

**Las políticas neoliberales y populistas como
expresiones de distintas fases de la
globalización financiera en Argentina y
Brasil**

Nicolás Águila

Septiembre 2017

Ciepp

CENTRO INTERDISCIPLINARIO PARA EL ESTUDIO DE POLITICAS PUBLICAS



Rodríguez Peña 557, 2° F, Buenos Aires, Argentina. **Teléfono:** (54-11) 4371-5136 o

4371-9079. **Email:** ciepp@ciepp.org.ar

Web: www.ciepp.org.ar

Nicolás Águila es economista de la Universidad de Buenos Aires (UBA) y becario en el Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas (CIEPP).

El siguiente documento de trabajo no ha sido evaluado por un comité editorial, y lo expresado en el mismo es de exclusiva responsabilidad del autor y puede no reflejar las opiniones de la Institución.

Águila, N. (2017). Las políticas neoliberales y populistas como expresiones de distintas fases de la globalización financiera en Argentina y Brasil. Buenos Aires: Documentos de Trabajo, 98, Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Septiembre 2017.

ISSN: 1668-5245

Derecho de Autor © Nicolás Águila | Derechos Reservados bajo Licencia Creative Commons Argentina Atribución - No Comercial - Compartir Obras Derivadas Igual 2.5

Usted es libre de copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra bajo las siguientes condiciones:

Reconocimiento: Debe reconocer y citar al autor original.

No comercial: No puede utilizar esta obra para fines comerciales.

Derivadas igual: Si usted altera, transforma, o crea sobre esta obra, sólo podrá distribuir la obra derivada resultante bajo una licencia idéntica a ésta.

Más información sobre la licencia en: <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/2.5/ar/>



1. <i>Introducción</i>	6
2. <i>Los gobiernos neoliberales en la década del noventa</i>	7
3. <i>Los gobiernos populistas en los primeros quince años del siglo XXI</i>	9
3.1. <i>Primera etapa: acumulación de reservas y desendeudamiento externo</i>	9
3.2. <i>Segunda etapa: aumento del precio de las commodities agrarias y sobrevaluación cambiaria</i>	16
3.3. <i>Tercera etapa: reaparición de la restricción externa y regreso de la deuda en el centro del proceso de acumulación</i>	21
4. <i>El regreso del neoliberalismo</i>	23
5. <i>Conclusión</i>	25
<i>Bibliografía:</i>	26

Resumen:

El desarrollo de la globalización financiera renovó el debate sobre la soberanía política de los países de menor desarrollo o periféricos. En particular, los denominados gobiernos “populistas” de América del Sur de la primera década del siglo XXI se caracterizaron, entre otras cosas, por combinar el pago de deuda externa con la acumulación de reservas internacionales. Ellos argumentaban que estas dos políticas expresaban una liberación de la dependencia externa y una afirmación de la soberanía nacional.

No obstante, los últimos años de los gobiernos tanto de Argentina como de Brasil, por ejemplo, mostraron la reversión del signo de las variables que supuestamente representaban la autonomía nacional (por un lado, caída o estancamiento en las reservas internacionales y, por el otro, una creciente participación en los mercados financieros globales). Esta tendencia fue profundizada con el regreso de los gobiernos “neoliberales” en la región, sustentados en discursos que se presentan como antagónicos.

Estos dos períodos aparentemente opuestos esconden marcadas similitudes. Lejos de ser el resultado de decisiones de política monetaria autónomas como es comúnmente creído, las características que adoptan tanto los gobiernos “populistas” como los “neoliberales” expresan ciertas fases del proceso de globalización financiera, que se manifiestan de diferentes formas en la región.

Este documento de trabajo busca discutir las principales características adoptadas por la globalización financiera en el siglo XXI en América del Sur, con particular atención al debate sobre la soberanía política de los países en desarrollo. A tales fines, elegimos realizar una comparación entre Argentina y Brasil, dos países que durante el período “populista” llevaron adelante políticas monetarias y regímenes cambiarios opuestos (expansión monetaria para financiar el déficit fiscal con un tipo de cambio altamente controlado en el caso de Argentina; y un régimen de *inflation targeting* con tipo de

cambio flotante en Brasil), pero terminaron en crisis de características similares, dando lugar al advenimiento de gobiernos con marcadas características neoliberales.

Abstract:

The development of the financial globalization has renewed the debate on the policy sovereignty of developing countries. In particular, the so called “populist” South American governments of the twenty-first century were characterized, among other policies, by combining debt repayment with the accumulation of international reserves. They claimed that these two policies reflected a release from external dependence and an assertion of national sovereignty.

However, the last years of governments such as the ones in Argentina and Brazil showed a change in the value of the variables that allegedly expressed national autonomy (on the one hand, decrease or stagnation in foreign reserves and, on the other, an increasing participation on international financial markets). This trend was deepened with the comeback of the neoliberal governments in the region, which present an antagonist discourse.

These two apparently opposed periods hide strong similarities. Far from being the result of autonomous national monetary policy decisions as is commonly believed, the characteristics adopted by both the "populist" as well as the "neoliberal" governments reflect certain phases in the process of financial globalization, which expresses itself in different ways in the region.

This paper aims to discuss the main characteristics adopted by financial globalization in the twenty-first century in South America, with particular attention to the debate on the policy sovereignty of developing countries. In order to do that, we choose Argentina and Brazil: two countries that during the populist period carried out opposed monetary policies and exchange rate regimes (monetary expansion to finance fiscal deficit with highly controlled exchange rate in the case of Argentina; and inflation targeting with floating exchange rate in Brazil), but ended up in similar crisis, giving rise to neoliberal governments,

1. Introducción

A pesar de que la denominada “financiarización” ha sido objeto de múltiples y fuertes debates entre investigadores en los últimos años, y que su carácter global es ampliamente reconocido, la forma en la cual se expresa en América del Sur recibió menos atención. Sin embargo, podemos destacar dos puntos de vista principales, que se presentan más asiduamente en debates políticos que en ámbitos académicos: el primero plantea que la financiarización, personificada en el gobierno de Estados Unidos y en los organismos financieros internacionales, es un proceso que genera un nuevo tipo de dependencia a través de la deuda. Desde esta perspectiva, los países de la región deberían rechazar a las instituciones financieras globales para ganar mayor libertad y autonomía en el ejercicio de la política económica. La segunda perspectiva argumenta que, para desarrollarse, los países sudamericanos deberían “entrar en el mundo globalizado”, incorporándose plenamente al sistema financiero internacional. Vamos a llamar a la primera como la visión “populista” y a la segunda como la “neoliberal”.

Las dos posiciones ganan fuerza política en diferentes momentos de la acumulación de capital en la región, lo cual permite que sus planteos sean llevados en mayor o menor medida a la práctica por los gobiernos de los países sudamericanos.

Estas dos perspectivas aparentemente opuestas comparten la comprensión de los países sudamericanos como ámbitos externos al sistema financiero internacional, con el cual se vinculan exteriormente a través de políticas nacionales autónomas (ya sea rechazándolo o aceptándolo). En contraste, desde la perspectiva que desarrollaremos a lo largo del artículo, los países de América del Sur juegan un rol específico en la globalización financiera de una forma que escapa a las decisiones de política aparentemente autónomas y voluntarias de quienes las toman. Esto no quiere decir que los resultados de las políticas nacionales sean un mero reflejo de una voluntad externa que determina el curso de nuestros países. Por el contrario, las diferentes fases del proceso de globalización financiera en la región se realizan a través de las políticas adoptadas tanto por los gobiernos “populistas” como por los “neoliberales”.

Con esta perspectiva discutiré aquí las principales características adoptadas por la globalización financiera en el siglo XXI en América del Sur, con particular atención al debate sobre la soberanía de política de los países en desarrollo. A tales fines, elijo realizar una comparación entre Argentina y Brasil, dos países que llevaron adelante políticas monetarias y regímenes cambiarios opuestos, pero que terminaron en crisis de características similares.

El trabajo se organiza de la siguiente manera. En la segunda sección se expone brevemente el rol de Argentina y Brasil en el sistema financiero global durante la década de los noventa. En la tercera sección se analiza, en tres etapas que se corresponden con sub apartados, las políticas adoptadas por los gobiernos “populistas” personificando un nuevo momento de la globalización financiera. La cuarta sección presenta algunas conclusiones provisorias del regreso del neoliberalismo en la región, en su vínculo con el sistema financiero internacional. La quinta sección concluye el trabajo.

2. Los gobiernos neoliberales en la década del noventa

Durante la década del noventa, América del Sur fue el escenario de una masiva entrada de capitales internacionales que, amparados por el Plan Brady y en el marco del Consenso de Washington regresaban a la región luego del retroceso ocurrido la década anterior (Painceira, 2009), cuando el “experimento Volcker” generó un *flight to quality* que dejó tras de sí las famosas “crisis de la deuda” latinoamericanas¹.

Este marco les permitió a los gobiernos neoliberales de Argentina y Brasil, devenidos en “estudiantes modelo” de los organismos internacionales de crédito, sostener la acumulación sobre la base de la toma de deuda externa para el mantenimiento de una conversión cambiaria fuertemente sobrevaluada. En Argentina llevada a cabo a través de la denominada Ley de Convertibilidad de 1991, y en Brasil mediante el Plan Real de 1994.

La necesidad de generar una entrada de dólares que permitiera compensar el creciente déficit comercial producto de la sobrevaluación tomó cuerpo en la liberalización de barreras a las importaciones y la apertura de la economía al libre movimiento de capitales; el canje de deuda externa en el Plan Brady y el cada vez mayor endeudamiento público externo (para compensar un creciente déficit fiscal), como forma de acrecentar las reservas internacionales del Banco Central y; en tercer lugar, la privatización de empresas públicas y del sistema previsional (Águila & Lo Vuolo, 2016).

Tanto en Argentina como en Brasil, el creciente endeudamiento generó la ilusión de que ambos países se habían embarcado en un proceso de crecimiento sostenido y habían “entrado al primer mundo”, alimentado por el poder adquisitivo ficticio de porciones de la clase trabajadora que podían realizar viajes al exterior y comprar bienes importados abaratados. En este momento, el discurso neoliberal estaba en su apogeo.

Este aumento del poder adquisitivo resultado de la sobrevaluación del tipo de cambio permitió ocultar por un tiempo el verdadero contenido del proceso en cuestión: una expansión de la acumulación de capital por encima de su base específica². Esto queda claro al analizar sus consecuencias: la sobrevaluación cambiaria en conjunto con la apertura comercial y financiera provocaron la liquidación de gran parte del pequeño capital nacional que operaba en niveles de productividad menores a los internacionales que, al no poder competir con las importaciones doblemente abaratas (por sobrevaluación cambiaria y pérdida de protección externa), se enfrentó a la desaparición o la absorción por parte de un capital medio internacional (aquellos a la vanguardia del desarrollo de las fuerzas productivas que participan activamente en la formación de la

¹ Se denomina de esta manera a la política de metas cuantitativas por debajo de la inflación establecida por la Reserva Federal, bajo el mando de Paul Volcker en 1981. Las tasas de interés en Estados Unidos, libradas al “libre juego de oferta y demanda”, se dispararon, alcanzando incluso los dos dígitos. Esto tuvo efectos fuertemente recesivos, con un flujo de capitales que emigró hacia Estados Unidos para valorizarse generando la consecuente apreciación del dólar (Hopenhayn y Cruces, 1995).

² En este texto seguimos el planteo de Iñigo Carrera (2008) con relación a la especificidad de los países de América del Sur, consistente en la producción de mercancías portadoras de renta de la tierra para el mercado mundial debido a la mayor productividad del trabajo que en ella se alcanza gracias a sus condiciones naturales favorables, y su apropiación y redistribución al pequeño capital industrial. Para una discusión en mayor profundidad de la especificidad de la acumulación de capital en Argentina referimos a (Iñigo Carrera, 1998) y (Águila & Kennedy, 2016), para el caso de Brasil a (Grinberg, 2016) y para ambos países conjuntamente a (Grinberg & Starosta, 2014).

tasa media de ganancia), acarreado destrucción del empleo, caída del salario, y aumento de la pobreza y la indigencia. Al mismo tiempo, se flexibilizó la legislación laboral, reduciendo la estabilidad en el puesto de trabajo, bajando costos de contratación y despido, y aliviando las cargas de los empleadores, lo cual generó un crecimiento de la precariedad laboral en diversas formas (Grinberg & Starosta, 2014).

El límite de este “modelo” se encontraba dado por la capacidad de aumentar crecientemente el endeudamiento, tanto para adquirir nueva deuda que permita sostener el también creciente déficit comercial y el consumo, como para pagar los intereses y vencimientos de la deuda previamente contraída. Ese límite llegó, para Brasil, con la retracción del crecimiento global (y con él, de la demanda de materias primas) a finales de los noventa, que llevaron a depreciación del real y la instauración de un régimen de *inflation targeting*³. Para Argentina dos años después, cuando los fondos internacionales huyeron del país, y se redirigieron hacia actividades más lucrativas. En este contexto, Adolfo Rodríguez Saá, quien fuera presidente por una semana, declaró el default de un 47% de la deuda externa en diciembre de 2001 y su sucesor, Eduardo Duhalde devaluó en enero del 2002 un 300% la moneda poniéndole fin a la convertibilidad.

El fin de estos procesos dejó a ambos países con destrucción industrial, desempleo, altos niveles de informalidad, bajos salarios, y altos niveles de pobreza e indigencia⁴. De esta manera, gana fuerza política el discurso que se presenta como antagónico: el del populismo. Para quienes lo sostienen, los vínculos que los gobiernos neoliberales establecieron con las instituciones financieras internacionales, la dependencia con respecto a ellos a través de la deuda externa, las políticas de ajuste asociadas a las condicionalidades externas y la volatilidad derivada de la apertura irrestricta a los movimientos especulativos de capitales internacionales fueron la causa de la crisis en la cual se encontraban estos países. Así, los/as populistas se presentaban a sí mismos como opuestos/as por el vértice a los gobiernos anteriores, y prometían políticas radicalmente opuestas.

³ En 1999 se estableció una política monetaria de *inflation targeting*. Bajo este régimen monetario el Banco Central de Brasil se convirtió en un ente de administración independiente y el *Comitê de Política Monetária* (COPOM) de la entidad asumió la función de fijar metas anuales con una anticipación de dos años y con un rango de diferencia tolerada entre la meta y la tasa efectiva que varía entre +/- 1.5 y 2.5 puntos porcentuales (Arestis, de Paula, & Ferrari-Filho, 2007) . En la práctica, el control de las metas de inflación se realizó mediante la imposición de una tasa de interés de corto plazo de referencia (SELIC), que al inicio se estableció en valores muy elevados, pero luego registró una tendencia decreciente, a pesar de mantenerse entre las más altas del mundo a lo largo del período (Águila & Lo Vuolo, 2016).

⁴ En el caso de Argentina, el desempleo abierto subió hasta casi 27% y la población debajo de la línea de pobreza por ingresos a 50%. En Brasil, el desempleo superó el 12% y la población por debajo de la línea de pobreza era de casi un 25% (Águila & Lo Vuolo, 2016). En ambos países, el salario promedio del conjunto de la economía llegó a su mínimo histórico en el 2003 (Grinberg & Starosta, 2014).

3. Los gobiernos populistas en los primeros quince años del siglo XXI

3.1. Primera etapa: acumulación de reservas y desendeudamiento externo

En este contexto, los denominados “populismos” expresados por el Frente para la Victoria (FPV)⁵ en Argentina y el Partido de los Trabajadores (PT)⁶ en Brasil lograron convertirse en la personificación política de la nueva fase de crecimiento en la acumulación de capital. Para ello, se encontraron en una situación que economistas neo-desarrollistas⁷ podrían calificar de “óptima”: tipo de cambio subvaluado, poder adquisitivo del salario real en su mínimo histórico, capacidad ociosa en la industria y superávit fiscal (Águila & Lo Vuolo, 2016).

La conjunción de estos factores y el desarrollo de políticas fiscales “de demanda” similares en los dos países permitieron un rápido crecimiento de las dos economías, a partir de la reactivación industrial sobre el uso de la capacidad instalada y el aumento de las exportaciones, en un principio empujadas por la mejor competitividad cambiaria derivada de la devaluación⁸. De esta manera, y como veremos más adelante, el empleo comenzó a crecer y, con él, el salario (medio en el caso de Argentina, mínimo en el caso de Brasil). A la vez, ambos países tuvieron buenos resultados externos: Argentina mantuvo un superávit de cuenta corriente hasta el año 2009 y un superávit de balanza comercial a lo largo de todo el período, mientras que Brasil mantiene un superávit de cuenta corriente hasta 2008 y un superávit de balanza comercial hasta 2014 (con un punto máximo en 2006). Como resultado, ambos países se embarcaron en sendos procesos de acumulación de reservas internacionales.

En el caso de Argentina, el aumento de la oferta monetaria derivado de la entrada de divisas del superávit comercial era esterilizado por deuda de corto plazo del Banco Central. Así, hasta 2007 se llevó adelante una política cambiaria de flotación administrada, que se realizó en conjunto con una política monetaria de metas cuantitativas que mantuvo a los agregados monetarios dentro de cierto rango. De esta manera, al tiempo que se sostenía el tipo de cambio se evitaba el impacto inflacionario de la expansión monetaria (Damill & Frenkel, 2013). De este modo se logró contener el tipo de cambio en niveles históricamente muy elevados, aunque con tendencia a la apreciación.

En cambio, Brasil realizó una política monetaria y cambiaria radicalmente opuesta. Lula asumió la presidencia mostrando una actitud de consenso con la

⁵ Estos fueron los gobiernos de Néstor Kirchner (2003-2007) y Cristina Fernández de Kirchner (2007-2011 y 2011-2015). Su partido fue parte del histórico Partido Justicialista (PJ) del peronismo.

⁶ Estos fueron los gobiernos de Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2007 y 2007-2011) y Dilma Rousseff (2011-2015 y 2015-2016).

⁷ Ver, por ejemplo, Bresser-Pereira (2015).

⁸ Tanto en Argentina como en Brasil, las exportaciones crecieron hasta el año 2011 (exceptuando el año 2009, como consecuencia de la crisis internacional), pero su tasa de crecimiento más alta se registra en el período 2003-2006 con un incremento anual promedio del 14% en el primer caso y de 23% en el segundo. Además, ambos países mostraron superávits comerciales. En el caso de Brasil, en 2006 el superávit de balanza comercial se hace máximo. A partir de ese año las importaciones empiezan a crecer a un ritmo más elevado, llevando a déficit comercial a partir de 2014. En Argentina el superávit llega a su punto más alto en 2009, y se vuelve negativo en 2015, siendo 2013 el año que muestra el cambio más importante, en tanto un fuerte aumento de las importaciones y una marcada reducción de las exportaciones disminuyeron el superávit en 87%.

ortodoxia económica que estaba vigente que, entre otros elementos, se observa en la continuidad de la independencia del Banco Central, del régimen monetario de metas de inflación y de las altas tasas de interés conforme a las exigencias del programa monetario. Asimismo, continuó la no intervención en el mercado cambiario y el mantenimiento del superávit fiscal (Ban, 2012).

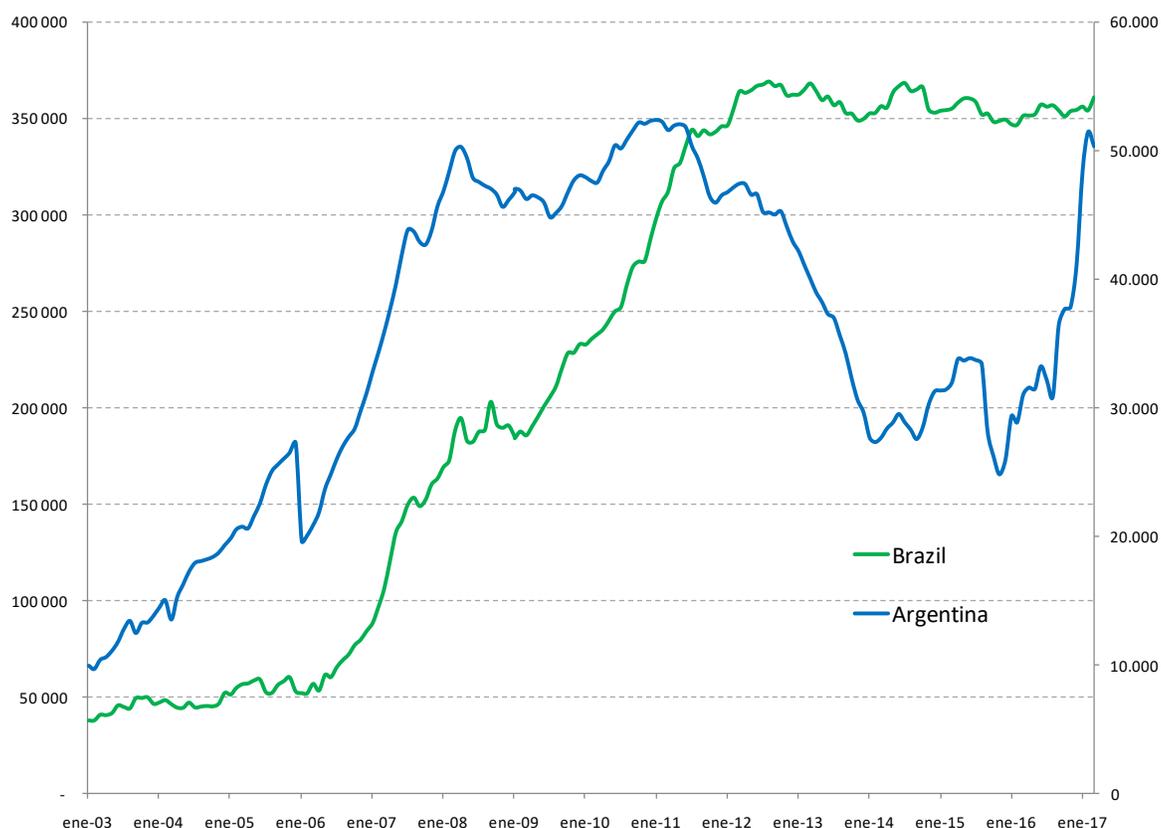
Más allá de estas diferencias, el fuerte crecimiento de ambas economías nacionales hasta el 2007 (con tasas de crecimiento promedio anual de un 7% para Argentina y un 4% para Brasil), la acumulación de reservas internacionales y la denominada “política de desendeudamiento”, generaron la imagen de “soberanía nacional” (sobre la base de una supuesta ganancia en “autonomía política” o en “grados de libertad” para la formulación de la política económica), como así también de una ruptura con la dependencia respecto del sistema financiero internacional y, en particular, de los organismos multilaterales de crédito.

Así, en este momento empezó a cobrar fuerza la llamada “tesis del *decoupling*” (desacople), que afirmaba que “(...) frente un shock iniciado en el núcleo central de un sistema internacional crecientemente integrado en el plano real y altamente vinculado desde el punto de vista financiero, los desarrollos en su periferia podían mostrar, de manera prácticamente inédita, una llamativa independencia” (Katz, 2009: 118). Esto se debería a que: “La reforzada credibilidad de las políticas, la reducción de los niveles de endeudamiento y de las necesidades de financiamiento, el proceso de desdolarización contractual, la disponibilidad de un importante stock de reservas internacionales y la mayor flexibilidad de los regímenes cambiarios parecían indicar que las economías latinoamericanas serían esta vez menos vulnerables a la eventual ocurrencia de shocks adversos exógenos.” (Katz, 2009: 126).

Ahora bien, ¿en qué consistieron la acumulación de reservas y el desendeudamiento?

En primer lugar, las reservas internacionales de Argentina aumentaron de 9.915 millones de dólares en enero de 2003 a 54.427 en febrero de 2011, mientras que las brasileras crecieron de 38.119 a 369.212 millones de dólares en septiembre de 2012 (Gráfico N°1).

Gráfico N° 1. Stock de reservas internacionales, en dólares. Argentina (eje derecho) y Brasil (eje izquierdo). Enero 2013-2017.



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central de la República Argentina and Banco Central do Brasil.

No obstante, y en un rasgo común a los otros “países en desarrollo”, las reservas fueron típicamente acumuladas por las autoridades monetarias, sin que haya realizado un uso productivo de esos fondos. El argumento esgrimido era que esta política respondía a dos motivos: por un lado, la defensa de la estabilidad de la moneda y por el otro, como política de “auto aseguramiento” frente a reversiones súbitas de los flujos de capitales privados (Painceira, 2009). No obstante, estos argumentos presentan falencias en tanto se encuentran centrados en el país como unidad de análisis.

De esta forma, pueden estar perdiendo de vista lo que está sucediendo a nivel global. Al analizar las reservas, se observa que estas tienen principalmente la forma de títulos de deuda del tesoro de EE.UU. o dólares debido a su liquidez y bajo riesgo. Esto lleva a que autores como Lapavitsas (2009) y Painceira (2009) afirmen que en ese período los flujos netos de capitales negativos por parte de los países en desarrollo implican un financiamiento a EE.UU., crecientemente endeudado para sostener el consumo de su clase trabajadora. Por caso, Lapavitsas sostiene que:

En términos marxistas, es una política de acumulación intensificada de dólares como dinero cuasi mundial. La magnitud de este acaparamiento por parte de los países en

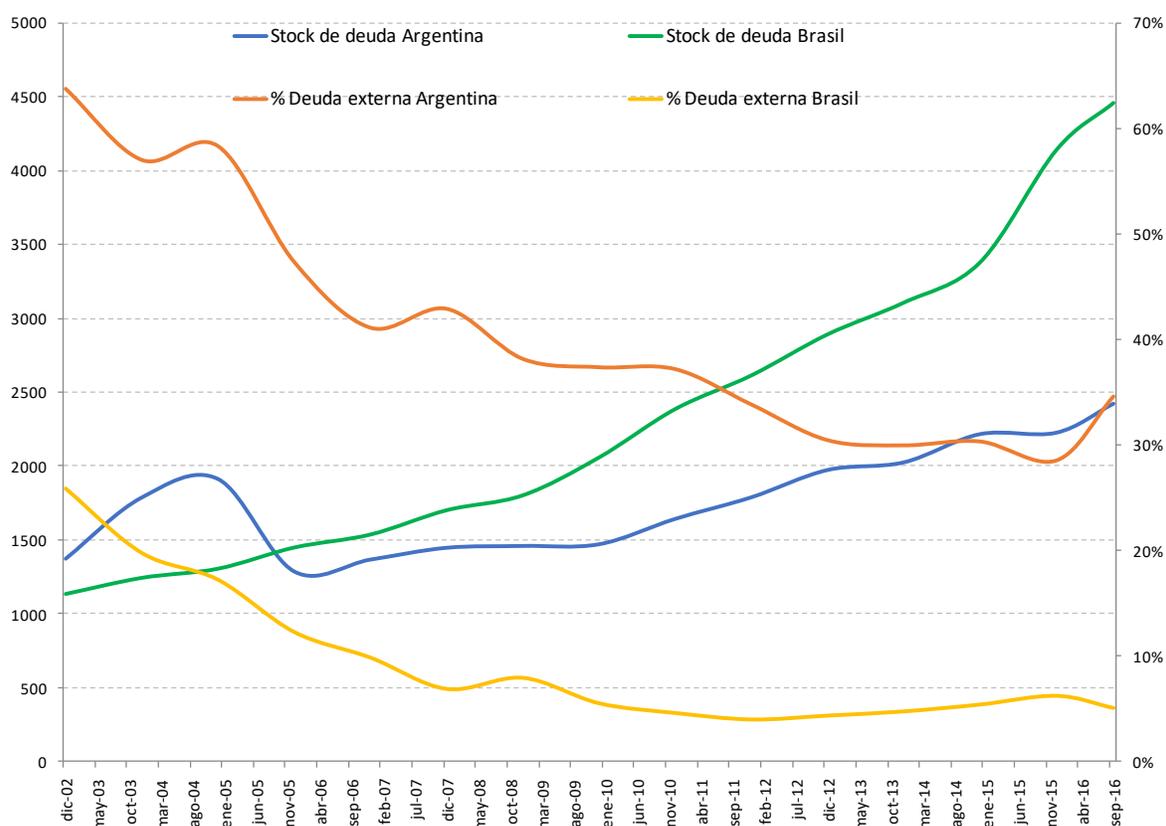
desarrollo no tiene precedentes en la historia del mercado mundial, especialmente teniendo en cuenta que, en última instancia, el dólar estadounidense está respaldado por nada más que títulos del gobierno estadounidense. En efecto, los países en desarrollo se han visto obligados a acumular vastas reservas de cuasi dinero mundial que se basa únicamente en la promesa del gobierno de EE. UU. de pagar un dólar (intrínsecamente sin valor) por cada dólar de su deuda. (Lapavitsas, 2009: 15).

La explicación de esta situación no puede estar desligada del denominado proceso de globalización productiva. Luego de la deslocalización productiva, EE. UU. tuvo que importar los bienes que ya no producía localmente para sostener el consumo de su clase trabajadora. Esto llevó a un masivo déficit comercial. La compra de esos bienes importados se realizó con deuda y esta deuda (ya sea en bonos del tesoro o en dólares) es lo que se le aparece como reservas internacionales a los países de la región. De esta manera, la acumulación de reservas internacionales, presentada como una expresión de la soberanía nacional, lejos de ser una ruptura con las cadenas financieras fue, en verdad, una forma de financiar la venta de producción local.

En este sentido, la acumulación de reservas no fue el producto de la desvinculación del país con el sistema financiero internacional, sino una forma determinada de ser parte de él en un momento del ciclo global. Este carácter se manifiesta abiertamente, como veremos más adelante, al final del período, en el cual la caída de reservas expone la ausencia de una transformación estructural en el rol de las economías bajo análisis durante los gobiernos populistas. Dicho de otra manera, las divisas que entraron en ese período lo hicieron en virtud del rol específico de Argentina y Brasil en la globalización financiera, el cual se limitaron a reproducir.

En segundo lugar, la política de “desendeudamiento” de Brasil y Argentina consistió principalmente en la reducción del peso de la deuda respecto del PBI y en el cambio de composición entre deuda en moneda extranjera y nacional. En Argentina, la deuda se redujo desde 114% del PBI en diciembre de 2004 a 49% en diciembre de 2015, y el porcentaje de deuda externa sobre el total de la deuda disminuyó desde 64% en diciembre de 2002 a 29% en diciembre de 2015. Por su parte, en Brasil el peso de la deuda bruta del gobierno general bajó desde 77% en diciembre de 2002 a 59% en diciembre de 2014 y la deuda externa se redujo de un 26% a un 5% en igual período (Gráfico N°2).

Gráfico N°2. Stock de la deuda y deuda externa sobre deuda total. Argentina y Brasil. 2012-2016.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Central de la República Argentina y Banco Central do Brasil

Hay que recordar que Argentina había defaulteado una parte importante de su deuda externa y se embarcó en una política de renegociación y ruptura con los organismos internacionales de crédito. Esta tiene como hitos la “Oferta de Canje Global”⁹ de 2005 y el pago anticipado al FMI con “reservas de libre disponibilidad” en 2006¹⁰. De esta manera se afirmaba la liberación de la economía nacional de los condicionamientos externos de los organismos multilaterales que habían jugado un rol decisivo en los procesos de ajuste estructural en la década de los noventa. Este discurso

⁹ El canje implicó la normalización del 76% de la deuda en mora (aproximadamente 62.318 millones de dólares), la reducción de 152 a 3 los bonos involucrados (Par, Cuasi Par y Discount, fueron de libre elección), el número de monedas (de 6 a 4) y jurisdicciones (de 8 a 4), todo lo cual facilitaba la gestión posterior. Algunos bonos fueron emitidos en pesos y ajustables por inflación, además de prometer un rendimiento atado al PBI, con el planteo de hacer a los fondos internacionales “socios del crecimiento”. Como contrapartida de los bonos que entraron en el canje se emitieron nuevos por 35.261 millones y se redujeron los servicios de intereses de 10.175 a 3.205 millones de dólares, lo cual fue oficialmente promocionado como una quita del 75%.

¹⁰ El pago anticipado fue por la totalidad de la deuda al FMI (9.810 millones de dólares) que, como contrapartida tuvieron la emisión de una Letra Intransferible en dólares del Tesoro al BCRA con vencimiento en 2016.

se mantuvo durante los doce años de gobiernos kirchneristas, en los cuales hubo una fuerte caída de la deuda con los organismos multilaterales de crédito.

No obstante, distintos/as autores/as plantean críticas al supuesto desendeudamiento de Argentina. Por un lado, se plantea que la reducción nominal del capital y los intereses estuvo más que compensada por los aumentos de pago por los cupones de ajustes por inflación y crecimiento del producto. Por lo tanto, el desendeudamiento en realidad consistió más en una traslación de la deuda hacia el futuro que en una reducción efectiva. De hecho, como señalo más adelante, esta transferencia de deuda a futuro se manifiesta claramente a finales del período con el conflicto con los *holdouts*¹¹. Por otra parte, se critica que en el proceso de canje y pago derivado del desendeudamiento implicó el reconocimiento de deuda pasible de ser catalogada como ilegítima (Bordón, 2017; Cantamutto, 2014; Lo Vuolo & Seppi, 2008).

Brasil, por su parte, registra un proceso de características similares, aunque discursivamente menos confrontativo con los organismos internacionales de crédito (Grinberg & Starosta, 2014). En este país también hubo una reducción de los pagos corrientes de la deuda pública gracias a la postergación de pagos en efectivo mediante cancelaciones de vencimientos con emisión de nuevos títulos del tesoro, como así también por la reestructuración que incluyó la recompra de bonos emitidos bajo el Plan Brady. Aún más fuerte es el resultado considerando la posición neta de activos y pasivos externos (deuda externa neta), la cual pasó de 15,7% del PBI en 2002 a revertir su signo: los activos financieros externos sumados a las reservas pasaron a superar los compromisos de pago en valores equivalentes a 15,4% del PBI (Biasoto Junior, 2015; Serrano & Summa, 2015). Esto se debió tanto al ya mencionado aumento de las reservas internacionales (que superaron el stock de la deuda externa) como a la disminución absoluta de la deuda con acreedores internacionales (Club de París, Banco Mundial, BID) e incluso el préstamo (por ejemplo, al FMI o al banco de los BRICS).

Además, tanto Argentina como Brasil realizaron pagos extraordinarios al FMI de 9,8 y 15,5 miles de millones de dólares respectivamente en 2006. De todas maneras, es materia de debate hasta qué punto esto se debió a una decisión autónoma de estos gobiernos, o a un cambio en el rol de los organismos multilaterales de crédito en la región. Por ejemplo, Frenkel y Rapetti afirman que éstos limitaron su rol como proveedores de crédito en la región:

“(…) desde 2001, la nueva administración de Estados Unidos y las nuevas autoridades del FMI han sostenido la perspectiva de que la existencia misma de mecanismos multilaterales de apoyo establece incentivos para el sobreendeudamiento y aumentan las probabilidades de crisis. (...) A principios de los años 2000, la estabilidad de los vínculos financieros internacionales de los mercados emergentes se hizo más dependiente del comportamiento

¹¹ Los llamados *holdouts* son el 24% del total de los bonos de deuda que no entraron al canje (19.500 millones de dólares). Muchos de ellos fueron comprados con posterioridad al default por “fondos buitres”, que son fondos de inversión especializados en la compra de bonos en cesación de pagos y el litigio posterior con el deudor.

espontáneo de los mercados que nunca.” (Frenkel & Rapetti, 2008: 23).

De esta manera, la declamada ruptura con estos organismos, en vez de constituirse en una desvinculación con los mercados de crédito, implicaron un cambio en la forma de relacionarse con los mismos: de los organismos multilaterales al comportamiento espontáneo de los mercados.

Esto se ve reforzado por el hecho de que en ambos países hubo aumentos del stock de la deuda a lo largo del período. En el caso de Argentina, este stock aumentó 94% en dólares entre diciembre de 2002 e igual mes del año 2015 (lo que representa una tasa de crecimiento anual promedio de 4%, y mostrando una reducción absoluta sólo en el año 2005); y en el caso brasileño, el aumento fue de 292% en igual período (con una tasa de crecimiento promedio anual de 11%).

Los gobiernos populistas argumentaban que este endeudamiento tenía un carácter distinto del de las décadas previas en tanto se encontraba denominado en moneda nacional y tenía como acreedores a organismos internos, por lo cual esta deuda no minaría la soberanía nacional. No obstante, distintos/as autores/as ponen en duda esta argumentación. Ellos/as argumentan que parte del cambio en la composición (fundamentalmente por el aumento del peso de los títulos públicos, fuerte caída del peso de los organismos multilaterales de crédito, y mantenimiento de los préstamos bilaterales) deriva en tasas de interés internas más elevadas, por lo que el endeudamiento es mayor. Además, en tanto la emisión de nuevos títulos públicos se destinaba a pagos corrientes y que sus vencimientos se atendían mediante emisión de nueva deuda, implicaba un desfinanciamiento de los organismos (fundamentalmente estatales, como los fondos de pensiones) que actuaban como acreedores.

Estas prácticas se mantuvieron por fuera del discurso oficial, centrado en el buen desempeño de las variables macroeconómicas durante el período 2003-2007 que hacía parecer que Argentina y Brasil se encontraban en un proceso de crecimiento sostenido con mejora de los indicadores sociales y una aparente reducción de la dependencia externa.

No obstante, estos procesos encontraron límites a medida que sus motores se empezaron a erosionar. En primer lugar, el salario empezó a crecer en conjunto con el aumento del empleo. En el caso de Argentina, el ingreso de la ocupación principal promedio aumentó 53% real entre 2003 y 2013 (Águila & Kennedy, 2016); y la tasa de ocupación creció de forma continua desde poco más de 36% en el tercer trimestre del 2003 a 42,7% en el tercer trimestre 2013 (el desempleo se redujo desde casi 22% al 7,5% en igual período). En Brasil, el salario mínimo (que se encuentra extendido y asociado a prestaciones sociales) creció de un poco más de 400 a más de 700 reales constantes de 2014 entre 2003 y 2013 (IPEA, 2014), lo que representa un crecimiento real de más de 250%; en tanto el empleo creció de 50 a 54% entre 2003 y 2013 y el desempleo disminuyó de 12,36% a 5,4% en igual período.

En segundo lugar, la inversión en el período se caracterizó por el aumento en el uso de la capacidad instalada y no en nueva inversión productiva o investigación y desarrollo, por lo cual la productividad relativa de la industria no mostró aumentos

sustantivos (Graña y Kennedy, 2012; de Paula, de Melo Modenesi et al., 2015; Marques Pereira y Bruno, 2015).

En tercer lugar, el tipo de cambio empezó a apreciarse borrándose como fuente extra de competitividad. Más adelante discutiremos este punto en profundidad.

De esta forma, se empieza a agotar el “modelo” populista basado en los bajos salarios, el incremento del uso de la capacidad instalada y la subvaluación cambiaria.

3.2. Segunda etapa: aumento del precio de las *commodities* agrarias y sobrevaluación cambiaria

Frente a esta situación, se entra en una nueva etapa que tiene como motor la fuerte alza en los precios de las materias primas (principalmente debido al aumento de la demanda china) que se da a partir de enero del 2007 (Gráfico N°3). Esta tendencia se interrumpe brevemente como consecuencia de la crisis internacional a mediados de 2008, que se trasladó a los países sudamericanos a través de canales comerciales, principalmente por una brusca disminución del precio de las materias primas y un colapso en la demanda de *commodities*. No obstante, esta situación se revierte rápidamente.

Gráfico N°3. Índice de precio de las materias primas. Enero 2003- enero 2017.



Fuente: Banco Central de la República Argentina.

A la vez, la crisis se dirigió a la región por medio de canales financieros. En una primera etapa, la región no se mostró muy vulnerable ante la caída de los activos de baja calidad o *subprime*, aunque esto tuvo consecuencias sobre el financiamiento externo, que se volvió más irregular y con mayores primas de riesgo. Los efectos hasta entonces habrían estado atenuados porque los precios de las *commodities* seguían altos, y por la realización de políticas anticíclicas (Ocampo, 2011).

No obstante, la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008 inauguró un período que evidenció que el decoupling no era tal. Los países de la región lejos estuvieron de no verse afectados por los movimientos internacionales de capital originados en los países desarrollados. Por el contrario, el canal financiero los afectó por varios mecanismos. Los bancos internacionales empezaron a racionar el crédito y disminuyó la liquidez global. Así, hubo una reversión de los flujos de capital de corto plazo que resultaron en algunos casos en crisis cambiarias, a pesar de la acumulación previa de reservas (Lapavitsas, 2009a). Otros mecanismos también incluyen la reducción de los flujos de IED y la disminución del envío de remesas (Karshenas, 2009).

Como salida de la crisis, junto con medidas de salvataje a los bancos y *qualitative easing*, los principales bancos centrales del mundo (Federal Reserve, Bank of England, European Central Bank) comienzan una política de *quantitative easing* llevando la tasa de interés a sus mínimos históricos (*zero lower bound*), incluso en niveles negativos a partir de la remuneración de los encajes excedentes. Este tipo de respuesta fue sólo posible en virtud del carácter de dinero mundial de la divisa estadounidense, ya que la expansión de la emisión de moneda por encima de su capacidad de representar valor no fue (todavía) reconocida de manera global (Lapavitsas, 2009b; Lewinger, 2014). Por el contrario, esta política acelera el endeudamiento de Estados Unidos con relación al PBI y pone serias dudas sobre su capacidad de pago futura, es decir, hasta qué punto puede seguir emitiendo para expandir la capacidad de consumo de su clase trabajadora sustentado en deuda.

En cualquier caso, a causa de esta expansión de la liquidez y como consecuencia de la explosión de la burbuja inmobiliaria en EE.UU.¹², se generó una mayor disponibilidad de flujos de capitales especulativos que se volcaron a los de futuros de alimentos, minerales y biodiesel que, junto a la recuperación de la demanda de China llevan a un nuevo pico de los precios de las *commodities* en agosto de 2012 (Sacrosky & Rivas, 2012).

¹² Atendiendo a su manifestación más inmediata, la crisis estalla por el agotamiento de la burbuja sobre las hipotecas *subprime*. La desregulación del mercado hipotecario, la derogación del Glass-Steagall Act, el desarrollo de nuevos instrumentos financieros asociados a técnicas de diversificación del riesgo, entre otros, permitieron el acceso de personas sin ingresos, trabajo o activos (NINJAS) al crédito hipotecario. De esta forma, se empieza expandir la producción de viviendas sobre la base de una demanda insolvente, con cuyas deudas se generan instrumentos financieros. A la vez, el aumento de los precios de las viviendas permite el refinanciamiento de las hipotecas y el acceso (ficticio) al consumo de una población obrera cada vez más endeudada e insolvente.

Cuando la burbuja revela su carácter, los tenedores de estos bonos "basura" intentan sin encontrar éxito venderlos, comienza la desesperación de los mercados financieros y el desplome de sus precios arrastrando a los principales índices bursátiles. Grandes bancos de inversión se quedan en sus libros contables con estos bonos cuyo precio cayó bruscamente, generando pérdidas millonarias que los llevan a la quiebra.

Al mismo tiempo, tanto en Argentina como en Brasil se da una expansión de la frontera agraria que aumentó los saldos exportables y que fue particularmente traccionada por la producción de soja y, en menor medida, por la de maíz. Si bien este proceso empezó a principios de la década del noventa, se aceleró a lo largo de los años dos mil.

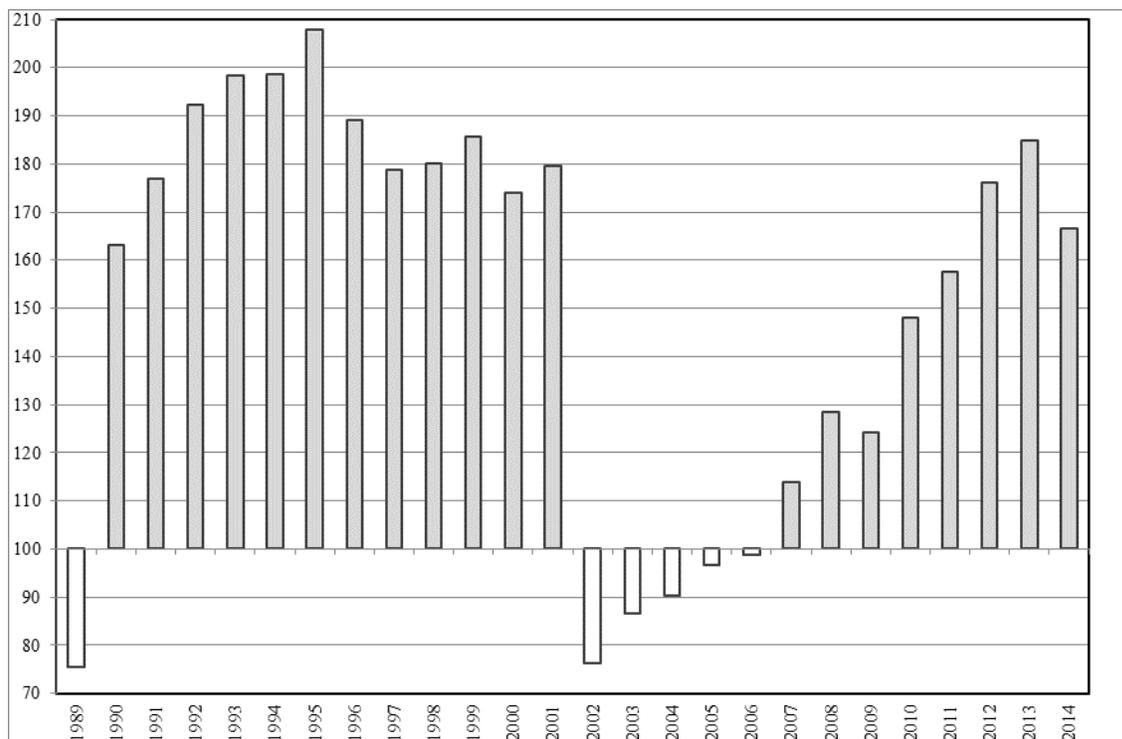
El incremento de la producción agraria y el aumento de los precios de las materias primas permitieron el mantenimiento del superávit externo, y el sostenimiento del proceso de incremento de reservas internacionales hasta 2011 para el caso de Argentina y hasta 2012 para el caso de Brasil. Este creciente ingreso de renta de la tierra empieza a ser apropiada de manera diferente entre los dos países, en lo que constituye uno de los puntos más interesantes del análisis comparado.

En el caso de Argentina, el gobierno buscó apropiarse de manera directa una porción más grande de la renta de la tierra que fluía al país a través de la aplicación de un esquema de retenciones móviles a las exportaciones agrarias. Sin embargo, esta pretensión fracasó luego de un *lock out* agrario y por el rechazo en el Senado de la medida gracias al desempate del propio vicepresidente de la Nación Julio Cobos que votó en contra del proyecto. El fracaso político de la “125” implicó el retorno a un esquema de retenciones fijas con alícuotas de 35% para la soja, 25% al maíz y 28% al trigo.

Pese a perder la posibilidad de avanzar en la apropiación de esa fuente de riqueza de manera directa, la apropiación empieza a tener lugar de manera indirecta a través de la sobrevaluación del tipo de cambio real. Veamos cómo.

El Estado continuó aumentando el gasto público (por aumento sostenido del empleo público, crecientes subsidios al transporte, la energía y servicios públicos, implementación de programas de transferencias condicionadas de ingreso como la Asignación Universal por Hijo); y a partir del año 2008 las cuentas públicas empezaron a registrar déficit fiscal. Este déficit pasó a ser financiado, cada vez más marcadamente, por emisión monetaria lo cual presionó hacia una inflación creciente. En este punto, cabe resaltar que el rol estructural de la inflación en este período no fue deteriorar el salario real que aumentó hasta 2013. Con el mantenimiento (o la devaluación poco significativa) del tipo de cambio nominal, el principal efecto de la inflación fue la apreciación sostenida del tipo de cambio real (Gráfico N°4).

Gráfico N°4. Valuación pesos / dólares (eje izquierdo; 100 = en paridad de representar valor de las monedas). Argentina 1989-2014.



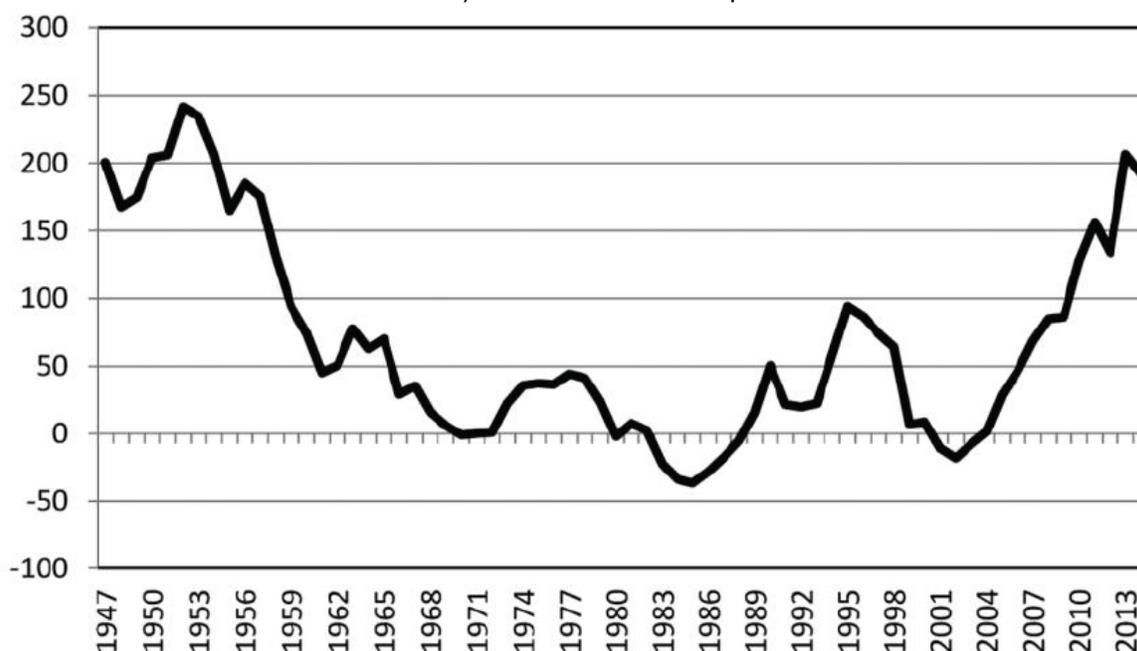
Fuente: Kennedy y Monteforte (2016)

En Brasil, el elevado spread entre las tasas de interés doméstica e internacional, producto de la política de *inflation targeting* que llevó la tasa doméstica a uno de los valores más altos del mundo, atrajo importantes sumas de capital de corto plazo al mercado de deuda pública. Dada la no intervención en el mercado cambiario, esto redundó en una apreciación nominal del tipo de cambio a lo largo del período (Gráfico N°5). De esta forma, y a diferencia de lo ocurrido en Argentina, el tipo de cambio se sobrevaluó nominalmente. Como explica Grinberg:

Como pasó muchas veces en el pasado, el tipo de cambio se sobrevaluó de forma creciente, convirtiendo así una porción de la incrementada renta de la tierra en ganancia del capital, especialmente a través de las importaciones abarataadas y la remisión de utilidades. El banco central retrató estas políticas como medios para mantener la inflación dentro del objetivo, lo cual, en verdad, resultaba de su propia estrategia de acumulación de reservas, cada vez que éstas no eran totalmente esterilizadas, y políticas crediticias crecientemente expansivas. Esto mantuvo las tasas de interés domésticas en niveles internacionalmente altos, incluso cuando la liquidez y la solvencia de Brasil estaban creciendo en los mercados de crédito globales. Como las tasas de interés establecidas por el Banco Central

para controlar la inflación también afectaban directamente al rendimiento de los bonos del sector público, esta política atrajo grandes sumas de capital a corto plazo al mercado de deuda pública. En la práctica, al igual que en los años noventa, el Estado prestó divisas indirectamente, a tasas de interés internacionalmente altas, aumentó su oferta y mantuvo su precio interno bajo (Grinberg, 2016: 97, traducción propia).

Gráfico N°5. Grado de sobre/subvaluación del tipo de cambio. Brasil. 1974-2013



Fuente: Grinberg (2017)

La contracara de la apropiación de renta agropecuaria por la sobrevaluación del tipo de cambio fue la pérdida de protección cambiaria de los pequeños capitales nacionales. De esta forma, se empieza a presionar sobre la balanza comercial por distintas vías. En primer lugar, por el aumento de las importaciones en insumos industriales y bienes de consumo, debido a su precio relativamente bajo (Lavinás & Lopes, 2013, Marques Pereira & Bruno, 2015). En segundo lugar, la fuga de capitales vía ahorro personal y, sobre todo, por remisión de utilidades al exterior (Águila & Lo Vuolo, 2016). Finalmente, porque los sectores exportadores agrarios, cada vez con mayores herramientas tecnológicas (en particular, la difusión del uso del silo bolsa) empiezan a retener la cosecha para forzar una devaluación.

A lo anterior se le suma la caída del precio de las materias primas desde finales del 2012, que en septiembre del 2015 llega a los niveles que tenía en diciembre de 2006 (Gráfico N°3), la disminución de la demanda china y la crisis europea. En conjunto, vemos que en el período no sólo se empieza a agotar la renta de la tierra en relación con las necesidades de compensación de la menor tasa de ganancia del capital

industrial en relación con el capital medio internacional, sino que además empieza a reducirse en magnitud absoluta.

Este agotamiento de la fase ascendente de aumento del precio de los principales *commodities* exportables expuso crudamente las debilidades estructurales de los países en cuestión, que se limitaron a redistribuir renta de la tierra al pequeño capital industrial con límite en el tamaño del mercado interno que opera en bajos niveles de productividad relativa internacional, sin realizar una transformación radical de la estructura productiva.

3.3. Tercera etapa: reaparición de la restricción externa y regreso de la deuda en el centro del proceso de acumulación

De esta manera, empieza a reaparecer la “restricción externa” en ambos países, que se manifiesta en el deterioro del superávit comercial a partir del 2009 en Argentina y a partir del 2014 en Brasil, y en la pérdida de reservas que tiene el Banco Central de la República Argentina a partir del 2011 y el estancamiento de las mismas del Banco Central do Brasil a partir del 2012.

Como respuesta a esta situación, ambos países tomaron medidas para evitar la fuga de capitales. En el caso de Brasil, en un primer momento el gobierno de Dilma Rousseff aplicó políticas “heterodoxas” como controles a los flujos externos de capitales y la disminución de la tasa SELIC a su punto mínimo desde 1996, alcanzando 7,25% en octubre del 2012. A la vez, el gobierno brasileño intentó algunas políticas monetarias no convencionales, tales como swaps con diferentes bancos centrales de países desarrollados y devaluó la moneda casi 20% entre febrero y mayo de 2012 tratando de evitar la pérdida de competitividad industrial; también, lanzó medidas de protección a la industria (como el aumento de las alícuotas a algunos bienes importados) (Águila & Lo Vuolo, 2016).

No obstante, la presión inflacionaria¹³ y las exigencias del régimen monetario de metas de inflación presionaron para un nuevo aumento de las tasas de interés y a partir de mediados de 2011 el tipo de cambio comenzó a depreciarse en términos nominales y también en términos reales por el aumento de precios. Esta depreciación deterioró el poder adquisitivo del salario y provocó un freno a las importaciones de bienes de consumo. A la vez, también redujo las importaciones de bienes de capital de la industria nacional (Marques Pereira & Bruno, 2015).

En el caso de Argentina, una vez pasadas las elecciones presidenciales del 2011 en las cuales Cristina Fernández de Kirchner ganó con el 54% de los votos, el Estado empieza a aplicar mecanismos para frenar la fuga de divisas y evitar la devaluación, profundizando la sobrevaluación del tipo de cambio. Así, se instaura el “cepo” al dólar (autorización y restricciones para la compra de dólares) y con los años se van profundizando medidas de restricción cambiaria. Entre otros resultados, esto genera que afloren distintos tipos de cambio paralelos. También se buscó conseguir dólares a través del otorgamiento de licencias, cambios en la legislación para atraer inversiones

¹³ Desde 2010, la inflación empieza a superar la meta promedio de 4,5% anual y en 2015 llega a 10,67%, más de 4 puntos porcentuales por encima de la cota superior de la meta.

(en particular en el sector petrolero), acuerdos con China, acuerdo con empresas exportadoras de granos, entre otras. Nada de esto evitó una devaluación (aunque manteniendo la sobrevaluación cambiaria) en enero de 2014 (Águila & Lo Vuolo, 2016).

De esta manera, desde 2013 en el caso de Argentina y 2014 en el caso de Brasil, la inflación empezó a jugar un rol estructural deteriorando el salario real vía aumentos salariales menores a los de precios, lo cual fue moderado con intentos de los gobiernos por controlar algunos precios. En este contexto, se observan quiebras de empresas y aumentó la conflictividad social junto con el aumento del desempleo y la caída del salario.

Por estos motivos reaparece en el escenario económico la deuda externa. En tanto la especificidad del ámbito nacional de acumulación de capital consiste en la producción de mercancías agrarias para el mercado mundial, sus ciclos se mueven conforme a los ciclos de la magnitud disponible y apropiable de renta de la tierra. De esta manera, mientras que en el período de aumento de la magnitud de renta de la tierra disponible los países que estamos analizando pudieron embarcarse en procesos de acumulación de capital que parecían sostenerse en fuentes internas, reduciendo en términos absolutos su deuda externa y pagándoles a los organismos internacionales de crédito; en el período marcado por el la reducción de la renta de la tierra, los gobiernos de la región se enfrentan a la necesidad de ajustar para contraer la escala de la acumulación, o recurrir al endeudamiento externo para evitarla.

Así, el agotamiento de la renta acontecido en el período debería redundar en el desmantelamiento de sus formas de apropiación y la reversión del ciclo. No obstante, el ajuste tuvo lugar de manera restringida, dado que la disponibilidad de liquidez producto de la expansión del crédito global para la realización de mercancías producidas por encima de la demanda producto de ingresos laborales, abre otra posibilidad para los países bajo análisis: la expansión del ciclo por encima de su base específica a través de la toma de deuda externa.

En el caso de Brasil, como fue previamente discutido, la ruptura con los organismos internacionales de crédito fue menor que la de Argentina, lo cual le permitió un acceso mayor a al financiamiento externo. Así, la deuda externa se redujo en términos absolutos hasta agosto de 2011, momento a partir del cual vuelve a crecer, llegando a un máximo en febrero de 2016, momento en el cual se acerca a los valores que tenía cuando Lula asumió la presidencia¹⁴.

En 2013, Argentina se enfrenta a la necesidad de regresar a los mercados de crédito internacionales para tomar deuda externa a fin de postergar la crisis. Para ello, en primer lugar, debe desarmar las medidas tomadas al calor del discurso de la soberanía nacional. En particular, realizó una serie de acuerdos con bancos y acreedores internacionales (como los *holdouts*) para el pago de la deuda en mora, lo cual implicó derogar las leyes que lo prohibían. Al mismo tiempo, se buscó cambiar la imagen internacional del gobierno frente a los acreedores internacionales para poder volver a los mercados de crédito externo. Por este motivo, se avanzó en acuerdos con el CIADI (2013) y el Club de París (2014), y se realiza el pago a REPSOL por la expropiación

¹⁴ En marzo de 2016 se designa a la comisión especial para analizar el caso de Dilma Rousseff en la Cámara de Diputados, y el PMDB de Temer abandona la coalición presidencial.

parcial de YPF (2014). A la vez, se generan acuerdos de swap con China para aumentar artificialmente las reservas internacionales y se emiten una serie de bonos en dólares, sobre todo en 2015 (Águila & Lo Vuolo, 2016).

A pesar de todo el paquete de medidas pasibles de ser catalogadas como ortodoxas tomadas por los gobiernos populistas en sus últimos años, la nueva fase de la acumulación requiere del endeudamiento masivo y un fuerte ajuste fiscal, políticas que están imposibilitados de personificar en la magnitud requerida. Por este motivo, empieza a cobrar fuerza política nuevamente el discurso neoliberal.

Al igual que el discurso populista en el pasado que echaba las culpas de la crisis al neoliberalismo, el discurso neoliberal plantea que la causa de la crisis se encuentra en las malas políticas del populismo. El planteo es que estas malas políticas habían privilegiado la obtención de réditos de corto plazo, despilfarrando recursos y cerrando la economía. Esto se enfatiza recurriendo a la denuncia por los múltiples casos de corrupción de esos procesos. De esta forma, los/as liberales se presentaban a sí mismos/as como los/as normalizadores/as de una economía con fuertes desequilibrios externos e internos (fiscales, sectoriales, etc).

4. El regreso del neoliberalismo

En el caso argentino, la llegada a la presidencia de Mauricio Macri (Cambiemos) en diciembre de 2015, (quien le gana el ballottage a Daniel Scioli, candidato del FPV) parecería inaugurar un nuevo período neoliberal en el país. Este “giro a la derecha” se presentó como la personificación política de la contracción de la escala del ámbito nacional de acumulación de capital, expresada en una política de “ajuste neoliberal”.

En primer lugar, lo hizo desmantelando las formas de apropiación de renta de la tierra: liberalización cambiaria (que generó una depreciación de 54% entre noviembre de 2015 y marzo de 2016) y quita de retenciones (que bajaron al 0% para todas las *commodities* menos la soja que bajó en 5 puntos porcentuales, del 35% al 30% aunque se prometió una reducción gradual que la llevaría al 18% en 2019). A esto se le sumaron los despidos en el sector público de diciembre de 2015 a febrero de 2016, el recorte en varios programas públicos, la quita de subsidios (por ejemplo, al transporte) y el aumento de tarifas públicas (por ejemplo, de gas y electricidad).

En segundo lugar, a través del incremento de magnitudes históricas en la toma de deuda externa que permitió, por el momento, evitar una contracción pronunciada de la escala de la acumulación, revirtiendo algunas políticas de ajuste previamente tomadas, siendo particularmente relevantes el aumento del empleo público (que crece desde marzo de 2016, llegando en junio al nivel de diciembre de 2015, y superándolo a partir de noviembre) y la fuerte sobrevaluación cambiaria. A diferencia del período anterior, el argumento oficial en este caso fue que la política del período anterior había “aislado” a la Argentina, y que se debía “reinsertar” en el mundo (es decir, en los mercados de crédito internacionales).

Esta política se llevó a cabo a través de dos mecanismos principales: por un lado, por la colocación internacional de deuda. En este sentido, una de las primeras medidas del gobierno de Macri fue un rápido arreglo con los “fondos buitres”, a quienes se les reconoció gran parte de lo exigido y se les pagó en efectivo con una emisión de títulos públicos por 12.500 millones de dólares, lo cual también implicó las derogaciones de la

Ley Cerrojo y la Ley de Pago Soberano. De esta manera, el gobierno reforzó la percepción de un cambio en la relación del país con los mercados financieros frente a los fondos internacionales, el cual se plasmó en una mejora de la calificación crediticia del país. Esto permitió que el gobierno pudiera realizar la emisión de bonos más importante de un “país emergente” en los últimos 20 años.

El otro mecanismo fue la política monetaria. El Banco Central, realizó una fuerte suba de las tasas de interés (ubicando la tasa de política monetaria en un 38%, que fue bajando progresivamente hasta un 24,75% en enero de 2017, aunque luego fue subida a 26,25% en abril). La justificación es que esta es la vía más efectiva para el control de la inflación, por medio del retiro de pesos de circulación. No obstante, hasta la fecha no ha tenido éxito, en tanto la inflación de 2016 superó el 40% de acuerdo con el relevamiento realizado por el congreso nacional.

En conjunto, la deuda pública aumentó casi 44.3 miles de millones de dólares (lo cual representa un 20% interanual) entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016. Esta situación se profundizó en 2017, cuando en enero se eliminaron totalmente las restricciones a la entrada y salida de capitales, sin límite de plazos ni de magnitud.

En el caso de Brasil, el retorno del neoliberalismo encontró mayores mediaciones políticas. En octubre del 2014 se desarrolló la elección presidencial en la que Dilma Rousseff logró ganar el ballottage por apenas tres puntos porcentuales e identificando a su rival Aécio Neves (PSDB) con la ortodoxia económica y conservadora que planteaba un ajuste impopular. No obstante, a poco de asumir su nuevo mandato, Rousseff intentó la aplicación de medidas de ajuste ortodoxo mientras su legitimidad se deterioraba y el sistema político se desbarrancaba en una crisis profunda vinculada a múltiples juicios y encarcelamientos por corrupción a funcionarios, ex funcionarios, legisladores y empresarios del conjunto del espectro político. Esta situación culminó a finales de agosto de 2016 con el *impeachment* a la presidenta (que ya había sido separada del cargo en mayo de ese año), y su reemplazo por el entonces vicepresidente Michel Temer (PMDB), quien también está sometido a juicios por corrupción. Este proceso fue caracterizado como un golpe de estado (o “golpe blando”, “golpe institucional”) por muchos/as autores/as que entienden lo sucedido como una nueva forma de imposición del neoliberalismo en la región (Pérez Esquivel et al., 2016).

El gobierno de Temer profundiza el ajuste iniciado por Rousseff. En particular, con medidas como el techo al gasto público y al salario mínimo por 20 años, atándolos al aumento de precios en los últimos 12 meses; la reforma laboral¹⁵ (GT Reforma Trabalhista CESIT IE/UNICAMP, 2017), la propuesta de reforma previsional (que busca fijar una edad mínima de jubilación para reducir el gasto público). Estas políticas tienen lugar en un escenario marcado por la recesión económica y el desempleo en su récord histórico (13,7% en el primer trimestre de 2017, alcanzando a 14,2 millones de trabajadores/as).

No obstante, y a diferencia de lo que sucede en el caso de Argentina, el gobierno de Brasil encuentra límites a su capacidad de endeudamiento externo. El cambio de

¹⁵ La reforma laboral implicó un profundo retroceso en los derechos de los/as trabajadores/as, permitiendo que las empresas puedan negociar directamente con los/as trabajadores/as, teniendo esos acuerdos carácter de ley en varios puntos. Además, flexibiliza las condiciones laborales, implica un retroceso en términos de organización sindical y permite expandir la jornada laboral.

gobierno en el contexto de una crisis política e institucional generó el resultado inverso a lo sucedido en Argentina en términos de calificación crediticia, por lo cual se redujo la oferta de fondos externos.

De esta forma, el ajuste en Brasil fue de una magnitud mayor a la realizada en Argentina, aunque es también un espejo futuro para el segundo país: en cuanto la capacidad de endeudamiento externo llegue a su límite, se profundizará el ajuste. De hecho, el presidente Mauricio Macri y sus funcionarios/as ya han anunciado medidas similares a las realizadas en Brasil, como la reforma laboral.

5. Conclusión

El devenir histórico muestra que los países sudamericanos tienen un rol específico en la globalización financiera. Este se presenta de manera diversa, alternando entre momentos en el cual el ciclo global inunda la región con liquidez internacional, y momentos en los cuales el ciclo cambia y los flujos externos revierten su dirección. En los primeros, los países de la región pueden expandir la escala de la acumulación mientras que, en los segundos, crisis mediante, la escala se contrae.

En este contexto, el populismo y el neoliberalismo son las dos formas políticas en las cuales se reproduce la acumulación de capital en Argentina y Brasil, sin transformar su especificidad. Lejos de ser dos polos antitéticos, estas dos posiciones son caras de una misma moneda, que ganan fuerza política en distintas fases de la acumulación.

El discurso populista gana fuerza política en momentos en los cuales afluyen grandes magnitudes de renta de la tierra al ámbito nacional y hay una retracción del financiamiento externo. De esta manera, el populismo logra apropiarse y redistribuir renta de la tierra al capital industrial que opera en el ámbito nacional, haciendo crecer el empleo y los salarios. Estos procesos se presentan bajo el manto de una supuesta ganancia en soberanía y autonomía nacional, expresada en políticas de supuesto desendeudamiento y acumulación de reservas, que esconde un rol específico en la globalización financiera presentado como su contrario: la ruptura con el sistema financiero internacional. La ilusión se sostiene en tanto se expanda la magnitud disponible y apropiable de renta de la tierra.

Por el contrario, el discurso neoliberal gana fuerza política en momentos de contracción de la renta de la tierra que afluye a los ámbitos nacionales de acumulación de capital y personifica el desmantelamiento de sus formas de apropiación. En simultáneo, su halo “market friendly” le permite expandir la acumulación por encima de su base específica (o, lo que es lo mismo, morigerar la contracción) a través de la apertura externa y el endeudamiento. Este proceso se puede sostener hasta chocar con un límite, en el cual se da una retracción de los fondos internacionales, y se acelera el ajuste, llevando a crisis económicas y sociales que abren paso nuevamente al populismo como la representación política general del proceso.

La comparación entre dos países que llevaron adelante políticas monetarias y cambiarias opuestas muestra hasta qué punto los países de la región se encuentran determinados por su rol en la globalización financiera. A pesar de que Argentina y Brasil hicieron políticas diferentes, terminaron con resultados similares: sobrevaluación

cambiaría como mecanismo de apropiación indirecta de renta de la tierra, y restricción externa cuando esta se contrajo.

Por otra parte, las políticas que parecían ser la expresión de la soberanía nacional y la ruptura con los organismos internacionales de crédito, como la acumulación de reservas y el desendeudamiento externo, terminaron siendo otra forma de participación en el sistema financiero global, en un período de retracción de la liquidez global en la región, sin alterar la especificidad de la inserción. De esta forma, tan pronto como se reversionó el ciclo, así lo hicieron estas políticas.

Esta consideración nos inspira la reflexión respecto de las posibilidades de encarar políticas de desarrollo nacionales. La crítica a la tesis del *decoupling* y el reconocimiento del carácter global y total de la globalización financiera cuestiona el carácter abstractamente soberano de las políticas nacionales.

A modo de conclusión, creemos que se requiere un mayor esfuerzo teórico de comprensión del rol de las economías de la región en la globalización financiera, que posibilite una comprensión más acabada de las potencias de las políticas nacionales de desarrollo en el contexto de la globalización financiera. Desde nuestra perspectiva, y de manera explícita, creemos que se necesitan esfuerzos regionales de planificación financiera y crediticia en pos del financiamiento de capitales que se pongan a la vanguardia del desarrollo de las fuerzas productivas en la región.

Bibliografía:

Águila, N., & Kennedy, D. (2016). El deterioro de las condiciones de reproducción de la familia trabajadora argentina desde mediados de los años setenta. *Realidad Económica*, (297).

Águila, N., & Lo Vuolo, R. (2016). Argentina y Brasil: los límites de los regímenes de crecimiento liderados por el empleo y los salarios. *Documentos de Trabajo CIEPP*, 94.

Arestis, P., de Paula, L. F., & Ferrari-Filho, F. (2007). Inflation Targeting in Emerging Countries: The Case of Brazil. In *Political Economy of Brazil*.

Ban, C. (2012). Brazil ' s liberal neo-developmentalism: New paradigm or edited orthodoxy? *Review of International Political Economy*, 1–34.

Biasoto Junior, G. (2015). SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA E SUPERÁVIT PRIMÁRIO: RESTRIÇÕES FISCAIS E FINANCEIRAS AO DESENVOLVIMENTO, 1–25.

Bordón, M. (2017). El Estado y el capital financiero en Argentina entre 2002 y 2012. La deuda pública. *Revista Problemas Del Desarrollo*, 190(48), 83–108.

Cantamutto, F. J. . (2014). Algunos aspectos sobre la renegociación internacional de la deuda externa argentina.

Damill, M., & Frenkel, R. (2013). La economía argentina bajo los Kirchner: una historia de dos lustros. In *La Década Kirchnerista*. Retrieved from http://itf.org.ar/pdf/documentos/91_2013.pdf

Frenkel, R., & Rapetti, M. (2008). Economic Development and the New Order in the International Financial System. In The Initiative for Policy Dialogue Meeting of the Task Force on Financial Markets Regulation at the University of Manchester's Brooks World Poverty Institute.

Grinberg, N. (2016). From Populist Developmentalism to Liberal Neodevelopmentalism: The Specificity and Historical Development of Brazilian Capital Accumulation. *Critical Historical Studies*, 65–104.

Grinberg, N., & Starosta, G. (2014). From Global Capital Accumulation to Varieties of Centre-Leftism in South America: The Cases of Brazil and Argentina. In S. Spronk & J. Webber (Eds.), *Crisis and Contradiction. Marxist Perspectives on Latin America in the Global Political Economy* (pp. 236–272). https://doi.org/10.1163/9789004271074_012

GT Reforma Trabalhista CESIT IE/UNICAMP. DOSSIÊ REFORMA TRABALHISTA (em construção). Campinas, junho de 2017.

Iñigo Carrera, J. (1998). La acumulación de capital en la Argentina. Centro Para La Investigación Como Crítica Práctica, ..., 1998. Retrieved from [http://www.cicpint.org/Investigación/JIC/Argentina/Assets/La acumulation de capital en la Argentina.pdf](http://www.cicpint.org/Investigación/JIC/Argentina/Assets/La%20acumulacion%20de%20capital%20en%20la%20Argentina.pdf)

IPEA. (2014). *Finanças Públicas e Macroeconomia no Brasil um registro da reflexão do Ipea (2008-2014) (Vol. 1)*.

Karshenas, M. (2009). The Impact of the Global Financial and Economic Crisis on LDC Economies. Retrieved from <http://eprints.soas.ac.uk/8021/>

Lapavitsas, C. (2009a). Financialisation Embroils Developing Countries. *Research on Money and Finance Discussion Papers*, (14).

Lapavitsas, C. (2009b). Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation. *Research on Money and Finance Discussion Papers*, (1), 1–31.

Lavinas, L., & Lopes, E. (2013). Social-Developmentalism, Credit and Indebtedness: Missing Links, 1–31.

Lewinger, A. (2014). Límites en la expansión del crédito global. In *Jornadas de economía crítica. La Plata*.

Lo Vuolo, R., & Seppi, F. (2008). La falacia del desendeudamiento del sector público en la Argentina. *Evolución de la deuda post- default y sus impactos fiscales*.

Painceira, J. P. (2009). Developing Countries in the Era of Financialisation: From Deficit Accumulation to Reserve Accumulation. *Research on Money and Finance Discussion Papers*, (4).

Pérez Esquivel, A., Goodman, A., de Sousa Santos, B., Cárdenas, C., Fagnani, E., Descamps, E., ... Nicolás Trotta. (2016). *Golpe en Brasil. Genealogía de una farsa*. (P. Gentili, Ed.). Ciudad Autónoma de Buenos Aires: CLACSO; Fundación Octubre.

Sacroisky, A., & Rivas, M. S. (2012). *Globalización Financiera y Crisis. Los límites que impone la OMC para la regulación estatal (No. 42)*. Documentos de Trabajo CEFIDAR.

Serrano, F., & Summa, R. (2015). Demanda agregada e a desaceleração do crescimento econômico brasileiro de 2011 a 2014.