

## Argentina, Brasil y México en la Tormenta de la Crisis<sup>1</sup>

Pierre Salama<sup>2</sup>

Hace no mucho tiempo la mayoría de los economistas consideraban que las economías latinoamericanas estaban entrando en una nueva fase: mayor crecimiento que en el pasado, menos volatilidad, menos desigualdad, un aumento en el poder de las bolsas calificadas emergentes y menos vulnerabilidad a los choques externos. Cuando la crisis financiera apareció con brutalidad en los países desarrollados, estos mismos economistas pensaron que las economías en desarrollo serían mínimamente afectadas, que su situación estaba desconectada de los países industrializados y que definitivamente – los más astutos en materia de optimismo de blindaje – que podrían facilitar la mejora de las economías industrializadas gracias a su crecimiento sostenido. Después del último trimestre del 2008 y de los tres primeros meses del 2009, se han desencantado. La caída de los mercados financieros de los países emergentes fue severa en 2008, el crecimiento colapsó, y el crecimiento industrial se convirtió en negativo y las monedas se depreciaron en proporciones importantes frente al dólar. Entonces, estos mismos economistas en concordancia con las últimas publicaciones del FMI<sup>3</sup> declararon que nadie había previsto esta crisis (?) y la explicaron, una vez en curso, como lógica, inevitable, provocada por la estrecha conexión entre las economías debido al rápido proceso de globalización financiera y comercial. Por consiguiente, algunos se apresuraron a vislumbrar el final del túnel cuando las bolsas de valores repuntaron, los precios de las materias primas aumentaron y las balanzas comerciales de algunos países como Brasil y Argentina se tornaron positivas.

A inicios de los años 2000's la situación económica mejoró en los tres países principales de América latina: Brasil, México y Argentina. En cierta medida, estas economías –excepto México– funcionaron menos como <<economías casino>> que durante los años noventa, fueron menos dependientes de sus cuentas de capital porque manipularon sus tasas de interés. Pero esta mejora no era esencial. De hecho, con la apertura acentuada a la economía mundial las debilidades de estas economías aparecieron más nítidamente y sus efectos se hicieron sentir más fuerte con el contagio. Al comienzo de este milenio, estas economías estaban en una situación preocupante sobre todo si las comparamos los países asiáticos. No se trata solamente de una cuestión de tasa de crecimiento que es mucho más elevada en Asia – con la excepción notable de Argentina<sup>4</sup>– que en América Latina, sino de

<sup>1</sup> Este trabajo fue traducido por Marcia Solorza, profesora en la Facultad de Economía UNAM.

<sup>2</sup> Profesor de las universidades, Cnrs-Cepn, UMR UMR7115

<sup>3</sup> Ver particularmente FMI (2009, abril): World Economic Outlook: Crisis and Recovery, Capítulo 4: "How financial linkage fuel the fire: the transmission of financial stress from advanced to emerging countries"

<sup>4</sup> Crecimiento que se hizo sobre las ruinas provocadas por el plan de convertibilidad tan exaltado por los economistas ortodoxos y por las instituciones internacionales, y a causa de una definición de una política económica original por múltiples aspectos (mantener una tasa de cambio depreciada, negarse a pasar por las horcas caudinas del FMI sobre la cuestión del pago de servicio de la deuda externa, gravar exportaciones de materias primas). Otras poco astutas (mantener una distribución profundamente desigual del ingreso heredada del periodo liberal, timidez de una política industrial limitada también por la ausencia de una banca de desarrollo real). Esta política económica, a pesar de algunos aspectos positivos resaltados previamente no preparó suficientemente a Argentina para afrontar esta crisis. A pesar de la recuperación de la economía, el crecimiento de sus exportaciones y el desarrollo industrial, la economía argentina siguió siendo profundamente rentista.

la *calidad* del crecimiento. Las economías latinoamericanas están rezagadas tanto en la industria como en los servicios. Por otro lado, la historia – con una gran H – se lleva a cabo: en Asia, cuestión que mostraremos en la primer parte. En la segunda parte analizaremos los efectos de la globalización financiera en los regímenes de crecimiento y sus fragilidades en términos de volatilidad y sensibilidad exacerbada de movimientos de capital.

#### *Vulnerabilidad Comercial: América Latina marginada:*

Los países latinoamericanos se abrieron fuertemente a la economía mundial. Las tasas de crecimiento de las exportaciones fueron elevadas. México fue el país donde las exportaciones crecieron más rápido gracias al desarrollo de su industria de ensamblaje. Por otro lado, la participación de las exportaciones de los países asiáticos en las exportaciones mundiales se desarrolló sensiblemente. En 1988 la participación de Brasil en las exportaciones de bienes y servicios en el comercio mundial era de un 1%, un poco menor a la de China (1.5%), pero en 2008 Brasil creció a 1.2% y en China fue de 8.9%.<sup>5</sup> La diferencia entre estas dos economías es importante: ambas habían conocido un proceso de apertura creciente, pero a ritmos muy distintos. La apertura de Brasil a la economía mundial se hizo al mismo ritmo que el de las exportaciones mundiales, siendo aproximadamente el doble del PIB mundial<sup>6</sup> y la de China fue mucho más rápida, similar a la de México. Los saldos de la balanza comercial de Brasil y de Argentina se hicieron positivos, por tanto en apariencia aparecen como economías exitosas, inclusive si son comparadas con los de los países asiáticos. En realidad, para hacer un juicio objetivo debe considerarse el *tipo* de las exportaciones. De una manera general, el desarrollo de las exportaciones de productos de alta y media tecnología es más rápido en los países en vías de desarrollo que en los países desarrollados: 16.5% en los primeros y 7.3% en los segundos entre 1990 y 2000.<sup>7</sup> Estas exportaciones son una realidad en algunos países, casi exclusivamente de los asiáticos, pero también de México aparentemente.<sup>8</sup> El gran desarrollo de las exportaciones brasileñas desde el año 2000 se debe principalmente a bienes manufacturados incorporando un nivel tecnológico bajo o <<semi bajo>> y a bienes no industriales (<<el agrobusiness>>) de bajo valor agregado y de nivel tecnológico comúnmente bajo. Podemos hacer prácticamente la misma observación para la Argentina aun cuando el saldo positivo de su balanza comercial no se explique solamente por el incremento de los precios de las materias primas, sino también por el desarrollo de las exportaciones de productos industriales.<sup>9</sup>

---

<sup>5</sup> OMC y OCDE (2009): *Globalisation and Emerging Economies*, París.

<sup>6</sup> Según la base de información del FMI, el porcentaje de exportaciones e importaciones globales respecto al PIB mundial que era de 27% en 1986 pasó a ser de 36% en 1996 y a 50% en 2006. Esta fuerte progresión de las exportaciones no es regular: en 2000 el crecimiento de las exportaciones mundiales era superior al 10% y estaba por encima del de 2001, ligeramente negativo, en 2007 era de 6%, en 2008 de 2% y en 2009 según las previsiones de la OMC será de -9%.

<sup>7</sup> Lall, S. (2004), "Reinventing Industrial Strategy: The Role of Government Policy in Building Competitiveness", New York, United Nations, G-24 Discussion Paper Series.

<sup>8</sup> En México, una parte importante de las exportaciones de productos sofisticados es más el resultado de una ilusión estadística que de una realidad económica, en la medida que resultan de la industria de ensamblaje de bajo valor agregado, utilizando una mano de obra barata.

<sup>9</sup> Hemos desarrollado esto en Salama, Pierre (2008), "Argentina: el alza de las materias primas agrícola, una oportunidad?", en *Revista Comercio Exterior*, México, Bancomext, núm. 12, y con P. Kilass (2007), "La

## Argentina: economía primarizada?

Argentina, país esencialmente urbano, posee un tejido industrial relativamente complejo. Contrario a lo que se ha afirmado la economía argentina no es completamente << primaria >> y sus exportaciones industriales son consistentes. El saldo positivo de su balanza comercial no se explica solamente por el vigor de sus exportaciones de productos primarios y de productos manufacturados de origen agrícola, aunque estos contribuyen fuertemente.

La estructura y la evolución de sus exportaciones lo atestiguan. En 1997, previo al inicio de la gran crisis (1998-2002) que debía conducir al abandono del plan de convertibilidad (final de 2001) y al final de la paridad dólar-peso, las exportaciones de productos manufacturados de origen industrial correspondían al 31% del total de sus exportaciones, los productos primarios al 24% y aquellos productos manufacturados de origen agrícola entre 35 y 35%, el resto estaba compuesto de combustibles. Diez años más tarde, las exportaciones totales aumentaron ligeramente más del doble al pasar de 26.4 mil millones de pesos en 1997 a 55.7 mil millones de pesos en 2007. Su composición permaneció relativamente estable: 31% de los productos manufacturados eran de origen industrial, 22% de los productos eran de origen primario exceptuando a los combustibles y entre 34% y 35% correspondía a productos manufacturados de origen agrícola, a pesar del fuerte incremento del precio de las materias agrícolas. De manera general en el periodo 2002-2007, observamos que 40% del incremento de las exportaciones se debió a un efecto precio, 40% a un efecto de cantidad y 20% a la combinación de ambos efectos. El efecto precio se concentró en los productos primarios (+21%) y en los productos manufacturados de origen agrícola (+24%), y fue mucho menor en los productos manufacturados de origen industrial (+3% de 2006 a 2007 por ejemplo)<sup>10</sup>. Sobre la base de estas estadísticas podemos concluir que la parte de los productos manufacturados de origen industrial habría aumentado y disminuido los otros tipos de exportaciones. Esta progresión relativa corresponde igualmente a un fuerte crecimiento en términos absolutos porque las exportaciones totales se incrementaron como lo hemos indicado.

Es por tanto un poco reduccionista caracterizar actualmente a Argentina como una economía primaria. Una tendencia a la “primarización” había comenzado desde 1976 con la llegada de la dictadura y la puesta en práctica de una política liberal que se continuó en los años noventa, durante los gobiernos de Menem, con un tejido industrial fuertemente afectado por los años de hiperinflación y de crisis crónica. Esta tendencia fue *frenada* después de abandonar el plan de convertibilidad en 2002. El debilitado tejido industrial se consolidó de nuevo gracias a la fuerte devaluación de la moneda, al mantenimiento relativo de una moneda depreciada y a la inversión fuerte en crecimiento. Es esto lo que explica el fuerte aumento en el empleo. No obstante, con el incremento de los precios de las materias primas, el volumen de productos primarios y de bienes manufacturados de origen agrícola en las exportaciones totales debería aumentar y conducir a la primarización de la economía. El tejido industrial relativamente importante puede frenar esta tendencia y su consolidación podría disminuir la vulnerabilidad externa de la Argentina al hacerla menos dependiente de las materias primas y de la fuerte volatilidad. Sin embargo este tejido es frágil, vulnerable

---

globalización en Brasil: responsable o chivo expiatorio?” en *Lusotopie* núm. 14.

<sup>10</sup> El conjunto de estos datos provienen de un estudio elaborado por J. Scharzer (2008) y su equipo de CESPA del UBA a partir de las estadísticas de INDEC.

ante la competitividad de sus rivales asiáticos. Las ventajas comparativas de Argentina reveladas sobre sus productos manufacturados son inferiores a 1, lo que quiere decir que la participación de sus exportaciones de manufacturas industriales en sus exportaciones totales crece menos rápido que la participación de sus exportaciones de manufacturas en las exportaciones mundiales. Este no es el caso de la industria agro alimentaria y evidentemente tampoco de las materias primas agrícolas. Aunque podemos concluir que la economía argentina es primaria, su fuerza yace en las exportaciones, al igual que sus debilidades.

América Latina tiene un retraso en comparación con otros países, principalmente los asiáticos. La impresión en conjunto que tomamos de la inserción de diferentes economías latinoamericanas en la economía mundial es la de una gran vulnerabilidad. En efecto, podemos afirmar que ciertos sectores de estos países no se pudieron adaptar a las transformaciones que han ocurrido en la economía mundial en los últimos 25 años (innovaciones tecnológicas importantes en informática, telecomunicaciones y financieras). Por el contrario, los países asiáticos se pudieron adaptar a las innovaciones tecnológicas y ser los beneficiados de numerosas relocalizaciones de la producción industrial, todo esto lo consiguieron gracias al esfuerzo orientado al desarrollo en la investigación, y al mismo tiempo pudieron integrar su producción (los <<backward linkage effects>> de Hirschman y Perroux) a la continua apertura exterior. Además, flexibilizaron su aparato industrial hacia la producción de bienes con mayor tecnología, con un valor agregado importante y una sólida elasticidad de la demanda respecto al ingreso. Este no es el caso de los principales países latinoamericanos. El esfuerzo por la investigación no fue para incrementar el análisis ni las políticas industriales.<sup>11</sup> Más allá del aumento de sus exportaciones provenientes del incremento de las materias primas y del incremento de volumen de sus productos, la aparición de saldos positivos en la balanza comercial se debe a una competitividad más fuerte de los productos de tecnología baja y media, con excepción de algunos sectores como la aeronáutica en Brasil<sup>12</sup>. Esto quiere decir que a diferencia de los países asiáticos - principalmente los *dragones* y China- la competitividad yace en las elasticidades precio, más que en el ingreso. Por tanto, su potencial es más limitado que si se dedica a generar productos sofisticados tecnológicamente y fuertemente demandados a nivel mundial.

Desde un punto de vista global, América Latina tiene dos desventajas: su especialización industrial y en servicios no es buena<sup>13</sup>. Las ventajas comparativas reveladas en los dos casos anteriores son inferiores a 1 en 2006, lo cual no quiere decir que las exportaciones de productos industriales disminuyeran, por el contrario aumentaron, pero lo hicieron por debajo de la media mundial. Por tanto, las economías latinoamericanas cedieron parte de sus mercados en favor de las economías asiáticas y del incremento en términos absolutos de sus exportaciones de productos industriales. Los países asiáticos se beneficiaron de la

---

<sup>11</sup> Alrededor del 0.6% del PIB, mientras que en Corea del Sur está por encima del 3% y en China este porcentaje aumenta rápidamente gracias a la plataforma de la inversión extranjera directa vía adquisición de empresas y tecnología.

<sup>12</sup> En 2004 el porcentaje de productos exportados de alta tecnología respecto al total de las exportaciones de productos industriales fue de 12.85% y en China del 30.60% en 2005, según Lattimore y Kowalski (2009), *Globalization and Emerging Market*, Capítulo 6, Banca Mundial, p.235.

<sup>13</sup> Para consultar este tema: Fourquin, M. y Herzog, C. (2008), *Panorama de la economía mundial*, Paris, CEP II.

localización mundial de la industria y a pesar de estar en desventaja con la India en materia de servicios, sus ventajas comparativas son muy importantes. Sus aparatos industriales, más flexibles que los latinoamericanos, les permiten desarrollar especializaciones de sus productos en mediana y alta tecnología, a partir de una competitividad provista inicialmente por la mano de obra de bajo costo y tecnología poco sofisticada. Fue esta especialización inicial la que sirvió de trampolín para la producción de bienes con mayor tecnología y mano de obra calificada gracias a políticas industriales adaptadas para cada caso.<sup>14</sup> Ciertamente, todos los países de América Latina no se encuentran en las mismas condiciones: la especialización en Brasil es mejor que en Argentina y claramente que en México.<sup>15</sup> Estos datos son totales, y para ciertos productos estas desventajas comparativas reveladas no importan o no existen,<sup>16</sup> pero la inserción internacional de estos países los hace más vulnerables y lejos de mejorar su situación empeoró entre 2000 y 2006, según los cálculos de las ventajas comparativas de Miotti.<sup>17</sup> La interpretación de esta vulnerabilidad sobre la calidad de los productos exportados no es fácil de hacer: por ejemplo, Alemania tiene altas desventajas comparativas en la industria, pero el saldo de su balanza comercial es una de las más importantes en el mundo gracias a la exportación de bienes de equipamiento sofisticado. Por tanto, Alemania es muy sensible a la coyuntura de la crisis, en efecto, la crisis mundial se traduce en un colapso pronunciado de la tasa de inversión, más importante que la del PIB, entonces un colapso fuerte en sus exportaciones repercute más fuertemente en su nivel de actividad al ser una economía abierta. No obstante, si la exportación de productos sofisticados disminuye, la vulnerabilidad coyuntural es mayor.

*Este no es ni cercanamente el caso de los países latinoamericanos. Ellos son vulnerables porque no exportan suficientes bienes sofisticados, ellos son más vulnerables a la coyuntura internacional porque están más abiertos.* En una encuesta realizada en abril del 2009 por la confederación nacional de la industria de Brasil sobre 1,037 empresas exportadoras, se considera que 73% de ellas son afectadas por el colapso de la demanda externa. El principal canal de contagio de la crisis mundial es el enrarecimiento de los mercados externos en 84% de las empresas exportadoras, la segunda vía sería la dificultad para obtener créditos domésticos y las restricciones de financiamiento externo. Los principales sectores afectados son la industria automotriz, las de maquinaria y bebidas. Cuando uno se sitúa a nivel macroeconómico y analiza las principales líneas de la balanza

---

<sup>14</sup> Hemos desarrollado este punto en Salama, Pierre (2006), *Le défi de inégalités, une comparaison économique Asie/Amérique Latine*, Paris, La Découverte.

<sup>15</sup> Las ventajas comparativas reveladas son aparentemente buenas en México, pero en realidad esto es porque la mitad de sus exportaciones industriales provienen de la industria de ensamblaje de poco valor agregado. Es por este tipo de ilusiones estadísticas que se hicieron los nuevos indicadores. Ver por ejemplo Lall, S., Weisser, J. y Zhang, J. (2005), *The Sophistication of Exports, a New Measure of Product Characteristics*, en QEH, Working Paper núm. 123. Cui, Lui (2007), "Is China changing its stripes? The shifting structure of China's external trade and its implications", FMI. Para un análisis profundo sobre los niveles de productividad y de sus respectivas evoluciones en la industria de ensamblaje y en la industria de maquila, ver Palma, G. (2005), "The seven stylised facts of the Mexican economy since trade liberalization and the Nafta", in *Industrial of Corporate Change* núm. 14.

<sup>16</sup> Según Latimore y Kowalski op cit, el sector de bienes de equipamiento y de máquinas habría disminuido sus desventajas en 2001 y 2006, pasando de 0.6% a 0.7%, la desventaja se habría convertido en ligero avance por la industria de vehículos a motor y remolque, así las cifras pasan de 0.94% a 1.12%. Para el conjunto de ramas, ver la tabla de la pagina 234.

<sup>17</sup> Miotti, E. L. (2009), "L'Amérique Latine entre deux", Working Paper presentado durante una conferencia por el grupo Pollens a la Ecole Normale Supérieures.

de pagos brasileña, observamos un fuerte colapso del excedente comercial entre 2008 y 2007 de 38%. Las exportaciones aumentaron 23% y las importaciones aumentaron 43.6%. Aparentemente esto podría ser positivo, pero cuando analizamos a detalle las exportaciones observamos que en volumen las exportaciones de productos semi manufacturados y manufacturados cayeron, las primeras lo hicieron en -0.9% y las segundas en -5%. El aumento de valor de las exportaciones es el resultado de un efecto precio que toca a las materias primas y a los productos industriales, aun cuando fue mayor en las primeras que a en las segundas.<sup>18</sup> La disminución de las exportaciones tomó importancia con la crisis mundial a finales del 2008 y las previsiones de 2009 sobre una disminución en valor es de 20%, en las importaciones se espera un colapso similar en porcentaje y una reducción total del excedente comercial que pasaría de 24.75 mil millones de dólares en 2008 a 18.75 mil millones de dólares en 2009 (fuente: Bacen, elaboración Bradesco, 29 de mayo 2009). Con el repunte de los precios de las materias primas,<sup>19</sup> las cuentas externas mejoran porque después de dieciocho meses en abril de 2009 aparece un saldo ligeramente positivo de la balanza de cuenta corriente por 146 millones de dólares, el cual se explica por una recuperación de la balanza comercial (3.7 mil millones de dólares en abril de 2009 contra 1.7 mil millones de dólares en abril del 2008) y por una reducción relativa de salida de dividendos y repartición de ganancias (-1.7 en abril de 2009 contra -3.7 en abril del 2008). Gracias a las entradas de capital (las inversiones en acciones se multiplicaron por cuatro en mayo) y a cierta mejora de la balanza de cuenta corriente, las reservas internacionales retoman su nivel anterior a la crisis (205.4 mil millones de dólares en abril contra 205.1 mil millones de dólares en agosto del 2008). Observamos entonces una fuerte volatilidad de saldos en la cuenta corriente: colapso con la crisis, repunte desde comienzos del 2009, movimiento que acompaña al de las bolsas, en parte gracias a los regresos de capital extranjero, como lo veremos más adelante.

Sin entrar en detalles, podemos constatar evoluciones similares en Argentina y en México. En Argentina, las exportaciones disminuyeron al 4º trimestre de 2008 (pasaron de 21.5 mil de millones de dólares en el tercer trimestre a 15.5 mil de millones en el cuarto), seguido del colapso de los precios de las materias primas y de la reducción del volumen de las exportaciones de bienes manufacturados. Las exportaciones cayeron en el primer bimestre de 2009 un 30.4% a causa de un colapso simultáneo de precios (-14%) y de volúmenes (-19% principalmente en las materias primas: -35% y de bienes manufacturados de origen industrial: -21%, los de origen agrícola resistieron más: -11%)<sup>20</sup>, y como las importaciones cayeron debido a la reducción del nivel de actividad económica, el saldo comercial permaneció relativamente estable, lo que no ocurre en el caso de México.<sup>21</sup>

---

<sup>18</sup> Para el conjunto de estos datos, ver IEDI (2009), "A crise internacional e a economia brasileira; o efeito contágio sobre as contas externas e o mercado de crédito em 2008", internet [www.iedi.org.br](http://www.iedi.org.br)

<sup>19</sup> Si nos limitamos al precio del Soja, observamos que la cotización en Chicago del buey de mar en dólares estaba en su máximo el 11 de julio de 2008 valuado en 453 dólares, debido a su poca comercialización el 14 de octubre se valuaba en 252 dólares, en marzo de 2009 a 268 dólares y el 28 de mayo a 388 dólares la tonelada. En cuanto a las semillas de Soja en Chicago el máximo se observó el 3 de julio de 2008 en 1,656 centavos de dólar el boro, y a causa de su baja comercialización se valuó en 786 centavos de dólar el 5 de diciembre; el 2 de marzo de 2009 en 848 centavos de dólar y el 27 de mayo en 1,182 centavos de dólar.

<sup>20</sup> BCRA: *Informe de Inflación*, 2º trimestre 2009, Vª sección: sector externo. La recuperación de las materias primas observada a finales del primer trimestre de 2009 debería tener un efecto positivo en el valor de los bienes exportado (ver la nota anterior).

Las exportaciones comenzaron a caer en agosto del 2008 y fue en diciembre cuando la caída se tornó más importante. En abril del 2009 las exportaciones se elevaron a 17,823 mil millones de dólares, contra 25,184 mil millones de dólares en agosto de 2008, mientras que las importaciones se redujeron por igual con el colapso del nivel de actividad económica, pasando a 18,050 mil millones de dólares contra 26,200 millones de dólares (fuente INEGI). El déficit perduró. No hubo recuperación en las exportaciones de productos manufacturados, pero podemos esperar una mejora de la situación externa gracias al incremento del precio del petróleo. Sin embargo, esta mejoría no será significativa porque la participación de los productos del petróleo es relativamente baja en el total de las exportaciones. Incluso será menor a lo esperado porque el nivel de exportaciones depende profundamente de la coyuntura estadounidense, y poco de los países de Asia (la concentración de ventas es de más del 80% destinado a EUA y Canadá). México sigue siendo el país más vulnerable y el más frágil de los tres países analizados a causa de la naturaleza y concentración regional de sus exportaciones.<sup>22</sup>

### *Vulnerabilidad Financiera: América latina Volátil*

La aplicación de las <<recomendaciones>> del consenso de Washington permitió romper el crecimiento vertiginoso de los precios que existía en los años ochenta, por momentos permitió crecimientos modestos en (Brasil y México) y a veces intensos (Argentina), y según el país mejoró el nivel de vida de la gente más pobre sin que hubiera una distribución de los ingresos en su favor. Aparentemente esto fue un éxito, pero no es el único camino para salir de la <<década perdida>>, ni la más eficaz desde el punto de vista económico, ni la más ética desde el punto de vista social. La aplicación de estas recomendaciones provocó una fuerte volatilidad de la tasa de crecimiento y de cambio, en los diferentes países. Con las crisis financieras las tasas de cambio se depreciaron fuertemente, entonces cuando se desbordaron, apreciaron todo con la misma fuerza. A lo largo de los años noventa y a principio de los años 2000's, las crisis financieras fueron el resultado de un régimen de crecimiento <<financiarizado>>, régimen similar al que Keynes llamaba en su tiempo <<economías casino>>. La apreciación de las tasas de cambio tiene un triple efecto: tiende a reducir la valorización de capital y a frenar el crecimiento,<sup>23</sup> tiende a limitar el valor agregado en beneficio de las importaciones que sustituyen a los segmentos de líneas de producción, frena las innovaciones y dificulta posicionar productos de alta tecnología<sup>24</sup>. La vulnerabilidad de las exportaciones de los países latinoamericanos es el resultado de la apreciación de sus tasas de cambio en el periodo de calma financiera, pero también de una abstención relativa por parte del Estado de participar en la Economía, favoreciendo la

---

<sup>21</sup> Ver Elizondo, Mayer Serra, Carlos (2009), "The Mexican economy in the context of the world economic crisis", XXI fórum nacional: na crise global, o novo papel mundial dos brics, estudos e pesquisas, núm. 284.

<sup>22</sup> Podríamos agregar que si México es poco dependiente de sus exportaciones de petróleo en lo que concierne a sus cuentas externas, por el contrario lo es mucho más por sus ingresos fiscales. Un colapso en el precio del petróleo disminuye sus márgenes de maniobra y la posibilidad de llevar a cabo una política contra cíclica al nivel de gastos públicos. En este sentido, la economía sigue siendo petrolizada.

<sup>23</sup> Para conocer del tema leer a Ibarra (2008); La paradoja del crecimiento lento de México, *Revista de la Cepal*, núm. 95

<sup>24</sup> Hemos desarrollado esta cuestión en Salama, Pierre (2009), *Le déficit des inégalités*, op. cit, al igual que Bresser-Pereira, L. C (2009), *Mondialisation et compétition, pourquoi certain pays émergents réussissent et d'autres non*. La Découverte.

ausencia o cuasi ausencia de una política industrial como la que se llevó a cabo en los países asiáticos.

La tasa de crecimiento del PIB fue baja o media en los últimos veinticinco años: un poco mayor a 2%. Es volátil, lo que en parte explica su bajo crecimiento. Zettlemeier, J (2006)<sup>25</sup> muestra que los periodos donde el crecimiento *per capita* es superior a 2% por año son más importantes en Asia que en América Latina y sobre todo más duraderos desde 1950. Según sus trabajos, de 1950 a la fecha podemos enumerar 10 periodos de crecimiento mayores al 2% *per capita* en América Latina contra 11% de Asia, la duración media en el primer caso es de 13.9 meses y de 26.1 meses en el segundo, por último, durante estas fases de desarrollo 30% de los casos sobrepasan 15 años en América Latina contra 73% de Asia. En el mismo sentido, Solimano y Soto (2005)<sup>26</sup> percibieron que el porcentaje de años de crisis (tasa de crecimiento negativa) en el periodo 1960-2002 fue de 42% en Argentina, de 29% en Brasil, pero solamente del 7% en Corea del Sur y de 5% en Tailandia. En fin, la Comisión económica para América Latina de la ONU en su reporte del 2008 muestra que la diferencia de tasas de crecimiento entre 1991 y 2006 fue particularmente elevada en Argentina (6.29), y más baja en Brasil (2.02) y en México (3.05).

La globalización financiera, y las finanzas internacionales y locales son parcialmente responsables de la fuerte volatilidad del PIB. Lo analizaremos en dos tiempos: el primero consagrado a la responsabilidad de los factores internos, el segundo a la de los factores externos.

#### *Las crisis financieras explicadas principalmente por factores internos:*

El consenso de Washington se aplicó a las economías agonizantes por la larga y fuerte crisis inflacionaria de los años ochentas. Sus recomendaciones tenían un triple objetivo: romper la fuerte inflación, retomar el crecimiento. Estos dos objetivos debían conducir a reducir la pobreza y remover el riesgo de implosión social que las anteriores políticas de gestión de la deuda externa habían generado. El tercer objetivo era continuar pagando la deuda externa. El medio utilizado: la liberalización rápida y simultánea del conjunto de mercados. No ahondaremos en las discusiones que dieron lugar a las recomendaciones,<sup>27</sup> sólo deseamos recalcar un punto: la ejecución de 10 recomendaciones favorecieron la puesta en práctica de una <<economía casino>>. Sin ayuda del Estado (reducción masiva de subvenciones a las exportaciones y de impuestos a las importaciones, *quasi* ausencia de política industrial), la situación de dilapidación del tejido industrial no permitía que

<sup>25</sup> Zettlemeier, J. (2006), "Growth and reforms in Latin America: a Survey of Facts and Arguments", Working Paper WP/06/210, FMI, Washington.

<sup>26</sup> Solimano, A. y Soto, R. (2005), "Economic growth in Latin America in the late of 20th century: evidence and interpretation" Cepal, *Serie Macroeconomía del desarrollo*, núm. 33.

<sup>27</sup>Lo hemos desarrollado en nuestro libro *Le défi des inégalités...* (op.cit), ver dos obras publicadas recientemente en francés sobre este problema: Rodrik, D. (2008), *Nations et mondialisation, les strategies nationales de développement dans un monde globalisé*, Paris, La découverte., y Bresser-Pereira: *Mondialisation et competition...* op.cit. No trataremos más sobre las diferentes modalidades de aplicación del consenso de Washington, la más liberal-y la más aplaudida por el FMI...-Argentina con el establecimiento de un <<currency board>> (abandono de la soberanía monetaria, el dólar y el peso eran equivalentes, creación monetaria según las entradas netas de dólares).

surgiera un saldo en la balanza comercial susceptible de financiar el servicio de la deuda externa. La única manera de financiar ese servicio pasó entonces a la capacidad de atraer capitales extranjeros, pero ésta no podía llevarse a cabo a causa de la liberalización del mercado de capitales y de una política de tasas de interés elevada. La garantía de poder repatriar sus capitales y la alta remuneración obtenida propiciaron tres efectos: entrada masiva de capitales especulativos que mantuvo alto el servicio de la deuda financiera tanto por el pago de intereses como del reembolso de capital; re-apreciación de la moneda nacional causada por el incremento de las reservas internacionales, y un conjunto de saldos negativos que fueron financiados por dichas entradas de capital (saldo negativo de la balanza de cuenta corriente: comercial, intereses y dividendos, amortización del principal de la deuda externa). A nivel de bancos, a esto se le denominó “caballería”, una pirámide (pagamos los primeros con las entradas de los últimos), científicamente se le conoce como un efecto *Ponzi*. A nivel de Estado, por parte de los economistas del *main stream* a esto se le llamó durante varios años: una buena gestión de su situación externa y de una modernización de su economía.

Cuando la balanza comercial se hizo muy negativa, como fue el caso de México a mediados de los años noventa (crisis conocida con el sobrenombre de efecto *Tequila*), las fragilidades de estas economías (Brasil) las expusieron desmesuradamente ante las crisis de Asia y Rusia de finales del milenio. Igualmente, la insuficiente capitalización de los bancos en Argentina no les permitió resistir los efectos de contagio de la crisis mexicana. La continuación del plan de convertibilidad <<currency board>> se hizo insostenible (Argentina, a finales de los años noventa, principios de los años 2000) y los capitales salieron en masa. Para tratar de evitar la salida de capitales, los gobiernos elevaron sustancialmente sus tasa de interés, en Brasil llegaron hasta 50%, y México garantizó el riesgo de cambio.

Al final, las tasas de interés sirvieron como *variable de blindaje* en periodos de tranquilidad y permanecieron relativamente elevadas para atraer capitales -se apreciaron las monedas nacionales, lo cual trajo consigo las consecuencias que ya vimos sobre la calidad de las exportaciones-, también sirvieron como *instrumento* privilegiado para luchar contra la fuga de capitales. La manipulación de las tasa de interés es insuficiente para bloquear las salidas de capitales, éstas se elevaron a nivel extremos provocando la crisis y la fuerte volatilidad de las economías. México y Argentina inauguraron un camino de tipo <<*montaña rusa*>>: en un año la caída de la tasa de crecimiento del PIB fue de once puntos seguido al efecto *Tequila*, fue menos extenso en Brasil a finales de los años ochenta y noventa que a principio de los años 2000's, con la entrada de Lula a la Presidencia de la República, fue más importante y prolongado en Argentina al momento de la implosión del plan de convertibilidad (el PIB disminuyó 16% en un año, y sobre el año calendarizado un poco más que 10%). Su costo social fue importante, rápidamente repuntó la pobreza.

*La crisis económica explicada principalmente por factores externos: la responsabilidad del contagio de la crisis financiera <<viene del norte>>.*

Las políticas económicas liberales provocaron una modernización relativa del aparato económico en cada una de estas economías (Argentina, Brasil y México). Es esta modernización la que explica parcialmente el regreso de los saldos positivos en las balanzas

comerciales de Argentina, Brasil, y por el contrario el origen de los saldos negativos en México.

Las tasas de inversión y las capacidades de producción se incrementaron en Argentina y con ello la productividad del trabajo. Por tanto, la inversión aumentó de 273% entre septiembre del 2002 y septiembre del 2008. Ciertos sectores, de capital intensivo, como el automotriz, metal mecánico, metalúrgico aumentaron de septiembre de 2002 a septiembre de 2008 en 427%, 183% y 49% respectivamente, mientras que aquellos con mayor mano de obra como el sector textil aumentaron en un 206%. Los datos para Brasil son más modestos, pero el aparato de producción sufrió menos en los años ochenta y la crisis de los años noventa no fue tan violenta debido a que y esta economía no fue objeto de una política liberal como lo fue Argentina. Esta modernización también se explica por el aumento de intensidad de la inversión extranjera directa. Los movimientos de capital cambiaron de naturaleza: menos capital especulativo a corto plazo, mayor inversión extranjera directa y, en los dos últimos años, antes de la crisis financiera internacional hubo una entrada significativa de inversión en portafolio (acciones), así las bolsas emergentes se volvieron lucrativas.<sup>28</sup> Las empresas brasileñas, mexicanas y argentinas comenzaron a invertir masivamente en el extranjero. Entre las 10 primeras empresas trasnacionales de las economías emergentes –por importancias de sus activos – una es brasileña, las otras son asiáticas, pero medida por ventas al extranjero, dos son brasileñas, una mexicana y las otras son asiáticas (en 2006<sup>29</sup>). En este puntos, dichas economías son mucho menos frágiles que en el pasado.

Es en este contexto de reencontrar el crecimiento que ocurrió la crisis financiera internacional. La mayoría de sus fundamentos eran mejores antes de la crisis. Los indicadores de vulnerabilidad también eran mejores, pero ésta modificó las necesidades de financiamiento externo con respecto al PIB y el pasivo externo respecto al PIB, por lo que los economistas del gobierno eran mucho menos optimistas.<sup>30</sup> Dos matices un poco idílicos de esta tabla: la proporción creciente de inversiones en portafolio (acciones) más volátiles por naturaleza que las inversiones extranjeras directas de dividendos realizadas por las empresas multinacionales explicadas por la internacionalización creciente de las economías y por el nuevo poder de los accionarios. Son dos factores que medirán fuerza con la crisis financiera internacional: volatilidad y repatriación.

La explosión de la burbuja financiera conduce a una desvalorización brutal de los activos, que antes favorecía a la burbuja (el <<equity value>>, es decir la diferencia positiva entre el valor de mercado y el crédito acordado se transforma en su contrario, el valor de mercado hundido se sitúa de ahora en adelante en valor por debajo de los créditos a reembolsar). El regreso del ciclo provoca un sequía brutal de liquidez: las empresas

---

<sup>28</sup> El desarrollo de las bolsas emergentes es analizada por Kregel, J.A. (2009), "The global crisis and the implications for emerging countries: is the Brics justified?", *Estudos e pesquisas* núm. 291, *Forum nacional*, Mayo 2009. El precio de las acciones de 2001 a 2007 aumentó en Brasil a 369%, los datos son similares en los otros países, incluyendo a Argentina, países <<sospechosos>> de política heterodoxa.

<sup>29</sup> Acioly, L., Alves, M. y Leao, R. (2009), "A internacionalização das empresas chinesas", IPEA

<sup>30</sup> Enfocados en encubrir las debilidades: tasa de cambio apreciada y sus consecuencias sobre el crecimiento, en la estructura de exportaciones, su importancia en las desigualdades de ingresos y la dimensión insuficiente del mercado interior sobre ciertos segmentos de la demanda (variable, según los países). Hemos analizado a detalles esos indicadores de vulnerabilidad y fragilidad en Salama, Pierre (2009), "Argentina, Brasil, Argentina frente a la crisis", *Revue Tiers, Monde*, Paris, Armand Colin.

financieras buscan liquidez para financiar su riesgo, el cual antes al transferirse y diseminarse se revalorizaba fuertemente, por igual las empresas no financieras, con la desvalorización de su capital, vieron toda una serie de proporciones <<enrojecen>> y se confrontan a una falta creciente de liquidez. Los bancos dejan de prestarse entre ellos y a *fortiori* frenan brutalmente sus préstamos a las empresas. El <<credit crunch>> transforma la *crisis financiera* en una *crisis económica* en los países desarrollados y tuvieron en consecuencia un colapso inmediato del comercio internacional. La crisis se vuelve *sistémica*, afecta y engloba a las empresas que tenían una gestión prudente, fuera de la manipulación antes lucrativa de productos financieros traicioneros.

La crisis financiera se propaga con fuerza más allá de las fronteras por los canales formados por la globalización comercial y la globalización financiera. La contracción de los mercados externos y fuente de la crisis económica en las economías emergentes, la habíamos visto. La sequía de liquidez de las matrices de las empresas transnacionales las llevan a buscar liquidez en las filiales: *las fugas de capitales se multiplican, las bolsas colapsan y las monedas se deprecian*, respecto al precio del dólar del último trimestre del 2008. Las salidas de capitales llegan a 23 mil millones de dólares en 2008, 5.6 mil millones en el primer trimestre del 2009, 2.5 en el segundo en Argentina, según el Banco Central. Ante la probabilidad de que la depreciación continúe, los depósitos en dólares de los bancos aumentan (1.5 mil millones en el primer trimestre). Las salidas de capitales de Brasil se explican de la misma manera a pesar de un ligero detalle: algunas empresas habían especulado en la búsqueda de la apreciación del Real y su fuerte depreciación les costó mucho, en total más de 5 mil millones de dólares (tan sólo por las tres más importantes: Sadia y Aracruz: 2.1 mil millones y Votontarin: 1 mil millón<sup>31</sup>). Las inversiones netas en portafolio y los créditos del exterior disminuyeron en 7.5 mil millones en 2008, de los cuales 2.15 mil millones fue la pérdida en el último trimestre del 2008, para de nuevo aumentar en 2009; sin embargo los dividendos y las ganancias repatriadas aumentaron considerablemente y alcanzaron más de 25 mil millones de dólares en 2008 según el Ministerio de Finanzas. La inversión extranjera directa permaneció estable a un nivel elevado. Después de haber sido ligeramente positivo, el saldo de la balanza de cuenta corriente se hizo negativo desde principios del 2008, llegando a -1.41% del PIB y después alcanzó -1.79% en diciembre de 2008, la más fuerte de la crisis, según la misma fuente. El contagio financiero tomó los canales de inversión en portafolio, los créditos, los dividendos y las repatriaciones de ganancia, ésta secuencia muestra una intensa búsqueda de liquidez para atenuar los efectos del *credit crunch* en los países desarrollados. Esto tuvo consecuencias en la economía real.

El colapso de la producción industrial es impresionante, mucho mayor a la prevista por la mayoría de los economistas. En Brasil, de enero a abril del 2009, la producción industrial cayó 14.7%,<sup>32</sup> la producción de bienes de capital 22.6% según IBGE, y la caída del PIB será de -0.7% según Bradesco, de -1.5% según el FMI. En Argentina la actividad industrial cayó 9.7%, de enero de 2008 a enero de 2009 y las ramas más afectadas son: la automotriz

<sup>31</sup> Fuente: FMI (2009), *Regional Economic Outlook*, Western hemisphere, p.21.

<sup>32</sup> El IEDI hizo un estudio sobre las contracciones de la producción industrial según el grado de intensidad tecnológica; los sectores de alta tecnología cayeron tan solo entre el último trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009: 4.7%, los sectores de alta y media tecnología, y de media y baja tecnología cayeron 25.4%, 1% y 15.9% respectivamente. Ver IEDI (2009): <<Seis meses de crisis: o impacto na industria segundo a intensidade tecnologica>>, carta núm. 364.

(-58%), la siderúrgica y los metales (-36.6%) según el IPI-UADE, y el PIB habría de caer fuertemente (de un porcentaje superior a 7 antes de la crisis a -3%). En México, la producción industrial colapsó en más de 13% de febrero de un año al otro, y el PIB habría de caer -4.4%.

Sería un error atribuir a este contagio financiero la responsabilidad de la crisis en la economía real. Ciertamente provocan un enrarecimiento del crédito, pero los bancos no han sido igualmente afectados que en los países industrializados donde su grado o medida no les permite desarrollar con la misma intensidad operaciones sobre títulos, productos altamente especulativos. Sin embargo sufren los efectos de esta crisis financiera por el tamaño adquirido de esta globalización financiera en los últimos años, efectos que se traducen por una contracción del crédito y dificultades para invertir. No obstante, la responsabilidad principal de la extensión de la crisis parece provenir de la contracción de los mercados externos y del colapso de las exportaciones de productos industriales, así como de las políticas económicas pasadas que apreciaron la moneda y mantuvieron desigualdades relativamente elevadas y con ello hicieron más frágiles a las economías. *Vía* colapso los bloqueos industriales externos y las restricciones del crédito, la crisis financiera precipita la crisis en las economías latinoamericanas tomando canales específicos.

La eficacia de las políticas contra cíclicas<sup>33</sup> es problemática. Aún cuando el saldo de la balanza comercial sea positivo en Argentina y en Brasil, se cuente con un excedente primario de sus respectivos presupuestos, aunque en los países industrializados los déficits se hundan, la eficacia de *la intervención del Estado no está a la altura* del juego impuesto por la crisis por múltiples razones. El crecimiento del gasto público es tímido si lo comparamos con el de los países industrializados que tienen excedentes primarios sustanciales. Aun cuando no es el caso, las facilidades de obtener crédito y la caída de la tasa de interés no son suficientes para permitir el financiamiento de las inversiones que son consideradas como rentables por los tomadores de decisiones. Las facilidades crediticias se dirigen notoriamente a la compra de bienes durables como autos y viviendas, que pueden complementar los insuficientes ingresos y contribuyen a reactivar un poco a la economía. Es una de las vías elegidas por los gobiernos.

Es una ironía de la historia observar que aquello que precipitó la crisis en países desarrollados como Estados Unidos de América, Reino Unido y España se vuelva un medio de contagio en América Latina, y en China. Los gastos en infraestructura decididos y puestos en marcha en su mayoría representan un paternalismo público-privado, por lo que éstos pueden ser facilitados por un gran Banco de Estado (BNDES) como es el caso de Brasil, pero son más difíciles de realizar en otros países a causa de la ausencia de un gran Banco del Estado. La mejora del poder de compra de las clases más modestas (diversas ayudas, aumento del salario mínimo, que ya se han decidido), podría tener un efecto positivo en el crecimiento limitando algunos efectos negativos de la reducción de demanda exterior. La apuesta hecha por los gobiernos es simple: intentan superar la ausencia de dinamismo de los mercados exteriores por una dinamización del mercado interno. Justificado socialmente -los más pobres eran los más vulnerables a la crisis, las

---

<sup>33</sup> Ver Cepal (2009), "La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional"; una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el enero de 2009, ver el Boletín Brasil (2009) vol. 6 núm. 1; Coutinho, L (13 de Mayo de 2009), " A crise financeira internacional, os impactos sobre a economia brasileira e o papel de BNDES", documento BNDES.

desigualdades del ingreso eran considerables en esos países-, pero eficazmente limitado. Es difícil dinamizar lo suficiente el mercado interno en tanto que las desigualdades son profundas. No es una redistribución la que debe considerarse, sino debe implementarse una reforma fiscal para que el efecto sea sostenido. Esto no es posible si no se superan los conflictos de clases, lo cual no ocurre en este caso. Igualmente hemos visto un periodo extraño en estos países: la producción colapsa, pero las bolsas se despegan de nuevo, las inversiones en portafolio regresan, las monedas se re-aprecian<sup>34</sup> dando la impresión de que la parte más dura de la crisis ya pasó. Un contexto como este no favorece definitivamente las políticas económicas que estén a la altura del juego de la crisis, por lo menos de manera inmediata.

### *Bibliografía*

ACIOLY, LUCIANA, ALVES, MARIA ABADIA Y LEO, RODRIGO (2009), “A internalização das empresas chinesas”, IPEA.

BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA (2009), *Informe de Inflación*, Buenos Aires, BCRA, 2º trimestre, Vª sección: sector externo.

BRESSER-PEREIRA, LUIZ CARLOS (2009), *Mondialisation et compétition, pourquoi certain pays émergents réussissent et d'autres non*. Paris, La Découverte.

CEPAL, (2009), “La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional”; una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el enero de 2009, Chile, Cepal.

COUTINHO, LUCIANO (2009), “A crise financeira internacional, os impactos sobre a economia brasileira e o papel d BNDES”, en *Boletín Brasil*, BNDES, vol. 6, núm. 1, 13 de mayo.

CUI, LUI (2007), “Is China changing its stripes? The shifting structure of China’s external trade and its implications”, en *World Economic Outlook*, New York, FMI.

ELIZONDO MAYER SERRA, CARLOS (2009),” The Mexican economy in the context of the world economic crisis”, *XXI fórum nacional: na crise global, o novo papel mundial dos brics, estudos e pesquisas*, núm. 284.

FOURQUIN, M. y HERZOG, C. (2008), *Panorama de la economía mundial*, Paris, CEP II.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2009), “How financial linkage fuel the fire: the transmission of financial stress from advanced to emerging countries”, en *World Economic Outlook: Crisis and Recovery*, New York, FMI, Cap. 4, abril.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2009), *Regional Economic Outlook*, Western hemisphere, New York, FMI.

---

<sup>34</sup> Según The Economist del 16 de mayo de 2009, los precios expresados en dólares, subieron 25.5% en Argentina, 7.4% en México y 43.9% en Brasil desde el 31 de diciembre de 2008 a mayo de 2009. Después de haber sufrido una fuerte depreciación, las monedas se re-aprecian cada vez más como es el caso de Brasil: que después de haber estado en 2.5 reales por un dólar durante la etapa más fuerte de la crisis, el real se cambia al 13 de mayo a 2.1 reales por dólar (y un año antes era de 1.66 reales por dólar).

- IBARRA, CARLOS (2008), La paradoja del crecimiento lento de México, *Revista de la Cepal*, México, Cepal, núm. 95
- INSTITUTO DE ESTUDIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (2009), “A crise internacional e a economia brasileira; o efeito contagio sobre as contas externas e o mercado de crédito en 2008”, [www.iedi.org.br](http://www.iedi.org.br)
- INSTITUTO DE ESTUDIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL (2009), “Seis meses de crisis: o impacto na industria segundo a intensidade tecnologica”, carta núm. 364, [www.iedi.org](http://www.iedi.org).
- KILASS, P. (2007), “ La globalización en Brasil: responsable o chivo expiatorio?” en *Lusotopie*, Paris, núm. 14.
- KREGEL, JAN (2009), “The global crisis and the implications for emerging countries: is the Brics justified?” en *Estudos e pesquisas*, Brasil, Forum Nacional, núm. 291, mayo.
- LALL, SANJAYA (2004), “Reinventing Industrial Strategy: The Role of Government Policy in Building Competitiveness”, en *G-24 Discussion Paper Series*, New York, United Nations, New York, United Nations.
- LALL, SANJAYA., WEISS, Y ZHANG, JINKANG. (2005), The Sophistication of Exports, a New Measure of Product Characteristics, en *QEH*, Working Paper núm. 123.
- LATTIMORE, RALPH Y KOWALSKI, PRZEMYSŁAW (2009), *Globalization and Emerging Market*, Cap. 6.
- MIOTTI, EGIDIO LUIS (2009), “L’Amérique latine entre deux”, *Working Paper* presentado durante una conferencia por el grupo Pollens a la Ecole Normale Supérieures.
- ORGANIZACIÓN MUNDIAL DE COMERCIO Y ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (2009), *Globalisation and Emerging Economies*, París, OMC y OCDE.
- PALMA, GABRIEL (2005), “The seven stylised facts of the Mexican economy since trade liberalization end the Nafta”, in *Industrial of Corporate Change*, New York, núm. 14.
- RODRIK, DANI (2008), *Nations et mondialisation, les strategies nationales de développement dans un monde globalisé*, Paris, La découverte.
- SALAMA, PIERRE (2006), *Le défi de inégalités, une comparaison économique Asie/Amérique Latine*, Paris, La Découverte.
- SALAMA, PIERRE (2008), “Argentina: el alza de las materias primas agrícola, una oportunidad?” en *Revista Comercio Exterior*, México, Bancomext, vol.56, núm. 12.
- SALAMA, PIERRE (2009), “Argentina, Brasil, Argentina frente a la crisis”, *Revue Tiers, Monde*, Paris, Armand Colin.
- SCHARZER, JORGE (2006), *La industria que supimos conseguir. Una historia político social de la industria*, Argentina, Planeta.
- SOLIMANO, ANDRÉS Y SOTO, RAIMUNDO (2005), “Economic growth in Latin America in the late of 20th century: evidence and interpretation” en *Serie Macroeconomía del desarrollo*, Santiago de Chile, CEPAL, núm. 33.

THE ECONOMIST, 19 de mayo de 2009.

ZETTLEMEYER, JEROMIN (2006), "Growth and reforms in Latin America: a Survey of Facts ADN Arguments", *Working Paper* WP/06/210, FMI, Washington.