estable-

cer el *orden* (suprimir la amenaza del indio y las montoneras), proteger el derecho a la propiedad, renegociar (en 1857) el crédito *impago* de 1824... en una palabra: brindar *confianza* al capital interno y al externo y atraer al país la fuerza de trabajo que habría de permitir su valorización (Oszlak, 1997)<sup>10</sup>. Se creó el marco jurídico requerido para la llegada de tres grandes oleadas de capital extranjero hasta la Primera Guerra Mundial y para la correspondiente salida de divisas en concepto de intereses, utilidades, etcétera.

El elemento esencial del régimen económico que debía servir de marco para la integración de la economía argentina al radio de acción del capital europeo era la libertad de entrada y salida de fondos bajo todas sus formas; entrada y repatriación de inversiones, garantía política del pago de los empréstitos públicos (some-timiento del conjunto del presupuesto nacional a dicho objetivo), libertad para el giro al exterior de utilidades y dividendos, etcétera. El patrón oro fue el marco monetario y cambiario establecido para absorber las oleadas de capital extranjero en las décadas de 1860 y 1880, entre 1900 y 1913 y la muy breve corriente que llegó de 1927 a 1929.

El complemento inseparable de la apertura financiera era la apertura importadora, que permitía gastar las divisas obtenidas por la exportación e inversiones extranjeras en mercancías fabricadas en las naciones industriales más avanzadas. La apertura resultaba crucial para el capital extranjero, comercial e industrial, que se radicaba en el país y que se abastecía de productos intermedios y finales producidos en el exterior. En la medida en que también disminuía los costos del capital constante y del valor de la fuerza de trabajo, armonizaba con los intereses de los hacendados<sup>11</sup>.

Los gobiernos argentinos de la década de 1860 hacían profesión de fe de su compromiso con el librecambio y juraban que su único interés en los impuestos a la importación residía en que eran estos los únicos ingresos tributarios del Estado (Chiaromonte, 1971). Con tarifas establecidas en niveles relativamente bajos y leyes de aduana sujetas a una permanente modificación (entre 1894 y 1914 hubo casi una por año, Oszlak, 1997), la aparición de negocios rentables en la producción manufacturera (que disputaron el mercado a las mercancías europeas importadas) resultaba más bien excepcional. Las burguesías de los Estados Unidos y Alemania veían la cuestión arancelaria de un modo radicalmente distinto.

Aquella orientación estratégica continuaría sin alteración hasta la crisis de 1930. Todos los gobiernos argentinos de la posguerra procuraron que el país volviera a

---

<sup>10</sup>La burguesía argentina plasmó su interés en esta alianza en la propia Constitución de 1853 (art. 67), en la que se faculta al Congreso para que promulgue "leyes protectoras y [realice] concesiones temporales de privilegios y recompensas de estímulo [para lograr] la importación de capitales extranjeros y la exploración de los ríos interiores".

<sup>11</sup>Entre 1866 y 1876 un sector de la burguesía rural bonaerense (la dedicada a la cría del ovino) se mostró favorable a una política estatal de protección y subsidio. Diversos factores condujeron a la completa desaparición de este interés proteccionista a partir de la década de 1880 (véase al respecto Chiaromonte, 1971).

captar inversiones y créditos, y a tales efectos fueron corrigiendo o eliminando la legislación introducida en los años de emergencia de la balanza de pagos (1930-1945) y poniendo en pie, en su lugar, un marco jurídico que tendía a restituir la libertad de movimiento internacional del capital y concedía atractivos especiales para estimular su localización en el país.

A partir de 1950 se tomaron nuevos créditos externos para financiar importaciones; en 1953 se promulgó una ley de inversiones extranjeras, y en 1956 el país se incorporó como miembro del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM). En 1958, con Frondizi, se hizo aún más atractiva la legislación para la inversión extranjera y se autorizó el acceso irrestricto al endeudamiento externo (Sourrouille, Kosacoff y Lucángeli, 1985).

La Argentina recibió dos oleadas significativas de inversión extranjera entre 1958 y 1962 y durante la dictadura de Onganía que se orientaron a las ramas más dinámicas del período (automóviles, química, petroquímica, hilados sintéticos, medicamentos) y que se vieron reflejadas en un drástico aumento de la participación de las empresas extranjeras en el valor agregado industrial (Sourrouille *et al.*, 1985). Como resultado de esta política, la deuda externa pública y la privada experimentaron una rápida revitalización en la posguerra (Gráfica 1).

Como parte de las reformas económicas de posguerra orientadas a *hospedar* a las empresas multinacionales, comenzó a desmontarse la protección arancelaria erigida en los años de crisis. Esta (re)apertura comercial fue selectiva; mantuvo una fuerte protección para los bienes producidos por las ramas más capital-intensivas (controladas por las grandes empresas nacionales y extranjeras) y rebajó las que regían para los insumos importados para su producción (Peralta, 2007). Según Lucángeli (1989), la política comercial había sido bastante restrictiva hasta finales de los años cuarenta, en esencia a causa del descalabro del comercio mundial producido por la guerra, pero a partir de allí comenzó un proceso de apertura que presentó dos rasgos básicos, a saber: 1) disminución gradual de los niveles absolutos de protección y 2) tendencia (que comenzó con la reforma arancelaria del gobierno desarrollista de 1958 a 1962) a sesgar la estructura de protección, de modo que la que amparaba las ramas de productos intermedios y de capital fuese inferior a la de las actividades usuarias, es decir, las productoras de bienes finales (escalonamiento de los niveles arancelarios según grado de elaboración).

La industria manufacturera de América Latina estaba protegida en la posguerra, sí, pero se trataba de una protección *frívola* (Fajnzylber, 1983) porque amparaba las filiales de las propias empresas extranjeras que operaban en la región con escalas de producción antieconómicas y equipos e insumos importados y cuyas decisiones de inversión se apoyaban en las circunstancias de sus países de origen, donde también desarrollaban las actividades de ingeniería e innovación.

El proceso de desmantelamiento del régimen económico de emergencia impuesto por la crisis de la década del treinta y la Segunda Guerra Mundial estaba muy avanzado cuando Martínez de Hoz estableció su propio programa de apertura comercial y reforma financiera en 1976.

Respecto a la orientación de la política económica aplicada en el país desde entonces, resulta superfluo abundar; con cada experiencia política se ha procurado perfeccionar la libertad de movimientos del capital extranjero, garantizar el pago de la deuda externa, abaratar las importaciones de mercancías, adaptar la legislación de patentes a los requerimientos de los laboratorios multinacionales, otorgar inmunidad a las inversiones extranjeras, promulgar regímenes con garantías especiales para el sector automotor y el minero, etcétera. En una palabra: se han ido montando las piezas regulatorias requeridas por una organización económica que gravita en torno de los movimientos del capital mundial.

Como resultado, la Argentina es, en la actualidad, “uno de los países con menores restricciones a la IED (inversión extranjera directa) a la vez que cuenta con la mayor cantidad de TBI (tratados bilaterales de inversión) firmados en la década de los noventa, todavía vigentes” (Abeles *et al.*, 2013, p. 64). La misma libertad ha imperado, en general, respecto de los movimientos financieros.

### **Ventajas y prebendas para atraer al capital extranjero**

Todos los textos clásicos sobre el imperialismo han subrayado la presencia de ventajas y prebendas de distinto tipo como parte de las condiciones *normales* que los países de la periferia establecían con objeto de atraer las inversiones y créditos imperialistas a fines del siglo XIX y principios del XX.

La recepción de créditos e inversiones del exterior en la Argentina del siglo XIX se acompañó, desde el comienzo, del otorgamiento de garantías de diverso tipo y de la admisión de condiciones relativamente ventajosas para los inversores. La garantía estatal de una rentabilidad del 7% para las empresas de ferrocarriles, las tasas usurarias de interés e inauditas comisiones de los empréstitos, la designación como representantes financieros del país a individuos con lazos económicos con los acreedores, etcétera, son solo algunas de las más conocidas.

La concesión de condiciones extraordinarias y especiales para la valorización del capital extranjero pone de manifiesto un rasgo esencial de la economía mundial en el período imperialista: el acaparamiento del control sobre aspectos esenciales del proceso de acumulación (las tecnologías y medios de producción más modernos, marcas, financiamiento a gran escala) por un conjunto reducido de grandes empresas de alcance multinacional y la competencia que por ellos se establece entre los capitales privados y los Estados de las demás naciones.

Resulta claro, además, que estas ventajas amplifican la succión de divisas; forman parte de las fuerzas que hacen del vínculo imperialista una fuente de desequilibrios en el balance de divisas.



## DIVISAS Y CRISIS CÍCLICAS

El movimiento de entrada y salida de divisas expresa los distintos aspectos que constituyen la articulación internacional del proceso local de acumulación. Como se discutió en secciones precedentes, esta articulación internacional está moldeada por el carácter imperialista que adquirió el capitalismo desde principios del siglo xx. Es preciso analizar el balance de divisas en su evolución a lo largo del movimiento cíclico del proceso de acumulación.

### Fase de ascenso: exceso de oferta de divisas

Esta fase se caracteriza por la ocurrencia de un exceso de oferta de divisas. Hay dos rasgos básicos de esta fase, ambos vinculados con la naturaleza de las relaciones internacionales del capital, que dan lugar a una desproporción entre la disponibilidad de divisas y su demanda:

1) *Uso capitalista de las divisas*. Es el que reproduce las relaciones sociales existentes, incluso la red internacional de intercambios en la que se encuentra inserto el capital que opera en el país.

Una parte de las divisas que ingresan por la venta de las exportaciones, la radicación de inversiones y la concesión de créditos retorna de continuo al exterior en pago de importaciones de medios de producción y de mercancías terminadas. La expansión local reposa en patrones de producción y consumo moldeados, en una medida considerable, por las propias empresas multinacionales. Con ello, el sistema económico local reafirma su condición de mercado receptor de las mercancías, marcas y tecnologías elaboradas por grandes empresas de los países más avanzados o por cadenas de valor lideradas por estas.

Otra parte de las divisas ingresadas egresa todo el tiempo bajo la forma de rentas de la inversión (utilidades e intereses), y con ello el sistema económico local reproduce su condición de campo de operaciones del capital imperialista. Por su naturaleza y orientación sectorial, estas inversiones y créditos profundizan, como ya se comentó, el crecimiento desproporcionado de la demanda respecto de la oferta de divisas.

Una fracción adicional de las divisas se sustrae de la circulación para emplearse como reserva de valor. Las empresas internacionales, cuyo predominio en la propiedad del capital en la Argentina se ha ampliado de manera significativa en las últimas dos décadas, desempeñan en este proceso un papel protagónico. Realizan una gestión centralizada de sus tenencias internacionales de liquidez en función del vector de tasas, tipos de cambio, estructura tributaria, etcétera, vigentes en sus diversas localizaciones. Aceleran o demoran pagos entre matriz y subsidiarias, transfieren efectivo entre países y alteran la composición de monedas de sus cajas en respuesta a modificaciones en los elementos de dicho vector. Las expectativas de cambio o de estabilidad del valor relativo de una moneda inducen a desplazamientos internacionales de efectivo de *cobertura* o especulativos (Aliber, 1976).

Pero lo que era ya un rasgo evidente en la posguerra no hizo más que acentuarse desde los años ochenta, en la llamada era de la financiarización. Las empresas multinacionales de nuestros días son incluso concebidas por algunos autores como “centros financieros con actividades industriales” (Serfati, 2009, p. 113).

Es natural que esta tendencia se extienda al conjunto de las empresas capitalistas, extranjeras o no, cuya actividad (abastecimiento, financiamiento, etc.) adquiere un perfil cada vez más internacional y que tienen también capitales líquidos expuestos a la desvalorización del peso.

Todas las divisas ingresadas en la fase ascendente y que exceden la cantidad requerida para las aplicaciones señaladas más arriba se acumulan en carácter de *reserva*. Dicho de otro modo: la demanda de divisas (su uso capitalista) es *insuficiente* para absorber la totalidad de las que ingresan al comienzo de la fase de ascenso. En lugar de evitar este desequilibrio y sus consecuencias monetarias, financieras y cambiarias, la política estatal procede a la esterilización de las divisas *excedentes* construyendo una *reserva*; un testimonio inequívoco de la relativa estrechez de las oportunidades rentables de producción capitalista que, en un país como la Argentina y en la era del imperialismo, afloran en el sistema económico local.

2) *Aumento del valor monetario del capital*. A lo largo de la fase de ascenso, el valor monetario del capital se aumenta como resultado de dos procesos. El primero es la expansión real de la fuerza de trabajo activa y la producción. La monetización del exceso de oferta de divisas proporciona el flujo neto<sup>12</sup> adicional de medios de circulación requerido por la expansión de la fuerza de trabajo y de los capitales movilizados. Crecen asimismo la liquidez y los depósitos en los bancos y se amplía el crédito.

La masa de valor monetario en circulación se aumenta, en segundo lugar, como consecuencia del incremento del valor de cambio del peso en función de divisas. Este fenómeno se expresa en general bajo la forma de aumentos de precios no compensados por un incremento concomitante en el tipo de cambio<sup>13</sup>. La inflación en dólares suele ser más marcada en la construcción, el mercado inmobiliario y en el financiero<sup>14</sup>, pero también ocurre en los precios internos al consumidor de numerosas mercancías industriales (en cuya determinación la oferta importada tiene, por algún motivo, una reducida influencia) dando lugar a un ensanchamiento de los márgenes de comercialización.

En síntesis: el capital social se incrementa a lo largo de la fase de ascenso y lo mismo ocurre con su expresión en pesos. Pero su expresión en dólares aumenta

---

<sup>12</sup>Parte de la expansión bruta se esteriliza por la salida de divisas para el pago de importaciones y el giro de rentas de la inversión.

<sup>13</sup>Entre 2002 y 2012, 80% del crecimiento del PBI nominal en dólares corrientes de las llamadas “economías emergentes” correspondió a inflación en dólares (Hausmann, 2013).

<sup>14</sup>Al elaborar sus estrategias de inversión, los inversores financieros internacionales tienen muy presentes las ganancias proporcionadas por lo que la economía convencional denomina efecto Balassa-Samuelson (Boyde, 2012).

todavía más porque muchos capitales, activos y mercancías incrementan su expresión monetaria en un contexto de relativa estabilidad cambiaria. El sistema financiero desempeña en esto un papel central por su protagonismo en la expansión de la oferta monetaria y por su aporte crediticio a la formación de burbujas de precios en varios mercados. Esta expansión desproporcionada de la capacidad de compra de divisas de parte de la masa de pesos en circulación vuelve inevitable la depreciación de la moneda cuando se modifica la situación internacional.

### **Punto de inflexión y comienzo de la fase de crisis**

El punto de inflexión de las fases expansivas ocurre cuando se produce un cambio en la situación internacional y de la balanza de pagos; esto es, cuando decrece el ritmo de acumulación en los países que adquieren las exportaciones del país o declinan sus exportaciones de capitales. La perspectiva de que el flujo neto de divisas se torne negativo sustenta una expectativa de devaluación que produce, a su turno, un desplazamiento de los capitales líquidos en búsqueda de cobertura, pagos anticipados y sobrefacturación de importación, retención y subfacturación de exportaciones, cancelación anticipada de deudas con el exterior, aceleración de la remisión de utilidades al exterior, etcétera.

En la medida en que, al menos de forma potencial, la totalidad de capital líquido y de los ahorros acumulados procuran su conversión a divisas, no es posible que las reservas acumuladas satisfagan esta súbita demanda de cobertura sin alterar la estabilidad cambiaria característica de la fase de ascenso.

Por lo general, el cambio de la situación internacional que genera el punto de inflexión de la fase de ascenso y acelera la fuga de capitales pone en marcha la fase de crisis que se desdobra, a su vez, en dos momentos económicos y políticos. La crisis pasa primero por un lapso de desmonetización y deflación; un sector del capital se inclina por demorar la depreciación (porque acumula deudas con el exterior, por sus efectos en el patrimonio de los bancos, porque se beneficia de la apreciación cambiaria, etc.) mientras existan reservas con las cuales suplir la demanda incrementada de divisas. Así, pese a que el flujo de divisas se ha tornado negativo, al menos durante un tiempo las autoridades ponen las reservas a disposición de los propietarios de capitales líquidos y ahorros que buscan protegerse de la depreciación. Cuando estas declinan por debajo de cierto nivel, sin embargo, la depreciación resulta inevitable<sup>15</sup>. Con ello la crisis ingresa a su segunda fase de licuación inflacionaria de costos laborales y deudas en moneda local.

La cesión de las reservas de parte de las autoridades, en los momentos previos a la ruptura cambiaria, corona la indolente dilapidación de divisas que acompaña a la acumulación de capital desde el principio de la fase de ascenso.

---

<sup>15</sup>Prebisch (1921) encuentra este desdoblamiento en la crisis de 1873. El colapso del programa de Martínez de Hoz en febrero de 1981 y el de la convertibilidad en enero de 2002 siguieron el mismo patrón.

Este análisis permite cuestionar la idea prevaleciente de que las crisis argentinas son provocadas por la *escasez de divisas*. La experiencia histórica muestra que las circunstancias de exceso de demanda de divisas están sistemáticamente precedidas por períodos más o menos prolongados de abundancia. Es cierto que la escasez de divisas determina la interrupción de la fase de ascenso, pero esta escasez resulta de su aplicación improductiva en los momentos de holgura. Se llega a la escasez de divisas no como resultado *natural* del aumento de la producción de mercancías sino por el modo, históricamente específico, en que estas se utilizan en la fase de ascenso.

## DISCUSIÓN

Las fluctuaciones del proceso de acumulación en función de las variaciones de la tasa de ganancia constituyen un fenómeno mundial. Promediando estas fluctuaciones, con todo, el modo de producción capitalista avanza hacia su propio agotamiento como forma de organización social. El creciente parasitismo y mediocridad de los ascensos y la profundidad y amplitud de las crisis son expresiones de esta tendencia. La persistencia de la sobreproducción en amplios sectores del mercado mundial, la creciente polarización social incluso en los países en los que la clase obrera había obtenido importantes conquistas, el aumento de la pobreza absoluta y el desencanto de las masas con los regímenes democráticos y los partidos de la burguesía son todos síntomas de este proceso de agotamiento histórico.

Aquí se ha estudiado el modo específico en que se desenvuelve el proceso de crisis en nuestro país. En oposición a la tesis de que las crisis argentinas son originadas por la escasez de divisas, en este trabajo se las vincula con la naturaleza de las relaciones económicas internacionales establecidas por el país. Estas relaciones, a su turno, reflejan aspectos históricamente específicos del capitalismo en su etapa imperialista. Dos de ellos resultan centrales.

Primero, los elementos de monopolio que determinan un desarrollo desigual y jerárquico de la gran industria en las diversas naciones. El carácter deformado y desintegrado del desarrollo industrial de la Argentina, que se nutre de medios de producción, tecnologías y marcas importadas y que se encuentra marginado de las ramas más dinámicas de la producción y el comercio, expresa la configuración imperialista de la economía mundial.

Segundo, la exportación de capitales es uno de los mecanismos por medio de los cuales el capital imperialista ejerce el control y el liderazgo del comercio, las finanzas y el avance técnico y recoge los beneficios que este predominio le reporta. Su aplicación en la economía periférica moldea y reproduce su estructura económica y sus articulaciones internacionales.

Estos dos rasgos del período imperialista se expresan en el comportamiento de la balanza de pagos del país. El monopolio establece una filtración externa desproporcionada (aumento de las importaciones) de todo aumento de la acumulación

local e inhibe la penetración del capital privado en la producción exportable, por fuera de las redes de producción y comercialización controladas por las firmas multinacionales. A su turno, la situación del país como receptor de inversiones y créditos imperialistas genera un flujo de salida por cuenta corriente igualmente desproporcionado con relación a su aporte efectivo de divisas, amplificado por la naturaleza prebendaria y confiscatoria del imperialismo.

El balance de divisas del país fluctúa en función del ritmo de la acumulación mundial. Al empezar la fase de ascenso, cuando las divisas abundan, la burguesía consiente su despilfarro en intercambios que confirman y eternizan la dependencia del país respecto de las mercancías, el capital, los créditos, las marcas y las tecnologías importadas y tolera su esterilización bajo la forma de una reserva ociosa. Luego, tan pronto como los capitalistas e inversores vislumbran el fin de la holgura de divisas, las autoridades ceden las reservas para permitir la conversión de capitales líquidos a divisas a un precio que no refleja la nueva situación de escasez.

Por tanto, apenas en una fase avanzada del movimiento cíclico sobreviene la depreciación y la crisis, pero su causa verdadera no es la llamada *escasez* de divisas sino su depredación sistemática durante la fase de ascenso. Es el uso capitalista de las divisas, cuando estas están disponibles, lo que desemboca de manera inevitable en una situación de escasez y de crisis. No se trata, como suele afirmarse, de que la amplitud y el ritmo del proceso de acumulación se encuentren limitados por la disponibilidad de divisas (*restricción externa*). Se trata, más bien, de que el carácter restringido de las posibilidades de valorización del capital disponibles en un país como la Argentina en este período histórico da lugar a un indolente despilfarro que no puede sino dar como resultado, tarde o temprano, una condición de escasez.

Las crisis de divisas características de la economía argentina expresan el contenido contradictorio de sus relaciones económicas internacionales. Existe una contradicción entre la necesidad de divisas para aumentar la producción y las barreras que impone el imperialismo (el control monopólico de la técnica, el financiamiento y los canales de distribución) para obtenerlas en el mercado mundial de mercancías; entre el aporte del crédito y la inversión imperialista a la producción de plusvalía en el país (la innovación técnica, las marcas, el crédito en gran escala para las grandes empresas y el Estado) y la sangría de divisas que estos *ingresos* generan.

Naturalmente, en la medida en que el uso capitalista de las divisas que ingresan en la fase de ascenso está al servicio de la reproducción de estas relaciones internacionales inherentemente desequilibradas, las condiciones que dan lugar a la crisis cambiaria *no pueden superarse en el marco de las relaciones sociales capitalistas*. Como resultado, cuanto mayor es el *excedente* de divisas generado en la fase de ascenso, tanto mayor también es su emigración mediante las importaciones, remisión de utilidades, etcétera. La experiencia del ciclo que comenzó en 2002 ilustra de un modo perfecto esta afirmación.

El carácter imperialista de las relaciones económicas internacionales impone a las economías dependientes una exacción permanente de divisas para el pago de deudas, remisión de utilidades, etcétera, liga el proceso de trabajo en todas las esferas a las mercancías importadas y limita el desarrollo capitalista y autónomo de las exportaciones; en este contexto histórico específico toda aceleración en el ingreso de divisas ejerce un efecto expansivo y toda merma constituye un factor de crisis. Si la *posibilidad de las crisis* se vincula con la interrupción de los intercambios mundiales, la *necesidad de la crisis* se deriva del uso capitalista de las divisas disponibles, que garantiza su gradual extinción.

La adaptación del régimen económico local a los movimientos y tendencias del capital imperialista plantea un problema que resulta central en el análisis de las crisis. Por un lado, la burguesía local no puede prescindir del capital extranjero; en su búsqueda de plusvalor relativo debe adquirir los medios de producción más modernos, debe acceder a financiamiento a gran escala, a las licencias y a las marcas que solo las grandes empresas imperialistas están en condiciones de ofrecer. Además, la inversión extranjera abre un horizonte de posibilidades colaterales de acumulación de capital que amplían, de forma potencial, las oportunidades de expansión de los capitalistas locales.

Sin embargo, el régimen económico montado para establecer esta articulación, un régimen que concede libertad de movimiento al capital extranjero, que admite el cargo de sobretasas punitivas por el crédito internacional, que otorga explícitamente prioridad al pago de intereses de la deuda respecto de las demás partidas del presupuesto, que ofrece un marco de liberalidad o subsidio para las importaciones de mercancías realizadas por las empresas extranjeras y para sus giros al exterior de utilidades, torna inevitable la transformación de toda holgura temporal en crisis de divisas. Y estas configuran el marco de las crisis económicas del país que, por norma general, se acompañan de una profunda conmoción social y de un colapso del régimen político vigente.

## REFERENCIAS

1. Abeles, M., Lavarello, P., & Montagu, H. (2013). Heterogeneidad estructural y restricción externa en la economía argentina. En R. Infante & P. Gerstenfeld (eds.), *Hacia un desarrollo inclusivo. El caso de la Argentina* (pp. 23-95). Santiago de Chile: Cepal-OIT.
2. Aliber, R. (1976). La empresa multinacional en un mundo de monedas múltiples. En J. Dunning (ed.), *La empresa multinacional* (pp. 57-71). México, D. F.: Fondo de Cultura Económica.
3. Amico, F. (2013). Crecimiento, distribución del ingreso y restricción externa en Argentina. *Circus, Revista Argentina de Economía*, 3(5), 31-80.
4. Boyde, E. (2012) Pure play or bonds and T-bills? *Financial Times*. Disponible en <http://www.ft.com/intl/cms/0473abd86-0628-11e2-bd29-00144feabdc0.html> (consultada el 27 de septiembre de 2012).

5. Braun, O. (1973). Desarrollo del capital monopolista en la Argentina. En O. Braun (ed.), *El capitalismo argentino en crisis* (pp. 11-44). Buenos Aires: Siglo Veintiuno Editores.
6. Brodersohn, M. (1973). Política económica de corto plazo. Crecimiento e inflación en la Argentina 1950-1972. *Jornadas de Economía*, La Plata 5, 6 y 7 de diciembre.
7. Bujarín, N. (1917). *La economía mundial y el imperialismo*. Córdoba: Ediciones Pasado y Presente.
8. Canitrot, A. (1983). Orden social y monetarismo. *Estudios Cedes*, 4(7), 1-50.
9. Cepal. (1959). El desarrollo económico de la Argentina. Los problemas y perspectivas del crecimiento económico argentino. En *Análisis y proyecciones del desarrollo económico* (pp. 1-13). México: Cepal.
10. Chiamonte, J. (1971). *Nacionalismo y liberalismo económicos en Argentina*. Buenos Aires: Hyspamérica Ediciones Argentina.
11. Diamand, M. (1972). La estructura productiva desequilibrada argentina y el tipo de cambio. *Desarrollo Económico*, 12(45), 25-47.
12. Díaz, C. (1970). *Ensayos sobre la historia económica argentina*. Buenos Aires: Amorrortu Editores.
13. Dinenzon, M., Robert, V., & Yoguel, G. (2011). Estrategias de las filiales de multinacionales en la Argentina: cadena de valor y autonomía. En M. Novick, H. Palomino & M. Gurrera (eds.), *Multinacionales en Argentina. Estrategias de empleo, relaciones laborales y cadenas globales de valor* (pp. 103-128). Buenos Aires: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social-Presidencia de la Nación-PNUD Argentina.
14. Dobb, M. (1937). *Economía política y capitalismo*. México: Fondo de Cultura Económica.
15. Fajnzylber, F. (1983). *La industrialización trunca de América Latina*. México, D. F.: CEAL-CET.
16. Fanelli, J., & Albrieu, R. (2012). Fluctuaciones macroeconómicas y crecimiento en Argentina: una visión de largo plazo. En Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (ed.), *La Argentina del largo plazo: crecimiento, fluctuaciones y cambio estructural* (pp. 45-81). Buenos Aires: PNUD Argentina.
17. Fernández, C., & Porta, F. (2011). Impactos de la inversión extranjera directa en la economía argentina desde los años noventa. Consolidación y cambios en la especialización productiva. En M. Novick, H. Palomino & M. Gurrera (eds.), *Multinacionales en Argentina. Estrategias de empleo, relaciones laborales y cadenas globales de valor* (pp. 47-71). Buenos Aires: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social-Presidencia de la Nación-PNUD Argentina.

18. Ferns, H. (1950). Investment and trade between Britain and Argentina in the nineteenth century. *The Economic History Review*, 3(2), 203-218.
19. Ferreres, O. (2010). *Dos siglos de economía argentina 1810-2010*. Buenos Aires: Fundación Norte y Sur.
20. Frank, A. (1970). *Capitalismo y subdesarrollo en América Latina*. Buenos Aires: Siglo Veintiuno Editores.
21. Frenkel, R. (2003). Globalización y crisis financieras en América Latina. *Revista de la Cepal*, 80, 41-54.
22. Guerchunoff, P. (2006). Requiem para el *stop and go*... ¿Requiem para el *stop and go*? Seminario GESE-IAE-Universidad Austral y Escuela de Política de la USAM, 14 y 15 de septiembre.
23. Hausmann, R. (2013). The end of the emerging-market party. *Project Syndicate*, disponible en <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-reversal-of-nominal-gdp-growth-in-emerging-countries-by-ricardo-hausmann> (consultada el 30 de agosto).
24. Hymer, S. (1972). *Empresas multinacionales: la internacionalización del capital*. Buenos Aires: Ediciones Periferia.
25. Lenin, V. (1916). *El imperialismo, etapa superior del capitalismo*. Buenos Aires: Anteo.
26. Lucángeli, J. (1989). Política comercial y desempeño industrial. La experiencia argentina de los últimos cuarenta años. *Boletín Informativo Techint*, 259, 21-60.
27. Manzanelli, P., & Schorr, M. (2012). Argentina: perfil de especialización e inserción internacional. *Ensayos de Economía*, 41, 129-151.
28. O'Connell, A. (2001). El regreso de la vulnerabilidad y las ideas tempranas de Prebisch sobre el "ciclo argentino". *Revista de la Cepal*, 75, 53-67.
29. Oszlak, O. (1997). *La formación del Estado argentino. Orden, progreso y organización nacional*. Buenos Aires: Planeta.
30. Peralta, M. (2007). *La economía política argentina: poder y clases sociales (1930-2006)*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
31. Prebisch, R. (1921). Anotaciones sobre nuestro medio circulante. A propósito del último libro del doctor Norberto Piñero. En *Obras 1919-1948* (pp. 93-175). Buenos Aires: Fundación Raúl Prebisch.
32. Prebisch, R. (1944). Interdependencia entre el proceso monetario y la actividad económica. En *Obras 1919-1948* (pp. 249-298). Buenos Aires: Fundación Raúl Prebisch.
33. Regalsky, A. (1986). *Las inversiones extranjeras en la Argentina (1860-1914)*. Buenos Aires: Centro Editor de América Latina.
34. Schvarzer, J. (1996). *La industria que supimos conseguir: una historia político-social de la industria argentina*. Buenos Aires: Planeta.
35. Schvarzer, J., & Tavonanska, A. (2008). Modelos macroeconómicos en la Argentina: del "stop and go" al "go and crush" (Documento de Trabajo 15). Cespa.



36. Serfati, C. (2009). Dimensiones financieras de la empresa transnacional: cadena global de valor e innovación tecnológica. *Ola Financiera*, 2(4), 111-149.
37. Sourrouille J., Kosacoff, B., & Lucángeli, J. (1985). *Transnacionalización y política económica en la Argentina*. Buenos Aires: CEAL-Centro de Economía Transnacional.
38. Sunkel, O. (1976). La naturaleza de la dependencia latinoamericana. En V. Urquidí & R. Thorp (eds.), *América Latina en la economía internacional* (pp. 19-55). México, D. F.: Fondo de Cultura Económica.
39. Tougan-Baranowski, M. (1914). *Las crisis industriales en Inglaterra*. Madrid: Biblioteca de Jurisprudencia, Filosofía e Historia, La España Moderna.
40. Williams, J. (1920). *Argentine international trade under inconvertible paper money 1880-1900*. Londres: Harvard University Press.