

PERÍODO:
PRIMER TRIMESTRE
DE 2014



INFORME ECONÓMICO TRIMESTRAL

N° 86

» PRESIDENTA

DRA. CRISTINA FERNÁNDEZ DE KIRCHNER

» MINISTRO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

DR. AXEL KICILLOF

» SECRETARIO DE POLÍTICA ECONÓMICA
Y PLANIFICACIÓN DEL DESARROLLO

Lic. Emmanuel Antonio Álvarez Agis

» SUBSECRETARIO DE PROGRAMACIÓN
MACROECONÓMICA

Lic. Juan Cuattromo

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN

.4

1. LAS CONSECUENCIAS DEL AJUSTE EN LOS PAÍSES DESARROLLADOS. EL CASO DE PORTUGAL

Juan Manuel Telechea y Mara Ruíz Malec

.5

2. INTENSIFICACIÓN TECNOLÓGICA EN ARGENTINA. LA EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES CON MAYOR NIVEL TECNOLÓGICO

Guillermo Beyrne

.19

3. YPF: RECUPERACIÓN DE LA SOBERANÍA ENERGÉTICA

Marcelo De Cicco e Ignacio Robba

.31

4. ENDEUDAMIENTO, DESENDEUDAMIENTO Y CONFLICTO CON LOS FONDOS BUITRES

Juan Manuel Telechea y Nicolás Todesca

.40

— INTRODUCCIÓN —

La primera Nota Técnica se plantea la pregunta de qué sucedería si los países europeos siguieran observando persistentemente recesión y crisis. Concretamente, se evalúa si un país puede con el tiempo puede experimentar un retroceso en los avances alcanzados mediante el desarrollo de su economía. El trabajo se refiere específicamente al caso de Portugal, que ha sufrido un retroceso profundo y sostenido en su nivel de vida de sus habitantes desde su ingreso a la Unión Monetaria. La Nota determina que dicho país muestra indicadores que, tras el marcado deterioro observado, parece llevar a la conclusión de que la respuesta es afirmativa. Si bien durante los primeros años de la Unión poco se hablaba del desempeño portugués, el estallido de la última crisis internacional terminó de sacar a la luz sus problemas estructurales.

En la segunda Nota Técnica titulada “Intensificación tecnológica en Argentina” se analiza la evolución durante los últimos años de las exportaciones tecnológicas, particularmente de los bienes de alta tecnología, a fin de determinar si existieron avances gracias a las políticas de Estado aplicadas al sector. El trabajo da cuenta del fuerte incremento de la participación de las exportaciones de alta tecnología dentro del total de exportaciones. Además, la nota calcula un Índice de Especialización Tecnológica, que determina la mayor o menor intensificación en tecnología de las exportaciones. La evolución de este índice manifiesta una sostenida intensificación tecnológica desde 2003, que se profundiza desde 2007 en adelante. Estos resultados ubican al país actualmente por encima de la media de la región en materia de producción y exportación de bienes tecnológicos.

La tercera Nota Técnica es “YPF: Recuperación de la soberanía energética”. Allí se explica cómo la gestión privada de YPF en manos de la empresa española REPSOL provocó el deterioro de sus indicadores productivos y de inversión, lo que llevó finalmente a la pérdida del autoabastecimiento con consecuencias negativas no solamente sobre el sector petrolero nacional sino también a nivel macroeconómico. A partir de abril de 2012 el Estado Nacional recuperó la gestión de la empresa con el propósito de revertir esta situación. La nota puntualiza cómo la gestión estatal de YPF ha logrado revertir –en un lapso de tiempo relativamente corto– la tendencia negativa en la producción de petróleo, gas y naftas que venía registrando la empresa desde la privatización. Además, se exhiben datos que muestran el importante incremento observado en las inversiones en exploración, explotación y refinación de petróleo y gas.

La cuarta y última Nota Técnica, que lleva por título “Endeudamiento, desendeudamiento y conflicto con los fondos buitres”, brinda los elementos necesarios para comprender el conflicto reciente que ha enfrentado a nuestro país con los llamados fondos buitres. La nota explica la disputa legal y el último fallo del juez Thomas Griesa de mediados de 2014, cuyas consecuencias puede poner en jaque el proceso completo de reestructuración de deuda pública llevado a cabo por el país. El trabajo también reflexiona sobre las potenciales consecuencias sobre el sistema financiero y legal internacional que dicho fallo puede producir, al actuar como precedente de futuros reclamos.

.....
La edición del Informe Económico Trimestral está a cargo del Director de Información y Coyuntura, Lic. Pablo J. Mira.
.....

LAS CONSECUENCIAS DEL AJUSTE EN LOS PAÍSES DESARROLLADOS

EL CASO DE PORTUGAL

1. INTRODUCCIÓN



a última crisis internacional, desatada a partir de la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 y agravada luego por la crisis de deuda europea, implicó un freno total en el crecimiento de varias economías desarrolladas. Particularmente en Europa, se observó un fuerte deterioro de las condiciones socio-laborales, tanto en términos de empleo e ingresos como de pobreza y seguridad social.

Las teorías del mainstream han hecho hincapié en la idea de que la crisis fue consecuencia de la irresponsabilidad fiscal de los gobiernos europeos. Una hipótesis alternativa plantea que en los últimos 20 años, a raíz de la creación de la Unión Europea (UE), han acontecido cambios en los patrones de crecimiento y en la estructura productiva de estos países que fueron parte de la causa de la crisis y de la ausencia de una salida a la misma.

Ante la persistencia de la crisis en Europa y la dificultad para transformar la estructura productiva y monetaria de la Unión Europea, uno se podría preguntar qué sucedería si los países rezagados mantienen esta tendencia: ¿Puede eventualmente en el futuro un país des-desarrollarse? Esa es la pregunta central que intenta responder este trabajo. La respuesta es difícil porque este fenómeno casi no ha sido analizado por la teoría del desarrollo, ya que nunca se ha observado este tipo de procesos en la práctica.

El trabajo se refiere específicamente al caso de Portugal, que ha experimentado un retroceso profundo y sostenido en su nivel de vida desde su ingreso a la Unión Monetaria. Esta evolución plantea interrogantes sobre si el país muestra indicadores que, tras el marcado deterioro experimentado, pueden llevarnos a la conclusión de que se trata de un caso de "des-desarrollo".

En la sección 1 se analizarán los indicadores para determinar si un país es desarrollado/subdesarrollado. En la sección 2 se presentará el caso a analizar, Portugal, describiendo brevemente su proceso de desarrollo hasta su ingreso a la Unión Monetaria (UM) y la adopción del euro como moneda única. En la sección 3 se examinará su evolución desde ese momento crucial hasta la actualidad. Los impactos sobre la estructura productiva del ingreso a la Unión Monetaria se muestran en la sección 4. La última sección presenta algunas conclusiones preliminares.



¿PUEDE EVENTUALMENTE EN EL FUTURO UN PAÍS "DES-DESARROLLARSE"? ESA ES LA PREGUNTA CENTRAL QUE INTENTA RESPONDER ESTE TRABAJO.

(*) Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

2. LOS INDICADORES DEL DESARROLLO

En principio, el concepto de país subdesarrollado conlleva implícitamente una idea de rezago frente a los países desarrollados. Solo es posible identificar si un país es subdesarrollado al compararlo con un país desarrollado. Cuando se intenta definir el concepto en términos absolutos, en cambio, se requiere introducir determinados niveles o umbrales a partir de los cuales se defina su condición.

Si bien existen varios indicadores utilizados para realizar dicha clasificación, en la actualidad no existe un criterio universal y absoluto que defina si un país es subdesarrollado o no. Entre los criterios más utilizados de clasificación se destacan 3 indicadores: el del FMI y el del Banco Mundial, asociados principalmente con los ingresos, y el de la ONU, más relacionado con las condiciones de vida.

El FMI utiliza un indicador flexible que se fue modificando con el correr de los años. En la actualidad considera: 1) el ingreso per cápita promedio para los últimos años; 2) el grado de diversificación de las exportaciones; 3) el grado de integración al sistema global financiero.

El Banco Mundial, en cambio, solo se basa en los ingresos, a partir de los cuales distingue 4 grupos (todos en dólares y en términos per cápita):

- Países de ingresos bajos: son aquellos que para 2013 tenían un Ingreso Nacional Bruto menor o igual a \$1.045. En la actualidad hay 34 países en esta categoría.
- Países de ingresos medio-bajos: son aquellos que para 2013 tenían un Ingreso Nacional Bruto menor entre \$1.046 y \$4.125. En la actualidad hay 50 países en esta categoría.
- Países de ingresos medio-altos: son aquellos que para 2013 tenían un Ingreso Nacional Bruto menor entre \$4.126 y \$12.745. En la actualidad hay 55 países en esta categoría.
- Países de ingresos altos: son aquellos que para 2013 tenían un Ingreso Nacional Bruto mayor o igual a \$12.746. En la actualidad hay 75 países en esta categoría.

Por último, la ONU creó el Índice de Desarrollo Humano (IDH), a partir de tres vectores distintos: salud (esperanza de vida al nacer, tasa de mortalidad infantil, educación (tasa de alfabetización, tasa de matriculación, etc.) e ingresos (producto bruto interno per cápita).

Tanto el indicador del Banco Mundial como el del FMI, que se basan casi exclusivamente en los ingresos, no consideran cómo es que esos ingresos son distribuidos en la población, por lo que es probable que en algunos países de altos ingresos los recursos sean distribuidos de tal manera que exista un elevado nivel de pobreza. Por el lado del IDH, la misma ONU reconoce en su informe de desarrollo humano 2013 que este indicador no es suficiente para medir el grado de desarrollo de un país. Esto se debe, principalmente, a la falta de inclusión de variables claves como son las desigualdades de



EXISTE UN CONSENSO EN SEÑALAR A PORTUGAL COMO UN PAÍS DESARROLLADO. EL PAÍS ES MIEMBRO ORIGINAL DE LA OECD Y LOS INDICADORES DEL FMI, DEL BANCO MUNDIAL Y DE LAS NACIONES UNIDAS LO CONSIDERAN COMO TAL.

género o la participación política (PNUD, 2013). Además, ninguno de estos indicadores toma en consideración cambios en la estructura productiva, un elemento clave para su diferenciación. Por ejemplo, el boom del petróleo y los recursos naturales en las últimas décadas han elevado el PBI per cápita de algunos países, sin elevar con ello otros estándares de vida, los niveles de empleo o productividad.

En este sentido estos indicadores no abarcan todo lo que los propios organismos internacionales y la literatura del desarrollo en general consideran fundamentales para el desarrollo. En las siguientes secciones se abarcará una mirada más cualitativa del desarrollo de Portugal que si bien incluyen esta serie de indicadores, no se limitan tan sólo a ellos.



EN LOS '50 PORTUGAL PRESENTABA MUCHAS DE LAS CARACTERÍSTICAS QUE LOS TEÓRICOS CLÁSICOS DEL DESARROLLO ATRIBUÍAN A LOS PAÍSES SUBDESARROLLADOS.

3. ¿ES PORTUGAL UN PAÍS DESARROLLADO? EVOLUCIÓN HASTA SU INGRESO A LA ZONA EURO

En la actualidad, existe un consenso general en señalar a Portugal como un país desarrollado. Este país es miembro original de la OECD y tanto los indicadores del FMI, como del Banco Mundial y Naciones Unidas lo consideran así. No obstante, en la primera clasificación realizada por el Banco Mundial en 1972 (la cual se realizó en base a los países integrantes de la OCDE), Portugal fue excluido de la lista de países desarrollados.

El desarrollo de Portugal y su primeros pasos hacia el ingreso al club de países desarrollados coincidió con la etapa de oro del capitalismo, particularmente a partir de los años '60. Hasta principios de esa década, Portugal era una nación mayoritariamente agrícola que se enfrentaba con los conocidos problemas de balanza de pagos, al igual que le sucedía a otras naciones desarrolladas y no desarrolladas de la época.

Así, se pueden identificar diferentes fases en el desarrollo de la economía portuguesa. Primero, una gran etapa llega hasta fines de los años '50. Luego pueden identificarse dos momentos claves en el desarrollo y en el catch-up respecto a las naciones europeas más adelantadas. El primero comenzó en la década del '60 y culminó en el año 1973. En este período el PBI per cápita se acercó al promedio de las naciones occidentales y pasó de representar menos de un 40% a más de un 55%. Esta evolución fue similar a la de otros países de la llamada periferia europea. Entre 1974 y 1984 se vivieron años de mucha turbulencia política, tras el fin de la dictadura que gobernaba Portugal desde 1926, sumado a un contexto internacional muy desfavorable tras la crisis de los precios del petróleo. En 1985 asumió la presidencia Aníbal Cavaco Silva, quien impulsó políticas de corte neoliberal acordes con la época y terminó de concretar el ingreso a la UE. Esta etapa constituyó la segunda de gran crecimiento económico (Lains y Pereira 2003), que se verá interrumpida a partir del año 2000, momento coincidente con el ingreso de Portugal al Euro.

A comienzos del siglo XX Portugal era una de las naciones más atrasadas de Europa en términos de ingreso y crecimiento. En el período de entre guerras, Portugal se expandió a una tasa relativamente superior a la de los años '20, cuando una importante crisis financiera sacudió a la nación. Sin embargo, se veía constantemente amenazada por problemas de balanza de pagos, en par-

ricular debido a la caída de remesas que provenían de Brasil y de las menores exportaciones a los mercados coloniales. En los '30, la gran depresión afectó menos a Portugal que al resto de las naciones europea, lo que permitió cierta convergencia en los primeros años de esa década.

Durante la segunda guerra mundial, el país se vio favorecido por los beneficios de su posición neutral. Sin sufrir daños en su infraestructura, vio aumentar la demanda de sus exportaciones, que además fue acompañada por una mejora en los términos de intercambio¹. Pero poco después del fin de la guerra, la apreciación del escudo (la moneda nacional hasta la introducción del euro) y la caída de los términos del intercambio impusieron un freno al crecimiento (Lains y Pereira, 2010).

De esta manera, Portugal presentaba muchas de las características que los teóricos clásicos del desarrollo atribuían a los países subdesarrollados. De acuerdo a las series históricas del Banco Central de Portugal, hacia mediados de los '50, la mitad de la población ocupada trabajaba en las actividades primarias y la agricultura explicaba más del 30% del valor agregado bruto de producción, mientras que la industria explicaba menos de un 20%. A su vez las industrias eran poco complejas. Existía una industria textil relativamente grande que representaba un tercio del valor agregado de la industria manufacturera. Se destacaba también la producción de alimentos y bebidas, en particular de vino, que a su vez era exportado al resto de las naciones europeas. La tasa de desempleo era muy baja, pero esto enmascaraba una importante oferta de mano de obra latente que se reflejaba en una tasa de actividad también muy baja². La inversión bruta en capital fijo era reducida y alcanzaba el 13% del PBI. La tasa de ahorro como porcentaje del ingreso disponible apenas alcanzaba el 6,7%. El escaso o nulo desarrollo industrial, la elevada disponibilidad de mano de obra desempleada de manera encubierta o empleada en el sector agrícola, y la baja acumulación de capital y baja tasa de ahorro eran reconocidos tanto por Rosenstein-Rodan (1943), Nurske (1953), Hirschman (1958) y Lewis (1954) como elementos típicos de economías menos desarrolladas. Portugal parecía estar encerrada en el círculo vicioso del subdesarrollo.

No obstante, a fines de los '50 se inicia uno de los períodos de crecimiento más importantes del país. De acuerdo a De Sousa (1995) dos factores fueron fundamentales en esta etapa. Uno de los hitos clave fue la incorporación de Portugal como miembro fundador de la EFTA (European Free Trade Association, por sus siglas en inglés). Si bien esto podría remitir a la hipótesis de que Portugal se benefició del libre comercio, lo cierto es que Portugal ingresó en este tratado de una manera muy particular. El tratamiento preferencial que recibió por ser el país menos desarrollado del tratado le generó beneficios mayores que los supuestos beneficios tradicionales de un tratado de libre comercio.

La creación de la Comunidad Económica Europea (CEE) en 1957 dejó al resto de los países de la OECE (Organización Europea para la Cooperación Económica, creada bajo el ala del Plan Marshall) en una situación incómoda. Inglaterra tenía fuerte interés en generar una zona de libre comercio pero sin que esta implicara una unión aduanera, ya que quería preservar los privilegios del Commonwealth. Por otro lado, este país mantenía importantes relaciones políticas y comerciales con Portugal, quién también estaba interesado en mantener su comercio colonial. En este contexto, comenzaron negociaciones por crear una zona de libre comercio industrial entre Inglaterra, los integrantes de la CEE y el resto de los países.



A FINES DE LOS '50 PORTUGAL INICIA UN LARGO PERÍODO DE CRECIMIENTO. EL TRATADO DE ESTOCOLMO ABRIÓ NUEVOS MERCADOS Y LA SUBA DEL PRODUCTO PER CÁPI- TA ENTRE 1960 Y 1972 FUE LA MÁS ALTA DE LA HISTORIA MODERNA DEL PAÍS.

.....

1. En particular, la situación propició la venta de wolframio, un material para la construcción de armamento bélico.

2. Mientras que en 1956 Francia, Italia y Alemania mostraban tasas de actividad de 45,4%, 47,8% y 48,4% respectivamente e incluso Grecia y España tenían tasas de actividad por encima del 40% (43,8% y 40,3%), en Portugal solo un 37,6% de la población trabajaba o buscaba trabajo.

Sin embargo, los países menos desarrollados sabían que se encontrarían en desventaja y que probablemente una zona de este tipo destruiría sus incipientes desarrollos industriales. Por lo tanto exigieron ciertas concesiones para liberar sus fronteras y sobre todo, reclamaron la incorporación de los productos primarios a la discusión. Estos requerimientos no fueron concedidos y las negociaciones fracasaron.

No obstante, en 1959 se firmó el Tratado de Estocolmo que creaba la EFTA, una zona de libre comercio industrial entre algunos de los países más desarrollados de Europa que no estaban en la CEE y Portugal. Para ello, Portugal tuvo que ceder en algunos de los requisitos anteriormente exigidos. Aun así, logró un tratamiento privilegiado, con la protección de las industrias de exportación y de las nuevas industrias que pudieran surgir, así como mayores plazos para liberalizar el resto de las importaciones industriales y la incorporación de productos agroindustriales de elaboración intermedia a la negociación. Estas concesiones fueron otorgadas casi en secreto, con la creencia de que Portugal rápidamente se convertiría en una nación más desarrollada y que entonces cumpliría con los requisitos antes de tiempo (Andresen-Leitao, 2004).

La firma del Tratado de Estocolmo abrió nuevos mercados para Portugal, que venían acompañados además de mayores exigencias de calidad. Esto fue un punto de partida para la mejoras en la calidad de producción de la industria portuguesa, particularmente la textil. A su vez la firma del tratado generó un flujo importante de inversión extranjera directa. Si bien éste fue dirigido principalmente a sectores poco capital intensivos (como textil y calzado), hubo una cantidad considerable, de origen inglés y escandinavo, cuyo destino fueron las industrias químicas y metalmecánica (De Sousa, 1995). De esta forma, la industria pasó de representar el 20% del producto en 1959 al 22% en 1973. Los servicios también se expandieron (del 28% al 40% del PBI) mientras que la participación de la agricultura retrocedió notablemente (del 45% al 24% del PBI).

Sin embargo, este tratado de libre comercio no implicó una mejora en el saldo comercial de Portugal, aun cuando el saldo en cuenta corriente mejoró. Esto se explica por el segundo factor característico de los '60, que fue la emigración. Existen diversos motivos que explican este fenómeno, que fue en realidad característico de toda la historia portuguesa, pero que se acrecentó particularmente durante esa década. En primer lugar, el desarrollo fue desigual entre las distintas regiones del país: mientras los centros urbanos recibían flujos de capital y la industria se desarrollaba, las zonas rurales quedaban rezagadas. Los elevados precios de la tierra y la falta de un sistema financiero articulado que permitiera la compra de terrenos expulsaban a la población rural de menores recursos. Asimismo, las brechas educativas, de magnitud considerable, no se reducían, ya que en general había pocos servicios educativos en las zonas rurales. Por otro lado, las naciones centrales europeas, particularmente Francia, requerían de mano de obra y preferían en muchos casos a los ciudadanos portugueses frente a los inmigrantes de las ex-colonias o de los países árabes, con patrones culturales muy distintos (Andresen-Leitao, 2004). De esta manera, Portugal expulsó parte de su mano de obra excedente, pero a cambio ésta comenzó a enviar remesas a su país de origen. Así, las transferencias privadas desde el exterior pasaron de representar un 20% de las importaciones en 1960 a un 40% en 1973, permitiendo alcanzar una cuenta corriente superavitaria durante varios años. Durante esta época también comenzó a desarrollarse el sistema financiero.



EN 1986 PORTUGAL INGRESÓ FORMALMENTE A LA UE, Y EN 1992 DIO INICIO A LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS DE CONVERGENCIA CON EL FIN DE ADOPTAR UNA MONEDA ÚNICA.

Al contrario de lo que recomendaban los teóricos del desarrollo, no se encuentra en la literatura que haya existido un componente importante de planificación estatal. Por el contrario, el gasto público se mantuvo relativamente estable, a pesar de que en esa época Portugal ingresó en conflictos bélicos por los intentos de independencias de sus colonias, que terminarían siendo exitosos.

El crecimiento del producto per cápita entre 1960 y 1972 fue el más alto de la historia moderna de Portugal. Los trabajadores ganaron participación en el producto (la distribución funcional del ingreso pasó de ser 50% para los trabajadores a 60% en 1973, con un pico de 73% en 1975). La inversión y el ahorro se incrementaron. La inversión bruta física (sin contar la construcción residencial) alcanzó el 24% del PBI y el ahorro sobre el ingreso disponible el 28%. Sin embargo, la industria era poco compleja (las principales exportaciones seguían siendo las textiles y calzado) y la balanza de pagos era vulnerable. El producto per cápita seguía retrasado respecto al promedio de Europa occidental.

En 1974, la dictadura fue derrocada por lo que se conoció como la “Revolución de los Claveles”. Los nuevos líderes intentaron implantar una república socialista y avanzaron en la nacionalización de empresas y de la banca financiera. Sin embargo, los resultados económicos, condicionados por el contexto internacional desfavorable y la reacción adversa de los capitales extranjeros, no fueron positivos. En 1985 el poder pasó a manos de un partido de centro-derecha, que inició el camino hacia una mayor liberalización económica, revirtiendo algunas medidas tomadas por el gobierno anterior. En particular, comenzó un fuerte proceso de privatizaciones cuyos ingresos dieron, en el corto plazo, aire a las cuentas públicas.

4. INGRESO A LA UNIÓN EUROPEA Y DECLIVE ECONÓMICO

En 1986 Portugal ingresó formalmente a la UE. Posteriormente, en 1992 firmó junto al resto de los países miembros el Tratado de la Unión Europea (que entró en vigencia en noviembre de 1993), en donde se dio inicio a las políticas económicas de convergencia con el fin de adoptar una moneda única.

Esta denominada convergencia implicaba lograr un déficit fiscal de máximo 3% del PBI, un ratio de deuda no mayor al 60% del PBI, y una inflación que no debía superar en 1,5 veces el promedio de los tres valores más bajos de inflación de la futura eurozona³. Como se desprende del gráfico a continuación, la convergencia parecía posible.



EL 1 DE ENERO DE 1999 PORTUGAL, JUNTO A OTROS PAÍSES DE LA CEE, ADOPTÓ AL EURO COMO MONEDA OFICIAL DE LA UNIÓN EUROPEA. ES A PARTIR DE ESTE MOMENTO QUE SE PROFUNDIZA Y SE CONSOLIDA EL DECLIVE PORTUGUÉS.

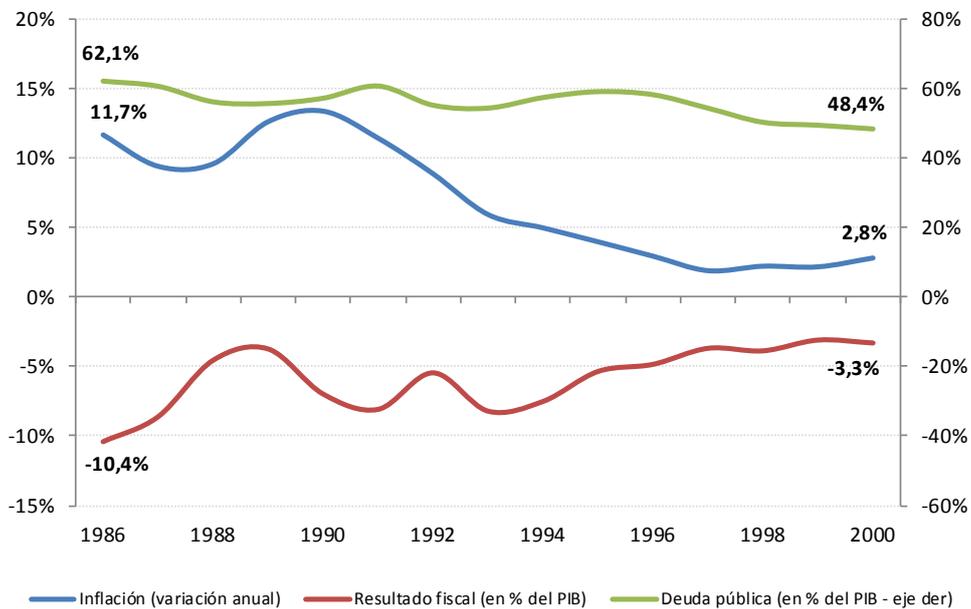
3. Curiosamente, entre los criterios de Maastricht no se establecían metas de, por ejemplo, desempleo o inversión.

GRÁFICO 1

INFLACIÓN, RESULTADO FISCAL Y DEUDA PÚBLICA

Variación anual y % del PIB

Fuente: FMI.



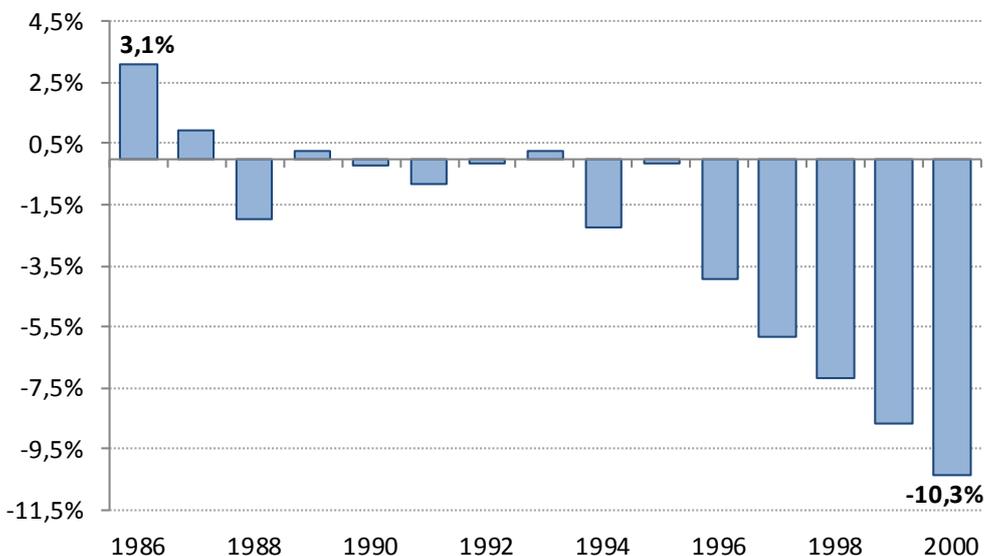
La moneda se apreció considerablemente en términos reales para alcanzar los estándares necesarios de entrada al Euro, lo que se tradujo en un deterioro de su cuenta corriente. De todos modos, Portugal recibió un notable flujo de ingresos de capitales que ayudó a sostener sus cuentas externas.

GRÁFICO 2

CUENTA CORRIENTE

En % del PBI

Fuente: Banco Central de Portugal.



LA CRISIS DE 2009 TRAJÓ ENORMES PROBLEMAS A LA ECONOMÍA PORTUGUESA, QUE ENFRENTÓ UN POSIBLE DEFAULT.

No obstante el frágil panorama externo, la estabilización nominal y la entrada de capitales permitieron atravesar un período de elevado crecimiento. El PBI per cápita creció a una tasa anual promedio de 3,2%. La tasa de desempleo se mantuvo por debajo de los dos dígitos y en el año 2000 promedió el 4%. La participación de los asalariados en el ingreso nacional alcanzó el 54% en 1995, luego de haber tocado un piso de 49% en 1984. Los primeros cálculos de desarrollo humano ubicaron a Portugal entre los países más avanzados del mundo al pasar de 0,644 en 1980 a 0,783 en el año 2000. La composición de las exportaciones industriales mejoró levemente, con una mayor participación de productos de tecnología media -en detrimento de productos de bajo contenido tecnológico. En particular se destacó la exportación de vehículos, derivados del caucho y plástico y partes y accesorios de vehículos, aunque seguían siendo importantes las exportaciones de textiles, calzado, papel y corcho. Las exportaciones agrícolas fueron desplazadas por las industriales, continuando el proceso iniciado en los '60 (Lains y Pereira, 2010).

Sin embargo, durante este período comenzaron a manifestarse algunos cambios en la estructura productiva de Portugal. La inversión creció de manera moderada, pasando de representar el 24,5% del PBI al 27,3% (Duarte, A. Simoes, M. y Sousa Andrade, J., 2012). La participación de la industria en el valor agregado cayó más de 4 puntos porcentuales. De acuerdo al indicador desarrollado por el FMI, el índice de diversificación de las exportaciones no mejoró. La inversión en investigación y desarrollo se duplicó, pero igual alcanzaba apenas a 0,73% del PBI.

Varios autores coinciden en señalar que esta década estuvo marcada por una transición hacia una economía basada en servicios y producción de bienes no transables. Aunque existió una tendencia generalizada en los países desarrollados hacia una mayor terciarización de la economía, se destaca que Portugal transfirió recursos humanos y de capital a sectores de servicios menos productivos, como por ejemplo, los servicios de educación y servicios personales (Duarte et al., 2012; Lains y Pereira, 2010 y Lains, 2003). Lo que estos trabajos omiten es la relación entre la apreciación de la moneda y la mayor disponibilidad de financiamiento que permitió a las familias afrontar mayores gastos e importaciones, y los cambios en la estructura productiva, donde la provisión de bienes no transables pasó a ser más rentable que la innovación en productos con fuerte competencia de las grandes potencias europeas. Todas estas características fueron generadas por el proceso de integración a la UE.

El 1 de enero de 1999 Portugal, junto a otros países de la CEE, adoptó al euro como moneda oficial de la Unión Europea. La introducción de la moneda única se realizó en dos etapas: En primer lugar el euro se utilizó solo como moneda virtual para los pagos que no requiriesen dinero en efectivo, y posteriormente el 1 de enero de 2002 se introdujo la moneda física.

Es a partir de este momento que se profundiza y se consolida el declive portugués. La introducción de la moneda única implicó la renuncia a la soberanía de la política cambiaria y monetaria, algo que impuso severas limitaciones para poder lidiar con las diferencias estructurales existentes entre Portugal y los países centrales de la Zona Euro (ZE)⁴. Este herramental quedó en manos del BCE, cuyo objetivo principal no estuvo orientado a corregir estos problemas, sino a mantener la estabilidad de precios (Bertuccio, Quiroga y Telechea, 2011).

La justificación brindada por el mainstream en aquel entonces fue que no sólo



ANTE LOS PROBLEMAS DE DEUDA, EL GOBIERNO DE PORTUGAL SE VIO OBLIGADO A RECURRIR A LA TROIKA, Y EL PROGRAMA DE RESCATE IMPLICÓ SEVERAS MEDIDAS DE AJUSTE FISCAL.

.....
4. La Zona Euro comprende solamente a los países de la Unión Europea que adoptaron el euro.

los beneficios de la adopción del euro eran claramente superiores a los costos, sino que existían mecanismos efectivos de corrección para paliar estas limitaciones. Si bien reconocía que en Europa la movilidad del factor trabajo era reducida, no sucedía lo mismo con la movilidad del capital físico y financiero, que ya tenía una magnitud relevante y se encontraba en expansión en dicha época. Esto proveía una herramienta alternativa de ajuste supuestamente muy poderosa, dado que los movimientos de capital podían compensar de manera rápida cualquier tipo de desbalance externo entre los países miembros (Emerson et al., 1992).

En un principio esto pareció posible, dado que Portugal evidenció un crecimiento positivo en los primeros años. Al mismo tiempo el déficit comercial, que cada vez se iba acrecentando, era financiado en su totalidad por el ingreso de capitales privados financieros.

Como se mencionó previamente, lo que posibilitó en gran medida este masivo ingreso de capitales fue la liberalización e integración del sistema financiero europeo promovido a partir de la introducción del euro. Esto significó la reducción de la tasa de interés de Portugal que rápidamente se alineó con las tasas alemanas.

Pero luego del estallido de la crisis y el pánico generado en los mercados por la noticia de la manipulación de las estadísticas griegas, los flujos de capital se frenaron drásticamente. Esto puso en jaque a todo el sistema financiero de Portugal, ya que el freno de los flujos financieros se presentaba como una seria amenaza de ruptura en las cadenas de pagos. Por este motivo, el gobierno debió salir a financiar al sector bancario adquiriendo una porción de su deuda, que pasó a ser deuda pública. Esto, sumado a la política fiscal anticíclica llevada a cabo a partir del estallido de la crisis internacional (su única herramienta a disposición, dada la renuncia al manejo de la política monetaria), provocó un abultado déficit del sector público.

A pesar de esto, las primas de riesgo de todos los países periféricos continuaron incrementándose, dado el efecto contagio que retroalimentaba al sector financiero de toda la Zona Euro (ZE). Por tales motivos, y ante un posible default, el gobierno de Portugal se vio obligado a recurrir a las autoridades para su ayuda. Así, el gobierno y la Troika (Comisión Europea, BCE y el FMI) acordaron en abril de 2011 llevar a cabo un programa de rescate, con una duración prevista de 3 años por un monto de 78.000 millones de euros.

Como contrapartida del acuerdo, Portugal se comprometió a reducir el déficit fiscal de 9,8% del PBI en 2010 a 5,9% en 2011, 4,5% en 2012 y 3,0% en 2013. Esto implicó severas medidas de ajuste fiscal, acompañado de reformas estructurales que se enfocaron principalmente en el sector público y en el mercado de trabajo.

Entre las reformas establecidas para el sector público, se destacan:

- Reducción del presupuesto en las áreas de la administración central, educación y salud.
- Límites a nuevas incorporaciones, congelamientos de los salarios más bajos en el área de servicios públicos y recorte de 14,3% sobre los salarios más altos.
- Reducción de las pensiones superiores a €1.500 y su congelamiento durante 2012 y 2013.
- Reducción de 30.000 puestos de trabajo en el sector público.
- Disminución de deducciones fiscales y de las contribuciones sociales a las empresas.



LAS CONSECUENCIAS NEGATIVAS EN LA ECONOMÍA DE PORTUGAL NO TARDARON EN MANIFESTARSE. EL PBI, QUE PREVIO AL AJUSTE SE HABÍA EXPANDIDO EN 2010 UN 1,9% ANUAL, SE CONTRAJÓ EN LOS SIGUIENTES 3 AÑOS.

- Aumento de 2 p.p. en el IVA (llevando el impuesto al 24,0%).⁵

Por otro lado, entre las reformas establecidas para el mercado de trabajo, se pueden mencionar:

- Congelamiento del salario mínimo.
- Reforma del sistema de prestaciones por desempleo, con el objetivo de disminuir la duración máxima a 18 meses frente a los 3 años hasta ese momento.
- Reforma de la legislación de protección social a fin de reducir las cuantías de indemnizaciones por despido.
- Reforma integral del sistema previsional, cuyos principales cambios fueron el aumento de la edad de retiro (pasando de 60 a 65 años) y el incremento de la cantidad de años de aporte para percibir la prestación.
- Flexibilización de los acuerdos sobre jornada laboral.⁶

Las consecuencias negativas en la economía de Portugal no tardaron en manifestarse. El PBI, que previo al ajuste se había expandido en 2010 un 1,9% anual, se contrajo en los siguientes 3 años. Lo mismo sucedió con el desempleo, que comenzó a incrementarse de manera acelerada, y que para 2013 se ubicó en torno al 16,5% de la población. Sin embargo, la peor parte se la llevaron los jóvenes, ya que el desempleo para ellos alcanzó un pico de 40,6% en febrero de 2013.

Más todavía, la caída de la actividad y el aumento del desempleo fueron acompañados de una mayor regresividad en la distribución de los ingresos. El índice Gini pasó de 0,337 en 2010 a 0,345 en 2012. Asimismo, en tan solo dos años el 1% más rico de la población incrementó su participación en el ingreso un 15%. Además según Eurostat, Portugal exhibió la peor dinámica de los países en la zona euro en los últimos años, convirtiéndolo en el país más desigual de la unión monetaria (en 2011 era el séptimo país más desigual).

Pero lo más impactante es que el programa de ajuste provocó un aumento del déficit fiscal (-4,9% del PBI en 2013) y de la deuda pública (129% del PBI en 2013), lo que a su vez se tradujo en un incremento de las primas de riesgo portuguesas, paradójicamente todo aquello que el programa pretendía revertir.

5. LAS CONSECUENCIAS DEL INGRESO A LA UNIÓN MONETARIA

A partir de la sección anterior queda claro que el ingreso de Portugal a la Unión Monetaria, particularmente a partir de 1993 cuando comienzan a implementarse las políticas económicas de convergencia, marcan un punto de inflexión en su patrón de crecimiento.

Si bien la liberalización financiera y la apertura económica permitieron mantener el ritmo de crecimiento de los años precedentes, el deterioro en la cuenta corriente y el incremento de la deuda privada lo hacían insostenible. La adopción de la moneda única profundizó estos desbalances, al tiempo que esto se vio reflejado en el ritmo de crecimiento de la economía, que comenzó a desacelerarse. Posteriormente, con el estallido de la crisis y el ajuste continuo al que se vio expuesta, la economía lusa pasó a contraerse de manera constante.

Este quiebre en la tendencia resulta evidente cuando se observa la tasa de cre-



SI PORTUGAL MANTIENE LA TENDENCIA CONTRACTIVA OBSERVADA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS, PARA 2018 TENDRÍA EL MISMO PRODUCTO QUE VEINTE AÑOS ATRÁS.

5. La reducción de gastos totalizó €5.200 M. (3% del PBI), €1.000 M. en 2012 (1% del PBI) y € 5.300 M. en 2013 (3% del PBI). Respecto a 2014, el gobierno prevé en su Presupuesto una disminución del gasto público de € 4.700 M (2,5% del PBI).

6. Toda la información del programa se encuentra disponible en: http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/portugal/index_en.htm

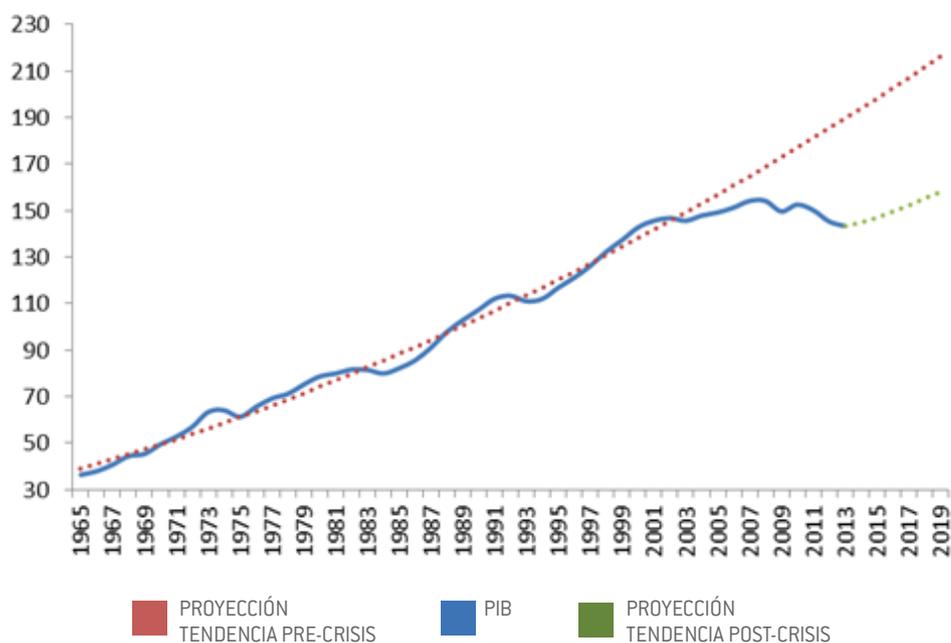
cimiento promedio de la economía para el período en cuestión (1999-2013): un magro 0,6% anual mientras que para el período 1950-1998 fue de 4,3% anual. Esto significa que, de haberse mantenido la tendencia anterior, Portugal hubiese crecido un 37% más. Además, si Portugal mantiene la tendencia contractiva observada en los últimos años, para 2018 tendría el mismo producto que *veinte años atrás*.

GRÁFICO 3

PIB

En miles de millones de USD, a precios de 1990

Fuente: *Elaboración propia en base a Maddison.*



Respecto a la estructura productiva, lo que se observa es que a partir del ingreso de Portugal a la ZE la participación en la industria continuó su senda contractiva, aunque cabe destacar que como se observa en el gráfico esta tendencia comienza a principios de la década de los '90, momento en el cual se adoptan las políticas de convergencia para la posterior unificación de la moneda. La explicación se debe principalmente a la fuerte apreciación cambiaria y a la apertura comercial observada a partir de la firma del Tratado de la Unión Europea, y en parte debido a la desindustrialización observada a nivel global en desmedro de los servicios.

Más específicamente, a pesar de la mayor tecnificación de las exportaciones industriales, la participación de la industria en el producto se redujo durante el período, al pasar de una participación de 18% en el producto en el año 2000 a 15,1% en 2008. La cuenta corriente se volvió permanentemente deficitaria y su mejora en los últimos años se explica principalmente por una caída en las importaciones, producto del fuerte retroceso en el nivel de actividad.



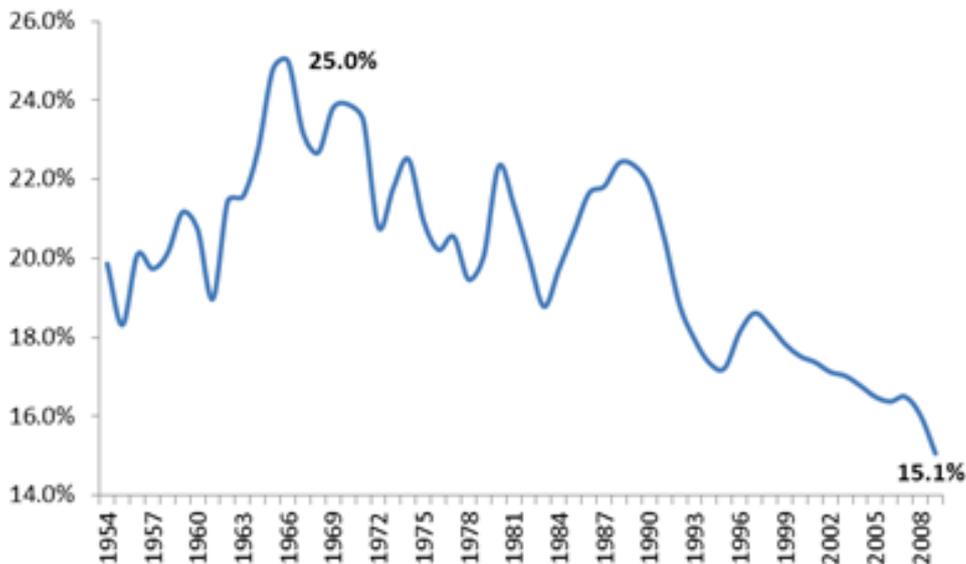
EL DESEMPLEO JUVENIL EN PORTUGAL ALCANZA DESDE HACE 5 AÑOS VALORES POR ENCIMA DEL 25%, LLEGANDO A CASI EL 40% DE LOS JÓVENES ACTIVOS EN 2013.

GRÁFICO 4

PARTICIPACIÓN DE LA INDUSTRIA

En % del PIB

Fuente: Elaboración propia en base al Banco de Portugal.



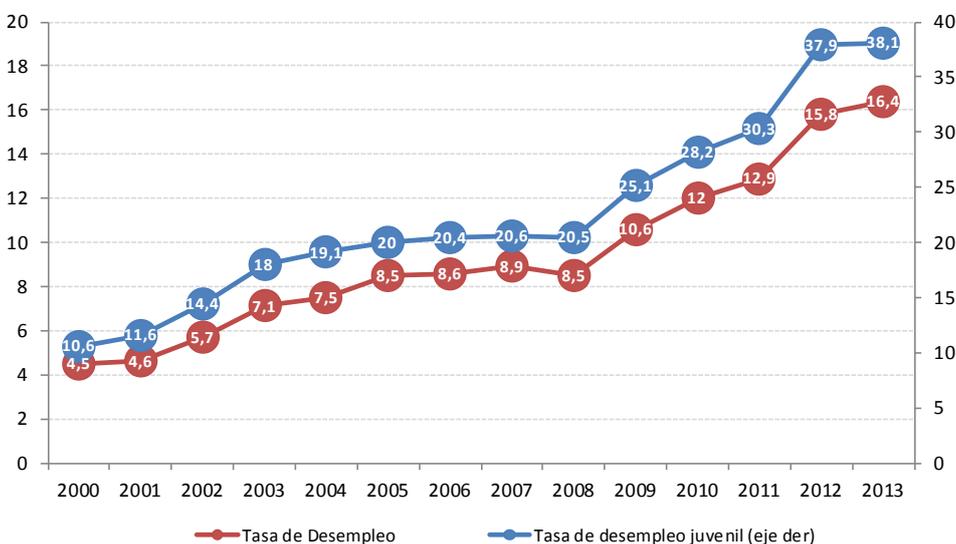
Las consecuencias sociales del fuerte incremento del desempleo que trajo aparejada la crisis han acarreado una nueva ola de emigración y sus consecuencias sobre el capital humano futuro aún no pueden ser predichas. Sin embargo, es claro que difícilmente pueda identificarse como país desarrollado uno en el cual el desempleo juvenil alcanza desde hace 5 años, valores por encima del 25%, y ha ido en aumento en los últimos dos años, llegando a alcanzar casi el 40% de los jóvenes activos en 2013. En tanto, el desempleo total también se encuentra en niveles sumamente elevados (16,4% para 2013).

GRÁFICO 5

TASA DE DESEMPLEO TOTAL Y JUVENIL PARA PORTUGAL

En % de la PEA

Fuente: Elaboración propia en base a Eurostat.



EN LOS ÚLTIMOS 20 AÑOS LA ESTRUCTURA PRODUCTIVA DE PORTUGAL SUFRÍO TRANSFORMACIONES QUE LLEVARON A QUE SU ECONOMÍA SE ENCUENTRE MÁS CERCA DE LOS PAÍSES SUBDESARROLLADOS QUE DE LOS DESARROLLADOS.

En suma, lo que se observa es que en los últimos 20 años la estructura productiva de Portugal sufrió diversas transformaciones (desindustrialización, menor diversificación exportadora, desregulación y flexibilización del mercado laboral.) que se profundizaron en los últimos años y que llevaron a que en la actualidad Portugal se encuentre más cerca de los países subdesarrollados que de los desarrollados.

6. CONCLUSIONES FINALES

Aun cuando Portugal es considerado un país desarrollado por los diversos organismos internacionales, sus indicadores de ingreso, educación y productividad se encontraban por debajo del promedio de la Unión Europea antes de 1986. Su estructura productiva distaba de ser lo que los teóricos del desarrollo identificaban como avanzada. No había habido grandes inversiones de infraestructura, ni de capital humano ni tecnológico. Su desarrollo hasta entonces se había basado en la evolución de una industria levemente protegida, a partir de inversión extranjera y con el apoyo no desdeñable del envío de remesas desde el exterior.

A partir de la incorporación a la Unión Europea, Portugal ingresó nuevamente al sendero del crecimiento acelerado. La participación de los asalariados en el ingreso creció, los ingresos reales crecieron y el desempleo bajó. Sin embargo, esto estuvo motorizado por un importante flujo de capitales, al tiempo que el balance comercial empeoraba. Portugal pasó de un grado de apertura comercial de 39% en 1986 a uno de 59,4% en 1999.

El crecimiento se detuvo a partir de la introducción del Euro, que no hizo más que acrecentar estas tendencias. El nivel de vida se sostuvo, gracias a un importante mercado de crédito, a la par que Portugal mantenía un sistema de protección social sólido.

A pesar de una primera fase de crecimiento acelerado, el deterioro de las condiciones estructurales podría identificarse entonces con los cambios acontecidos a partir del ingreso de Portugal a la Unión Europea. Estos cambios comenzaron a tener consecuencias sobre los indicadores de desarrollo a partir de las políticas de convergencias implementadas para unificar la moneda. El estallido de la última crisis internacional terminó de sacar a la luz los problemas estructurales de la nación portuguesa.

El sesgo hacia los sectores productores de servicios con menor valor agregado permitió sostener niveles de empleo y actividad aceptables, pero su crecimiento en la participación del producto bruto tiene estrecha relación con las condiciones que tuvo que aceptar Portugal para pertenecer a la Unión Europea, y difícilmente este sesgo se revierta.

Es complejo hablar de una reversión en los indicadores de desarrollo de un país. Sin embargo, la caída en el producto, la destrucción de la industria en los últimos 20 años y la reciente desregulación del sistema de protección social hacen pensar que el futuro de Portugal es incierto ■



LA CAÍDA EN EL PRODUCTO, LA DESTRUCCIÓN DE LA INDUSTRIA Y LA DESREGULACIÓN DEL SISTEMA DE PROTECCIÓN SOCIAL HACEN PENSAR QUE EL FUTURO DE PORTUGAL ES INCIERTO.

BIBLIOGRAFÍA

- » Andresen-Leitao, N. (2004). O Convidado inesperado: Portugal e a fundacao da EFTA, 1956-1960. *Análise Social*, vol. 39, no. 171.
- » Banco de Portugal (1996). Series longas para a economía portuguesa. Disponible en: <https://www.bportugal.pt/ptPT/Estatisticas/PublicacoesEstatisticas/SLEPort/Paginas/SeriesLongasEconomiaPortuguesaposIIGuerraMundial.aspx>
- » Bertuccio, E. Quiroga, L. y Telechea, J. M. (2011), En busca de las causas de la crisis europea, Nota Técnica No. 49, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación Argentina.
- » De Sousa, A. (1995). Os anos 60 da nossa economia. *Análise Social*, vol. 30, no. 133.
- » Duarte, A. Simoes, M. y Sousa Andrade, J. (2012). Convergence and growth: Portugal in the EU 1986-2010, *Estudos do GEMF*, vol. 1, no. 13.
- » Emerson, M. Gros, D. Italianer, A. Pisani-Ferry J. y Reichenbach, H. (1992). *One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*. Nueva York: Oxford University Press.
- » Hirschman, A. (1958). *The strategy of economic development*. New Haven: Yale University Press.
- » Lains, P. (2003). Catching up to the European core: Portuguese economic growth, 1910-1990. Instituto de Ciencias Sociais da Universidade de Lisboa.
- » Lains, P. y Santos Pereira, A. (2010). From an agrarian society to a knowledge economy: Portugal, 1950-2010. Universidad Carlos III de Madrid.
- » Lewis, A. (1954). *Economic development with unlimited supplies of labour*. *The Manchester School*, vol. 22, no. 2.
- » Mogrovejo Monasterios, R. J. (2010). Desarrollo: enfoques y dimensiones. Centro Boliviano de Estudios Multidisciplinarios (CEBEM), año 1, vol. 4.
- » Nielsen, L. (2011). Classifications of countries based on their level of development: How it is done and how it could be done. FMI, Documento de Trabajo no. 31/11.
- » Nurske, R. (1953). *Problems of capital formation in underdeveloped countries*. Nueva York: Oxford University Press.
- » PNUD (2013). Informe sobre desarrollo humano 2013. El ascenso del sur: progreso humano en un mundo diverso. Nueva York: Ediciones Naciones Unidas.
- » Rosenstein-Rodan, P.M. (1943). *Problems of industrialization of Eastern and South-Eastern Europe*. *Economic Journal*, vol. 53, no. 210.
- » Van Riet, A. (2010). Euro Area Fiscal Policies and the Crisis. European Central Bank. Occasional Paper Series, No.109.

INTENSIFICACIÓN TECNOLÓGICA EN ARGENTINA

LA EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES CON MAYOR NIVEL TECNOLÓGICO

1. INTRODUCCIÓN



En el año 2007 se creó en la República Argentina el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación productiva con el fin de promover la investigación, la aplicación, el financiamiento y la transferencia de los conocimientos científico-tecnológico al conjunto social.

Gracias a esta decisión política, comenzaron a desarrollarse proyectos de última tecnología, con el propósito no sólo de generar mayor independencia tecnológica, sino también de poder convertirse en exportador de alta tecnología hacia otros países de la región y del mundo.

Si bien no existe un consenso internacional respecto a la clasificación de bienes según su nivel tecnológico, cabe preguntarse cómo evolucionó durante los últimos años el rol del país como proveedor de tecnología, según algunas clasificaciones reconocidas internacionalmente, y determinar si existieron avances a partir de las políticas de Estado aplicadas.

En la sección II, se realiza una clasificación de los productos exportados por Argentina entre los años 1993-2012 agrupados según su nivel tecnológico, siguiendo la metodología adoptada por Sanjaya Lall, y se analiza la evolución de los distintos grupos, en especial las Manufacturas de Tecnología Alta, en dicho período. En la sección III se analiza la evolución de la industria automotriz en la Argentina y su participación en la producción automotriz mundial. En la sección IV se realiza, a manera de ejercicio, una clasificación de los productos exportados incorporando las exportaciones de automóviles en el grupo de tecnología alta, en sintonía con la International Standard Industrial Classification (ISIC), y se analiza la evolución de los distintos grupos. En la sección V se calcula el Índice de Especialización Tecnológica del país para el período 1993-2012 y su evolución a partir de la creación del Ministerio de Ciencia y Tecnología. Por último se presentan las conclusiones del trabajo y la bibliografía utilizadas en las secciones VI y VII.



EN 2007 SE CREÓ EL MINISTERIO DE CIENCIA, TECNOLOGÍA E INNOVACIÓN PRODUCTIVA CON EL FIN DE PROMOVER LA INVESTIGACIÓN, LA APLICACIÓN, EL FINANCIAMIENTO Y LA TRANSFERENCIA DE LOS CONOCIMIENTOS CIENTÍFICO-TECNOLÓGICO AL CONJUNTO SOCIAL.

(*) Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

2. LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

En 'The technological structure and performance of developing country manufactured exports, 1985-98', Oxford development studies, 28(3), 337-69, Sanjaya Lall clasifica a los productos de exportación en dos grandes rubros: Bienes primarios y Bienes industrializados, y dentro de este último grupo diferencia los bienes según: Manufacturas basadas en recursos naturales, Manufacturas de tecnología baja, Manufacturas de tecnología media y Manufacturas de tecnología alta. A continuación se detalla esta clasificación con sus respectivos ejemplos de productos de exportación:

CUADRO 1. CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN SEGÚN SU NIVEL TECNOLÓGICO

CATEGORÍA	EJEMPLO DE PRODUCTOS
A. BIENES PRIMARIOS	
	Fruta fresca, carne, arroz, cocoa, te, café, madera, carbón, cereales, granos, petróleo crudo, gas, minerales concentrados y chatarra
B. BIENES INDUSTRIALIZADOS	
I. MANUFACTURAS BASADAS EN RECURSOS NATURALES	Preparados de fruta y carnes, bebidas, productos de madera, aceites vegetales, Metales básicos (excepto acero), derivados del petróleo, cemento, piedras preciosas, vidrio.
II. MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA BAJA	Textiles, ropa, calzado, manufacturas de cuero, bolsos de viaje. Cerámica, estructuras simples de metal, muebles, joyería, juguetes, productos plásticos.
III. MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA MEDIA	Vehículos de pasajeros y sus partes, vehículos comerciales, motocicletas y sus partes. Fibras sintéticas, químicos y pinturas, fertilizantes, plásticos, hierro y acero, cañerías y tubos. Maquinaria y motores, máquinas industriales, bombas, barcos y relojes.
IV. MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA ALTA	Maquinas para procesamiento de datos, de telecomunicaciones, equipos televisión, y transistores, turbinas, equipos generadores de energía. Artículos farmacéuticos, aviones, instrumentos ópticos y de precisión, cámaras fotográficas.
C. OTRAS	
	Electricidad, películas cinematográficas, impresos, transacciones especiales, oro, monedas, animales (mascotas), obras de arte.

Fuente: Oxford development studies.

Como se observa en el cuadro 1, dentro de los bienes primarios se encuentran productos naturales sin ningún tipo de proceso como carne, granos, cereales, petróleo y minerales. Dentro de los bienes industrializados, se encuentran los productos derivados de recursos naturales con cierto grado de procesamiento pero sin aportes tecnológicos significantes como por ejemplo bebidas, aceites vegetales, derivados del petróleo y cemento. El resto de manufacturas industrializadas se dividen según su grado de tecnología aplicada para su producción, encontrándose por ejemplo dentro de los de tecnología baja la vestimenta, el calzado, muebles y juguetes; dentro de las manufacturas de tecnología media se encuentran por ejemplo los vehículos, las fibras sintéticas, hierro y acero y maquinarias; mientras que en las manufacturas de tecnología alta se encuentran por ejemplo las máquinas de procesamiento de datos, de telecomunicaciones, generadores de



HASTA 1993 SE OBSERVA UN SOSTENIDO AVANCE DE LA PARTICIPACIÓN DE LAS EXPORTACIONES INDUSTRIALIZADAS BASADAS EN RECURSOS NATURALES ALCANZANDO A REPRESENTAR EL 56% DE LAS EXPORTACIONES TOTALES EN 2003

energía, artículos farmacéuticos y cámaras fotográficas. Por último se agrega una clasificación adicional denominada Otras para bienes como por ejemplo obras de arte, películas y monedas de oro.

Acorde a esta clasificación, las exportaciones argentinas de manufacturas industrializadas basadas en recursos naturales lideran ampliamente las exportaciones totales durante todo el período, representando aproximadamente la mitad del total de bienes vendidos al mundo, seguidas por el grupo de Bienes primarios y las Manufacturas de Tecnología Media. Mientras que las manufacturas de tecnología baja y las manufacturas de tecnología alta se ubican por debajo del resto.

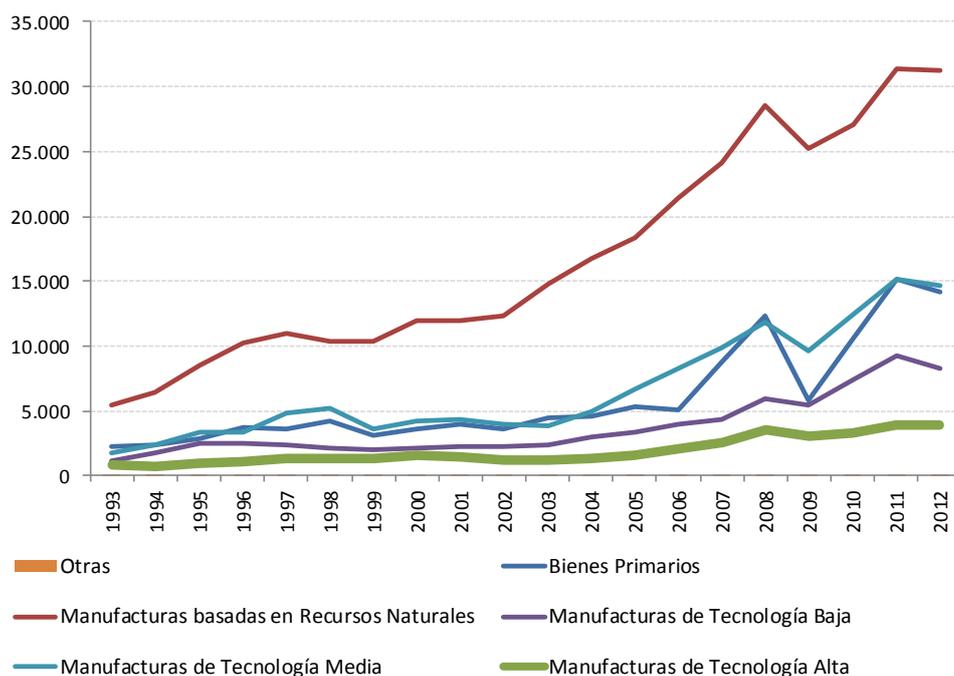
En el siguiente gráfico se observa la evolución de las exportaciones argentinas según su clasificación tecnológica.

GRÁFICO 1

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA.

En millones de dólares. 1993-2012

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.



Sin embargo, durante la primera mitad del período se observa un sostenido avance de la participación del rubro de manufacturas basadas en recursos naturales, alcanzando a representar el 56% de las exportaciones totales en 2003, año a partir del cual dicha participación comienza a descender, retrocediendo 13pp hasta representar el 43% de las exportaciones totales de 2012.

Este retroceso tiene como contrapartida principalmente el avance de la participación de las exportaciones de manufacturas de tecnología media, que entre 2003 y 2013 pasaron de representar el 15% de las exportaciones totales a representar el 20%. Esto se observa en el siguiente gráfico.



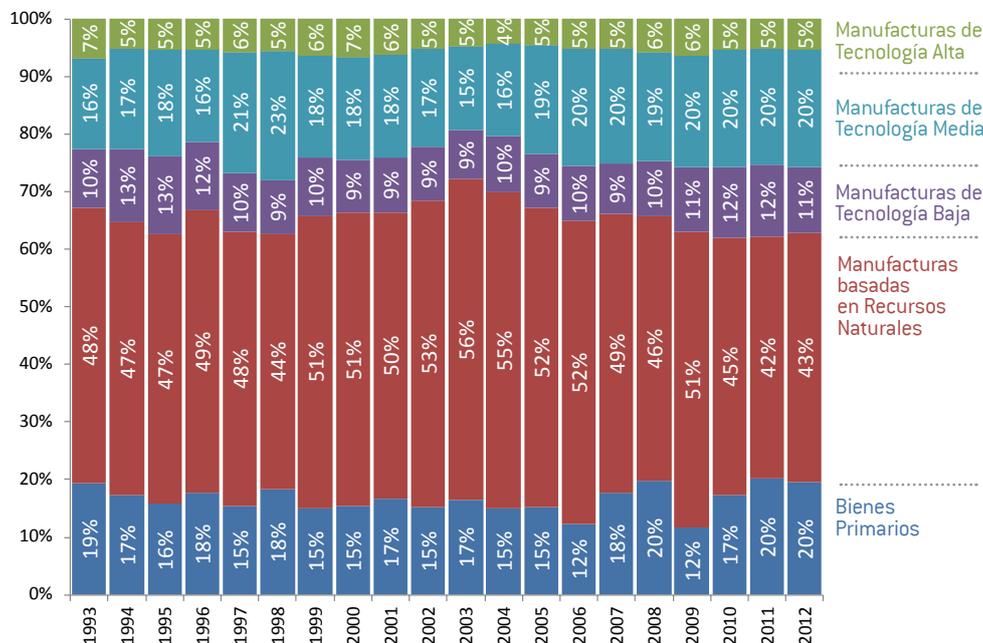
A PARTIR DE 2003 DICHA PARTICIPACIÓN RETROCEDE 13PP Y LA CONTRAPARTIDA ES EL AVANCE DE LAS EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA MEDIA.

GRÁFICO 2

EVOLUCIÓN DE LA COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

En porcentaje. 1993-2012

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.



Este avance de las manufacturas de tecnología media en la participación de las exportaciones totales se explica por el fuerte crecimiento del monto exportado de este rubro en el período de análisis, pasando de U\$S 1.792 millones en 1993 a U\$S 14.666 millones en 2012, lo que representa un aumento de 718%, convirtiéndose en el rubro que presenta el mayor dinamismo entre estos años.

El siguiente rubro con mayor dinamismo en el período analizado es el de manufacturas con tecnología baja, aumentando un 605% su monto importado entre 1993 (U\$S 1.174 millones) y 2012 (U\$S 8.273).

Si bien las manufacturas de tecnología alta fueron las que menor dinamismo presentaron en el período entero (a pesar de haber crecido un 405% y lograr exportaciones por U\$S 3.851 millones en 2012), si se compara la evolución de este grupo de bienes desde la creación del Ministerio de Ciencia y Tecnología con el resto de grupos, las exportaciones de alta tecnología pasan a ser el tercer grupo con mayor dinamismo.

Cabe mencionar que las exportaciones de manufacturas basadas en recursos naturales, que son las que mayor peso tienen en el total exportado, presentaron un dinamismo similar a las manufacturas de tecnología alta, aumentando un 477% entre 1993 y 2012, tal como se observa en el gráfico 3.



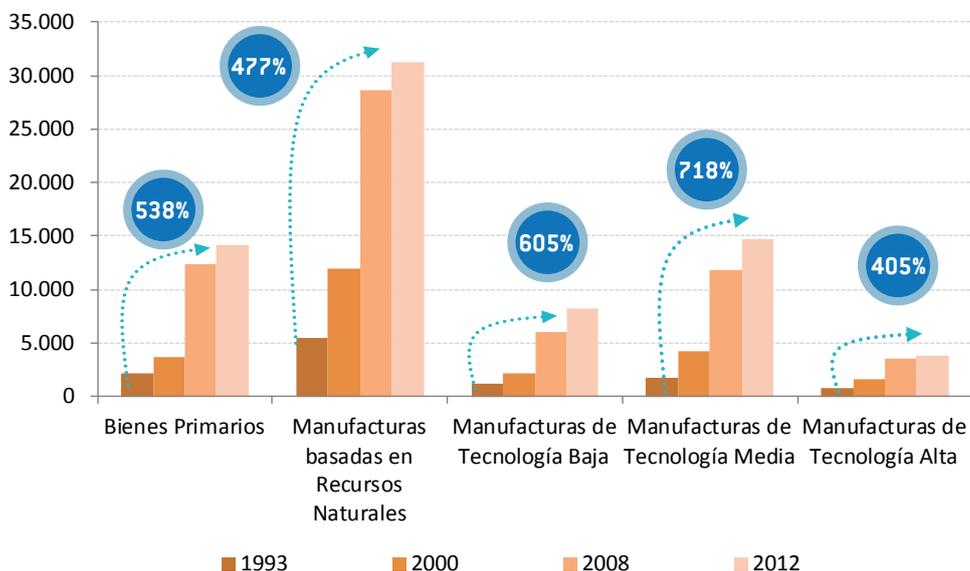
LAS EXPORTACIONES DE MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA MEDIA PASARON ENTRE 2003 Y 2013 DE 15% AL 20% DE LAS EXPORTACIONES TOTALES.

GRÁFICO 3

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

En millones de dólares. 1993-2012

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.



SÓLO CUARENTA PAÍSES TIENEN LAS CAPACIDADES TECNOLÓGICAS NECESARIAS PARA FABRICAR AUTOMÓVILES. ARGENTINA PRODUCE EL 1% DEL TOTAL MUNDIAL, POR ENCIMA DE ITALIA, AUSTRALIA, SUECIA, AUSTRIA, HOLANDA Y FINLANDIA.

3. LAS EXPORTACIONES DE AUTOMÓVILES EN ARGENTINA

En los últimos años, la industria automotriz argentina vivió un fuerte y sostenido crecimiento, batiendo records de producción que alcanzó un pico de 830.000 vehículos en el año 2011. Aproximadamente la mitad de la producción se destinó para abastecer el creciente mercado interno, que llegó a un record de patentamientos mayor a las 950.000 unidades en 2013, mientras que la otra mitad se destinó para abastecer al mercado regional, principalmente el de Brasil, superando los 500.000 automóviles exportados en 2011.

En sólo siete años, de 2004 a 2011, las exportaciones de automóviles aumentaron un 247%, incrementando su participación en los mercados internos de países limítrofes, como el de Brasil donde actualmente los automóviles producidos en Argentina representan el 10% de los patentamientos brasileros. Si bien los automóviles son bienes que se adquieren en todas partes del mundo y su producción mundial anual supera las 80 millones de unidades, son relativamente pocos los países capaces de producirlos.

Sólo cuarenta países integran este grupo con las capacidades tecnológicas necesarias para fabricar automóviles y Argentina se encuentra en la mitad de este ranking, produciendo el 1% del total mundial, por encima de países desarrollados como Italia, Australia, Suecia, Austria, Holanda y Finlandia.

CUADRO 2. PRODUCCIÓN MUNDIAL DE AUTOMÓVILES

PUESTO	PAÍS	AUTOS	VEHICULOS COMERCIALES	TOTAL	PORCENTAJE
1	China	14.485.326	3.933.550	18.418.876	23,0%
2	USA	2.966.133	5.687.427	8.653.560	10,8%
3	Japón	7.158.525	1.240.129	8.398.654	10,5%
4	Alemania	5.871.918	439.400	6.311.318	7,9%
5	Corea del Sur	4.221.617	435.477	4.657.094	5,8%
6	India	3.038.332	888.185	3.926.517	4,9%
7	Brasil	2.534.534	871.616	3.406.150	4,3%
8	México	1.657.080	1.022.957	2.680.037	3,4%
9	España	1.819.453	534.229	2.353.682	2,9%
10	Francia	1.931.030	311.898	2.242.928	2,8%
11	Canada	990.483	1.144.410	2.134.893	2,7%
12	Rusia	1.738.163	249.873	1.988.036	2,5%
13	Irán	1.413.276	235.229	1.648.505	2,1%
14	Reino Unido	1.343.810	120.189	1.463.999	1,8%
15	Tailandia	537.987	919.811	1.457.798	1,8%
16	República Checa	1.191.968	7.866	1.199.834	1,5%
17	Turquía	639.734	549.397	1.189.131	1,5%
18	Indonesia	561.863	276.085	837.948	1,0%
19	Polonia	722.285	108.346	830.631	1,0%
20	Argentina	577.233	252.925	830.158	1,0%
	Resto	4.849.288	995.295	5.844.583	7,3%

En unidades. Año 2011.

Fuente: Elaboración propia en base a OICA.

Como vimos en la sección anterior, la clasificación tecnológica de las exportaciones que propone Sanjaya Lall clasifica a los automóviles dentro del grupo de manufacturas de tecnología media. Sin embargo, existen otras clasificaciones tecnológicas que se diferencian levemente de la propuesta por Sanjaya Lall. Así, según la clasificación industrial internacional estándar (ISIC, por sus siglas en inglés), la producción de automóviles se ubica dentro del grupo de manufacturas de tecnología media-alta.

En la siguiente sección se analiza la evolución de las exportaciones clasificando los automóviles dentro del grupo de manufacturas de tecnología alta.

4. LAS EXPORTACIONES DE AUTOMÓVILES DENTRO DEL GRUPO DE ALTO NIVEL TECNOLÓGICO

Según la International Standar Industrial Classification (ISIC), la producción de automóviles debe ubicarse dentro de la producción industrial de tecnología Media-alta. Es por esto que se propone realizar el mismo análisis que en el capítulo anterior pero clasificando a las exportaciones de automóviles dentro del grupo de manufacturas de tecnología alta y comparar los resultados obtenidos de ambos análisis.



SEGÚN LA INTERNATIONAL STANDARD INDUSTRIAL CLASSIFICATION (ISIC), LA PRODUCCIÓN DE AUTOMÓVILES DEBE UBICARSE DENTRO DE LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE TECNOLOGÍA MEDIA-ALTA.

CUADRO 3. CLASIFICACIÓN DE PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN SEGÚN SU NIVEL TECNOLÓGICO, UBICANDO A LAS EXPORTACIONES DE AUTOMÓVILES DENTRO DEL GRUPO DE MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA ALTA.

CATEGORÍA	EJEMPLO DE PRODUCTOS
A. BIENES PRIMARIOS	
	Fruta fresca, carne, arroz, cocoa, te, café, madera, carbón, cereales, granos, petróleo crudo, gas, minerales concentrados y chatarra
B. BIENES INDUSTRIALIZADOS	
I. MANUFACTURAS BASADAS EN RECURSOS NATURALES	Preparados de fruta y carnes, bebidas, productos de madera, aceites vegetales, Metales básicos (excepto acero), derivados del petróleo, cemento, piedras preciosas, vidrio.
II. MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA BAJA	Textiles, ropa, calzado, manufacturas de cuero, bolsos de viaje. Cerámica, estructuras simples de metal, muebles, joyería, juguetes, productos plásticos.
III. MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA MEDIA	Vehículos de pasajeros y sus partes, vehículos comerciales, motocicletas y sus partes. Fibras sintéticas, químicos y pinturas, fertilizantes, plásticos, hierro y acero, cañerías y tubos. Maquinaria y motores, máquinas industriales, bombas, barcos y relojes.
IV. MANUFACTURAS DE TECNOLOGÍA ALTA	Maquinas para procesamiento de datos, de telecomunicaciones, equipos televisión, y transistores, turbinas, equipos generadores de energía. Artículos farmacéuticos, aviones, instrumentos ópticos y de precisión, cámaras fotográficas.
C. OTRAS	
	Electricidad, películas cinematográficas, impresos, transacciones especiales, oro, monedas, animales (mascotas), obras de arte.

Fuente: Elaboración propia en base a Oxford development studies y ISIC.

Dada esta modificación en la clasificación de las exportaciones de automóviles y vehículos, las manufacturas de tecnología alta pasarían en 2012 a ser el tercer rubro en orden de importancia, alcanzando un monto exportado de U\$S 13.408 millones, ubicándose levemente por debajo de las exportaciones de bienes primarios.



SI LA EXPORTACIÓN DE AUTOMÓVILES SE CONSIDERA TECNOLOGÍA ALTA, EN 2012 ARGENTINA EXPORTÓ U\$S 13.408 MILLONES, VALOR SOLO LEVEMENTE INFERIOR AL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES PRIMARIOS.

GRÁFICO 4

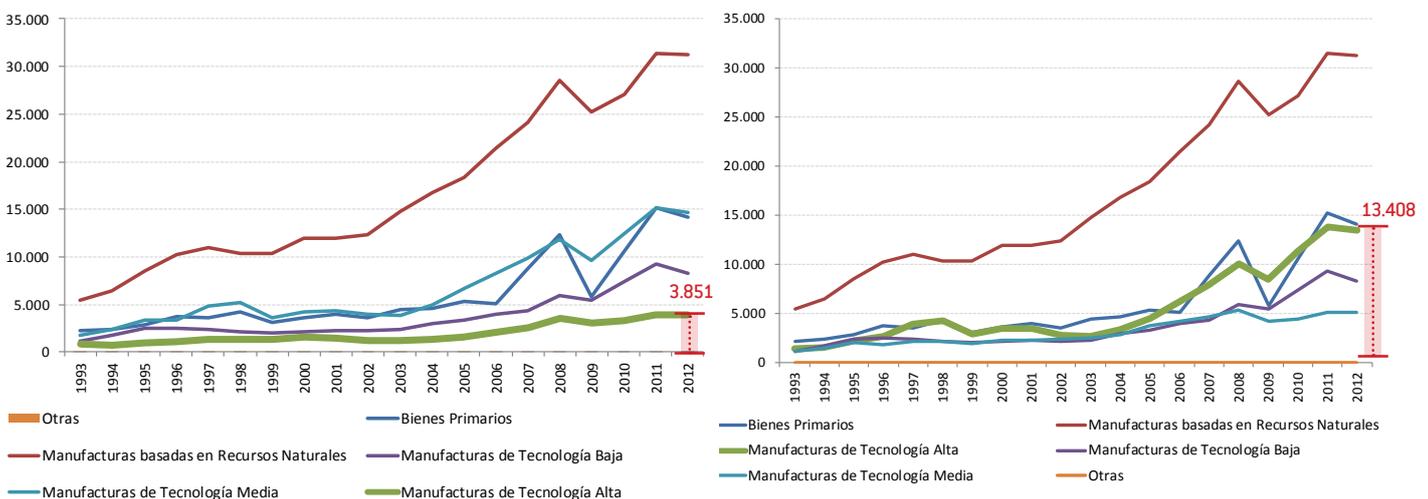
EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

En millones de dólares. 1993-2012.

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.

SECTOR AUTOMOTRIZ COMO TECNOLOGÍA MEDIA

SECTOR AUTOMOTRIZ COMO TECNOLOGÍA ALTA



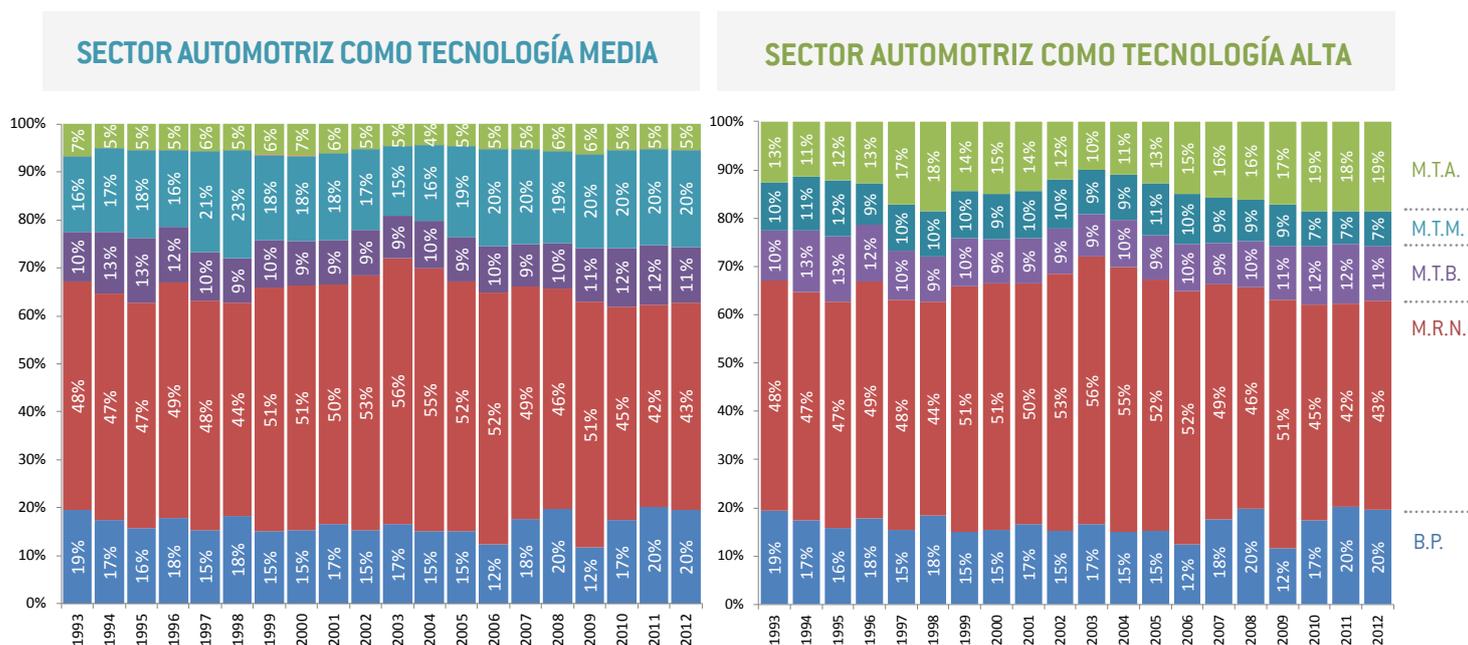
Al incorporar a las exportaciones de automóviles dentro de las exportaciones de tecnología alta, este grupo representa el 19% de las exportaciones totales de 2012, mostrando un fuerte avance en la participación desde 2003, cuando abarcaba sólo el 10%. Es decir que en los últimos diez años la participación de las exportaciones de tecnología alta en las exportaciones totales argentinas se duplicó.

GRÁFICO 5

EVOLUCIÓN DE LA COMPOSICIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

En porcentaje. 1993-2012

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.



Tomando las exportaciones de automóviles como tecnología alta, este grupo se convierte en el de mayor dinamismo dentro de las exportaciones totales en todo el período de análisis. El crecimiento de las exportaciones de este grupo llega al 840% entre 1993 y 2012, ubicándose por encima de las manufacturas de tecnología baja y bienes primarios.

CUADRO 4. EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

SECTOR AUTOMOTRIZ COMO TECNOLOGÍA MEDIA

GRUPOS DE PRODUCTOS	1993	2012	VARIACIÓN
Manufacturas de Tecnología Media	1.792	14.666	718%
Manufacturas de Tecnología Baja	1.174	8.273	605%
Bienes Primarios	2.210	14.102	538%
Manufacturas basadas en Recursos Naturales	5.413	31.216	477%
Manufacturas de Tecnología Alta	763	3.851	405%

SECTOR AUTOMOTRIZ COMO TECNOLOGÍA ALTA

GRUPOS DE PRODUCTOS	1993	2012	VARIACIÓN
Manufacturas de Tecnología Alta	1.427	13.408	840%
Manufacturas de Tecnología Baja	1.174	8.273	605%
Bienes Primarios	2.210	14.102	538%
Manufacturas basadas en Recursos Naturales	5.413	31.216	477%
Manufacturas de Tecnología Media	1.129	5.109	353%

En millones de dólares y en porcentaje. 1993-2012.

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.

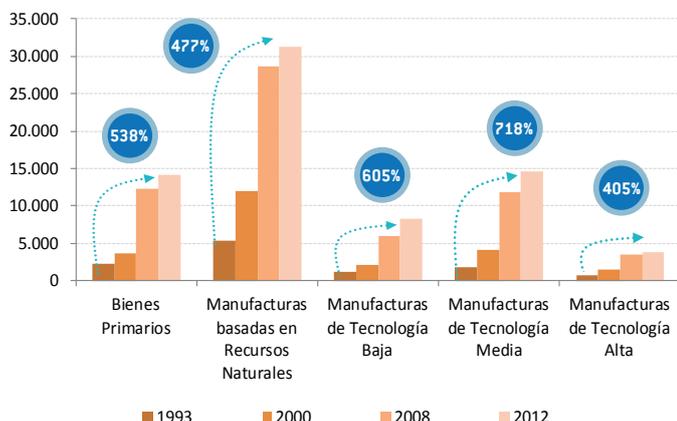
GRÁFICO 6

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES ARGENTINAS SEGÚN CLASIFICACIÓN TECNOLÓGICA

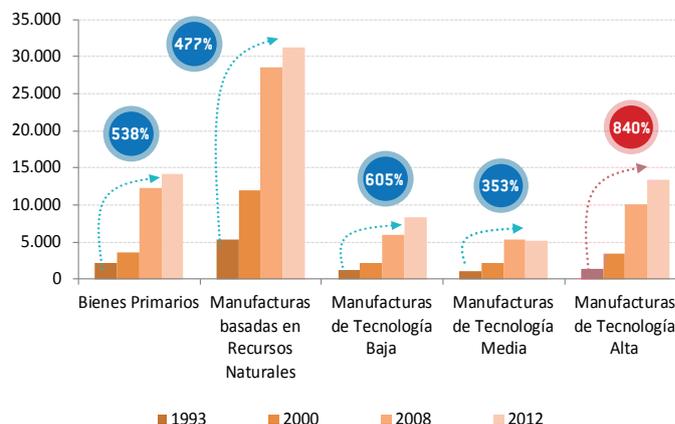
En millones de dólares. 1993-2012

Fuente: Elaboración propia en base a Comtrade.

SECTOR AUTOMOTRIZ COMO TECNOLOGÍA MEDIA



SECTOR AUTOMOTRIZ COMO TECNOLOGÍA ALTA



5. ÍNDICE DE ESPECIALIZACIÓN TECNOLÓGICA DE EXPORTACIONES

La CEPAL ha creado el Índice de Especialización Tecnológica (IET) para evaluar la intensidad tecnológica de un país o de un grupo de países y describir cuánto adapta un país o región su estructura productiva y comercial a los cambios en las modalidades del comercio mundial de productos de mayor y menor contenido tecnológico.

El Índice de especialización tecnológica permite determinar la relación de las exportaciones de alta tecnología respecto de las exportaciones totales de un país y analizar su evolución a lo largo del tiempo para observar si la producción y venta al mercado externo de bienes tecnológicos se intensificó o si se debilitó.

Como se mencionó anteriormente, la participación de las exportaciones de alta tecnología, tomando a la industria automotriz como parte de este grupo, a partir de 2003 mostró un fuerte avance dentro de las exportaciones totales del país, abarcando un 20% del total exportado en 2012.

Cabe mencionar que el Índice de especialización tecnológica del país es de 12%, lo cual ubica al país varios puntos por encima de la media latinoamericana.

Este aumento coincide con un avance de la participación de las exportaciones argentinas en las exportaciones mundiales que, si bien es relativamente bajo, paso de 0,30% en 1993 a 0,41% en 2011.

En el siguiente gráfico se muestra la evolución del Índice de especialización tecnológica de las exportaciones argentinas a través de los años analizados y su participación dentro de las exportaciones totales mundiales.



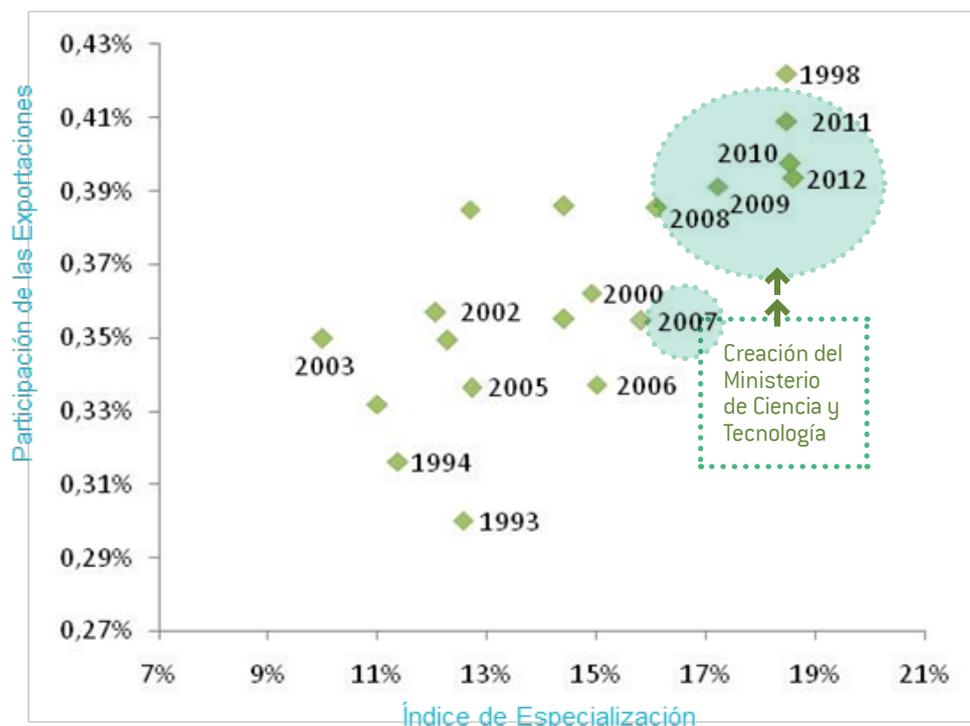
EL ÍNDICE DE ESPECIALIZACIÓN TECNOLÓGICA DEL PAÍS ES DE 12%, LO QUE LO UBICA VARIOS PUNTOS POR ENCIMA DE LA MEDIA LATINOAMERICANA.

GRÁFICO 7

ÍNDICE DE ESPECIALIZACIÓN TECNOLÓGICA ARGENTINO Y PARTICIPACIÓN EN LAS EXPORTACIONES MUNDIALES

En porcentaje. 1993-2012

Fuente: *Elaboración propia en base a Comtrade.*



Como se observa, el año 1993 se ubica en la parte inferior del gráfico, denotando el peor nivel de participación de las exportaciones argentinas dentro del total mundial, mientras que el año 2003 se encuentra en la parte izquierda del gráfico, lo cual expone el bajo nivel de especialización tecnológica de las exportaciones.

A partir de 2003, tanto el índice de especialización tecnológica como la participación en las exportaciones mundiales comienzan a mostrar mejores resultados, desplazándose hacia la derecha y hacia arriba en el gráfico.

Desde 2007 en adelante, año en el cual se creó el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación productiva, se observa un salto importante, ubicándose los años 2008, 2009, 2010 y 2011 en el ángulo superior derecho.

Cabe mencionar que en el año 1998 hubo una fuerte caída del valor de los commodities como consecuencia del abrupto freno de la actividad financiera en el mundo por el estallido de la crisis asiática. Esto derivó en un retroceso del valor exportado de manufacturas de bienes basados en recursos naturales, que cayeron un 6,2% en dicho año, lo cual aumentó la participación de las manufacturas de alta tecnología en las exportaciones totales, derivando en un fuerte aumento del índice de especialización tecnológica. (Sin que esto represente un crecimiento sustancial de los montos exportados de dichos bienes, de hecho las exportaciones de alta tecnología tuvieron el menor crecimiento en este año desde el comienzo del período de análisis).



DESDE 2007, AÑO EN EL CUAL SE CREÓ EL MINISTERIO DE CIENCIA, TECNOLOGÍA E INNOVACIÓN PRODUCTIVA, SE OBSERVA UN SALTO IMPORTANTE ÍNDICE DE ESPECIALIZACIÓN TECNOLÓGICA.

6. CONCLUSIONES FINALES

A lo largo del presente documento se analizó la evolución de las exportaciones argentinas a partir de su nivel tecnológico, siguiendo una de las clasificaciones propuestas por Sanjaya Lall y comparando los resultados con una hipotética clasificación en la cual el sector automotriz es incluido dentro del grupo de las exportaciones de tecnología alta.

En ambos casos, las exportaciones de tecnología alta muestran un fuerte crecimiento, aunque en el caso de incorporar las exportaciones de automóviles como tecnología alta este grupo muestra un dinamismo muy superior al del resto, convirtiéndose en el tercer grupo en nivel de importancia dentro de las exportaciones totales, detrás de las manufacturas basadas en recursos naturales y de los bienes primarios y el primero en expansión, medida en dólares. Este fuerte aumento derivó en un avance en la participación de las exportaciones de tecnología alta dentro del total de exportaciones, llegando a representar el 20% en 2012.

A partir de los datos de exportación clasificados según nivel tecnológico es posible calcular el Índice de Especialización Tecnológica que determina la mayor o menor intensificación en tecnología de las exportaciones de un país. Según este índice, a partir de 2003 se observa una sostenida intensificación tecnológica en el país, profundizándose desde 2007 en adelante, coincidiendo con la decisión de crear el Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación productiva.

Es por esto que se puede concluir que las decisiones políticas que tendieron a dirigir y profundizar las acciones en investigación, financiación, aplicación y producción de tecnología han mostrado resultados muy positivos, ubicando al país por sobre la media de la región en materia de bienes tecnológicos y reafirmando un sendero de mejora tecnológica en las exportaciones año a año ■



LAS DECISIONES DESTINADAS A PROFUNDIZAR LA INVESTIGACIÓN, FINANCIACIÓN, APLICACIÓN Y PRODUCCIÓN DE TECNOLOGÍA HAN MOSTRADO RESULTADOS MUY POSITIVOS, UBICANDO AL PAÍS POR SOBRE LA MEDIA DE LA REGIÓN EN MATERIA DE BIENES TECNOLÓGICOS.

BIBLIOGRAFÍA

- » Estadísticas de exportaciones mundiales, UN Comtrade Database, 2012.
- » Estadísticas de producción mundial de automóviles, Organisation Internationale des Constructeurs d'Automobiles (OICA), 2012.
- » Índice de Especialización Tecnológica, Desarrollo Industrial y Tecnológico, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2006.
- » Sanjaya Lall , 'The technological structure and performance of developing country manufactured exports, 1985-98', Oxford development studies, 2000.

YPF: RECUPERACIÓN DE LA SOBERANÍA ENERGÉTICA

1. INTRODUCCIÓN



La gestión privada de YPF en manos de la empresa española REPSOL provocó el deterioro de sus indicadores productivos y de inversión, lo que llevó finalmente a la pérdida del autoabastecimiento con consecuencias negativas no solamente sobre el sector petrolero nacional sino también a nivel macroeconómico. A partir de abril de 2012 se recuperó la gestión de la empresa para el Estado Nacional con el propósito de revertir esta situación.

En el presente trabajo se evalúan las consecuencias de la privatización en materia de producción y los primeros resultados y perspectivas de la gestión estatal. En la siguiente sección se describen los resultados principales en términos de producción e inversión tras la nacionalización de YPF. La tercera última sección presenta algunas implicancias macroeconómicas y las conclusiones. Finalmente, en un anexo se describe el plan de estímulo a la producción de gas natural.

2. LA RECUPERACIÓN DE YPF Y SUS RESULTADOS

La secuencia de la recuperación de YPF se inició el 16 de abril de 2012, con el anuncio de la Presidenta Cristina Fernández de Kirchner del envío al Congreso del proyecto de recuperación de YPF. En mayo de 2012 el parlamento nacional aprueba el proyecto de ley enviado por el Poder Ejecutivo para la nacionalización del 51% de las acciones de Repsol en YPF.

Las decisiones para recomponer la matriz energética no se hicieron esperar. En agosto de 2012 se presenta el nuevo Plan Estratégico 2013-2017, con un objetivo de inversión de 37.200 millones de dólares para incrementar 32% la producción de petróleo y gas y 37% la producción de naftas y derivados, generando 10.000 nuevos puestos de trabajo.



LA GESTIÓN PRIVADA DE YPF EN MANOS DE REPSOL LLEVÓ A LA PÉRDIDA DEL AUTOABASTECIMIENTO. EN 2012 SE NACIONALIZAN EL 51% DE LAS ACCIONES DE REPSOL EN YPF.

(*) Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

La nacionalización generó diferencias entre REPSOL y el Estado Nacional por la compensación a pagar por ella. Sin embargo, en febrero de 2014 se alcanza un rápido acuerdo entre Repsol y el Estado Nacional respecto a la compensación por la expropiación del 51% del paquete accionario de la compañía en YPF, la cual se materializó mediante la emisión de un conjunto de bonos por valor nominal de 5.000 millones de dólares. El total de bonos está compuesto por: Bonar X (US\$ 500 millones), Discount 33 (US\$ 1.250 millones) y Bonar 2024 (US\$ 3.250).

Los planes energéticos no se limitaron a restablecer únicamente el funcionamiento de la compañía tal como estaba, sino que incluyeron un agresivo plan de inversiones. En julio de 2013 se firma un acuerdo con la compañía Chevron para explorar y producir hidrocarburos no convencionales en el país, con una inversión inicial de U\$S 1.240 millones. Y en agosto de 2014 se firma un acuerdo con la compañía Petrobras para explorar y producir hidrocarburos no convencionales en el país, con una inversión de U\$S 550 millones.

Estas medidas tuvieron por consecuencia un cambio manifiesto en la producción de YPF, y también la actividad exploratoria. Además, se observaron avances significativos en la explotación del yacimiento Vaca Muerta.

2.1 EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO, GAS Y DERIVADOS

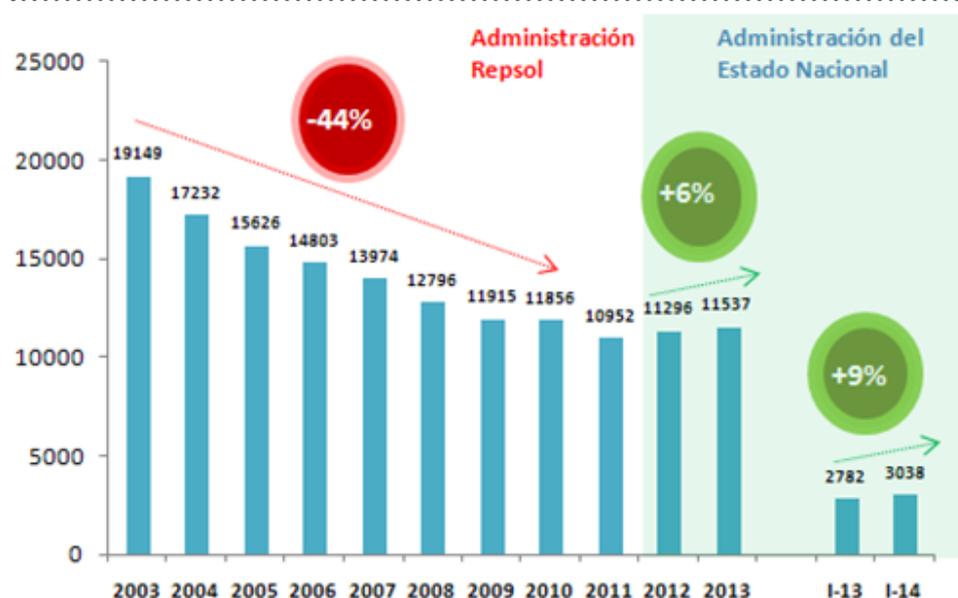
La producción anual de petróleo de YPF durante la administración de Repsol cayó 44% entre 2003 y 2011. A partir de la nacionalización, la producción aumentó un 6% y en el primer trimestre de 2014 se observó un crecimiento del 9% anual.

GRÁFICO 1

PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO CRUDO

Miles de metros cúbicos

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



LA PRODUCCIÓN ANUAL DE PETRÓLEO DE YPF CAYÓ 44% ENTRE 2003 Y 2011. A PARTIR DE LA NACIONALIZACIÓN, LA PRODUCCIÓN AUMENTÓ UN 6%.

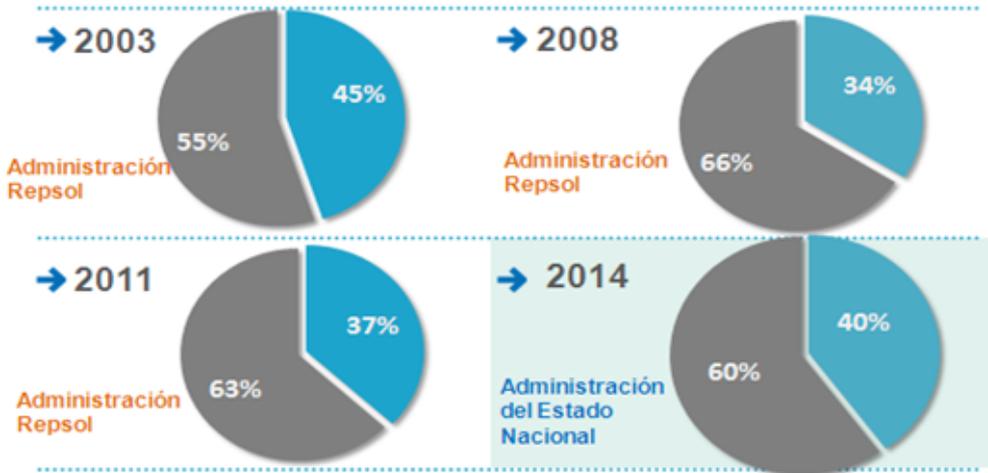
Durante la administración de Repsol, YPF perdió 8 puntos porcentuales (p.p.) en la participación de la producción de petróleo. A partir de la nacionalización de la empresa en 2012, esta tendencia se revirtió, recuperando 3 p.p. y representando en la actualidad el 40% de la producción total de petróleo.

GRÁFICO 2

PARTICIPACIÓN DE YPF EN LA PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO

2014*: Datos al primer trimestre.

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



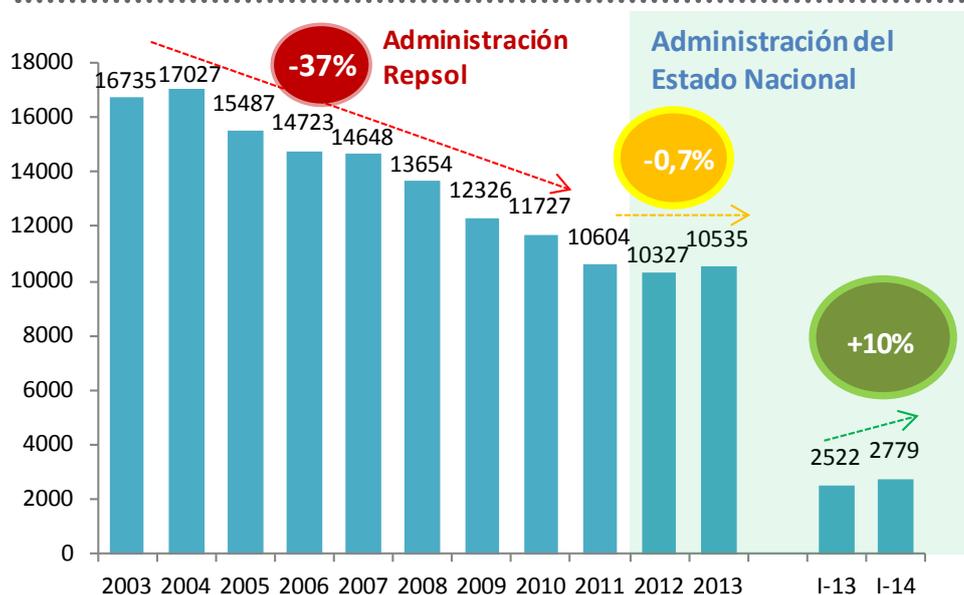
En materia de gas la producción anual de YPF durante la administración de Repsol cayó 37% entre 2003 y 2011. A partir de la nacionalización, la producción frenó su caída y en el primer trimestre de 2014 se observó un crecimiento del 10% anual.

GRÁFICO 3

PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL

Millones de metros cúbicos

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



LA PRODUCCIÓN ANUAL DE GAS DE YPF CAYÓ 37% ENTRE 2003 Y 2011. A PARTIR DE LA NACIONALIZACIÓN, LA PRODUCCIÓN FRENÓ SU CAÍDA Y EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2014 CRECIÓ 10% ANUAL.

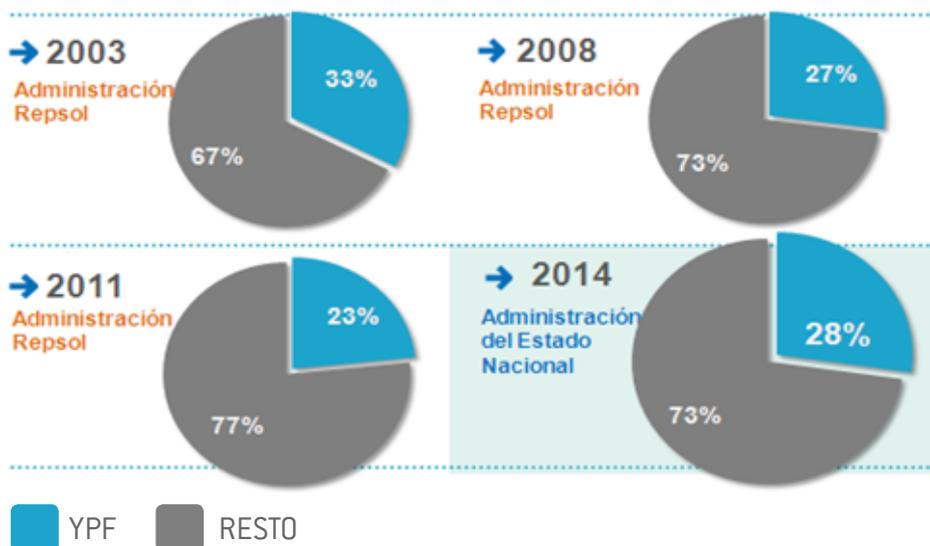
Durante la administración de Repsol, YPF perdió 10 p.p. en la participación del mercado de gas, pero a partir de 2012, y al igual que con lo sucedido con el petróleo, esta tendencia se revirtió recuperando 5 p.p., con lo cual la participación de la empresa en el mercado de gas es ahora del 28%.

GRÁFICO 4

PARTICIPACIÓN DE YPF EN LA PRODUCCIÓN DE GAS

2014*: Datos al primer trimestre.

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



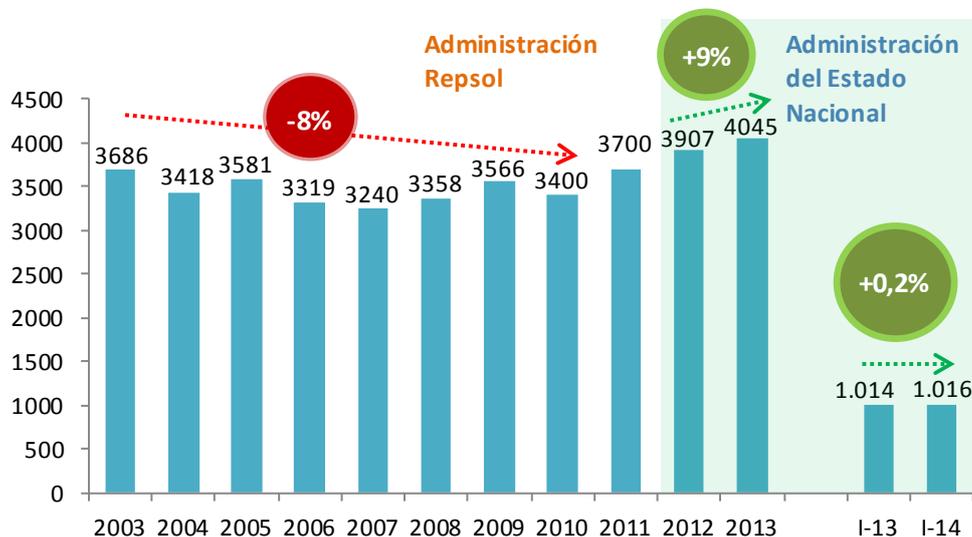
Por su parte, la producción anual de naftas de YPF durante la administración de Repsol cayó 8% entre 2003 y 2010. A partir de la nacionalización, la producción aumentó un 9% y en el primer trimestre de 2014 se observó un leve crecimiento del 0,2% anual.

GRÁFICO 5

PRODUCCIÓN DE NAFTAS

Miles de metros cúbicos

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



LA PRODUCCIÓN ANUAL DE NAFTAS DE YPF CAYÓ 8% ENTRE 2003 Y 2010. A PARTIR DE LA NACIONALIZACIÓN, LA PRODUCCIÓN AUMENTÓ UN 9%.

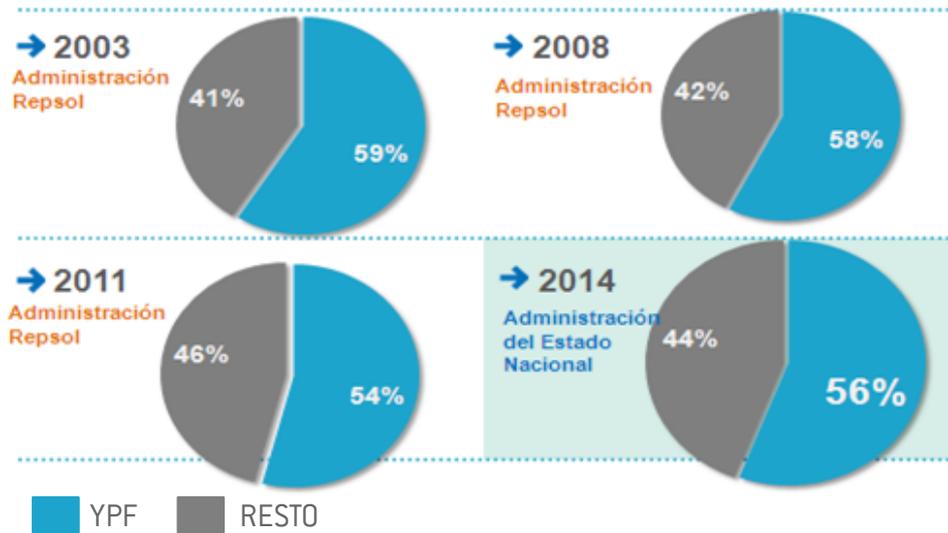
Durante la administración de Repsol, YPF perdió 5 p.p. en la participación del mercado de naftas. A partir de la nacionalización de la empresa en 2012, esta tendencia se revirtió, recuperando 2 p.p. y representando en la actualidad el 56% de la producción total de naftas.

GRÁFICO 6

PARTICIPACIÓN DE YPF EN EL MERCADO DE NAFTAS

2014*: Datos al primer trimestre.

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



ENTRE LOS AÑOS 2009 Y 2011 SE PERFORARON EN PROMEDIO 10 POZOS EXPLORATORIOS POR AÑO. ENTRE 2012 Y 2013 SE EXPLORARON EN PROMEDIO 28 POZOS POR AÑO, UN 180% MÁS.

2.2 ACTIVIDAD EXPLORATORIA Y PERFORACIÓN DE POZOS

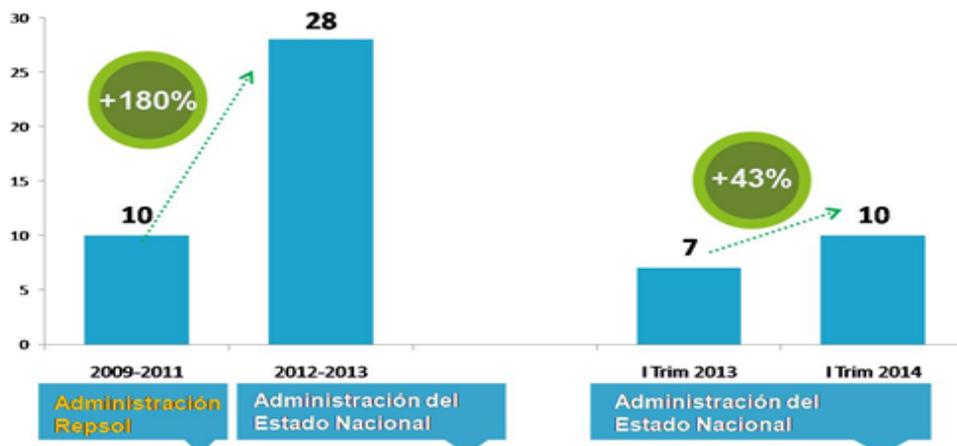
El aumento de la producción de petróleo y gas es consecuencia de los mayores esfuerzos realizados a partir de 2012 en materia de exploración y de perforación de nuevos pozos productivos. Entre los años 2009 y 2011 bajo la administración de Repsol se perforó en promedio sólo 10 pozos exploratorios por año. Luego de la nacionalización, entre 2012 y 2013 se exploraron en promedio 28 pozos por año, un 180% más. En los primeros 3 meses de 2014, la exploración de pozos creció un 43% respecto de igual período de 2013.

GRÁFICO 7

EXPLORACIÓN DE POZOS

En promedio de pozos por año

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



Como consecuencia de la mayor actividad exploratoria se incrementó el descubrimiento de nuevos yacimientos, a razón de uno cada 45 días. El cuadro siguiente ilustra el cronograma:

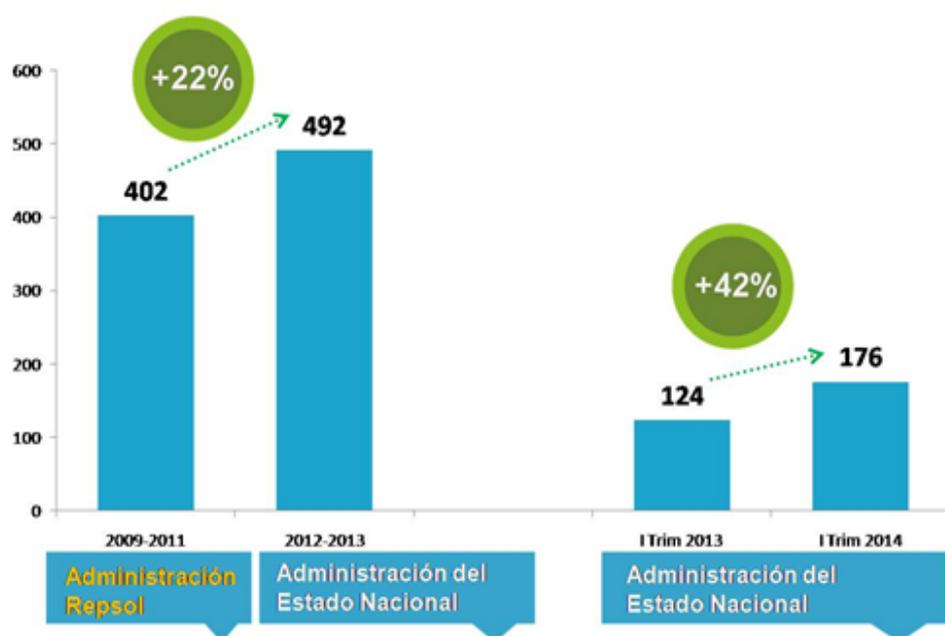
Entre los años 2009 y 2011 bajo la administración de Repsol se explotaron en promedio 402 pozos por año. Luego de la nacionalización, entre 2012 y 2013 se explotaron en promedio 492 pozos por año, un 22% más. En los primeros 3 meses de 2014, la explotación de pozos creció un 42% respecto de igual período de 2013.

GRÁFICO 8

POZOS EN EXPLOTACIÓN

En promedio de pozos por año

Fuente: Secretaría de Energía – MINPLAN.



ENTRE LOS AÑOS 2009 Y 2011 SE EXPLOTARON EN PROMEDIO 402 POZOS POR AÑO. ENTRE 2012 Y 2013 SE EXPLOTARON EN PROMEDIO 492 POZOS POR AÑO, UN 22% MÁS.

3. CONCLUSIONES FINALES

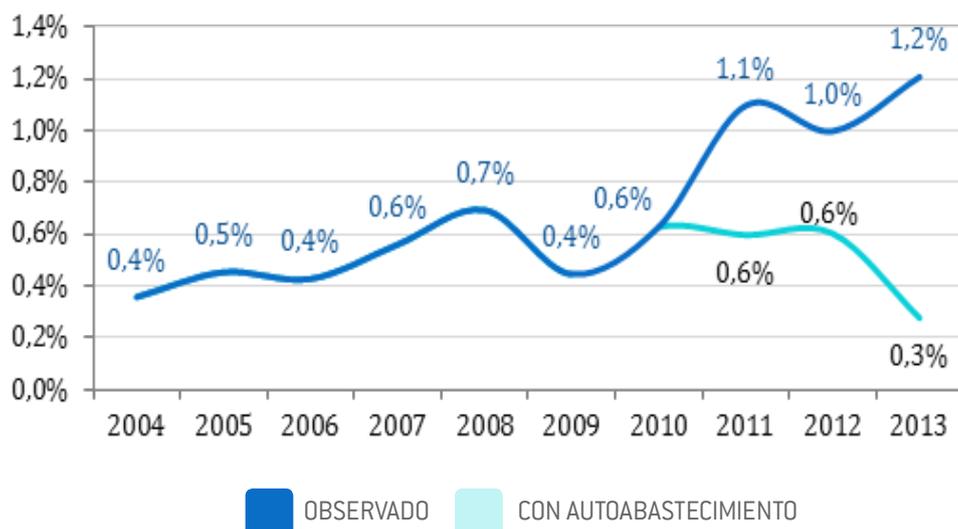
Para ilustrar la importancia del autoabastecimiento hay que considerar que en 2013 la importación de combustibles a cargo del estado nacional fue de U\$S 1.690 millones (1,2% del PIB), mientras que con autoabastecimiento hubiera sido un 0,3% del PIB. El autoabastecimiento hubiera generado un ahorro comercial de 0,9% del PIB.

GRÁFICO 9

IMPORTACIÓN DE COMBUSTIBLES A CARGO DEL ESTADO NACIONAL

En % del PIB

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.



CON AUTO ABASTECIMIENTO EL AHORRO DE DIVISAS ENTRE 2011 Y 2013 HABRÍA SIDO DE U\$S 10.800 MILLONES.

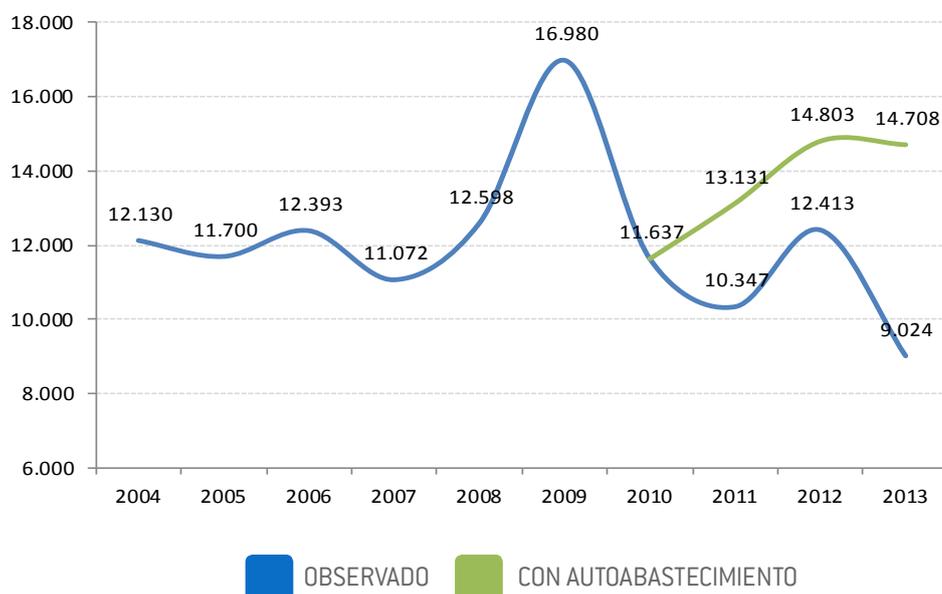
El superávit comercial de Argentina hubiera aumentado U\$S 5.700 millones, alcanzando los U\$S 14.700 millones. El ahorro de divisas entre 2011 y 2013 habría sido de U\$S 10.800 millones, lo cual habría permitido incrementar las reservas para afrontar el pago de la deuda y asegurar la solvencia externa del país.

GRÁFICO 10

SUPERÁVIT COMERCIAL

En millones de U\$S

Fuente: Elaboración propia en base a INDEC.



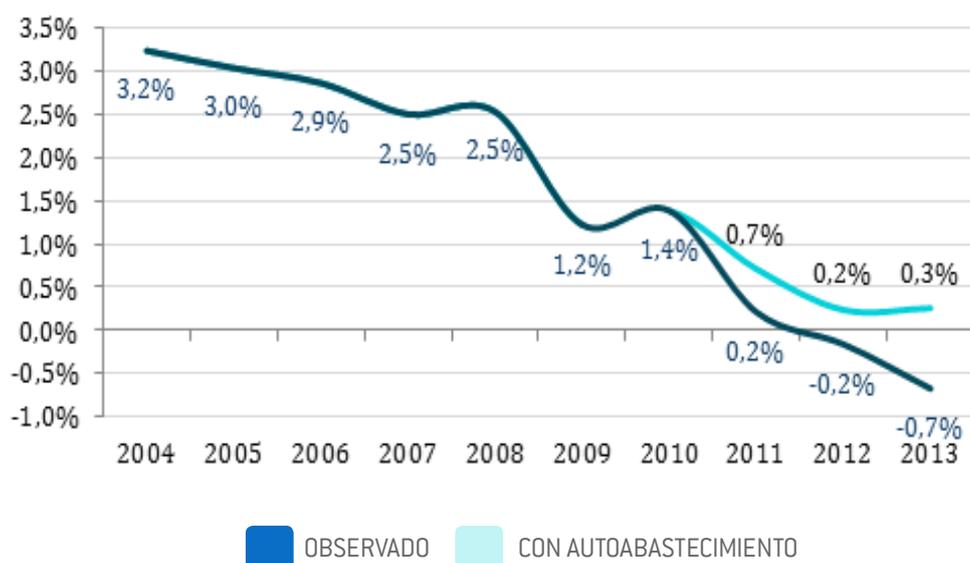
Se hubieran ahorrado \$ 53.536 en subsidios para la importación de combustibles, impactando en el resultado fiscal. A modo de ejemplo, en 2013 se destinaron a este fin 31.129 millones de pesos, equivalentes al 0,9% del PIB. El resultado fiscal hubiera cambiado radicalmente: en lugar de un déficit de -0,7% se hubiera obtenido un superávit primario de 0,3% del PIB.

GRÁFICO 11

RESULTADO PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO NACIONAL NO FINANCIERO

En porcentaje del PIB

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.



En conclusión, la gestión estatal en YPF ha logrado revertir la tendencia negativa en la producción de petróleo, gas y naftas que venía registrando la empresa desde la privatización, al mismo tiempo que ha incrementado las inversiones en exploración, explotación y refinación de petróleo y gas. Los resultados son muy auspiciosos y pueden resumirse en que, en lo que va de 2014, la producción de hidrocarburos ha crecido en torno al 10% ■



EN LO QUE VA DE 2014, LA PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS HA CRECIDO EN TORNO AL 10%.

SITIOS CONSULTADOS

- » Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina.
- » Secretaría de Energía - Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios.
- » Secretaría de Hacienda - Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

ENDEUDAMIENTO, DESENDEUDAMIENTO Y CONFLICTO CON LOS FONDOS BUITRES

1. INTRODUCCIÓN

E

l denominado conflicto con los fondos buitres ha puesto a la Argentina en el centro de las disputas legales internacionales. Esto se debe a que por primera vez en la historia el fallo de un juez puede poner en jaque un proceso completo de reestructuración de deuda pública, sentando un precedente alarmante en materia legal internacional.

Para poder entender la magnitud de este fallo es necesario analizar todo el proceso de endeudamiento de la Argentina que terminó en la cesación de pagos, la reestructuración posterior y el desarrollo del litigio con los fondos buitres. Este es el tema a desarrollar en la presente Nota Técnica.

En la sección II nos remitimos el origen del problema del crecimiento insostenible de la deuda pública externa argentina, analizando su evolución histórica. En la sección III se presenta el proceso de desendeudamiento y reestructuración que se llevó a cabo luego de la cesación de pagos de 2001. En la sección IV se analizan los eslabones que llevaron al fallo reciente del juez Griesa, su justificación y sus consecuencias. La sección V presenta algunas conclusiones preliminares.

2. EL ORIGEN DE LA DEUDA

Luego de las reiteradas crisis de deuda de finales del siglo XIX, la deuda externa argentina en términos del producto descendió significativamente. Sin embargo, el endeudamiento externo vuelve a cobrar particular relevancia luego del golpe de estado al gobierno de Juan D. Perón en 1955, y fundamentalmente a partir de la instauración del modelo neoliberal iniciado por la dictadura en 1976. El Gráfico 1 ilustra la evolución histórica de la deuda pública externa argentina desde los albores de la Argentina hasta el año 2002.



EL DENOMINADO CONFLICTO CON LOS FONDOS BUITRES HA PUESTO A LA ARGENTINA EN EL CENTRO DE LAS DISPUTAS LEGALES INTERNACIONALES.

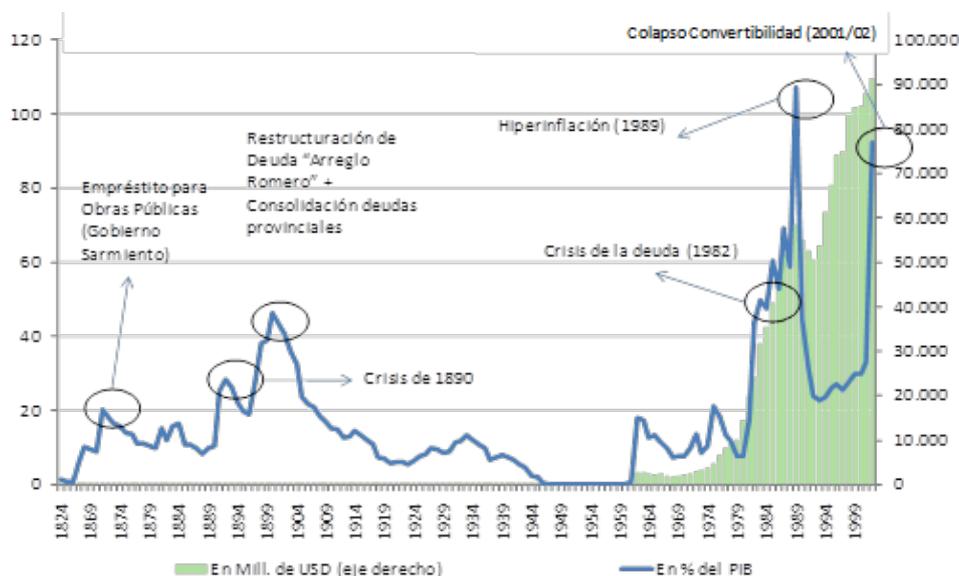
(*) Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

GRÁFICO 1

DEUDA EXTERNA PÚBLICA ARGENTINA (1984-2002)

En % del PIB y en millones de dólares

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Ferreres (2005) y M&CON.



Durante su gobierno, el presidente Perón se opuso de manera férrea a que la Argentina formara parte de los Organismos Multilaterales de Crédito. En una misma línea, en el año 1952 Perón canceló la deuda externa en su totalidad, pagando las últimas cuotas del empréstito acordado en el marco del Pacto Roca-Runciman de 1933.

A partir del Golpe de Estado de 1955 el gobierno militar vuelve a contraer deuda, aunque ésta no llega a constituirse en el principal problema económico nacional. El ciclo más importante de endeudamiento fue iniciado por la dictadura militar que comenzó en marzo de 1976, la cual implementó una política económica cuyo eje fue la liberación de importaciones, la extranjerización de la economía y la apertura hacia los mercados financieros internacionales.

Al fenómeno del endeudamiento externo público, se sumó aquel destinado a financiar al sector privado, que se endeudaba en el exterior para aprovechar el diferencial de tasas de interés locales en dólares, para luego volver a fugar esas divisas con enormes tasas de ganancia. Por tanto, a diferencia de otros países de la región que destinaron parte del endeudamiento externo a profundizar sus procesos de industrialización, en Argentina el crédito internacional se utilizó principalmente con fines especulativos.

El fracaso rotundo de estas políticas llevó a una brusca devaluación de la moneda en 1981 del 226%, cuya consecuencia directa fue elevar el costo del endeudamiento en moneda extranjera llevado a cabo por las empresas locales. La solución del gobierno militar fue introducir los seguros de cambio, que en la práctica significaron la estatización de la deuda privada por un monto estimado de USD 5.000 millones (4,5% del PIB de ese momento).

El aumento extraordinario de la deuda externa durante estos años y el consecuente pago de elevados intereses se convirtió en un obstáculo muy difícil de manejar para el gobierno democrático de Raúl Alfonsín. Si bien al comienzo de



EL CICLO MÁS IMPORTANTE DE ENDEUDAMIENTO FUE INICIADO POR LA DICTADURA MILITAR QUE COMENZÓ EN MARZO DE 1976.

su mandato se adoptó una estrategia de confrontación con el FMI y otros organismos internacionales de crédito declarando una moratoria unilateral de 180 días, el fuerte deterioro de los términos de intercambio y las elevadas tasas de interés internacionales forzaron un cambio en la posición del gobierno, desgastado por la situación económica interna, la fuerte oposición del FMI y la presión de los grandes grupos económicos. En marzo de 1988 Argentina se ve forzada a declarar la cesación de pagos de los intereses de la deuda externa, lo que dio lugar a un “golpe de mercado” que forzó el adelanto de las elecciones.

El endeudamiento externo volvió a profundizarse durante la década del '90. En esos años la apertura comercial unilateral y el tipo de cambio apreciado trajeron como consecuencia un marcado déficit de la cuenta corriente externa, compensado por la entrada de capitales internacionales, que permitieron una acumulación de reservas internacionales que fueron utilizadas únicamente para garantizar la paridad cambiaria.

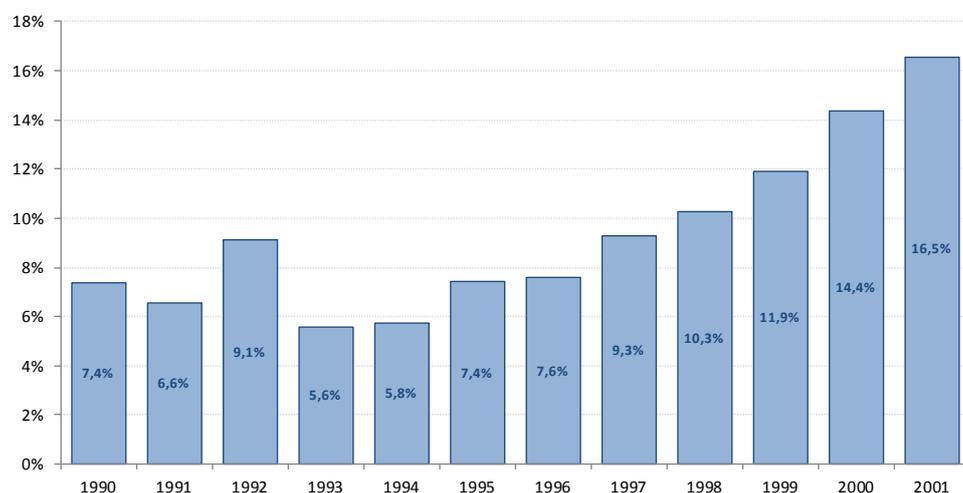
En una primera etapa que duró hasta el año 1995, la deuda externa privada creció aceleradamente, mientras que el sector público llevaba adelante un marcado ajuste fiscal. Luego, a partir de la reforma previsional que introdujo el régimen de capitalización en 1994, las finanzas públicas se vieron deterioradas y reaparecieron los problemas de sostenibilidad fiscal. A partir de 1997 la coyuntura externa se tornó desfavorable, y las crisis rusa y brasileña generaron un marcado incremento del riesgo país, encareciendo severamente el costo del nuevo endeudamiento, y con él, los servicios de la deuda. Sumado a ello, el período recesivo de 1998-2001 afectó negativamente los ingresos fiscales. En consecuencia, los últimos años de la Convertibilidad registraron un marcado incremento de la deuda pública, tanto con el sector privado como con organismos multilaterales de crédito, que imponían sus planes de ajuste a través de los acuerdos stand-by¹.

El endeudamiento externo se volvió indispensable para sostener el régimen cambiario. Como correlato, el peso de los intereses se volvió una carga cada vez más pesada para la economía argentina. El gasto en intereses de la deuda, que ascendía a 7,4% del gasto total en 1990, pasó a representar más del doble en 2001.

GRÁFICO 2

PESO DE LOS INTERESES EN EL GASTO TOTAL DEL SECTOR PÚBLICO ARGENTINO NO FINANCIERO²

Fuente: Secretaría de Hacienda, MECON.



EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO VOLVIÓ A PROFUNDIZARSE EN LOS '90S. EN 2001 LOS DENOMINADOS BLINDAJE Y MEGACANJE, MULTIPLICARON EXPONENCIALMENTE LA DEUDA EXTERNA.

1. Estos acuerdos constituyen el instrumento crediticio típico empleado por el FMI para otorgar préstamos a los países de mercados emergentes y avanzados. Las tasas son no concesionarias, y además el FMI impone una serie de condiciones a cambio de su otorgamiento.

2. Esto comprende la Administración Nacional, el sistema de Seguridad Social, las empresas y sociedades del Estado, las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires.

Dos medidas tomadas en 2001 merecen especial atención en la historia de la deuda pública externa: los denominados blindaje y megacanje, ya que a raíz de ellas las obligaciones externas de la Argentina se multiplicó exponencialmente en los últimos años de la Convertibilidad.

El blindaje constituyó una operación financiera por la cual el Fondo Monetario Internacional desembolsaría 40 mil millones de dólares al gobierno de Fernando De la Rúa. Además del FMI, de la operación participaron otros organismos financieros internacionales (Banco Mundial y BID), un grupo de bancos, las AFJPs y España. Para acceder al rescate, el Gobierno se comprometió a implementar un severo ajuste que implicó las siguientes medidas: una reforma previsional para eliminar la Prestación Básica Universal y elevar la edad jubilatoria de las mujeres, una reducción del gasto público nacional y provincial para garantizar el equilibrio fiscal, la reestructuración de la Anses y del PAMI y la desregulación de las obras sociales. Las divisas frescas obtenidas por el blindaje fueron utilizadas íntegramente para asegurar el pago de los servicios de la deuda.

El megacanje fue ideado por el ex secretario del Tesoro de los Estados Unidos David Mulford. La operación pretendía aliviar los pagos de intereses y de capital de la deuda externa argentina, canjeando esa deuda por una nueva, que permitiera pagarla en un plazo mayor. El costo de retrasar los pagos fue que la deuda externa terminó aumentando considerablemente. Pero además, los bancos y las AFJPs cobraron cuantiosas comisiones por hacer de intermediarios en estas operaciones, en las que ellos mismos estaban involucrados, debido a que la mayoría de los títulos canjeados estaban en su poder.

Al concluir el megacanje, la deuda externa pública ya rondaba el 32% del PIB. Pero esta relación subestimaba severamente el peso de la deuda, debido a que la misma estaba denominada en dólares, mientras que el PIB, medido en pesos, estaba a punto de enfrentar una dramática devaluación. En efecto, a principios del año 2002 el tipo de cambio colapsó, y la deuda externa pública pasó a representar el 95% del PBI. En el marco del estallido social y la crisis institucional en la que se encontraba el país, 5 presidentes se sucedieron en una semana. Uno de ellos, el presidente interino Adolfo Rodríguez Saá, declaró oficialmente la cesación de pagos y la Argentina entró en *default*.



TRAS EL DEFAULT, ARGENTINA PERMANECIÓ EN SITUACIÓN IRREGULAR HASTA QUE EN 2005 SE INICIA EL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA.

3. EL PROCESO DE DESENDEUDAMIENTO

Tras el default de la deuda pública, Argentina permaneció en una situación de pago irregular de sus obligaciones, hasta que finalmente en 2005 el presidente Néstor Kirchner inicia el proceso de reestructuración de la deuda.

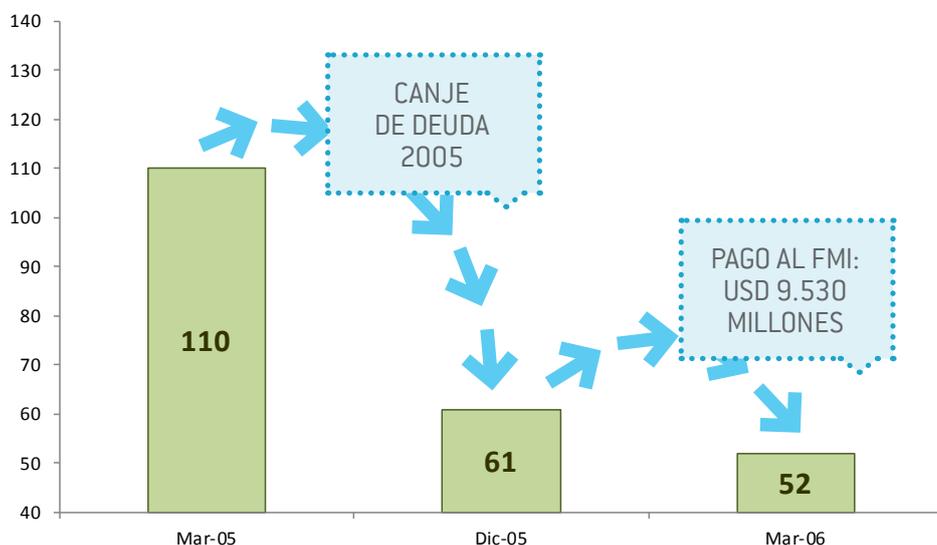
Este primer canje de bonos consiguió cerca de 76% de adhesión y alcanzó una histórica quita de deuda de más del 67% del capital. Posteriormente, en 2006 el gobierno canceló la totalidad de la deuda con el FMI por 9.530 millones de dólares. Esta acción ahorró al país casi mil millones de dólares en intereses y permitió reducir la deuda externa pública un 15%, pero el efecto principal fue extender la independencia en las decisiones económicas locales.

GRÁFICO 3

DEUDA EXTERNA DEL SPNNF

En miles de millones de USD

Fuente: Secretaría de Finanzas, MECON.



Pese al éxito obtenido, el proceso de desendeudamiento no se detuvo allí. En 2010 se lleva a cabo una reapertura del canje logrando reestructurar el 92,4% de la deuda en cesación de pagos. Posteriormente, y en línea con el proceso de normalización de relaciones financieras con la comunidad internacional, en 2013 se llegó a un acuerdo con las compañías con fallo favorable en el CIADI por un monto total de USD 677 millones, mientras que en 2014 se firmó el acuerdo con REPSOL por la nacionalización del 51% de YPF S.A. por USD 5.000 millones.

En mayo de 2014 se llega finalmente a un acuerdo por la deuda con el Club de París, cuya negociación se había iniciado en 2008, donde el Estado argentino se comprometió a pagar el total de los USD 9.690 millones adeudados. El acuerdo alcanzado recientemente permitió normalizar la deuda impaga desde 1956, la cual había sido contraída por el gobierno de facto que derrocó a Juan D. Perón. Además, resulta necesario destacar que fue la primera vez en la historia que en una negociación con este grupo no interviene el FMI.

Sumado a todo lo anterior, Argentina realizó todos y cada uno de los pagos por los servicios de la deuda pública externa, cuyo monto total asciende a más de USD 190.000 millones, logrando que a fines de 2013 el cociente deuda pública externa/PBI se ubique en mínimos históricos (11,6%).

4. LA BATALLA LEGAL CON LOS FONDOS BUITRE Y EL “FALLO GRIESA”

Para poder entender el desarrollo y las implicancias de la batalla legal que enfrenta Argentina con los Fondos Buitre explicaremos en primer lugar explicar qué son estos fondos. En segundo lugar, nos referiremos al fallo de Thomas Griesa y sus implicancias para la situación financiera del país, y por último analizamos sus consecuencias en términos del sistema financiero internacional.



EL PRIMER CANJE DE BONOS CONSIGUIÓ CERCA DE 76% DE ADHESIÓN Y EN 2010 SE LLEVA A CABO UNA REAPERTURA LOGRANDO REESTRUCTURAR EL 92,4% DE LA DEUDA EN CESACIÓN DE PAGOS.

4.1 LOS FONDOS BUITRE

Hasta finales de la década del '70 las negociaciones en materia de deuda se llevaban a cabo entre Estados ya que los acreedores eran otros Estados u Organismos Internacionales. Pero una vez que los particulares tuvieron la opción de comprar títulos de deuda pública las negociaciones se complejizaron, dado que se multiplicaban los acreedores de un Estado, al tiempo que se volvían indeterminados.

Es en este contexto que surgen los denominados Fondos Buitres (FB), que en realidad son demandantes con sede en guaridas fiscales que se dedican a la especulación financiera, y su modelo de negocios consiste en comprar a precio vil la deuda de países en crisis para luego obtener ganancias exorbitantes, explotando las fallas del sistema financiero global.

Para esto utilizan todos los canales legales a su alcance con el doble objetivo de obligar a los países a que les paguen el monto nominal total, y al mismo tiempo tratar de obstaculizar el pago de las deudas reestructuradas y el acceso al financiamiento internacional. Asimismo, estos fondos cuentan con fuerzas especiales de comunicación, como la American Task Force Argentina (ATFA), cuyo objetivo es influir en las fuerzas políticas, los medios de comunicación, el sector empresario y en la opinión pública en general, para presionar por el pago de la deuda.

Para preocupación del funcionamiento adecuado del sistema financiero internacional, este modus operandi ha tenido éxito, generando enormes ganancias a estos fondos. NML Elliot compró títulos de Perú en default por 11,4 millones de dólares por los cuales, tras ganar la disputa judicial en la Corte de Nueva York, terminó cobrando 58,4 millones de dólares (una ganancia de 400%). Ese mismo fondo también adquirió títulos del Congo, logrando una ganancia de 1.400%. De manera similar, el fondo Dart compró títulos en reestructuración de Brasil por un 40% de su valor nominal y luego terminó recuperando ese monto sumado a los intereses atrasados (obteniendo una ganancia del 142%), gracias al fallo a su favor realizado por el sistema judicial de Estados Unidos. Lo mismo hizo Dart durante la reestructuración de Grecia a principios de 2012, obteniendo una ganancia del 54% en tan solo tres meses.

A pesar de estos antecedentes, Argentina decidió no ceder ante las pretensiones de estos fondos. En reiteradas ocasiones ofreció a los pocos acreedores que no habían aceptado el canje la posibilidad de ingresar con la garantía de acceder a condiciones justas, equitativas y legales. Sin embargo, por las razones mencionadas anteriormente, los FB optaron por no negociar y seguir por la vía judicial³.

En respuesta a esta propuesta, los distintos FB que poseen títulos de deuda argentina han realizado acciones para embargar bienes del país a lo largo y ancho de todo el mundo. Accionaron más de 900 causas en distintos tribunales internacionales, pidiendo el embargo de numerosos bienes argentinos entre los que se cuentan el avión presidencial Tango 01; la Fragata Libertad; la embajada argentina en Washington; las reservas del Banco Central; y el satélite de la CONAE SAC-D Aquarius.

Y si bien los FB lograron algunos fallos transitoriamente favorables, en todos los casos Argentina ha vencido en los tribunales internacionales. El único juzgado en el que los reclamos de los Fondos Buitre tuvieron eco es en el que tiene el despacho Thomas Griesa, juez del segundo distrito de Nueva York. En el siguiente apartado se discute el fallo que dio lugar a la situación actual.



LOS FONDOS BUITRES SON DEMANDANTES CON SEDE EN GUARIDAS FISCALES QUE SE DEDICAN A LA ESPECULACIÓN FINANCIERA.

3. El 70% los títulos por los cuales los fondos buitres están litigando fueron emitidos durante el Megacanje de 2001. El 30% restante corresponde a emisiones regulares llevadas a cabo entre 1996 y 2000.

4.2 EL FALLO

Luego del default de 2002, y también luego de los canjes de 2005 y 2010, el fondo NML Elliot adquirió deuda argentina por un total de 48,7 millones de dólares. Tras varios intentos judiciales fallidos, en 2010 dicho fondo se presentó ante el juez Thomas Griesa y exigió el pago de 832 millones de dólares, alegando que desde el canje de 2005 Argentina estaba violando la cláusula *pari passu*. Esta cláusula establece el compromiso que asume el emisor de un bono, de no otorgar a futuros acreedores condiciones más favorables, sin hacer beneficiarios de las mismas a todos los compradores. La estrategia de los FB buscaba impedir el pago a los bonistas que ingresaron de buena voluntad en los canjes de 2005 y 2010 a menos que se pagara a NML y al resto de los demandantes el total de su deuda. El 7 de diciembre de 2011, el juez Griesa falló a favor de este fondo, resolviendo que Argentina efectivamente había violado la cláusula *pari passu*. Unos meses después, el 23 de febrero de 2012, dictó una orden estableciendo que el país debía pagarles a los demandantes el total reclamado cuando pagara a los tenedores de los bonos de los canjes.

Ante esta decisión, Argentina acudió a la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito, por lo que el fallo quedó en suspenso hasta que esta corte se expidiera. Finalmente, el 26 de octubre de 2012 esta corte confirmó la sentencia del juez Griesa. El 18 de febrero de 2014 Argentina solicitó a la Corte Suprema de los Estados Unidos que tomara el caso alegando, según lo había hecho desde su primera presentación en la causa, la violación de la inmunidad de ejecución de la que goza todo Estado Soberano, explicitando las consecuencias negativas que esta decisión traería no solo a la Argentina sino a todas las futuras reestructuraciones de deuda soberana. A pesar del reclamo, la solicitud fue denegada el 16 de junio de 2014, quedando firmes las órdenes del juez Griesa.

El fallo del juez Griesa se convirtió en una decisión inédita a nivel mundial ya que realizó una interpretación tendenciosa de la cláusula *pari passu*. Como se explicó, de acuerdo con la demanda de NML Elliot Argentina había estado en continua violación de la cláusula *pari passu* desde la realización del Canje en 2005 en tanto, conforme la interpretación que hizo el juez Griesa de esa cláusula, esta implicaba que si algún acreedor del Estado no recibía el pago correspondiente, dicho Estado tenía prohibido efectuar pago alguno de su deuda, dado que todos debía recibir un "trato igualitario". La interpretación realizada, sin embargo, es desacertada. No puede considerarse de ninguna manera un "trato igualitario" garantizar judicialmente que los fondos buitres reciban el pago completo de la deuda reclamada, mientras que la inmensa mayoría de los bonistas aceptó voluntariamente quitas y condiciones financieras diferentes, al adherir a los Canjes de 2005 y 2010.

Más aun, ya en 2003 Argentina había presentado una moción ante el juez Griesa pidiéndole que ante cualquier eventual pago que hiciera el país en relación a una posible reestructuración de deuda, dejara sentado que la cláusula *pari passu* no requiere pago a prorrata, no establece la prohibición de pagar a un acreedor y no ordena el cese de pagos por no pagar a uno o más acreedores. Es decir, 10 años atrás el gobierno argentino ya había anticipado al juez la posible estrategia de los FB. Sin embargo, en una audiencia posterior el juez Griesa rechazó la moción alegando que no había "caso o controversia" por tratar, y por lo tanto no resultaba relevante el tema para ese entonces ni para el futuro. Así, el juez se negó a



EN 2012 EL JUEZ GRIESA FALLÓ A FAVOR DE UN FONDO BUITRE ESTABLECIENDO QUE EL PAÍS DEBÍA PAGARLES A LOS DEMANDANTES EL TOTAL RECLAMADO, BASÁNDOSE EN UNA INTERPRETACIÓN TENDENCIOSA DE LA CLÁUSULA PARI PASSU.

brindarle seguridad jurídica a la República Argentina en forma previa a encarar el mayor proceso de reestructuración de deuda soberana de su historia. Para peor, el propio juez dijo en una de las audiencias que le parecía “una interpretación muy extraña de la cláusula pari passu” aquella que la Argentina estaba invocando como posible estrategia de los fondos buitres. Pese a sus propias declaraciones respecto de la interpretación del pari passu, el Juez Griesa terminó fallando en contra del Estado argentino, obligando al pago de una suma que no guarda relación con lo desembolsado por el fondo NML y sin tener en cuenta la satisfactoria negociación en términos de adhesión, de quita de deuda y de cumplimiento celebrada entre la Argentina y la inmensa mayoría de sus acreedores.

El juez Griesa luego afirmó que la manera de resolver este conflicto es que el país y los demandantes lleguen a un acuerdo. Sin embargo, en la actualidad esto resulta impropio debido a la cláusula Rights Upon Future Offers (“RUFO”), que se encuentra en los prospectos de los Canjes de 2005 y 2010. Esta cláusula establece que ante cualquier nuevo canje u oferta realizada a aquellos que no aceptaron los canjes anteriores, los acreedores de los canjes de 2005 y 2010 tendrán el derecho a participar del mismo. La cláusula RUFO tuvo por fin proteger el principio de equidad entre acreedores. La finalidad fue asegurar a aquellos bonistas que aceptaran participar en los canjes de deuda que Argentina no ofrecería una mejor oferta a quienes se negaran a participar. La lógica de esta cláusula radica en que ningún bonista estaría dispuesto a aceptar una reestructuración si supiera que aquellos que no lo hicieron podrían recibir una mejor oferta en el futuro.

Dicha cláusula tiene vigencia hasta el 31 de diciembre de 2014 y obviamente su activación destruiría por completo los procesos de reestructuración de deuda llevados a cabo en 2005 y 2010. Cumplir el fallo del juez Griesa equivaldría al pago total de intereses más el capital de los bonos originales. De manera inmediata esto significaría pagarles aproximadamente USD 1.500 millones. Pero a este monto debería sumarse además el pago al resto de los holdouts, lo que implicaría otros USD 20.000 millones. Adicionalmente, si el 92,4% de los bonistas que entraron al canje reclamaran el mismo trato en el marco de la cláusula RUFO, la República Argentina podría afrontar juicios por valores que algunos especialistas estiman en más de USD 500.000 millones, y que como mínimo se ubicarían en los USD 240.000, lo que equivale a 8,2 veces las reservas actuales, casi 6 años del pago de la jubilación media o 74 años del pago de la Asignación Universal por Hijo.

En este contexto, la decisión de Argentina fue la de depositar el pago correspondiente a los acreedores de los canjes, desestimando la orden del juez Griesa. El país efectuó el pago correspondiente al vencimiento de intereses operado el 30 de junio de 2014, sin que al día de la fecha el Bank of New York Mellon (BoNY), la entidad fiduciaria designada, procediera a la distribución de las sumas depositadas a los tenedores de los bonos de los Canjes 2005-2010. Este banco sigue las órdenes del juez Griesa pero incumple las obligaciones que le corresponden en su carácter de agente fiduciario. A partir del momento en el cual se efectúa el pago al fiduciario, los montos depositados ya no son propiedad de la República Argentina, razón por la cual queda liberada de su obligación. En consecuencia, corresponde al fiduciario transferir los montos así depositados a los tenedores de los títulos quienes tienen un derecho absoluto e incondicional sobre ellos. Huelga aclarar entonces que este hecho no puede ser considerado un default, dado que Argentina realizó el pago y por lo tanto no violó ninguno de los eventos de no-pago que figuran en los contratos.



LA CLÁUSULA RUFO IMPLICA QUE LA REPÚBLICA ARGENTINA PODRÍA AFRONTAR JUICIOS POR VALORES QUE ALGUNOS ESPECIALISTAS ESTIMAN EN MÁS DE USD 500.000 MILLONES.

Ante la incapacidad del BoNY de actuar como agente fiduciario del convenio del fideicomiso 2005-2010, la Argentina sancionó una ley para poder continuar pagando sus compromisos de deuda en las mismas condiciones en las que lo ha venido haciendo hasta el día de hoy, designado a Nación Fideicomisos S.A. en su reemplazo⁴.

4.3 CONSECUENCIAS DEL FALLO GRIESA PARA EL SISTEMA FINANCIERO INTERNACIONAL

El desenlace del fallo Griesa no solo resulta relevante para la Argentina sino para toda la comunidad internacional, ya que podría sentar un precedente para las actuales y futuras reestructuraciones soberanas de deuda. Esto se debe a que este fallo podría hacer que el 1% (los FB) pongan en riesgo lo que voluntariamente aceptó el 92,4% de los bonistas.

En el actual sistema financiero internacional, las naciones se encuentran desprotegidas ante el uso y abuso que hacen los especuladores de las lagunas normativas que todavía prevalecen. Es por este motivo que resulta necesaria la creación de un nuevo sistema con reglas claras y justas, que respete a la mayoría de los acreedores y que les permita a los países salir de las crisis en forma sustentable.

A lo largo de los últimos 200 años muchos países han incurrido en defaults y, por ende, han tenido que reestructurar sus deudas soberanas. Actualmente existen varias naciones con niveles de endeudamiento ostensiblemente superiores a los que exhibía la República Argentina antes de entrar en default en el año 2001. Por lo tanto, es evidente que también está latente la necesidad de que, en el corto plazo, estos países requieran un sistema previsible, justo y sustentable de reestructuración de deudas soberanas.

Es por este motivo que el respaldo internacional que tuvo el país ante esta circunstancia que atraviesa fue generalizado. Se recibieron múltiples apoyos entre los que figuran los de Brasil, Francia, México, Uruguay, Bolivia, Venezuela, Ecuador, Cuba, Chile, el Mercosur, la UNASUR, el CELAC, el ALBA G77+China, el G24, ASA, el FMI, el Parlamento andino, y el del Reino Unido; y de expertos con posiciones ideológicas tan disímiles como Joseph Stiglitz, Nouriel Roubini, Anne Krueger, Ha-Joon Chang, Mark Weisbrot, Cephas Lumina, José Antonio Campos, Félix Salmon, Martin Wolf y Martin Khor.

Por último, es dable destacar que recientemente Argentina impulsó un proyecto al grupo del G77 y China presente en las Naciones Unidas para la elaboración de un marco regulatorio a nivel internacional que prevenga este tipo de fallas en el sistema actual. La iniciativa fija las modalidades de trabajo que deben implementarse para llevar adelante las negociaciones intergubernamentales durante 2015 sobre las cuestiones relativas al futuro marco jurídico.



EL DESENLAJE DEL FALLO GRIESA RESULTA RELEVANTE TAMBIÉN PARA LA COMUNIDAD INTERNACIONAL, YA QUE PODRÍA SENTAR UN PRECEDENTE PARA FUTURAS REESTRUCTURACIONES SOBERANAS DE DEUDA.

4. Asimismo, dado que esta ley está referida al 100% de los tenedores de deuda, se contempló también la creación de otra cuenta especial en la que se depositarán los fondos equivalentes a los que correspondería pagar por los servicios de los nuevos títulos públicos que en el futuro se emitan, con relación a los tenedores que aún no ingresaron a la reestructuración de deuda soberana 2005-2010.

5. CONCLUSIONES FINALES

El conflicto reciente que ha enfrentado a nuestro país con los FB se originó en realidad hace mucho tiempo. Durante varias décadas el país se endeudó, principalmente a través del sector privado y de algunos gobiernos, sin que esa deuda se transformara en un mayor crecimiento económico, a diferencia de otros países de la región que destinaron parte del endeudamiento externo a profundizar sus procesos de industrialización.

Pese a un gran esfuerzo de desendeudamiento realizado en los últimos diez años, las secuelas de esas políticas todavía no se saldaron. En esta ocasión, los denominados FB han extendido su modelo especulativo de negocios a la deuda argentina, pretendiendo obtener beneficios diferenciados respecto de quienes aceptaron en enorme mayoría los canjes de 2005 y 2010.

La disputa legal fue durante mucho tiempo favorable a la Argentina, pero un fallo reciente basado en una interpretación errónea por parte del juez Thomas Griesa puede poner en jaque el proceso completo de reestructuración de deuda pública, sentando un precedente alarmante en materia legal internacional.

Pese al fallo, Argentina ha mantenido siempre su política de asegurar que sus acreedores sigan cobrando la deuda de manera justa, legal y en igualdad de condiciones. Esta política incluye seguir realizando los pagos normalmente, continuar reclamando por las vías legales correspondientes, y llevar a cabo una política de concientización internacional acerca de los peligros del accionar de los fondos especulativos en futuras reestructuraciones ■



PESE AL FALLO,
ARGENTINA HA
MANTENIDO
SIEMPRE SU POLÍ-
TICA DE ASEGURAR
QUE SUS
ACREEDORES
SIGAN COBRAN-
DO LA DEUDA DE
MANERA JUSTA,
LEGAL Y EN
IGUALDAD DE
CONDICIONES.

BIBLIOGRAFÍA

- » BCRA, *Memoria anual*, años 1955, 1975, 1981 y 1989.
- » Ferreres, O. (2005), "Dos siglos de economía argentina (1810-2004)", Fundación Norte y Sur: Buenos Aires.
- » Ley 26.984 (2014), "Pago Soberano y Reestructuración de la Deuda".
- » Rapoport, M. (2008), *Historia Económica, Política y Social de la Argentina 1880-2003*, Emecé: Buenos Aires.