



UNCUYO
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE CUYO

FCE
FACULTAD DE
CIENCIAS ECONÓMICAS

Licenciatura en Economía

**Divergencia entre la economía argentina y las de
Australia y Nueva Zelanda: un análisis comparativo
en base a la política económica.**

Autores

Day, Juan Ignacio

Reg. 33211

juan.day@fce.uncu.edu.ar

Borgia, Melany

Reg. 32635

melany.borgia@fce.uncu.edu.ar

Álvarez, Santiago

Reg. 32603

santiagoezequiel.alvarez@fce.uncu.edu.ar

Profesor/Tutor

Trapé, Alejandro

Mendoza, 2025.



RESUMEN TÉCNICO

El presente trabajo analiza el proceso de divergencia ocurrido entre Argentina, Australia y Nueva Zelanda en el siglo XXI en cuanto al nivel de ingreso por habitante, con un enfoque en el impacto de las políticas económicas sobre el crecimiento y la competitividad. La relevancia de este estudio radica en identificar factores y estrategias que puedan contribuir a mejorar la competitividad de la economía argentina a partir del análisis de las políticas exitosas implementadas en Australia y Nueva Zelanda.

El objetivo principal es clarificar las características de las políticas que han generado diferencias en el crecimiento económico de estos países, a pesar de compartir similitudes en la dotación de recursos naturales y ventajas comparativas en su explotación. Se examinan las políticas de apertura comercial, el manejo del tipo de cambio y el enfoque fiscal, y su impacto en el desempeño macroeconómico de cada nación.

La metodología utilizada es un enfoque comparativo basado en el análisis de fuentes secundarias, incluyendo datos económicos, documentos gubernamentales y estudios previos. Además, se integran teorías económicas relevantes como marco conceptual para evaluar la evolución de las políticas y su impacto en la balanza de pagos, el crecimiento económico y la estabilidad macroeconómica.

Los resultados del estudio explican el atraso relativo de la economía argentina, atribuido a la inflación crónica derivada de una política fiscal desequilibrada, la inestabilidad cambiaria y las distorsiones inducidas en los mercados de bienes y capitales. Se concluye que la volatilidad en la formulación y aplicación de políticas económicas en Argentina ha deteriorado la confianza de los agentes económicos y obstaculizado la inversión. En contraste, Australia y Nueva Zelanda han logrado estabilidad y crecimiento mediante políticas fiscales responsables, apertura comercial y flexibilidad cambiaria, sirviendo como referencia para potenciales reformas en Argentina.

Palabras Clave: Política económica, Crecimiento, Análisis económico comparativo.



ÍNDICE

Marco Teórico.....	1
Introducción	2
1. ¿Por qué estos 3 países?	2
2. La divergencia del ingreso per cápita	6
3. La calidad institucional y la libertad económica como factores de divergencia	8
4. Divergencia en materia de políticas económicas	9
4.1. Política Fiscal	9
4.2. Política Cambiaria	14
4.2.1. Australia	14
4.2.2. Nueva Zelanda	15
4.2.3. Argentina.....	16
4.2.4. Conclusión	19
4.3. Política Monetaria	20
4.3.1. Australia	20
4.3.2. Nueva Zelanda	23
4.3.3. Argentina.....	25
4.3.4. Conclusión	28
4.4. Política de Comercio Exterior	28
4.4.1. Australia	28
4.4.2. Nueva Zelanda	29
4.4.3. Argentina.....	30
4.4.4. Conclusión	33
Conclusión General	35
Referencias Bibliográficas	38



Marco Teórico

Al ser la investigación sobre la divergencia económica entre Argentina, Australia y Nueva Zelanda una investigación empírica, requiere un marco conceptual breve, pero sólido, que permita comprender las diferencias en las políticas adoptadas por estos países y las implicancias en su evolución económica a lo largo del periodo analizado. Así, a continuación, definimos algunos conceptos clave que se utilizarán a lo largo del trabajo.

En primer lugar, el proteccionismo surge como una estrategia clave para comprender la evolución de las economías. Según Krugman (2018), Economía Internacional, este se define como el conjunto de medidas implementadas por los gobiernos para proteger las industrias nacionales de la competencia extranjera mediante la limitación de importaciones y el subsidio a las exportaciones. En contraste, el librecambismo, caracterizado por la no intervención estatal en el comercio internacional, fomenta mercados abiertos y competitivos, postura que ha marcado las políticas comerciales de Australia y Nueva Zelanda en sus etapas de apertura. Estas dos posturas opuestas han moldeado las decisiones de política económica de los países analizados y explican parte de las diferencias en su desempeño.

Otro concepto fundamental es el de ventajas comparativas, propuesto por David Ricardo (1817), el cual sostiene que un país tiene ventajas comparativas en la producción de un bien si el costo de oportunidad en la producción de este bien en términos de otros bienes es inferior en este país de lo que lo es en otros países. Concluye que los países se benefician al especializarse en la producción de aquello en lo que son más eficientes.

La evolución de las políticas económicas también puede analizarse desde la perspectiva del manejo del tipo de cambio real, definido por Krugman (2018) como una medida del precio relativo de bienes y servicios entre países. Este indicador resulta clave para evaluar cómo los distintos regímenes cambiarios, desde el tipo de cambio fijo hasta el flotante, han impactado en la competitividad y la estabilidad económica de estos países. En este sentido, el concepto de la trinidad imposible, o "trilema de la economía internacional", es crucial para entender las limitaciones de política económica. Este trilema establece que un país no puede, simultáneamente, mantener un tipo de cambio fijo, una política monetaria independiente y la libre movilidad de capitales.

Además, resultan especialmente relevantes las teorías sobre la política monetaria desarrolladas por Finn E. Kydland y Edward C. Prescott, quienes destacaron la importancia de evitar la inconsistencia temporal y la necesidad de utilizar reglas en vez de medidas discrecionales para el manejo de la política monetaria. Según estos autores, la discrecionalidad en la política monetaria tiende a generar problemas de credibilidad, ya que las decisiones de corto plazo pueden contradecir los objetivos de largo plazo, lo que induce a los agentes económicos a desconfiar de las autoridades monetarias. Para mitigar este problema, proponen el uso de reglas claras y predecibles, en lugar de políticas discrecionales.

Por otro lado, es relevante introducirse en los conceptos de contraciclicidad y prociclicidad de las políticas. Una política contracíclica efectiva implicaría ahorrar durante los periodos de expansión económica para acumular reservas fiscales y utilizarlas en momentos de recesión. Este enfoque permite sostener el gasto público e incentivar la demanda para estabilizar la economía durante las recesiones, reduciendo la dependencia de fuentes de financiamiento externas o la emisión monetaria. (CIPPEC, 2008, p. 75)



Asimismo, la balanza de pagos, explicado por Krugman (1991) entendida como el registro de todas las transacciones económicas entre residentes y no residentes de un país en un período determinado, permite identificar desequilibrios estructurales en la economía.

Este marco teórico ofrece una base sólida para analizar cómo las decisiones en política económica han influido en las trayectorias divergentes de los países estudiados. Explorar las interacciones entre política fiscal, cambiaria, monetaria y comercial, en conjunto con factores institucionales, permitirá comprender mejor las razones detrás de las marcadas diferencias en el desempeño económico de estos países.

Introducción

Uno de los grandes cuestionamientos que se les hace a los países latinoamericanos en cuanto a la evolución de sus economías en las últimas décadas es el de no haber alcanzado el nivel de ingreso per cápita que tienen países similares de otras regiones del mundo. Particularmente, el caso argentino es el más controversial, ya que el punto de partida de Argentina es el mismo o incluso uno mejor que el de muchos de esos países. El presente trabajo se apoya en dicho caso y elige como países comparables, por motivos que iremos nombrando, a los dos mayores países de Oceanía. A pesar de compartir ciertas similitudes, como una dotación abundante de recursos naturales, una estructura productiva que se basa en ventajas comparativas en sectores primarios y la posesión de extensos territorios con una cantidad de habitantes relativamente reducida; la performance económica de Argentina a lo largo del último siglo ha sido muy diferente a la de Australia y Nueva Zelanda. El trabajo tiene como objetivo analizar en rasgos generales las razones de esta divergencia, centrando la atención en las diferencias en las políticas económicas adoptadas por estos países a lo largo del tiempo.

1. ¿Por qué estos 3 países?

Como ya se mencionó, los tres países en análisis tienen características que les ha permitido especializarse en la producción y exportación de productos primarios, tales como productos agropecuarios, minerales y forestales. Esas características les han otorgado ventajas comparativas en sectores específicos de la economía, que han sido determinantes para su crecimiento en el largo plazo. En el caso de Argentina, los recursos naturales, especialmente la tierra agrícola, han sido la base de su economía desde la época colonial. El país ha sido un productor importante de cereales, carne y, en menor medida, de minerales y energía. Por su parte, Australia y Nueva Zelanda también han aprovechado sus vastos recursos naturales para especializarse en la producción de productos primarios, con Australia destacándose en la minería de metales como el hierro y el oro, y Nueva Zelanda en productos lácteos, carne y madera.

Como resultado, los tres países presentan una alta concentración de sus exportaciones en productos primarios, aunque con algunas diferencias en la composición de dichas exportaciones. Podemos ver esto con claridad si analizamos la composición de las exportaciones de cada uno de los 3 países, dejando de lado la comercialización de servicios.

Composición de las exportaciones de bienes

Argentina

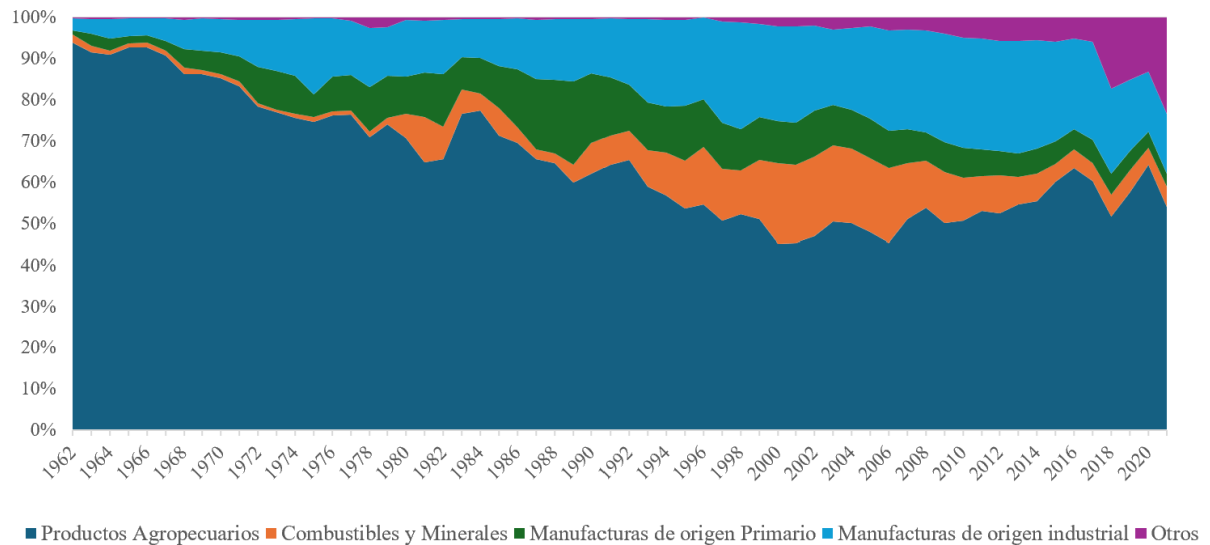


Gráfico 1.1. Composición de las exportaciones brutas de bienes de Argentina. Fuente: Growth Lab, Harvard.

Si bien Argentina redujo considerablemente la dependencia al sector agropecuario, en la actualidad sigue explicando más de la mitad de sus exportaciones.

Composición de las exportaciones de bienes

Australia

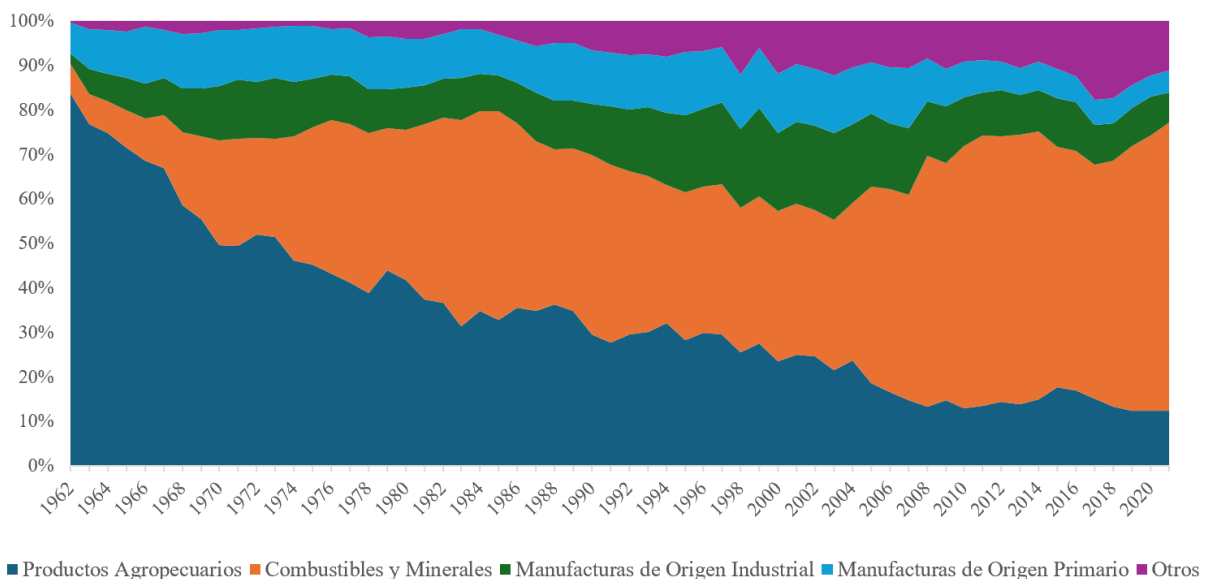


Gráfico 1.2. Composición de las exportaciones brutas de bienes de Australia. Fuente: Growth Lab, Harvard.

Australia, por otro lado, experimentó un boom de minería, y así ese sector desplazó con el tiempo al agropecuario como el mayor exportador. Ambos sectores combinados explican más del 80% de las exportaciones australianas de bienes.

Composición de las exportaciones de bienes

Nueva Zelanda

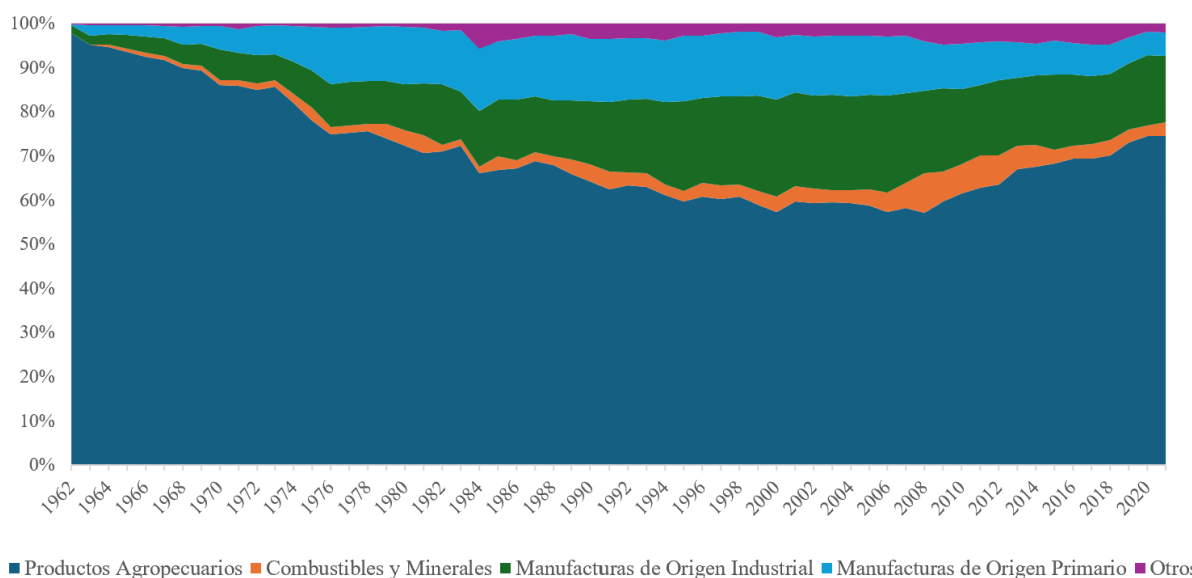


Gráfico 1.3. Composición de las exportaciones brutas de bienes de Nueva Zelanda. Fuente: Growth Lab, Harvard.

Por último, se puede observar que en Nueva Zelanda el sector agropecuario siempre dominó ampliamente al resto de los sectores en materia de exportaciones, al igual que en Argentina.

Con respecto a las importaciones, y como contrapartida de las ventajas comparativas con las que cuentan estos países, la composición de estas siempre estuvo explicada ampliamente por manufacturas de origen industrial.

Composición de las importaciones de bienes

Argentina

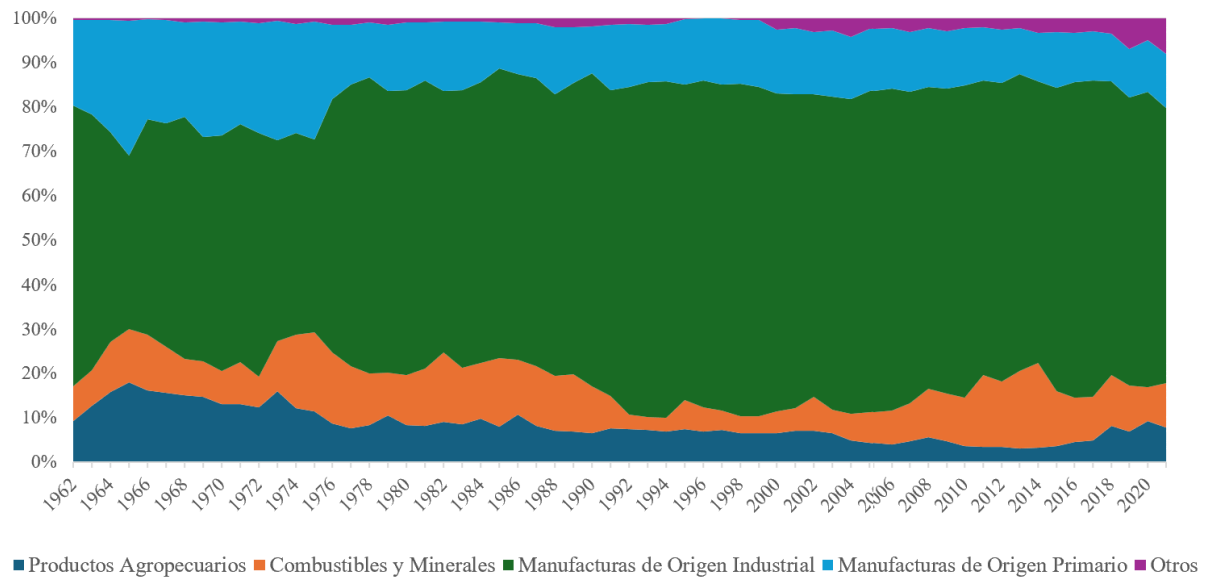


Gráfico 1.4. Composición de las importaciones brutas de bienes de Argentina. Fuente: Growth Lab, Harvard.

Composición de las importaciones de bienes

Australia

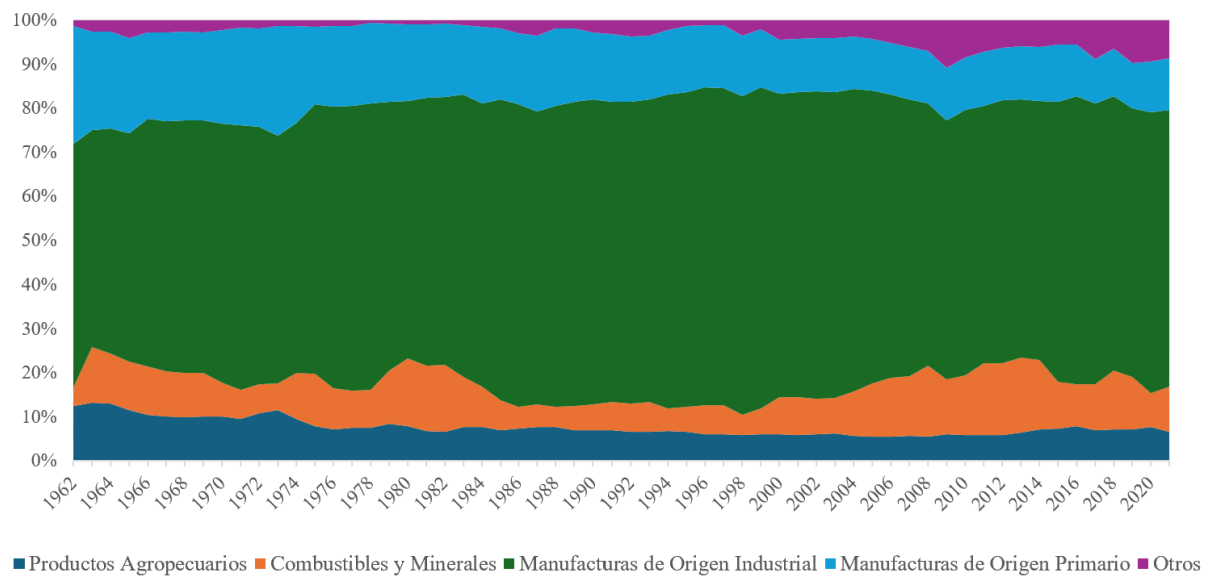


Gráfico 1.5. Composición de las importaciones brutas de bienes de Australia. Fuente: Growth Lab, Harvard.

Composición de las importaciones de bienes

Nueva Zelanda

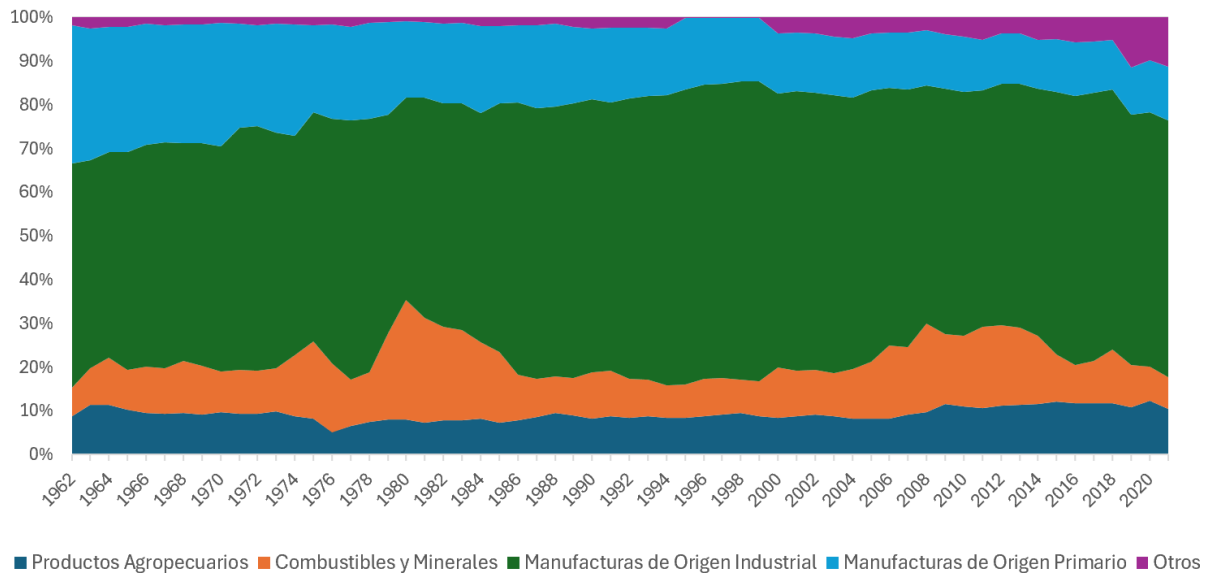


Gráfico 1.6. Composición de las importaciones brutas de bienes de Nueva Zelanda. Fuente: Growth Lab, Harvard.

Esto nos permite deducir de manera temprana que ninguno de los países en análisis logró, con las políticas que veremos a lo largo del trabajo, desarrollar una industria sustitutiva de importaciones.

2. La divergencia del ingreso per cápita

Si bien Argentina, Australia y Nueva Zelanda compartieron en sus primeros años una trayectoria económica relativamente similar, la divergencia en el nivel de ingreso per cápita comenzó a marcarse a partir de la década de 1930. Este proceso se profundizó con las crisis económicas argentinas que, como se verá a lo largo del estudio, comenzaron a ser más frecuentes y severas a partir de los años 70.

PIB per cápita (ajustado por PPA)

En dólares constantes de 2011

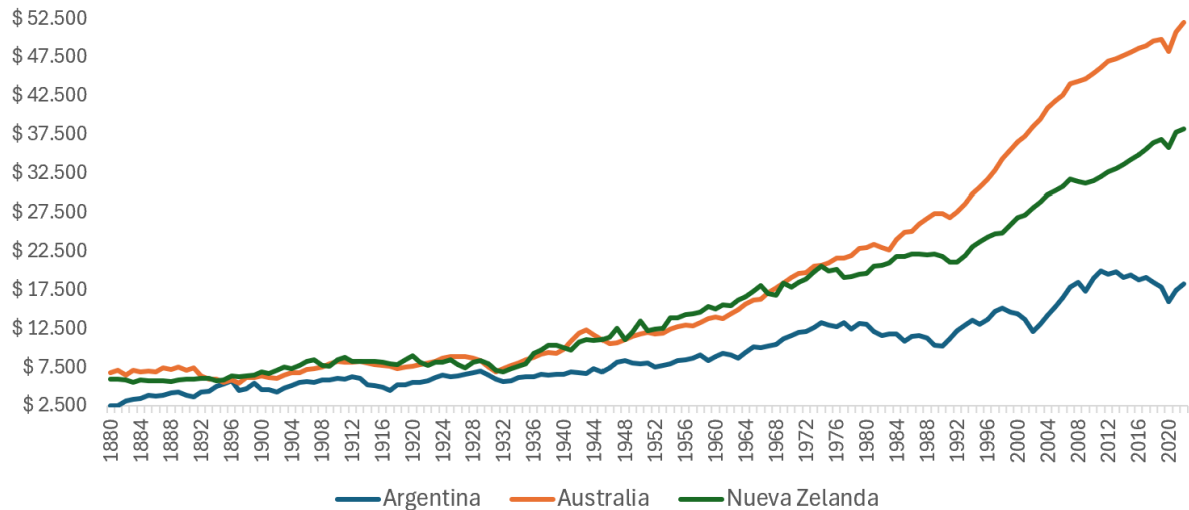


Gráfico 2.1. PIB per cápita ajustado por Paridad de Poder Adquisitivo (PPA), medido en dólares constantes del año 2011. Fuente: Maddison Project Database.

Cabe mencionar que, como puede observarse en el gráfico 2.1, también se ha dado otro proceso de divergencia, mucho más atenuado, entre Australia y Nueva Zelanda a partir de los 70. Sin embargo, este proceso excede los límites del presente trabajo, ya que su foco está puesto en Argentina.

Otra forma de exhibir el proceso de divergencia con respecto a Argentina es analizando qué porcentaje del ingreso per cápita australiano y neozelandés ha representado el argentino a lo largo del período analizado.

PIB per cápita (ajustado por PPA)

En dólares constantes de 2011

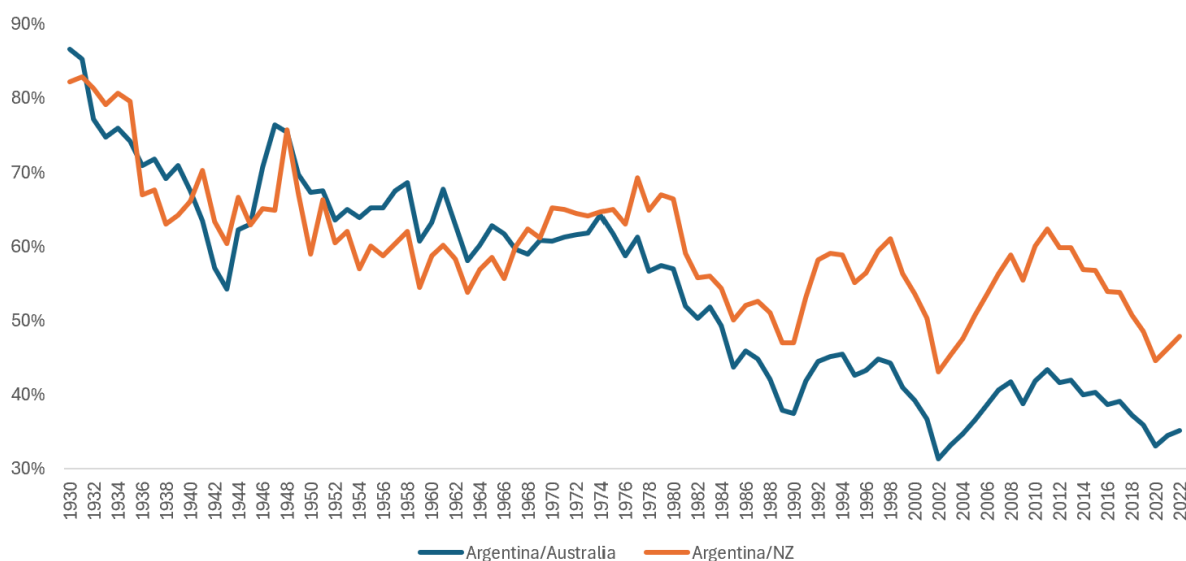


Gráfico 2.2. Ratios de PIB per cápita ajustado por Paridad de Poder Adquisitivo (PPA), medido en dólares constantes del año 2011. Fuente: Maddison Project Database.

Al comenzar el período analizado, el ingreso per cápita argentino representaba más del 80% del de ambos países oceánicos. En la actualidad, el mismo ratio es menor a 50% para el caso de Nueva Zelanda y de 35% para el caso de Australia.

3. La calidad institucional y la libertad económica como factores de divergencia

Si bien hay factores tanto idiosincrásicos, globales, culturales e históricos que también podrían explicar este proceso divergente, esta tesis se limitará a abordar los factores que estén contemplados dentro de la esfera de la política económica.

En este sentido, se buscará argumentar que las economías oceánicas han mantenido, en primer lugar, una mayor calidad de las instituciones económicas a lo largo del tiempo, lo que les ha permitido tener economías más estables y resilientes frente a crisis externas e internas.

En segundo lugar, y teniendo en cuenta que, como se demostrará a lo largo del trabajo, tanto Australia como Nueva Zelanda pasaron por períodos de intervencionismo y proteccionismo, también se buscará argumentar que estos dos países han contado en general con niveles de libertad económica y apertura significativamente mayores a los de Argentina, cuestión que se profundizó con las reformas de liberalización de los países oceánicos a partir de los años 80.

Como podremos ver, Argentina ha optado frecuentemente por políticas económicas más intervencionistas y proteccionistas, con un papel más dominante de un Estado que ha tenido marcados

problemas para financiarse. Se buscará entonces inferir que estas políticas han inducido una persistente inestabilidad macroeconómica, manifestándose en crisis recurrentes y una desaceleración del crecimiento económico.

4. Divergencia en materia de políticas económicas

4.1. Política Fiscal

Por el lado de la política fiscal, esta tesis se enfocará en realizar un análisis de la composición de la recaudación, abordar la viabilidad de los niveles de déficit público, su forma de financiarlos; y en los capítulos siguientes nos referiremos a la influencia que ha tenido esto en la estabilidad macroeconómica de los tres países.

Para inferir la sustentabilidad fiscal de cada uno de los países a lo largo del tiempo consideramos importante sostenerse tanto en una variable flujo, como el resultado fiscal como porcentaje del PIB, y en una variable stock, como la deuda pública como porcentaje del PIB.

Siguiendo el análisis comparativo, y tomando el promedio anual del resultado fiscal para cada década, Argentina se ha caracterizado por tener déficits estructurales recurrentes durante todo el período analizado, a excepción de la primera década del siglo XXI. Australia y Nueva Zelanda, en cambio, han tenido una política fiscal más cautelosa, incurriendo en déficits de menores magnitudes e incluso logrando superávit en algunas décadas.

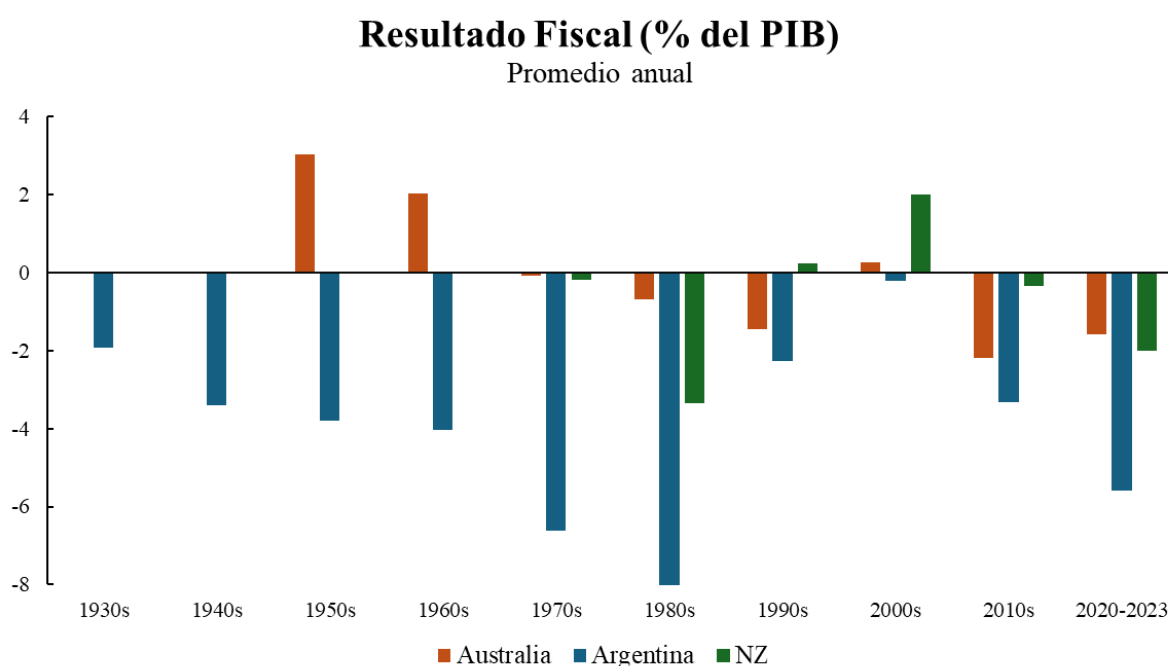


Gráfico 4.1.1. Resultado fiscal como % del PIB, promedio anual por década. Fuente: Argentina - Orlando Ferreres (1930-1960), Ministerio de Economía (1960-2023); Australia - Oficina de Presupuesto del Parlamento (1953-2023); Nueva Zelanda - Tesoro de Nueva Zelanda (1972-2023).

Como consecuencia de lo anterior, la evolución de la deuda pública en Argentina ha estado marcada por dos crisis importantes en las últimas décadas, evidenciando una vulnerabilidad estructural que aún persiste. Por otro lado, los países oceánicos han mantenido niveles de deuda como porcentaje del PIB relativamente bajos y estables, siendo que durante el periodo analizado el promedio ronda el 38,6% para Nueva Zelanda y 27,7% para Australia, Argentina no solo presenta un nivel de endeudamiento altamente volátil, sino que también significativamente mayor donde su promedio ronda el 63,2% de su producto. Con la finalidad de reducir y estabilizar su nivel de deuda, se esperaría que el país sudamericano implemente una política fiscal más prudente, abocada en generar superávits fiscales futuros. Sin embargo, como muestra el gráfico 2.1, en los últimos años su desequilibrio fiscal se ha hecho aún más severo.

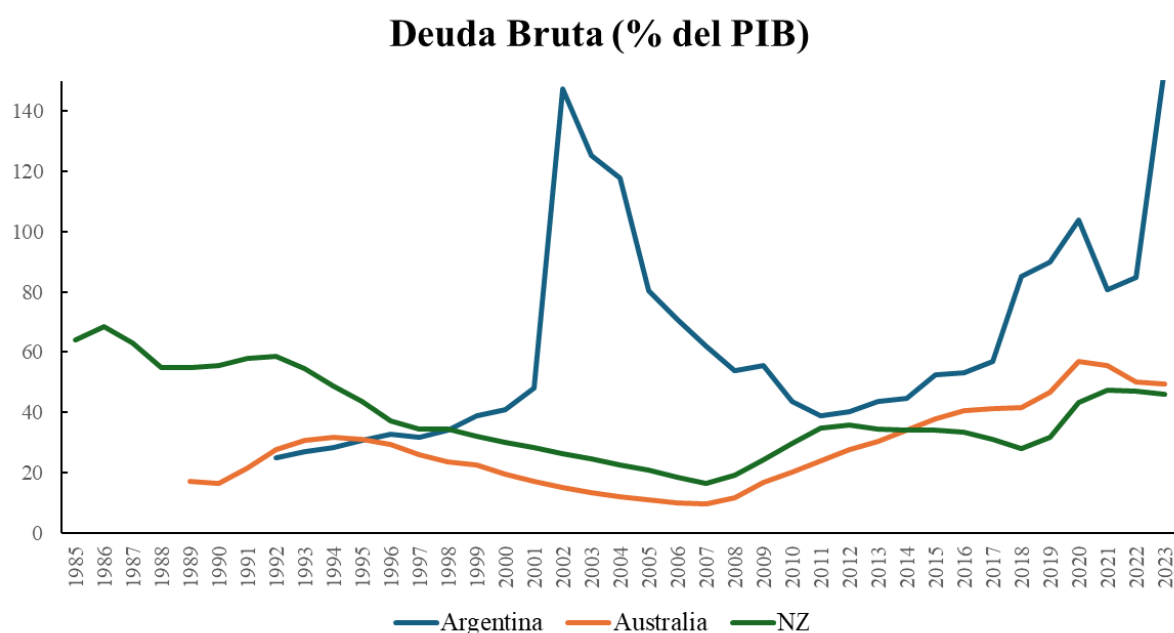


Gráfico 4.1.2. Deuda Pública Bruta como % del PIB. Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI).

Su irresponsabilidad fiscal ha obligado a Argentina a recurrir a reestructuraciones periódicas que complican aún más el acceso a los mercados de deuda. Este ciclo de déficit crónico y endeudamiento ha creado un entorno económico inestable y ha restringido la capacidad del país para financiar inversiones de largo plazo, desalentando así la entrada de capitales.

Australia, por su parte, ha adoptado una política fiscal más disciplinada que se traduce en déficits moderados y en ocasiones superávits, sostenidos en una estructura de ingresos fiscales estable y un enfoque de control en el gasto. Este enfoque ha sido clave para preservar la estabilidad macroeconómica en medio de crisis globales, y ha permitido al país acumular un nivel de deuda pública relativamente

bajo, incluso en momentos en que el financiamiento ha sido necesario para enfrentar contingencias. Australia ha gestionado su deuda pública de manera que asegura un menor costo de financiamiento, apoyado en una reputación de solvencia y en la confianza de los mercados internacionales. La moderación en el nivel de endeudamiento le otorga flexibilidad para responder ante crisis sin comprometer su sostenibilidad fiscal, lo que a su vez ha facilitado la adopción de políticas contracíclicas que mitigan impactos de recesiones globales, como en la pandemia de COVID-19 o en la crisis financiera de 2008.

Similar a Australia, Nueva Zelanda ha implementado una política fiscal cautelosa. En 1994 se firmó un “Acta de Responsabilidad Fiscal” que estableció un marco fiscal que enfatiza la sostenibilidad a largo plazo y que ha mantenido la deuda pública en niveles bajos y manejables. Este esquema ha reducido significativamente los costos de financiamiento, aumentando la credibilidad de Nueva Zelanda en los mercados internacionales y permitiéndole responder de manera flexible a crisis externas. Además, la disciplina fiscal ha generado un entorno que apoya la inversión y la innovación, factores clave para el crecimiento sostenido en un contexto de economía abierta y relativamente pequeña.

En cuanto a la composición de los ingresos fiscales y del gasto público, dejamos de lado en nuestro análisis a Nueva Zelanda, ya que, al ser un país unitario, la estructura de su recaudación y gasto es diferente a la de los Gobiernos Federales de Argentina y Australia, lo que la hace no directamente comparable.

Composición de la recaudación - Australia

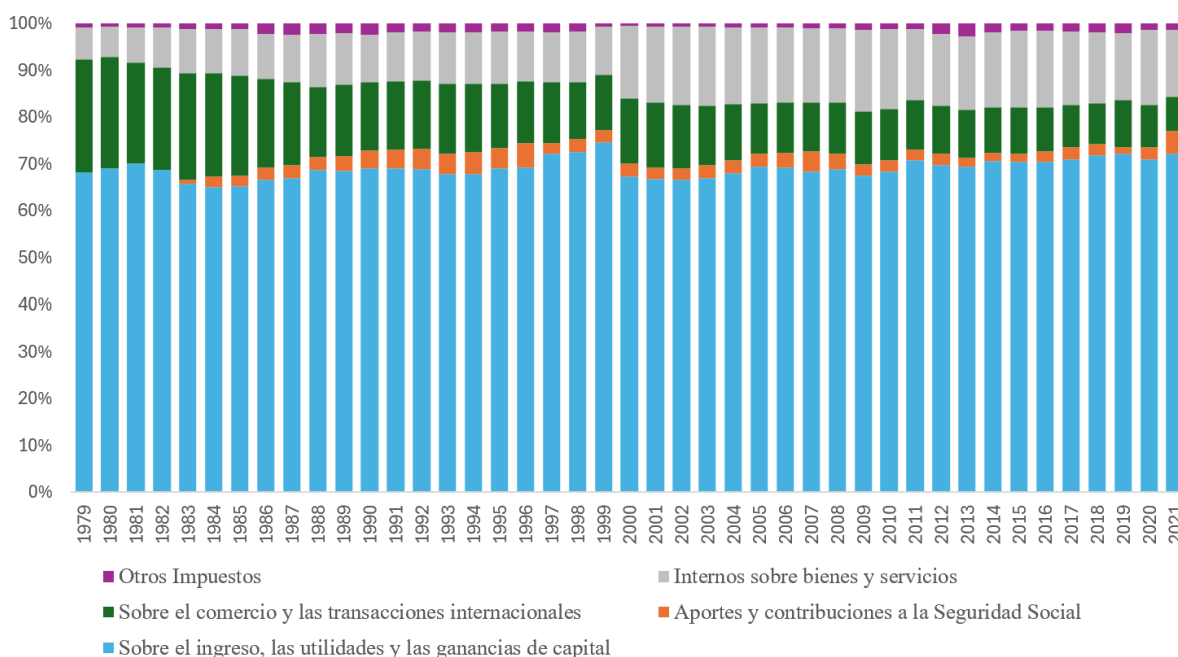


Gráfico 4.1.3. Recaudación del Gobierno Nacional de Australia por tipo de impuesto. Fuente: Oficina de Presupuesto del Parlamento

Como ilustra el gráfico 2.3, el sistema tributario australiano exhibe un diseño orientado a la progresividad y a la estabilidad recaudatoria, fundamentado en impuestos sobre ingresos, utilidades y ganancias de capital. Este esquema no solo refuerza la equidad distributiva al gravar con mayor intensidad a los sectores de mayores ingresos, sino que también minimiza los efectos distorsivos sobre el consumo y fomenta una dinámica económica interna más robusta. Además, la concentración de los ingresos fiscales en fuentes directamente vinculadas al crecimiento económico permite un diseño contracíclico, que fortalece la sostenibilidad fiscal frente a fluctuaciones en el ciclo económico.

Composición de la recaudación - Argentina

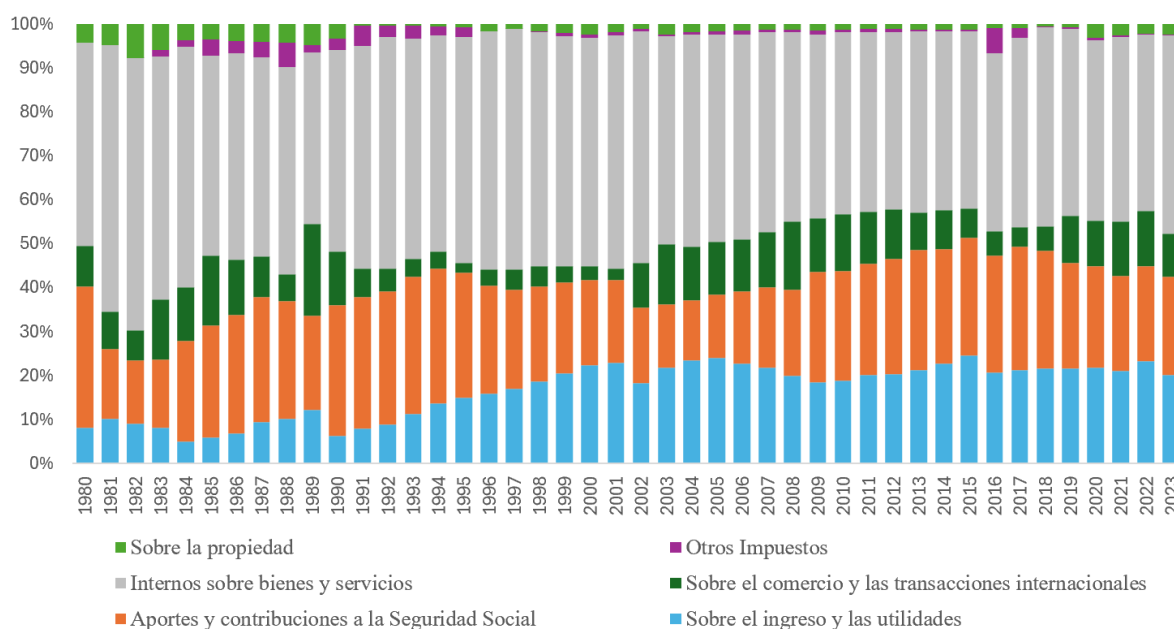


Gráfico 4.1.4. Recaudación del Gobierno Nacional de Argentina por tipo de impuesto. Fuente: Ministerio de Economía de la Nación.

En contraste, el sistema tributario argentino enfrenta múltiples limitaciones estructurales derivadas de su alta dependencia de impuestos indirectos, como el IVA, y de contribuciones a la seguridad social. Este modelo tiene un marcado carácter regresivo, al imponer una carga tributaria desproporcionada sobre los sectores de menores ingresos, que destinan la mayor parte de su renta al consumo. Asimismo, el elevado peso de las contribuciones patronales y laborales, que se consideran dentro de la categoría de Aportes y Contribuciones a la Seguridad Social desincentiva la formalización del empleo, restringiendo la expansión de la base imponible y exacerbando la dualidad del mercado laboral.

Cabe destacar que los aportes y contribuciones a la seguridad social en Australia son ínfimos debido a que su sistema previsional es mixto, y la mayoría de los aportes previsionales van a parar a fondos privados de inversión, esquivando las arcas públicas. En Argentina, donde hay un sistema previsional de reparto, los aportes terminan en su mayor parte financiando gasto público corriente. Se puede observar también que, en Australia, el Gobierno Nacional no presenta ingresos explicados por impuestos

patrimoniales, mientras que en Argentina sí. Este tipo de impuesto afecta directamente al ahorro y acumulación de capital, por lo que desincentiva la inversión y en consecuencia ralentizan el crecimiento.

Como permiten visualizar los gráficos 4.1.5 y 4.1.6, la composición del gasto primario nacional de Australia no presenta distinciones relevantes con el de Argentina.

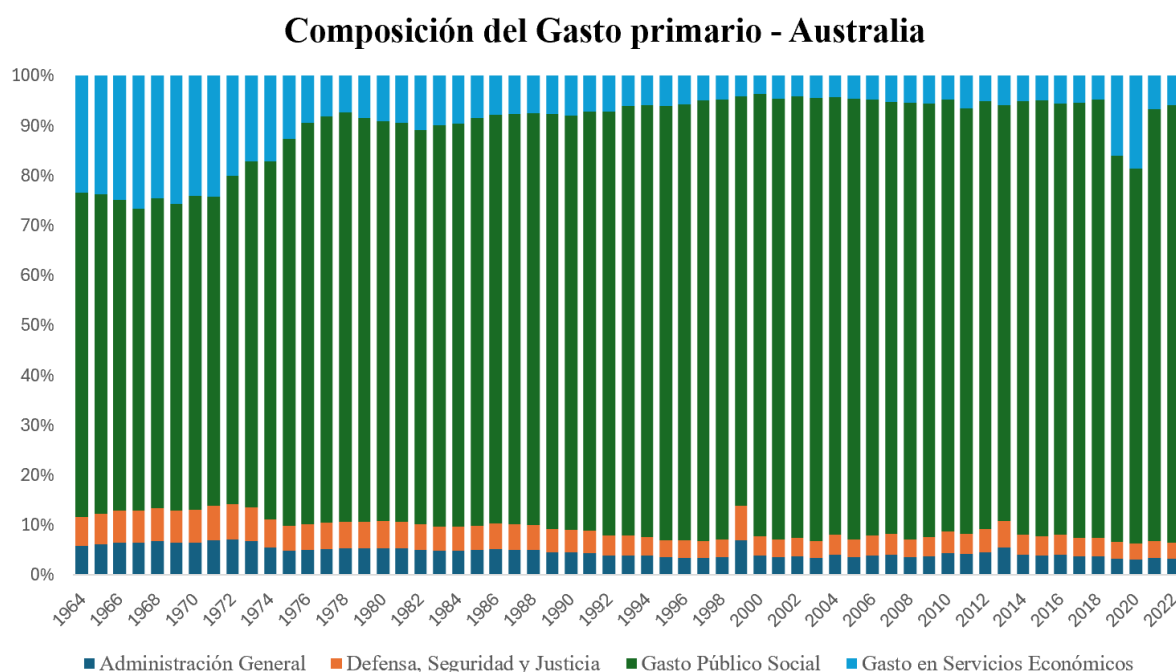


Gráfico 4.1.5. Composición del gasto público primario nacional de Australia. Fuente: Oficina de Presupuesto del Parlamento.

Composición del Gasto Primario - Argentina

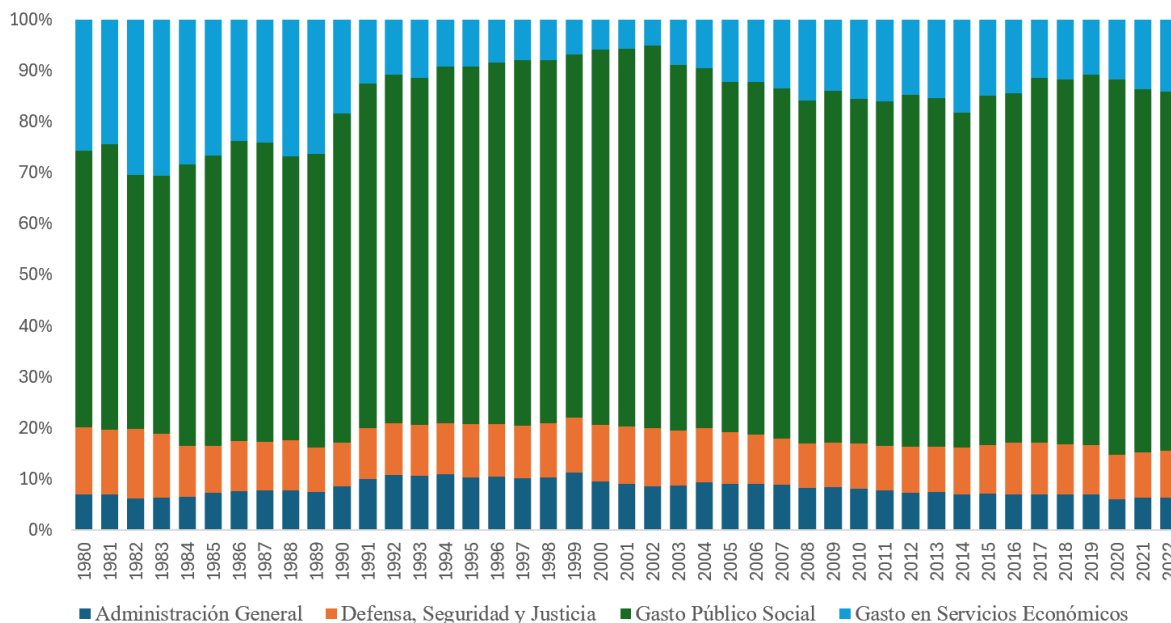


Gráfico 4.1.6. Composición del gasto público primario nacional de Argentina. Fuente: Ministerio de Economía de la Nación.

A modo de síntesis podemos decir que Australia y Argentina gastan cualitativamente igual, mientras que su forma de financiar ese gasto es sustancialmente diferente.

4.2. Política Cambiaria

Para explayarnos en la política cambiaria y en las restantes, hemos optado por hacer un seguimiento cronológico en detalle por país debido a la gran cantidad de políticas aplicadas y cambios en las mismas en el período bajo estudio.

4.2.1. Australia

A principios de la década de 1930, Australia implementó una política de tipo de cambio fijo respecto a la libra esterlina. En este periodo no implementó controles cambiarios significativos. Estos se introdujeron por primera vez en 1939, inicialmente como una medida de emergencia en el contexto de la Segunda Guerra Mundial. Los controles, diseñados para respaldar el régimen de tipo de cambio fijo, prohibían todas las transacciones con moneda extranjera, a menos que fueran aprobadas o específicamente exentas por las autoridades. Sin embargo, en la práctica, las transacciones relacionadas con el comercio y la mayoría de las transacciones corrientes generalmente se aprobaban, al igual que los ingresos y la repatriación de capitales por parte de inversores extranjeros. Por tanto, aunque el sistema de control cambiario tenía el potencial de ser muy restrictivo, fue aplicado de manera más permisiva.



Sin cambios importantes entre medio, en 1971 se abandonó la libra esterlina como moneda de referencia para empezar a fijar el tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense. Sin embargo, las rigideces de dicho esquema generaban una preocupación creciente en las autoridades, por eso en 1974 decidieron atar el tipo de cambio a una canasta de monedas de algunos países ponderada por el nivel de comercio que tenían con Australia (dollar trade-weighted index - TWI); y en 1976 este “*hard peg*” (fijación nominal del tipo de cambio, sin variaciones preanunciadas) con respecto al TWI, que necesitaba devaluaciones y revaluaciones discretas, se cambia por un “*crawling peg*” (variación del tipo de cambio de acuerdo a un esquema preanunciado).

Después de varios intentos de flexibilización del esquema cambiario, en 1983 Australia estableció un tipo de cambio flotante que sobrevive hasta el día de hoy. Esto se hizo junto con la abolición de los controles cambiarios y de capitales, que existían justamente para sostener el tipo de cambio que determinaba el esquema. Según el Banco de Reserva australiano, la razón más importante para flotar fue la necesidad de tener mayor control sobre la oferta monetaria, haciéndola independiente de los saldos en la balanza de pagos. Además, argumenta que el tipo de cambio flexible ha funcionado como un amortiguador ante los shocks externos, permitiéndole a la economía absorberlos sin generar grandes presiones inflacionarias o deflacionarias que solían darse con los regímenes anteriores. “Aunque se hacían cambios discrecionales en el valor del dólar australiano con regímenes anteriores en respuesta a estas presiones, era extremadamente difícil calibrar los ajustes para proveer un amortiguador ante los shocks”. En palabras del Banco de Pagos Internacionales (BIS): “Por primera vez, el Banco de Reserva pudo determinar las condiciones monetarias sin la distracción de tener que esterilizar flujos volátiles de capitales”. Desde 1983, ha habido períodos ocasionales de intervención (flotación sucia), pero en ningún momento el Banco de Reserva de Australia ha buscado fijar efectivamente el tipo de cambio. Según el BIS: “Las presiones en el mercado de cambios que antes se apoyaban en la liquidez doméstica ahora lo hacen en el tipo de cambio, y en momentos ha habido cambios bastante grandes en su cotización. Muchos factores han influenciado en el tipo de cambio desde ese momento. Desde una perspectiva de largo plazo, los términos de intercambio han sido particularmente importantes, dada la base exportadora de Australia”.

4.2.2. Nueva Zelanda

A comienzos de 1938, Nueva Zelanda introdujo controles de cambio acompañado con controles y un sistema de licencias de importación como respuesta a la salida de capitales y debilitamiento de las reservas internacionales del Banco de la Reserva de Nueva Zelanda. Desde su introducción, los controles cambiarios en el país han tenido distintos niveles de intensidad, dependiendo la situación de la balanza de pagos y el nivel de reservas internacionales. El punto máximo de intensidad fue en 1940, cuando se estableció la obligación para liquidar divisas en el BRNZ, además de imponer controles sobre las remesas y sobre las tenencias de moneda extranjera (medida que, como se verá a continuación, fue de uso común en Argentina a lo largo del período).

A principio de la década de 1950 el gobierno comenzó a relajar los controles cambiarios y de importación; aunque estas medidas volvían a endurecerse cuando la balanza de pagos se veía gravemente empeorada, lo cual afectaba sobre el nivel de reservas internacionales debido al régimen de tipo de cambio fijo. En la década de los 60, los controles se consolidaron.

Al igual que Australia, Nueva Zelanda mantuvo un tipo de cambio fijo con respecto a la libra esterlina hasta 1971, cuando fijó su moneda al dólar estadounidense. Como en ese momento el dólar



estadounidense atravesaba una etapa de depreciación, el dólar neozelandés comenzó a perder terreno frente a otras monedas y se decidió desvincular la moneda local con el dólar estadounidense en 1973, cuando el tipo de cambio comenzó a fijarse con respecto a una canasta de monedas, ponderada por volumen de comercio. En ese mismo año, Nueva Zelanda se convirtió en un miembro de la OCDE, se le requirió suscribirse al código de liberalización de los movimientos de capital, que obligaba a los miembros a levantar restricciones a las transacciones corrientes y transacciones de capital con el resto del mundo.

Tras una mayor volatilidad de los términos de intercambio y de la inflación (tanto de Nueva Zelanda como del mundo), se puso en cuestionamiento la capacidad de mantener cierto equilibrio en las cuentas externas a través de la discrecionalidad de las devaluaciones y revaluaciones que se hacían en este régimen y por ello en 1979 se pasa de un *“hard peg”* a un *“crawling peg”*, también con respecto a esta canasta de monedas. En 1982 se revierte el *crawling peg* en un contexto de controles de precios frente a la escalada inflacionaria, y finalmente en 1985 Nueva Zelanda decide flotar su moneda, medida que rige hasta el día de hoy. Para Sullivan (2013), la flotación cambiaria fue considerada crucial para permitir un ajuste estructural que le de mayor competitividad a la economía neozelandesa y para mantener un equilibrio en la balanza de pagos. En el momento previo al cambio de régimen, argumenta, el razonamiento era que el tipo de cambio flexible le permitiría a la economía ajustarse ante shocks externos vía mecanismos de mercado. Según el BRNZ (1986): “El proceso de ajuste estructural ... probablemente sea más costoso en términos de pérdida de empleo y actividad con un tipo de cambio fijo que con uno flotante”.

4.2.3. Argentina

En noviembre de 1931 se impusieron por primera vez controles cambiarios, decretando que todas las operaciones con divisas se podrían llevar a cabo sólo en bancos autorizados, y obligando a los exportadores a liquidar sus divisas. Además, los importadores debían solicitar las divisas necesarias a la Comisión de Control de Cambios, y estas serían entregadas según un orden de prioridad. Al comienzo se intentaron aplicar junto con un tipo de cambio flotante, pero el gobierno terminó fijando el tipo de cambio a partir de 1932, y a partir de allí se empezaron a establecer devaluaciones discrecionales.

En 1934, tras la preocupación que había generado la brecha entre la cotización del dólar oficial y el ilegal, se produce una devaluación y un desdoblamiento cambiario en “comercial” y “libre”, legalizando lo que hasta el momento era considerado el mercado ilegal. En 1943, dada una fuerte entrada de capitales en los años anteriores, y un temor de las autoridades por la posibilidad de que estos fondos puedan salir del país abruptamente generando una fuerte inestabilidad cambiaria, se inauguran los controles de capitales. Estos establecían la obligatoriedad de que los fondos entrantes permanezcan en los bancos por un período de 90 días. Este sistema de desdoblamiento funcionó, con variantes hasta 1955, cuando el nuevo gobierno devaluó fuertemente la moneda y suprimió los tipos de cambio múltiples, estableciendo un valor único para el tipo de cambio oficial. Esto abrió una etapa de liberalización gradual del mercado de cambios, que culminó con el fin del desdoblamiento en 1959. Además, en 1955 se decretó la libre movilidad internacional para todos los fondos y transferencias financieras que ingresaran al país, que se harían a través del mercado libre. A fines de 1958, el gobierno de Frondizi derogó la obligatoriedad de liquidar divisas y se removieron los obstáculos remanentes sobre los movimientos de capitales. Rigió, hasta 1964, la liberación cambiaria junto con un tipo de cambio flotante.



Sin embargo, en ese mismo año se vuelve a fijar el tipo de cambio, restaurando la obligatoriedad de liquidar divisas de las exportaciones y ciertas restricciones a los movimientos de capitales, naciendo así otra vez un mercado paralelo de divisas. Además, comenzó a regir un *crawling peg* pasivo, es decir, no seguía un ritmo preanunciado, sino que dependía del ritmo de emisión monetaria y de la inflación internacional.

En 1967 se vuelve a liberar el mercado de cambios y capitales tras una fuerte devaluación, pero siguiendo un esquema de tipo de cambio fijo y dejando atrás el *crawling peg*. La liberalización provocó el desvanecimiento del mercado paralelo. En 1970, el crecimiento de la inflación comenzó a generar fuertes presiones sobre el tipo de cambio real y el gobierno se vió obligado a devaluar para no tener que imponer controles cambiarios, pero en medio de una crisis política y una corrida bancaria, la medida pareció insuficiente y se instauró una forma de control de capitales: se requería de una autorización del BCRA para las inversiones y colocaciones en el exterior.

Tras la profundización de la salida de capitales y las tasas reales de interés siendo cada vez más negativas, en 1971 se reinstauran integralmente los controles de cambios. Se dividía el mercado cambiario en uno oficial, con tipo de cambio fijo, y un mercado financiero, de flotación sucia inicialmente y de tipo de cambio fijo a partir de 1972. Los controles, sumado a la suspensión que regía de las importaciones, generaron la consolidación de un mercado paralelo no reconocido legalmente. Este régimen cambiario, que parecía constituir un híbrido de los anteriores, tenía una característica particular: como la inflación era cercana al 40% anual y el tipo de cambio real se desmoronaba, el gobierno estaba obligado a hacer devaluaciones encubiertas, que consistían en que cada vez una porción mayor de las exportaciones e importaciones se liquidaran a través del mercado financiero, que si bien tenía un tipo de cambio que era menor al paralelo, era mucho mayor al del mercado oficial. Este régimen cambiario se mantuvo hasta mediados de 1975.

Tras un fuerte crecimiento de la brecha cambiaria, que superaba el 150%, el gobierno peronista decidió devaluar la moneda en marzo de 1975. En junio del mismo año, se vió obligado a hacer otra devaluación, y a partir de julio se comenzaron a hacer devaluaciones frecuentes, ya que la inflación interanual rozaba el 300% y el tipo de cambio real se derrumbaba rápidamente después de cada devaluación. A fines de 1975 se eliminó el mercado comercial y todas las operaciones se hacían a través del mercado financiero, lo que implicó otra fuerte devaluación.

En marzo de 1976, se reorganizó el mercado de cambios en dos por un lado el mercado oficial, por el cual se liquidarían el 97% de las exportaciones y la totalidad de las importaciones; y por otro el mercado libre, los movimientos de capitales y el 3% remanente de las exportaciones. El mercado libre, de flotación, absorbió en poco tiempo al paralelo. El mercado oficial, por otra parte, era de tipo de cambio fijo, pero, nuevamente, se realizaban devaluaciones encubiertas aumentando la proporción de divisas comerciales que se liquidaban en el mercado libre.

Esa transferencia de operaciones entre los distintos mercados cambiarios concluyó en noviembre de 1976, cuando el régimen militar reunificó el mercado de cambios y comenzó a regir otro *crawling peg* pasivo. En un contexto de remonetización y recuperación de la economía, se flexibilizó el control de capitales en 1977 permitiendo giros de utilidades al exterior y la repatriación de capitales; y eliminó restricciones para el pago de las importaciones, ya que un fuerte flujo de entrada de capitales estaba deprimiendo el tipo de cambio real y preocupaba a las autoridades.



En diciembre de 1978, las autoridades anunciaron un programa de integración financiera con el mundo, que incluía la liberalización de la entrada de capitales y un esquema de devaluaciones decrecientes (la tablita) que especificaba la tasa diaria de devaluación de enero a agosto de 1979. El esquema constituía un *crawling peg* activo en el que la tasa de inflación interna convergería a la suma de la tasa de devaluación anunciada y la inflación internacional. Sin embargo, como el plano fiscal no estaba solucionado, la inflación interna no se redujo como estaba programado en el esquema, por lo que el tipo de cambio real comenzó a desmoronarse, llegando a un mínimo histórico. La administración saliente devaluó por fuera de lo preanunciado en febrero de 1981 y la administración entrante volvió a hacerlo en abril, anunciando que la moneda se empezaría a devaluar discrecionalmente y con la frecuencia necesaria para que no se deprima el tipo de cambio real; poniéndole fin al esquema de la tablita. En julio se volvió a desdoblar el mercado de cambios, en uno comercial, con control cambiario, y otro libre. En diciembre, con el cambio de administración y la llegada del ministro Alemann, se liberaliza el mercado cambiario y se establece un tipo de cambio de flotación administrada. Pero por la crisis de Malvinas, el régimen sólo duró hasta junio de 1982, cuando las nuevas autoridades instauraron un tipo de cambio fijo con devaluaciones periódicas, que sobrevivió la transición a la democracia y duró hasta mediados de 1985. Es en junio de ese año cuando se implementa el Plan Austral, que buscaba congelar la nominalidad de la economía, por lo que el tipo de cambio quedó fijo y terminaron las devaluaciones periódicas. El plan funcionó inicialmente, pero la inflación rebotó y el gobierno radical lanzó el Plan Primavera, que, en el plano cambiario, establecía un *crawling peg* de frecuencia semanal, que duraría hasta fines de 1989. A pesar del *crawling peg*, el tipo de cambio real estaba apreciándose y Alfonsín tuvo que entregar anticipadamente el mando porque las reservas internacionales se estaban desplomando y el país entraba en una hiperinflación.

La nueva administración derogó instantáneamente los límites para la adquisición de divisas. Y en diciembre, el ministro Erman González elimina los controles de cambio y libera el TC, y así comienza a regir, una vez más, una flotación cambiaria de administración discrecional. En marzo de 1991 Domingo Cavallo toma el mando del ministerio de economía, y a partir del 1 de abril de 1991 entró en vigor la Ley de Convertibilidad, que establecía un tipo de cambio fijo acompañado de la regla monetaria que ya conocemos. Además, se derogó la obligación de liquidar las divisas provenientes de las exportaciones. Desde ese momento hasta fines del año 2001, el país no tuvo controles cambiarios ni de movimientos de capital.

Tras la crisis en la balanza de pagos y las corridas cambiarias, en noviembre del 2001 se impusieron controles de cambios sobre las transacciones externas, en diciembre crearon restricciones a la salida de fondos del sistema bancario (corralito), y a inicios de 2002 se derogó la Ley de Convertibilidad.

Inicialmente, el gobierno de Duhalde desdobló el mercado cambiario en uno oficial para las transacciones comerciales y algunas financieras, a una paridad 40% mayor al de la convertibilidad, y otro de flotación libre para el resto. Sin embargo, el FMI anunció que no iniciaría ninguna negociación a menos que el gobierno liberara el mercado cambiario, por lo que el gobierno levantó los controles de cambio liberalizó el tipo de cambio, yendo éste a una paridad 300% mayor a la de la convertibilidad. Además, se pesificaron los contratos y los depósitos para neutralizar la presión cambiaria que ejercían los deudores en moneda extranjera. La necesidad de recomponer reservas trajo consigo la reincorporación de la obligatoriedad de liquidar divisas de las exportaciones, impuesta en junio por el nuevo ministro Lavagna. Cuando se terminaron las presiones inflacionarias producto del *overshooting*



el BCRA, que había recuperado en efecto su rol activo en la política monetaria y cambiaria, comenzó a comprar divisas para mantener un alto nivel de competitividad.

Durante el mandato de Néstor Kirchner el país vivió una estabilidad cambiaria con un tipo de cambio altamente competitivo en el contexto del régimen de flotación mencionado. Hacia 2008 comienzan a presentarse problemas de atraso cambiario producto de la aceleración de la inflación interna y empieza a desvanecerse el superávit externo, lo que llevó al gobierno kirchnerista a imponer controles cambiarios en el año 2011, tras la reelección de la mandataria de aquel entonces. Inicialmente, los controles sólo consistían en la obligatoriedad de ser autorizado para adquirir divisas extranjeras para el ahorro personal. En 2012, se extendieron al giro de utilidades al exterior y al pago de importaciones; se prohibió la adquisición de divisas para el ahorro personal, y se gravaron los consumos con tarjeta en el exterior. Los controles lograron detener la “fuga” de divisas, pero provocaron el surgimiento de un mercado paralelo y una brecha cambiaria. El tipo de cambio oficial se movía a discreción, y en 2014 el gobierno se vio obligado a hacer una fuerte devaluación para mitigar la brecha con el tipo de cambio paralelo.

A pocos días de tomar el mando, el gobierno de Macri liberalizó el mercado de cambios, pero tras el episodio de *sudden stop* que comenzó en el año 2018, los controles fueron restablecidos en agosto de 2019 y rigen hasta el día de hoy.

4.2.4. Conclusión

La forma en la que Argentina, especialmente en las últimas décadas, ha intentado manejar su política cambiaria, puede ser explicado dentro del marco del trilema de la trinidad imposible, con sus importantes limitaciones. La persistencia de un déficit fiscal ha sido un rasgo muy recurrente de su economía, financiado reiteradamente a través de la emisión monetaria. Para intentar contener las consecuencias de esto último, el país ha usado al tipo de cambio como la principal ancla nominal de la economía. Como resultado, la historia económica de Argentina está marcada por episodios de devaluaciones abruptas cuando las reservas con las que se busca sostener un tipo de cambio real excesivamente bajo caen a niveles críticos, destruyendo la estabilidad cambiaria que el gobierno de turno intentaba preservar. En otras palabras, el tipo de cambio en Argentina se ha usado para tratar de evitar las consecuencias de la irresponsabilidad fiscal.

La combinación de una política monetaria constantemente expansiva con un tipo de cambio controlado desemboca, inevitablemente, en crisis cambiarias.

Por su parte, tanto Nueva Zelanda como Australia, después de décadas de sostener esquemas de tipo de cambio fijo y sufrir las crisis de balanza de pagos que éste conllevaba, han elegido flotar su tipo de cambio, lo que les ha permitido mantener una política monetaria autónoma, dándole lugar a sus bancos centrales para enfocarse en la estabilidad interna. El tipo de cambio flotante ha actuado como un amortiguador ante los shocks externos.

Por otro lado, Argentina se ha distinguido por mantener en la mayor parte de su historia económica restricciones a la adquisición de divisas y a la movilidad de capitales, lo que ha perpetuado muchas de las distorsiones de su economía y dificultado su inserción en la economía mundial. El gráfico 4.2, muestra el promedio anual por década del índice Chinn-Ito para cada uno de los 3 países desde 1970 hasta 2019. Este índice, elaborado por los economistas Shang-Jin Wei y Menzie D. Chinn, que utilizaron datos del Fondo Monetario Internacional, mide el grado de apertura de la cuenta capital de un país,

siendo 1 la apertura total y 0 su cierre absoluto. Se puede apreciar la gran diferencia entre Argentina y los países oceánicos a partir de la década en la que estos realizaron las reformas de desregulación cambiaria y financiera.

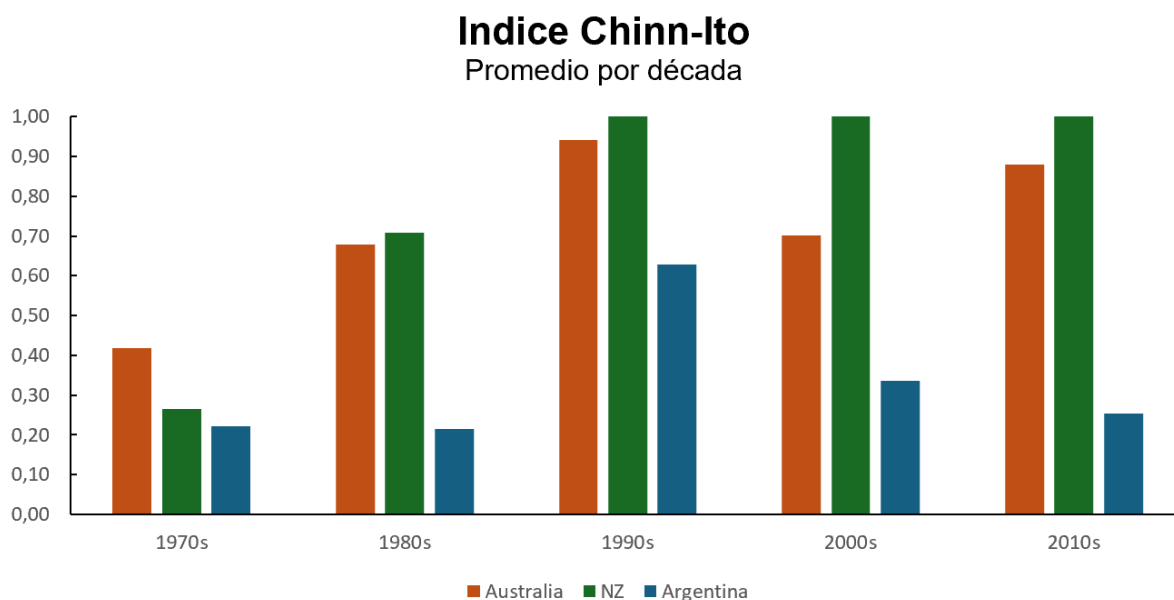


Gráfico 4.2. Promedio anual por década del Índice Chinn-Ito para cada uno de los 3 países desde 1970 hasta 2019. Fuente: Portland State University.

4.3. Política Monetaria

4.3.1. Australia

El Banco de Reserva de Australia se creó como entidad en 1912, pero bajo otro nombre: *Commonwealth Bank of Australia*. Inicialmente fue un mero banco comercial de propiedad estatal que competía con los bancos privados. Pero con el tiempo la legislación le fue adjudicando funciones de un Banco Central. En la Primera Guerra Mundial, el banco tuvo el rol de prestamista del Tesoro. En la década de los 20 se le dio la facultad de emitir moneda, facultad que previamente era del Tesoro.

Hacia 1945, se firmó un acta que le daba al BRA objetivos explícitos de política macroeconómica: i) La estabilidad de la moneda, ii) El pleno empleo, y iii) La prosperidad y el bienestar económico. Esos objetivos siguen escritos en una de las paredes del edificio del BRA hoy. Además, se le terminó de delegar funciones como los controles cambiarios y la regulación bancaria.

En 1959, tras la decisión de separar las funciones comerciales de las de banca central, la entidad se separó en dos: el Banco de Reserva de Australia y la Corporación Bancaria del Commonwealth.

El acta de 1945 le proveía al BRA el poder para determinar independientemente la política monetaria. Sin embargo, hasta los 80, el BRA actuaba como si no fuera independiente, ya que, debido a que



Australia contaba con TC fijo, no tenía las herramientas de política monetaria a su disposición. Antes de cambiar el régimen cambiario, la forma que tenía el BRA de influenciar en la política monetaria era cambiando las tasas de interés a la que financiaba al Tesoro. Otra forma era la determinación de los encajes bancarios, pero no era una herramienta efectiva dado el régimen cambiario. No fue hasta la desregulación bancaria de los 80, que liberó las tasas de interés y el tipo de cambio, que el RBA ganó la independencia efectiva. La reforma le dio el poder de realizar operaciones de mercado abierto, y por lo tanto, la capacidad de determinar indirectamente la tasa de interés a corto plazo.

Antes de la reforma previamente mencionada, el RBA tenía metas de agregados monetarios que seguía con poca efectividad, dado el régimen cambiario del momento. Pero en 1985 se abandonan y se reemplazan por metas en indicadores varios, como la inflación, el tipo de cambio, la balanza de pagos, el desempleo y las tasas de interés. Tal enfoque fracasó para reducir la inflación inicialmente, en el contexto de una crisis cambiaria (1985/86) causada por un fuerte deterioro en los términos de intercambio. Sin embargo, a finales de los años 80 y principios de los 90, la desinflación se abrió puerta. Según el FMI, la consolidación fiscal de los años 80, las altas tasas de interés de corto plazo, la apertura comercial, la recuperación de los términos de intercambio y la recesión de 1991 fueron los factores que generaron el derrumbe en la inflación. Cabe mencionar que, en ese momento, el tipo de cambio y la balanza de pagos eran más importantes que la inflación para el BRA, siguiendo la crisis cambiaria de 1985/86. Se abrió un considerable debate público sobre la efectividad de la política monetaria para controlar variables relativas al sector externo, y sonaba fuerte el argumento de que tales objetivos debían ser perseguidos con reformas estructurales y con política fiscal. Es decir, se le habían atribuido al BRA objetivos que, de acuerdo a la teoría, no le competen. Siguiendo esta línea, en 1993 el BRA pasó oficialmente a un esquema de metas de inflación de 2/3% promedio anual. Consideramos que la adopción de este esquema le dio una mayor preponderancia al primer objetivo de política monetaria (estabilidad de precios), dejando a los demás objetivos en un segundo plano.

Tasa de inflación anual - Australia

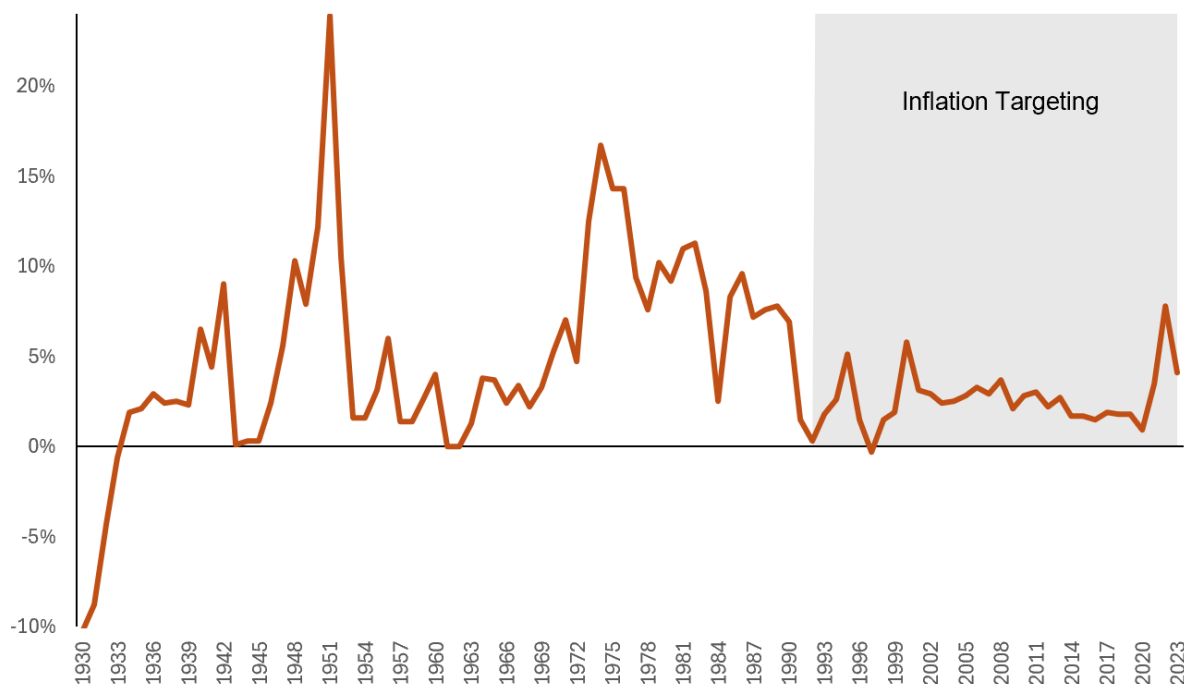


Gráfico 4.3.1. Tasa de inflación anual en Australia. Fuente: Reserve Bank of Australia (RBA).

Acorde al FMI, varios estudios empíricos y teóricos fundamentaron la decisión del BRA de adoptar este esquema. Estos estudios argumentaban que, a largo plazo, la política monetaria sólo puede afectar a las variables nominales y no tiene impacto sobre las reales. Otro estudio fue el que deriva del largo debate de reglas versus discreción, que establecía que los intentos para reducir el desempleo con inflación inesperada, aprovechándose de las rigideces de corto plazo en los salarios, le imprime un sesgo inflacionario a la política monetaria. Esto se debe a que, eventualmente, tales políticas son enteramente anticipadas por los agentes económicos y, por ende, no logran reducir el desempleo, pero generan un aumento en el nivel de precios. Hasta el día de hoy, el esquema de metas de inflación sigue vigente en Australia.

Según 2 de los estudios más citados (*Grilli and others, 1991; and Cukierman, 1992*), el BRA es de los bancos centrales más independientes de la OCDE. Su independencia se fundamenta en varios factores: i) el mandatario del BRA tiene un mandato de 8 años, mientras que el ciclo electoral del parlamento australiano es de 3; ii) el Acta del BRA lo obliga a velar por la estabilidad de la moneda; iii) el Acta fortalece la posición del BRA en caso de un desacuerdo con el gobierno en cuanto a la política monetaria o bancaria, ya que el gobierno, después de varios procedimientos, debería contar con el apoyo de ambas cámaras del parlamento para imponerse (nunca se ha usado dicho procedimiento); y iv) el BRA tiene control sobre el financiamiento monetario del déficit presupuestario. A su vez, el estudio no posiciona al BRA en los primeros puestos (que ocupan Suiza, Alemania, EEUU) porque los miembros del directorio tienen un mandato de 5 años (8 en Alemania, 14 en EEUU); y porque el secretario del Tesoro



tiene derecho a voto en el directorio, a diferencia de los bancos centrales de EEUU, Suiza, Portugal, España y Alemania, donde ningún funcionario gubernamental tiene lugar en el directorio.

4.3.2. Nueva Zelanda

Hasta 1934, año en que se fundó el Banco de Reserva de Nueva Zelanda (en adelante BRNZ), el país oceánico no tenía Banco Central y la emisión monetaria estaba a cargo de los bancos comerciales, que emitían su propia moneda. El Acta de 1933 establecía que el objetivo del BRNZ era el control sobre la circulación monetaria y crediticia, con el fin de mantener y promocionar el bienestar y la soberanía. El acta también le daba un marco institucional a la convertibilidad cambiaria que regía en el país, requiriéndole al BRNZ que debía convertir los dólares neozelandeses por libras esterlinas acorde a la demanda y que debía fijar el tipo de cambio al que se haría esa conversión. El Acta fue diseñada también para limitar el poder de interferencia del gobierno en las decisiones del BRNZ, ya que era una institución semi privada, aunque su mayor accionista era la Corona. A pesar de lo mencionado, ningún funcionario del gobierno tenía derecho a voto en las reuniones de los accionistas. La primera autoridad del Banco debía ser recomendada por el directorio, que estaba a su vez compuesto por 7 miembros, de los cuales 4 eran elegidos por los accionistas. El gobierno no tenía vías formales para dirigir al Banco en ninguna de sus áreas de operación. Además, el rol del BRNZ como prestamista del gobierno estaba limitado por estatuto. Al igual que en Australia, dado el régimen cambiario de TC fijo, esta independencia era meramente formal, porque el BRNZ seguía sin contar con las herramientas necesarias para poder hacer política monetaria de forma efectiva.

Inicialmente, el directorio del BRNZ resolvió que el gobierno debía ser quien determine la dirección general de la política cambiaria y monetaria, y la independencia del BRNZ debía limitarse a la implementación. Consecuentemente, en 1936 el secretario del Tesoro pasó a tener voto en el directorio del BRNZ y se levantaron las restricciones al financiamiento del BRNZ al Tesoro. El Partido Laborista, que había ganado con una fuerte agenda reformista en 1935, usó el financiamiento del BRNZ para llevar a cabo muchos gastos que eran parte de su agenda. El BRNZ tenía entonces tanta libertad operacional como el gobierno de turno lo decidía. Esta relación entre el gobierno y el BRNZ no cambió hasta mediados de la década de los 80.

En 1950 se incluyó por primera vez a la estabilidad de precios como un objetivo del Banco. Además, el parlamento le quitó el poder del ministro de finanzas para dirigir al Banco y se lo atribuyó a sí mismo. Esto dificultó la dirección formal del BRNZ y le dio mayor transparencia. Sin embargo, este cambio fue revertido y vuelto a hacer en numerosas ocasiones, debido a la alternancia de la mayoría legislativa entre el Partido Nacional y el Laborista, siendo el primero el que abogaba por darle mayor independencia al Banco. De todas formas, incluso cuando el Partido Nacional lograba hacer dicho cambio, el ministro de Finanzas seguía a cargo de ciertas variables como el coeficiente de encaje bancario y del control de cambios y capitales; por lo que la independencia efectiva del BRNZ prácticamente no cambiaba.

Hacia fines de los 60, como en muchos otros países, la inflación se hacía más alta y persistente en Nueva Zelanda. Esto, junto con un mayor desempleo, provocó que a partir de los 80 las autoridades neozelandesas se vieran obligadas a prestarle atención a los postulados monetaristas acerca de que la política monetaria no tenía capacidad para afectar variables reales a largo plazo. En 1985, con la desregulación financiera y del mercado cambiario, el BRNZ ganó independencia operativa, y comenzó a usar herramientas indirectas que actuaban sobre la liquidez del sistema para afectar las tasas de interés.

Tasa de inflación anual - Nueva Zelanda

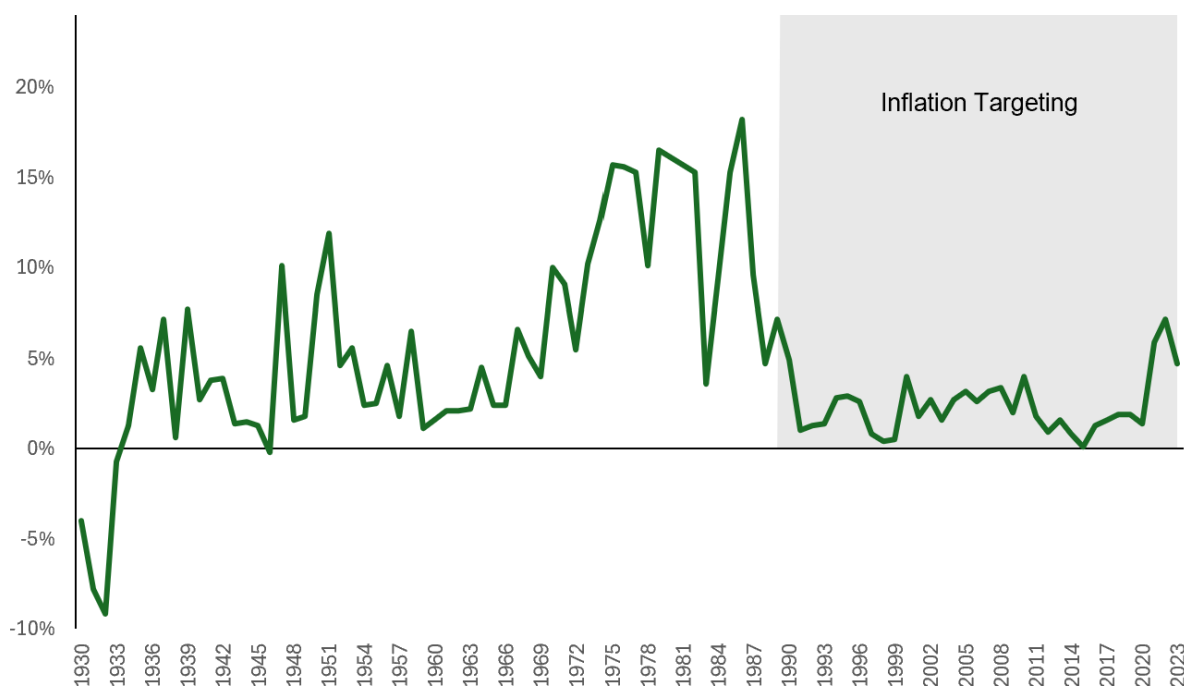


Gráfico 4.3.2. Tasa de inflación anual en Nueva Zelanda. Fuente: Reserve Bank of New Zealand (RBNZ).

El Acta o PTA (*Policy Target Agreement*) del BRNZ de 1989, vigente hasta el día de hoy, introdujo importantes reformas que incrementaron su nivel de independencia. En este marco, se otorgó al BRNZ la responsabilidad de formular e implementar políticas monetarias dirigidas a promover la estabilidad del nivel general de precios, pasando a ser este el objetivo principal. El gobierno retenía el control sobre la política económica en términos generales, pero le delegaba al BRNZ la responsabilidad operativa de la gestión de la política monetaria. El Ministerio de Finanzas seguía designando al presidente del BRNZ, pero el candidato debía ser previamente recomendado por el Directorio del banco. El Acta le provee al ministro de Finanzas el poder para reformular temporalmente el objetivo de política monetaria y especificar uno diferente, sin embargo, esto nunca se ha hecho. También le permite al Ministerio ordenarle al BRNZ la intervención sobre el tipo de cambio e incluso fijarlo, sin embargo, si dicha intervención contradice el objetivo de estabilidad de precios; el presidente del BRNZ puede negarse. A partir de 1990, el BRNZ comenzó a utilizar un esquema de metas de inflación al igual que Australia, y este rige hasta el día de hoy. Además, estas metas se determinan discrecionalmente en acuerdo entre el ministro de Finanzas y el presidente del BRNZ, y se permiten desviaciones ocasionales asociados a shocks directos sobre el nivel de precios, siempre y cuando las mismas sean transitorias.

Hubo consenso con respecto a implementar el esquema de metas en términos de bandas entre las cuales debía situarse la tasa de variación del nivel de precios. Al comienzo, las bandas se fijaron en el rango de 0-2%, y posteriormente el rango sufrió dos cambios: pasó a 0-3% en 1996 y a 1-3% en 2002.



Por último, la forma de instrumentación del BRNZ sobre la política monetaria establece un control cuantitativo de la liquidez siendo esta la vía para influir indirectamente sobre las tasas de interés a corto plazo. Así, envía señales sobre el stock monetario deseado, afectando también, de forma secundaria, al tipo de cambio.

4.3.3. Argentina

El BCRA fue creado en el año 1935 en respuesta a las recurrentes crisis financieras y externas por las que había pasado el país hasta el momento. Se creó como una institución mixta, de participación estatal y privada, y tenía como facultades la exclusividad de la emisión de billetes y monedas, el control de la cantidad de dinero y del crédito, la administración de las reservas internacionales y la regulación bancaria. Las autoridades del BCRA eran su presidente y vicepresidente, que eran propuestos por el presidente de la Nación y tenían que pasar la aprobación del Senado, y un directorio de 12 miembros. En la Carta Orgánica se detallaron 4 objetivos: i) “Concentrar reservas suficientes para moderar las consecuencias de la fluctuación en las exportaciones y las inversiones de capitales extranjeros sobre la moneda, el crédito y las actividades comerciales al fin de mantener el valor de la moneda”; ii) “Regular la cantidad de crédito y los medios de pago, adaptándolos al volumen real de los negocios”; iii) “Promover la liquidez y el buen funcionamiento del crédito bancario, y aplicar las disposiciones de inspección, verificación y régimen de los bancos establecidas en la ley de bancos; y iv) “Actuar como agente financiero y consejero del gobierno en las operaciones de crédito externo o interno y en la emisión o atención de los empréstitos públicos”. Como en ese momento el mercado cambiario estaba desdoblado en uno comercial y otro libre, el BCRA contaba con las herramientas para hacer política monetaria de manera efectiva. Todas las herramientas convencionales estaban a su disposición, a excepción del coeficiente de encaje bancario, que estaba fijado por ley. Las tasas de interés eran libres y el BCRA buscaba influir sobre ellas indirectamente, controlando los agregados monetarios. Tras unos primeros años exitosos, el comienzo de la Segunda Guerra Mundial significó un gran desafío para el BCRA, porque generó grandes excedentes en nuestra balanza comercial. El BCRA gestionó activamente para tratar de esterilizar el producto de esos superávits, pero igualmente se desató un leve proceso inflacionario.

En 1946 se nacionaliza el BCRA, atribuyéndole el carácter de entidad autárquica nacional, lo que era acorde a la dirección que se estaba tomando con los bancos centrales en muchos países. Pero además, se nacionalizaron los depósitos bancarios. Esta medida implicaba que los bancos comerciales pasaban a ser agentes del BCRA, ya que el encaje bancario pasó a ser de 100%, y los bancos sólo recibían una comisión por ejercer dicha función. A la hora de otorgar préstamos, los bancos comerciales podían acudir a los redescuentos del BCRA o usar fondos propios. De esta forma, dejaba de existir la creación secundaria de dinero en Argentina. Por otro lado, se sumaron el crecimiento económico y el pleno empleo como objetivos del BCRA, a los que se intentó llegar mediante el control de la tasa de interés nominal, que era artificialmente reducida, y mediante la selectividad del crédito a través de los redescuentos. Este último instrumento fue particularmente usado para promover el desarrollo del sector industrial prácticamente durante toda la etapa de industrialización por sustitución de importaciones, que culminó recién en los 70.

En 1949 el BCRA pasaba a depender del Ministerio de Finanzas (luego Economía), de lo que resultaba que el ministro y el subsecretario de este eran el presidente y el vicepresidente del BCRA. Se redujo también el número de miembros del directorio y se flexibilizaron los límites que tenía el BCRA para



darle adelantos al Gobierno Nacional. Siendo así desarmada, prácticamente por completo, la independencia del BCRA. Vale aclarar que en los años 40 Argentina comenzó a tener niveles de inflación muy superiores a los que tenía en las décadas anteriores.

En 1957, el gobierno de facto introdujo una serie de modificaciones. Primero, se dio marcha atrás con la nacionalización de los depósitos. Adicionalmente, se le dio por primera vez al BCRA la potestad para determinar el coeficiente de encaje bancario, sumándole otro instrumento de política monetaria. Se buscó darle también mayor autonomía sacándolo de la órbita del Ministerio de Economía. A los objetivos del BCRA se les sumaron la “promoción del desarrollo ordenado del ahorro y la inversión” y el “desarrollo ordenado y persistente del ingreso nacional”. Por otro lado, se volvieron a ampliar las facultades del BCRA para dar adelantos al Gobierno. La década que siguió la realización de estas reformas fue una con mayores niveles de inflación, en la que la política monetaria estaba limitada por un escaso nivel de reservas internacionales y una gran necesidad del Gobierno Nacional de acudir al BCRA para financiar desequilibrios fiscales.

Por la alta y persistente inflación, en 1970 se pone en circulación el Peso Ley 18.188, dando inicio a un proceso de sucesivos cambios del signo monetario. Esto se hacía para reducir la escala nominal de la economía, que crecía rápidamente con el tiempo.

Con la vuelta del peronismo en 1973, se volvió al esquema de nacionalización de los depósitos bancarios, aunque con modificaciones. También se nacionalizaron algunas entidades bancarias y se modificó por cuarta vez la Carta Orgánica del BCRA, modificando, entre otras cosas, el número de integrantes del directorio.

En el contexto de una liberalización bancaria y financiera, en 1977 el nuevo régimen militar volvió al esquema de depósitos libres con encaje fraccionario, autorizando nuevamente a los bancos comerciales a prestar parte de los depósitos de sus clientes. En esta década los niveles de inflación en Argentina suben varios escalones más, superando en muchos años el 100% anual, y en el 75 y el 76, superando el 300%. El accionar del BCRA seguía limitado por los grandes desequilibrios fiscales.

El Plan Austral de 1985 volvió a cambiar el signo monetario, y junto con la desindexación forzosa y los controles de todos los precios de la economía, se cortó el financiamiento del BCRA al Tesoro. Pero como los desequilibrios fiscales perduraron y la región tenía dificultades para conseguir financiamiento externo tras la crisis de deuda, la medida no fue duradera. En este período, que terminó con una hiperinflación, comenzó el llamado déficit cuasifiscal: tras las expansiones monetarias que se hacían para financiar al Gobierno, el BCRA esterilizaba parte de ese dinero emitiendo títulos cuyos tenedores eran los bancos y eran remunerados con capitalización de muy corto plazo. Esto culminó con el canje forzoso que realizó la nueva administración en 1989.

Con un giro rotundo, durante el gobierno de Menem se introdujeron grandes modificaciones en la Carta Orgánica del BCRA a partir de 1991. En primer lugar, se le prohibió al BCRA financiar al Gobierno, en cualquiera de sus tres niveles. Se eliminaron algunos de sus objetivos y el de preservar el valor de la moneda pasó a ser el principal, quedando los remanentes como secundarios. Sin embargo, como la ley de convertibilidad fijaba el tipo de cambio y obligaba al BCRA a respaldar “al menos el 100%” de la base monetaria, este perdió la capacidad para hacer política monetaria de forma efectiva. Así es como, después de 50 años, lo único que había logrado terminar con la inflación de forma sostenida fue una drástica reforma que ataba de manos al BCRA.

Tasa de inflación anual - Argentina

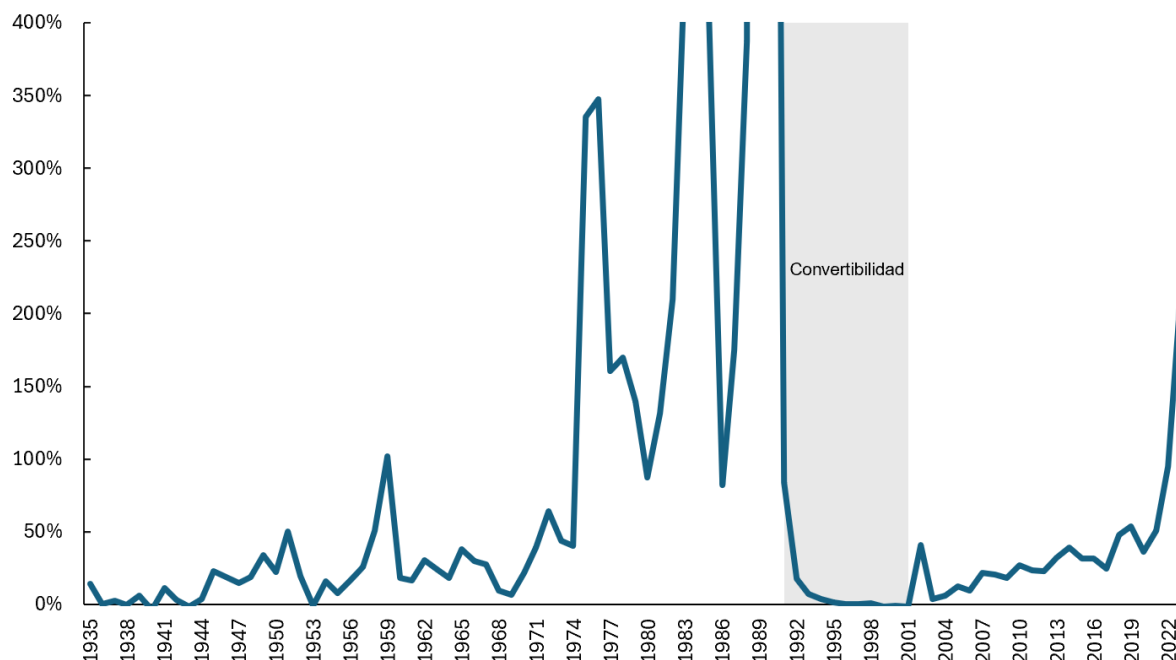


Gráfico 4.3.3. Tasa de inflación anual de Argentina. Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC)

Tras la crisis económica, el país abandonó en el 2002 la convertibilidad, y le volvía a entregar al BCRA las herramientas para hacer política monetaria. Inicialmente intervino contractivamente buscando evitar más saltos en el tipo de cambio, pero a partir de que se logró estabilizar la economía, lo empezó a hacer de modo expansivo por varios años para mantener un alto tipo de cambio real. Esto último, sumado a los favorables términos de intercambio, redundó naturalmente en una gran acumulación de reservas internacionales. Además, como la política monetaria comenzó a estar alineada en un esquema de control cuantitativo de los agregados monetarios, sujetos a una banda determinada por el mismo BCRA, este lanzó las LEBACS, letras que emitía para esterilizar los pesos resultantes de la política monetaria expansiva.

La fijación del tipo de cambio en el 2011, a la que nos referimos anteriormente, sumado a la creciente necesidad del Gobierno Nacional por obtener financiamiento del BCRA, ya que el superávit fiscal se había esfumado y el acceso a los mercados internacionales de deuda era muy limitado, le arrebató grados de libertad a la política monetaria.

A fines del año 2015, la administración entrante liberó el mercado cambiario. Además, poco tiempo después logró que el país recupere el acceso a los mercados internacionales de deuda. Esto le devolvió las herramientas efectivas de política monetaria al BCRA, aunque este siguió financiando al Tesoro, de una forma más limitada. A partir de 2017, se comenzó a implementar un esquema de metas de inflación, que tenía como objetivo llegar al 5% anual en el cuarto año de gobierno (2019). El instrumento



protagonista elegido por las nuevas autoridades del BCRA fue la tasa de interés, particularmente de las LEBACS. Sin embargo, a fines del 2017 el poder ejecutivo presionó al BCRA para relajar las metas establecidas, y tras una crisis cambiaria que se desató en 2018, el esquema fue abandonado. Hacia el final del mandato, el BCRA siguió usando la tasa de interés para controlar la inflación, pero la elevada volatilidad cambiaria y la necesidad del gobierno de volver a monetizar sus desequilibrios fiscales impidieron que lo logre. Tras el triunfo electoral del peronismo en agosto de 2019, se aceleró la salida de capitales que se había desatado tras la crisis de 2018, y el gobierno se vio obligado a restaurar el cepo cambiario que rige hasta el día de hoy, quitándole una vez más al BCRA la posibilidad de ejercer de manera efectiva el control sobre la política monetaria.

4.3.4. Conclusión

En primer lugar, podemos observar que una de las distinciones más importantes en la política monetaria de los países oceánicos con respecto a la de Argentina ha sido la priorización de un sólo objetivo, siendo este la estabilidad en el nivel de precios, y dejando a los otros en un segundo plano. Como se mencionó, esta decisión fue impulsada a partir de la difusión de los postulados monetaristas que se dio en los años 70.

Otra distinción que contribuye es la independencia de la autoridad monetaria, no sólo en el plano político, sino también a la hora de delegarle las herramientas para que pueda efectivamente alcanzar el objetivo principal. Una de las características que refleja esta distinción es la duración del mandatario de la autoridad monetaria en el cargo. Mientras que en Argentina la duración promedio ha sido de 1,4 años, en Australia ha sido de 7,5 y en Nueva Zelanda de 6,9. Esto implica que, en Argentina, un presidente de la Nación suele gobernar con el paso de varios mandatarios del Banco Central, y por el contrario, en los oceánicos, un mandatario del Banco Central suele ocupar su cargo con el pasar de varios jefes del Poder Ejecutivo.

Adicionalmente, consideramos que la subordinación de la política monetaria a la fiscal y cambiaria, originada en los desequilibrios fiscales y decisiones de fijación del tipo de cambio, es lo que impide que la autoridad monetaria cuente con la capacidad de realizar política monetaria efectiva.

Como último punto, vemos relevante la elección de las herramientas específicas elegidas para cumplir con el objetivo de estabilidad en el nivel de precios. Australia y Nueva Zelanda han renunciado al control directo de las tasas de interés, enfocándose en la manipulación de los agregados monetarios, influyendo así indirectamente sobre ellas.

4.4. Política de Comercio Exterior

4.4.1. Australia

Australia fue históricamente un exportador de materias primas, a punto de que, al comienzo del período en análisis, el producto que explicaba la mayor parte de sus exportaciones era la lana. Desde la primera guerra mundial, el país había comenzado a impulsar el proteccionismo como política de Estado por primera vez en su historia. A partir de ese momento, los gobiernos habían comenzado a aumentar



fuertemente los aranceles a las importaciones, medida que se consolidó llegada la segunda guerra mundial.

En la década de los 50, siendo en el momento el proteccionismo una carta común en la mayoría de los países occidentales, Australia lo profundizó con la aplicación de restricciones cuantitativas a las importaciones. Cabe mencionar que Australia no se adhirió a las reducciones multilaterales de aranceles que comenzaron a hacer los países desarrollados en los años 50 y 60 tras el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), ya que los gobiernos australianos decidieron seguir protegiendo a los sectores industriales de la economía.

Sin embargo, y tras 50 años de políticas proteccionistas, en la década de 1960 Australia entró en un gradual proceso de apertura y liberalización del comercio exterior que perdura hasta el día de hoy. Inicialmente, abolió las restricciones cuantitativas a sus importaciones y el gobierno anunció que la protección se limitaría al establecimiento de aranceles, teniendo en cuenta las necesidades particulares de cada industria.

Por otro lado, desde fines de la década de los 80, el país oceánico consolidó el abandono del proteccionismo comercial decidiendo iniciar un proceso de reducción de tarifas. Las autoridades se comprometieron desde entonces a la apertura comercial multilateral liderando una serie de reducciones unilaterales y progresivas de aranceles. La primera etapa se dio entre 1988 y 1992, y consistió en reducir la alícuota de la mayoría de los productos a un máximo de 15%. Hacia 1996, una segunda etapa había reducido el máximo a 5%.

Por último, las autoridades australianas reforzaron el descrito proceso de apertura con la firma de Tratados de Libre Comercio (TLC) con una gran cantidad de países. El primero fue el Australia-New Zealand Closer Economic Relations Trade Agreement (ANZCERTA) en 1983, que tenía como objetivo la eliminación de todas las tarifas y restricciones cuantitativas al comercio entre los dos países; y el resto se firmó iniciado el siglo XXI. Entre los otros países que mantienen un TLC con Australia en la actualidad se encuentran China, EEUU, Canadá, Japón, Reino Unido, India, Corea del Sur, México, Chile, Perú y los miembros del ASEAN (Sudeste Asiático).

4.4.2. Nueva Zelanda

La historia económica de Nueva Zelanda, al igual que la de Australia, fue un caso emblemático de transición desde una economía dependiente y proteccionista hacia una de mercado abierto y liberalizada.

Antes de 1938, el núcleo de las políticas de comercio exterior en Nueva Zelanda consistía en proteger a los sectores exportadores, que eran primarios, más que en crear una industria que sustituya bienes importables. Pero en dicho año se introdujo por primera vez un esquema de licencias de importación, en un contexto de escasez de reservas internacionales, marcando un hito en la política de comercio exterior del país y dándole inicio a una etapa fuertemente proteccionista.

Durante la segunda posguerra, Nueva Zelanda tampoco se adhirió al proceso mundial de apertura comercial. De hecho, en respuesta a las crisis de balanza de pagos que enfrentaba, profundizó los controles sobre las importaciones en la década de los 50.



Nueva Zelanda se había consolidado como proveedor clave de productos agropecuarios para el Reino Unido, que en 1962 llegó a absorber el 54% de sus exportaciones, lo que generaba una dependencia significativa, que se transformaría en una vulnerabilidad crítica para su economía. En búsqueda de una diversificación de las exportaciones, en esta época comenzaron a aplicarse políticas de promoción exportadora que duraron décadas. Estas se basaron en subsidios a la producción agraria, subsidios a la exportación manufacturera, deducciones impositivas y flexibilizaciones a la importación de materias primas y bienes de capital. Como consecuencia de esto último, la proporción de bienes exentos del esquema de licencias de importación pasó de 15% a 60% en 1970. Las tarifas fueron ganando terreno como herramienta de protección frente a las restricciones cuantitativas.

En 1973 Gran Bretaña se unía a la comunidad europea y esto lo llevó a reducir drásticamente sus importaciones de productos neozelandeses. Para el país oceánico, la pérdida de su principal socio comercial generó una crisis en el sector exportador, afectando especialmente a los pequeños productores agrícolas, cuya producción ya no encontraba la misma salida al mercado británico. La crisis del petróleo en el mismo año exacerbó la situación, golpeando a los términos de intercambio. En respuesta, el gobierno profundizó la asistencia a sectores exportadores y aumentó los aranceles a las importaciones industriales.

Entre 1984 y 1990, el Partido Laborista implementó un conjunto de reformas promercado conocidas como "Rogernomics" que le dieron fin a la etapa proteccionista. En primer lugar, las autoridades anunciaron que se terminarían los incentivos y subvenciones a las exportaciones en un período de 2 años. En cuanto al sector importador, el gobierno erradicó progresivamente las licencias de importación y desató una reducción general de aranceles.

Al igual que Australia, Nueva Zelanda acompañó el proceso de apertura firmando TLC con varios países y grupos de países, lo que le permitió dar fin a la dependencia británica de sus exportaciones. El primero de los destacables fue el ANZCERTA de 1983, mencionado anteriormente. Otro fue el ASEAN-Australia-Nueva Zelanda de 2008, en el que Australia y Nueva Zelanda negociaron un TLC como bloque por primera vez. Este último estableció la reducción progresiva de todos los aranceles en al menos un 90% y facilitó todos los procedimientos aduaneros y la circulación de personas que viajen por motivos laborales.

Adicionalmente Nueva Zelanda, en conjunto con Australia, firmó en 2016 el Acuerdo Transpacífico de Cooperación Económica (TPP), que es un TLC entre varios países de la Cuenca del Pacífico, incluyendo a Canadá, México, Singapur y Chile, entre otros.

Además de los países pertenecientes al ASEAN y el TPP, Nueva Zelanda cuenta con un TLC con la Unión Europea, el Reino Unido, China, Hong Kong, Taiwán y Corea del Sur.

4.4.3. Argentina

En Argentina, la década del 30 se caracterizó por la culminación del conocido modelo agroexportador. Este modelo se basaba en la inserción del país en el comercio internacional a través de la exportación de materias primas, principalmente hacia el mercado británico, y la importación de bienes manufacturados. La culminación del modelo fue apresurada por la llegada de la Gran Depresión, en la que se cerraron progresivamente las fronteras a la inmigración, se interrumpieron los movimientos de



capitales y el comercio mundial cayó abruptamente, por la recesión generalizada y por el incremento del proteccionismo tarifario y de carácter cuantitativo a nivel global.

Así se dio inicio en 1930, de forma progresiva, al modelo de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI), que buscó desarrollar la producción local para reducir la dependencia de productos importados. Durante la primera etapa (1930-1955), se promovió la creación de industrias livianas orientadas al consumo interno, con un uso intensivo de mano de obra y bajos niveles tecnológicos. Las herramientas de protección se basaron mayormente en aranceles a las importaciones y restricciones al acceso de divisas, como se explicó en el capítulo de política cambiaria.

Con la llegada del peronismo en 1946, se consolidó una política de industrialización más agresiva, con un rol central del Estado y basada en Planes Quinquenales, que promovió la producción de bienes no durables para el mercado interno. Se creó el Instituto Argentino para la Promoción del Intercambio (IAPI), que monopolizaba el comercio exterior de granos, al comprárselos directamente a los productores a un menor precio que el internacional, y vendiéndolos al exterior. La diferencia resultante se redistribuía en proyectos industriales y sociales. Esto constituía, en la práctica, un impuesto a las exportaciones de granos, lo que más adelante se instaló en el sistema tributario argentino bajo el nombre de retenciones.

El gobierno adoptó una serie de medidas de protección arancelaria como parte de su política industrial. Entre las herramientas más destacadas se incluyeron las cuotas de importación, la restricción en el acceso a divisas, el otorgamiento de financiamiento barato a productores locales y el apoyo a sectores estratégicos junto con la nacionalización de empresas de estos sectores. Dichas estrategias involucraban tipos de cambio preferenciales, facilidades para importar maquinaria y una mayor tolerancia al giro de utilidades hacia el exterior, con el objetivo de atraer inversión extranjera. La meta principal era impulsar el crecimiento de estos sectores mediante la expansión del mercado interno.

En 1952, como consecuencia de una crisis de balanza de pagos, el gobierno lanzó el Segundo Plan Quinquenal, que marcó un retorno hacia la producción agropecuaria y la liberalización del comercio exterior. El IAPI desapareció, se redujo la política de redistribución, y se produjo la incorporación de Argentina al FMI que permitió la facilidad para acceder a recursos externos.

La segunda etapa del ISI, que tuvo sus comienzos en 1958, con el peronismo ya fuera del poder, implicó un proceso de industrialización más complejo e integrado. Con respecto al comercio exterior se impulsaron las industrias química, petroquímica, metalmecánica y siderúrgica, además de productos de consumo durables, principalmente en la industria automotriz. También se firmaron acuerdos de intercambio internacional con países de América Latina, la Unión Soviética y China, con el objetivo de diversificar las exportaciones.

Desde 1964 hasta 1976 se dio inicio a una nueva etapa de expansión económica sostenida, apoyada por un crecimiento notable del sector industrial. Durante la última fase del modelo ISI se lanzó un programa de promoción de exportaciones, que permitió generar divisas necesarias para revertir el recurrente déficit comercial. Entre las medidas se encontraban subsidios estatales directos a sectores clave de la industria, junto con políticas cambiarias y arancelarias que favorecieron al sector manufacturero en detrimento del sector agrícola, incentivando así el desarrollo industrial y su competitividad. El programa tuvo éxito, ya que las políticas resultaron en un crecimiento tanto de las exportaciones agropecuarias como industriales, generando más divisas de las que se consumían a través de las importaciones.



El inicio de la dictadura militar en 1976 implicó la finalización del modelo de ISI con el desplazamiento del sector industrial como eje central de la economía y la restauración del agro y las finanzas como sectores dominantes. La Junta Militar lanzó un programa económico basado en la liberalización que proponía la eliminación del conjunto de regulaciones y subsidios. Durante este periodo de “sinceramiento” de la economía se dismanteló el sistema que protegía a las industrias locales, reduciendo los aranceles externos del 90% a aproximadamente el 50% (Kosacoff, 1996). Además, se redujeron de forma significativa las retenciones a las exportaciones.

En 1982, en el contexto de la crisis de deuda latinoamericana, por primera vez desde la década de los 50, se impusieron restricciones cuantitativas a las importaciones con un esquema de licencias de importación. Además, se restablecieron aranceles elevados que habían sido reducidos y se volvieron a aumentar las retenciones.

Con la llegada de Menem, se inició un drástico proceso de liberalización comercial unilateral en 1990. Solo en este año se redujo los aranceles promedio del 30% al 18% en 1990 y se abolieron las restricciones cuantitativas a las importaciones. Hubo durante esta etapa protección selectiva para determinados rubros, como por ejemplo el automotriz. El resultado de la apertura fue un crecimiento significativo del comercio exterior. Las exportaciones se duplicaron, pero fueron superadas por las importaciones debido a la fuerte apreciación cambiaria que trajo la convertibilidad, generando déficits comerciales recurrentes.

En 1995 entró en vigor el nuevo Arancel Externo Común del Mercosur, bloque que había sido creado en 1991. Esto provocó que algunas tarifas aumenten y otras se reduzcan, cambiando cualitativamente la protección.

La caída de la convertibilidad en el 2001 puso fin al modelo de apertura comercial y la transición a un nuevo régimen económico, y la adopción de un nuevo modelo de industrialización con influencias del peronismo y el desarrollismo de Frondizi. Las restricciones comerciales aumentaron con las medidas tomadas por el nuevo gobierno, estando entre ellas la elevación unilateral de aranceles a bienes de consumo y el restablecimiento de las retenciones a las exportaciones. Sin embargo, se redujeron los aranceles para bienes de capital y se otorgaron beneficios fiscales a los productores nacionales.

Entre 2002 y 2007, Argentina experimentó un crecimiento económico que favoreció las exportaciones, generando un fuerte superávit comercial. El crecimiento de las exportaciones se debió al aumento de los precios internacionales de los productos primarios, como la soja y el petróleo, aunque también se registró un aumento en las importaciones de bienes de capital y productos industriales. El elevado tipo de cambio real que promovía el gobierno protegía a la industria nacional.

El cambio de gobierno en el año 2015 trajo consigo un mayor grado de apertura de la mano de reducciones arancelarias, sobre todo para productos tecnológicos. Además, se eliminaron las retenciones a las exportaciones de trigo, maíz y carne, incluido pesca, y se redujo 5 puntos a las de soja. Sin embargo, la mayoría de los cambios en políticas de comercio exterior llevados a cabo por el gobierno de Macri, que le daban a la economía un mayor grado de apertura, fueron revertidos al poco tiempo por su propio gobierno y por el sucesor.

4.4.4. Conclusión

Como pudimos exponer, los países oceánicos también atravesaron etapas de proteccionismo en las que intentaron desarrollar una industria capaz de sustituir importaciones. Sin embargo, dicho proteccionismo, además de haber sido más leve que el argentino, caducó en ambos después de pasar por procesos de apertura que se profundizaron y perduraron en el tiempo.

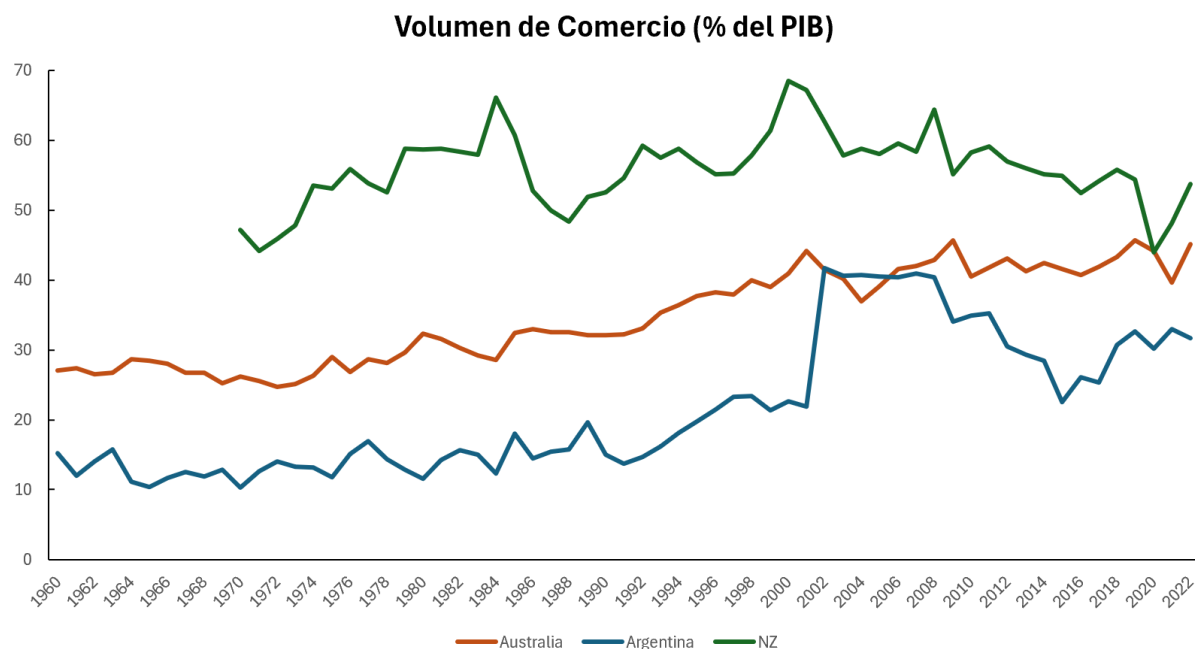


Gráfico 4.4.1. Volumen de comercio como porcentaje del PIB. Fuente: Banco Mundial.

Argentina nunca abandonó el proteccionismo de manera duradera y experimentó problemas comunes a aquellos países que siguieron la ISI: sobreprotegió su mercado interno lo que limitó su competitividad con un esquema arancelario distorsionado, caracterizado por una gran dispersión y elevadas tasas de protección efectiva, como refleja el gráfico 4.4.2.

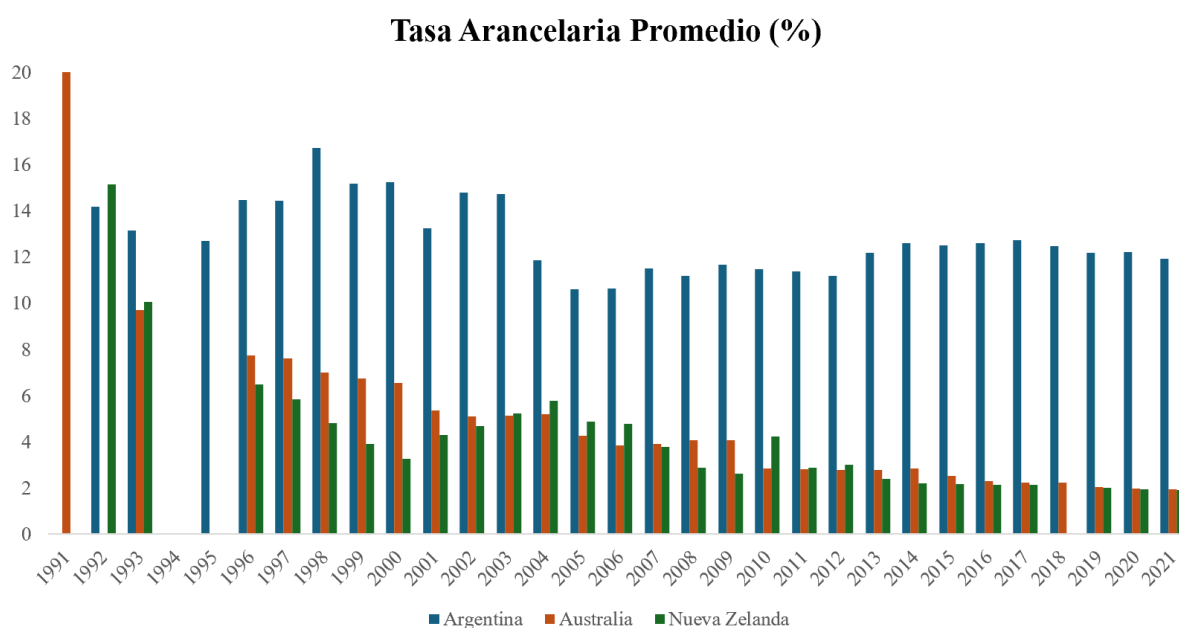


Gráfico 4.4.2. Tasa arancelaria promedio efectivamente aplicada. Fuente: Banco Mundial.

Otra importante distinción para hacer con Argentina es que los oceánicos se han deshecho de todo tipo de restricciones cuantitativas al comercio exterior, siendo los aranceles a las importaciones su única herramienta de protección. Esto minimiza la pérdida de eficiencia y evita la arbitrariedad a la hora de comerciar con el resto del mundo.

Además, la apertura comercial de estos países se ha visto reforzada por la firma de múltiples TLCs, que no solo diversificaron sus mercados de exportación, sino que también promovieron un entorno más competitivo y eficiente en sus economías. Argentina ha priorizado su inserción regional a través del Mercosur, lo que obstaculiza cualquier intento de apertura. La imposición de un arancel externo común dentro del bloque ha restringido la flexibilidad de Argentina para negociar acuerdos bilaterales con otros países.

Finalmente, es relevante destacar el sesgo anti exportador del que sufre Argentina y que no se presenta en Australia y Nueva Zelanda. Las consecuencias de este sesgo, materializado principalmente mediante el cobro de derechos de exportación (retenciones), puede observarse en el gráfico 4.4.3.

Exportaciones per cápita

En dólares constantes de 2015

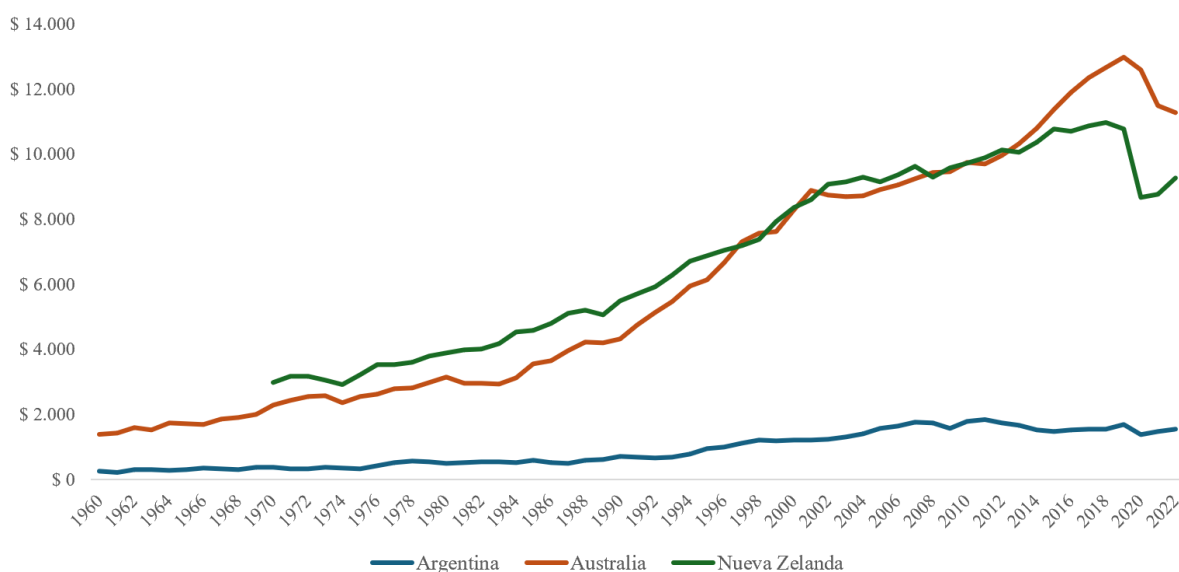


Gráfico 4.4.3. Exportaciones per cápita. Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

No sólo llama la atención la diferencia descomunal entre la capacidad exportadora de Argentina y la de los países oceánicos, sino también el estancamiento de la de Argentina, que desde 1960 sólo fue superado en los años 90 y con el boom de los *commodities* a principios del siglo XXI.

Conclusión General

A modo de síntesis, en el siguiente cuadro mostramos las políticas aplicadas en Argentina, Australia y Nueva Zelanda destacando los aspectos que, de forma casi permanente, caracterizaron las políticas vistas en cada uno de los 3 países analizados y contribuyeron a la acentuación de la divergencia entre ellos; con la finalidad de proponerlas como una valiosa referencia para la formulación de futuras políticas en nuestro país. En cuanto a los países oceánicos, se pone énfasis en aquellos puntos que han constituido los pilares de su política económica después de las reformas que encararon en la década de los 80.



Política	Argentina	Australia	Nueva Zelanda
Fiscal	Déficits fiscales estructurales con recurrencia en el tiempo, alta volatilidad de la deuda, frecuentes reestructuraciones de deuda que provocan debilitamiento de la credibilidad frente a mercados internacionales. Emisión monetaria como fuente de financiamiento. Sistema tributario altamente regresivo y distorsivo.	Gestión fiscal prudente, con deuda moderada y estable en términos del PIB. Enfoque de responsabilidad fiscal. Sistema tributario progresivo y contracíclico.	Política fiscal conservadora, con deuda moderada y controlada en relación al PIB. Acta de Responsabilidad Fiscal (1994) como marco central de las políticas fiscales.
Monetaria	Fuerte subordinación de la política monetaria a la fiscal y cambiaria, con el BCRA enfrentando múltiples objetivos que limitan su efectividad. Baja o nula autonomía institucional del BCRA durante la mayor parte del período en análisis. Manipulación directa de tasas de interés como herramienta principal.	Estabilidad de precios como objetivo preponderante. Fuerte autonomía institucional de la autoridad monetaria. Control de agregados monetarios para afectar indirectamente los tipos de interés en marco de un esquema de inflation targeting.	El BRNZ sigue una política monetaria que prioriza la estabilidad de precios. Autonomía institucional del BRNZ limitada. Control de agregados monetarios para afectar indirectamente los tipos de interés en marco de un esquema de inflation targeting.
Cambiaria	Esquemas inestables de fijación del tipo de cambio como ancla nominal con reiteradas devaluaciones. Frecuentes controles cambiarios y de capitales. Desdoblamientos cambiarios. Surgimiento recurrente de mercados paralelos.	Esquema de tipo de cambio flexible con baja o nula intervención directa de la autoridad monetaria. Estabilidad cambiaria respaldada por políticas fiscales y monetarias conservadoras.	



Comercio Exterior	Prevalencia del modelo de ISI: protección de la industria local a través de aranceles elevados, restricciones comerciales cuantitativas y subsidios a la producción local. Establecimiento de derechos de exportación durante la mayoría del período en análisis.	Transición de un modelo proteccionista hacia un esquema de apertura mediante la reducción progresiva de aranceles y la eliminación de las restricciones cuantitativas. Su política se consolidó con la firma de tratados de libre comercio (TLC).
--------------------------	---	---

En cada una de las diferencias expuestas en el cuadro se nutre nuestra explicación del atraso relativo de la economía argentina. La inflación crónica, cuyo origen se encuentra en nuestra desequilibrada política fiscal, constituye el mayor obstáculo para el buen funcionamiento de nuestra economía, específicamente afectando la eficiencia de nuestro sistema de precios a la hora de asignar recursos. Las constantes e inminentes devaluaciones, producto directo del interminable carácter expansivo de nuestra política monetaria, y producto indirecto de nuestra desequilibrada política fiscal; deteriora la confianza en la moneda nacional debilitando la demanda de dinero; y a su vez, le quita probabilidades de éxito a futuros planes de estabilización. La arbitrariedad de la política cambiaria para fijar el tipo de cambio, variable usada como ancla nominal ante los desequilibrios arriba mencionados, crea profundas distorsiones en los mercados de bienes exportables e importables. El establecimiento de controles de cambios y de capitales, en respuesta a la insostenibilidad de nuestros esquemas cambiarios, obstruye la integración de nuestra economía con la del resto del mundo y corrompe el funcionamiento de nuestro mercado cambiario. La política de comercio exterior aislacionista, que por décadas ha buscado una industrialización que nunca ocurrió, condena nuestra capacidad exportadora y castiga a millones de consumidores, y a las mismas industrias, a pagar precios exorbitantes.

A la mala calidad e inconsistencia de nuestras políticas se le suma la inestabilidad en su ejecución: como se vio a lo largo del trabajo, Argentina ha cambiado constantemente las reglas de juego, destruyendo así la credibilidad de las autoridades y la seguridad jurídica, y creando un ambiente desfavorable para la inversión y para la proyección de los agentes económicos.

De la misma forma en que podemos conjeturar las causas de los problemas económicos de Argentina al estudiar las características de su política económica, podemos inferir una guía de reformas necesarias al estudiar las características de la política económica de Australia y Nueva Zelanda, y consecuentemente, como busca este trabajo, entender el proceso de divergencia ocurrido.



Referencias Bibliográficas

Harvard Kennedy School. (s.f.). *Atlas of Economic Complexity*. <https://atlas.hks.harvard.edu/>

Fariñas Castellanos, M. (2022). *El comercio exterior de Nueva Zelanda: Contexto y análisis del período 2001-2020*. [Trabajo de gradoban, Universidad de León]. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

<https://buleria.unileon.es/bitstream/handle/10612/14454/Marta%20Fari%C3%B1as%20Castellanos.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

San Juan, M. N. (2019). *Análisis del comercio exterior argentino* [Trabajo final de práctica profesional, Universidad Nacional de San Martín]. Escuela de Economía y Negocios. <https://ri.unsam.edu.ar/bitstream/123456789/1149/1/TFPP%20EEYN%202019%20SJMN.pdf>

Gómez, T., & Ruiz, J. (2016). *Exportaciones argentinas en las décadas del treinta y cuarenta: Interacción entre destinos y productos* (Documento de trabajo Nro. 48). Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, CESPA. <https://www.economicas.uba.ar/wp-content/uploads/2016/03/Exportaciones-Argentinas-en-un-las-d%C3%A9cadas-del-treinta-y-cuarenta-N%C2%BA48.pdf>

Brambilla, I., Galiani, S. y Porto, G. (2018). *Políticas comerciales argentinas en el siglo XX: 60 años de soledad*. Lat Am Econ Rev 27 , 4. <https://doi.org/10.1007/s40503-017-0050-9>

Casaburi, G. (1998). Trade and industrial policies in Argentina since the 1960s (Documento de trabajo N° 16). IERAL. Patrocinado por CEPAL-Santiago de Chile como parte del proyecto “Comparative study of development strategies of selected East Asian and Latin American countries”. https://www.ieral.org/images_db/noticias_archivos/12-53877187.pdf

Rossi, G. (2015, diciembre 11). *Retenciones: larga historia de tensiones*. Bolsa de Comercio de Rosario, Informativo semanal SA de Mercados. ISSN 2796-7824. <https://www.bcr.com.ar/es/print/pdf/node/65010>

Soltz, Hernán; Iglesia, María y Vijoditz, Paula (2023). “Los derechos de exportación en Argentina: evolución histórica y situación actual”. Serie Plan Estratégico 2021-2025. Administración Federal de Ingresos Públicos. https://www.iade.org.ar/system/files/derechos_exportacion_digital_compressed.pdf

Department of Foreign Affairs and Trade. (s.f.). *Trade through time*. <https://www.dfat.gov.au/publications/minisite/tradethroughtimegovau/site/index.html>

Fondo Monetario Internacional. (1998). *Reforma del mercado de productos*. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557757326/ch07.xml>

Department of Foreign Affairs and Trade. (s.f.). *Australia's trade since Federation*. Recuperado de: <https://www.dfat.gov.au/sites/default/files/australias-trade-since-federation.pdf>



Australian Bureau of Statistics. (2024). *Balance of Payments and International Investment Position, Australia*. Recuperado de <https://www.abs.gov.au/statistics/economy/international-trade/balance-payments-and-international-investment-position-australia/jun-2024>

Reserve Bank of Australia. (2020, julio). *The Exchange Rate and the Reserve Bank's Role in the Foreign Exchange Market*. <https://www.rba.gov.au/mkt-operations/ex-rate-rba-role-fx-mkt.html>

Reserve Bank of Australia. (s.f.). *Australia's experience with capital flows under different exchange rate regimes: Note for the CGFS Working Group on Capital Flows to Emerging Market Economies*. <https://www.bis.org/publ/cgfs33rba.pdf>

Sullivan, R. (2013). *New Zealand history of monetary and exchange rate regimes*. Reserve Bank of New Zealand. <https://www.rbnz.govt.nz/-/media/project/sites/rbnz/files/events/mar2013/5200816.pdf>

Graham, J., & Smith, C. (2012). *A brief history of monetary policy objectives and independence in New Zealand*. Reserve Bank of New Zealand, Bulletin, Vol. 75, No. 1. https://www.rbnz.govt.nz/-/media/255d366fd04b4a8f8e151baee4448042.ashx?sc_lang=en

Ballantyne, A., Hambur, J., Roberts, I., & Wright, M. (2014). *Australia's experience with financial reform*. Reserve Bank of Australia. <https://www.rba.gov.au/publications/rdp/2014/2014-10/aus-exp-fin-reform.html>

Ballantyne, A., Hambur, J., Roberts, I., & Wright, M. (2014). *Appendix A: Time line of Australian financial and capital account liberalisation*. Reserve Bank of Australia. <https://www.rba.gov.au/publications/rdp/2014/2014-10/appendix-a.html>

Melcón, C. (1994). *Estrategias de política monetaria basadas en el seguimiento directo de objetivos de inflación: Las experiencias de Nueva Zelanda, Canadá, Reino Unido y Suecia* (Documento de Trabajo nº 9426). Banco de España - Servicio de Estudios. <https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/6550/1/dt9426.pdf>

Reserve Bank of New Zealand. (1985). *Exchange controls restricted transactions in the New Zealand economy from external shocks*. https://www.rbnz.govt.nz/-/media/22e65461a1f84c3e91e9e6693c880cbd.ashx?sc_lang=en

Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). (s.f.). *El control de cambios en la Argentina: Liberación cambiaria y crecimiento*. Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). https://www.fiel.org/LIBRO_1309961498703

Panza, R. (s.f.). *Macroeconomía II - 13 Historia monetaria y del tipo de cambio*. https://ricardopanza.com.ar/files/macro2/Macro_II_13_Historia_monetaria_y_del_tipo_de_cambio.pdf

Frenkel, R., & Rapetti, M. (2007). *Política cambiaria y monetaria en Argentina después del colapso de la convertibilidad*. Center for Economic and Policy Research (CEPR). https://cepr.net/documents/publications/argentina_2007_04_spanish.pdf



Smith, J. (1995). *The dynamics of economic reform*. En R. Brown (Ed.), *Global economic policy and development* (pp. 45-67). International Monetary Fund.
<https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557757326/ch05.xml?tabs=fulltext>

Stevens, G. (2010). *Brief history of the Reserve Bank of Australia*. Address by Mr. Glenn Stevens, Governor of the Reserve Bank of Australia, to the Reserve Bank of Australia's 50th Anniversary Gala Dinner, Sydney, 8 February 2010. <https://www.bis.org/review/r100311b.pdf>

Reserve Bank of Australia. (s.f.). *Origins of the Reserve Bank of Australia*.
<https://www.rba.gov.au/education/resources/explainers/origins-of-the-reserve-bank-of-australia.html>

Macfarlane, I. (1998). *La política monetaria australiana en el último cuarto del siglo XX*. Conferencia conmemorativa de Shann, Universidad de Australia Occidental, Perth.
<https://www.rba.gov.au/speeches/1998/sp-gov-150998.html>

Knight, R. L. (1991). *Central Bank Independence in New Zealand*. En *The Political Economy of Central Banking* (pp. X-XX). International Monetary Fund.
<https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781557751850/ch010.xml>

Melcón, C. (1994). *Estrategias de política monetaria basadas en el seguimiento directo de objetivos de inflación: Las experiencias de Nueva Zelanda, Canadá, Reino Unido y Suecia* (Documento de Trabajo nº 9426). Banco de España - Servicio de Estudios.
<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/6550/1/dt9426.pdf>

Graham, J., & Smith, C. (s.f.). *A brief history of monetary policy objectives and independence in New Zealand*. https://www.rbnz.govt.nz/-/media/255d366fd04b4a8f8e151baee4448042.ashx?sc_lang=en

Reserve Bank of New Zealand. (s.f.). *The history of the Reserve Bank of New Zealand*.
<https://www.rbnz.govt.nz/-/media/project/sites/rbnz/files/publications/factsheets-and-guides/factsheet-the-history-of-the-reserve-bank-of-new-zealand.pdf>

Redrado, M. (2010). *La política monetaria y financiera: Argentina frente a la crisis* [en línea]. Documento de Trabajo N°3. Escuela de Negocios. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Católica Argentina. <https://repositorio.uca.edu.ar/bitstream/123456789/2416/1/politica-monetaria-financiera-argentina.pdf>

Sin Reservas, J. (s.f.). *La creación del Banco Central: Historia y objetivos*.
https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/BCRA/premio2010_anton.pdf

Banco Mundial. (s.f.). *Government gross debt (% of GDP) - Australia*.
<https://datos.bancomundial.org/indicador/FM.AST.CGOV.ZG.M3?locations=AU>

Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *OECD Economic Surveys: Australia 2023 Executive Summary*.
https://issuu.com/oecd.publishing/docs/australia_brochure_2023_en

Henry, K. (2009). *Reforma tributaria y federalismo fiscal: implicaciones de la revisión del futuro sistema tributario de Australia*. Presentado en el Centro de convenciones Dockside, Sídney.



<https://treasury.gov.au/speech/taxation-reform-and-fiscal-federalism-implications-of-australias-future-tax-system-review>

Banco Mundial. (2022). *Central government debt, total (% of GDP)*. <https://datos.bancomundial.org/indicador/GC.DOD.TOTL.GD.ZS?end=2022&start=2022&view=bar&year=1970>

Carling, R. (2017). *From reform to retreat: 30 years of Australian fiscal policy* (CIS Occasional Paper 161). Centre for Independent Studies. <https://www.cis.org.au/wp-content/uploads/2017/12/op161.pdf>

File, G. (Ed.). (2008). *Las políticas fiscales en la Argentina: un complejo camino hacia la equidad y la eficiencia*. 1a ed. Buenos Aires: Fundación CIPPEC. <https://www.cippec.org/wp-content/uploads/2017/03/2237.pdf>

Sanz-Sanz, J. F., & Sanz Labrador, I. (2012). *Política fiscal y crecimiento económico: Consideraciones microeconómicas y relaciones macroeconómicas*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/9be24645-3fd3-4c00-a23f-d3f4bb7a4569/content>

Cetrángolo, O., & Jiménez, J. P. (2003). *Política fiscal en Argentina durante el régimen de convertibilidad*. Santiago de Chile: Naciones Unidas, CEPAL. <https://core.ac.uk/download/pdf/45621216.pdf>

Parkyn, O. (2019). New Zealand's Fiscal Framework. En F. Larraín, L. A. Ricci, & K. Schmidt-Hebbel (Eds.), *Enhancing Chile's Fiscal Framework: Lessons from Domestic and International Experience* (pp. 38–39). Fondo Monetario Internacional. <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781513514024/ch12.pdf>

Krugman, P; Obstfeld, M y Melitz, M. (2018). *Economía internacional: Teoría y Política*. Pearson. <https://rodorigo.files.wordpress.com/2019/03/economia-internacional-paul-krugman-ed-9.pdf>

García Díaz F y Álvarez V. (2022). *El Desafío Exportador de Argentina. Evaluación del desempeño en el período 2011-2019*. CEPAL. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/70d08e5e-ac94-46c9-b4fb-07994f2dfbcb/content>

Moguillansky, G. (2006). *Australia y Nueva Zelandia: la innovación como eje de la competitividad*. CEPAL. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/984ff1a2-4e8e-410f-a6f2-7c5d0c855c56/content>

Fundación Consejo España Australia. (2021). *Informe Económico y Comercial Australia*. Oficina Económica y Comercial de España en Sidney. <https://www.icex.es/content/dam/es/icex/documentos/quienes-somos/donde-estamos/red-exterior/australia/DOC2021894272.pdf>

Fundación Consejo España Nueva Zelanda. (2015). *Informe Económico y Comercial Nueva Zelanda*. Oficina Económica y Comercial de España en Sidney. <https://www.camarazaragoza.com/wp-content/uploads/2016/09/Informe-economico-y-comercial-Nueva-Zelanda.pdf>



Bekerman, M; Dulcich, F y Gaite, P. (2021). *Análisis comparativo del desarrollo económico de Argentina y Australia en los últimos cincuenta años*. Facultad de Ciencias Económicas, UBA. <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/revistaCICLOS/article/view/2214/2961>

Bou Quibar, A. (2014). *Sector Externo Argentino y Australiano: Análisis Comparativo*. Facultad de Ciencias Económicas, UNCuyo. https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/6696/bouquibar-tesisfce.pdf

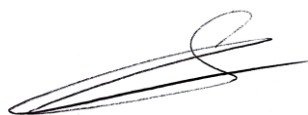
Finn E. Kydland y Edward C. Prescott (1977). *Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*. <https://www.jstor.org/stable/1830193>

Ricardo, D. (1817). *Principios de Economía Política y Tributación*. https://ehu.eus/Jarriola/Docencia/EcoInt/Lecturas/David%20Ricardo_Principios_VII_Comercio%20exterior.pdf

DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99 CD

El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

Mendoza, 14 de febrero de 2025



Santiago Ezequiel Alvarez
Firma y aclaración

32603
Número de registro

43.682.760
DNI



Melany Araceli Borgia
Firma y aclaración

32635
Número de registro

44.403.533
DNI



Juan Ignacio Day
Firma y aclaración

33211
Número de registro

44.123.713
DNI