

TRAMIAS

Revista de Política, Sociedad y Economía



"Abstract with Sparrow Hawk" by Joseph M. Jahn

Edición Número 12

Contenidos

Conversaciones

Conversando con Mariana Heredia	3
<i>por Marcela López Cechini.</i>	

Artículos

Entrevista a Lucas González	11
<i>por Gregorio Miranda</i>	
Aportes y demanda de divisas por sector de actividad	23
<i>por Francisco Cantamutto, Ignacio Ossola y Yoana Tomasella</i>	
Estructura Productiva e Ingresos en la provincia del Chaco	33
<i>por Marianela Pérez y Martín Schorr</i>	

Dossier

Chaco: ¿Quién cuida a las que nos cuidan?.....	53
<i>por Ayelén Flores, Jimena Molina y Rafaela Lescano</i>	

Reseñas

Capitalismo Progresista. La respuesta a la era del Malestar ...	78
<i>por Equipo Editorial</i>	

Autores de este número	81
-------------------------------------	----

Aportes y demanda de divisas por sector de actividad

Por: Francisco Cantamutto, Ignacio Ossola y Yoana Tomasella



En la visión estructuralista, la principal limitante al crecimiento proviene del lugar subordinado que ocupa la Argentina en la economía mundial. El acceso a divisas se vuelve un determinante central de las posibilidades de expansión de la actividad local: cada vez que se inicia una fase de crecimiento, el frente externo termina volviéndose un problema. Este hecho se conoce como “restricción externa al crecimiento”.

Este artículo explora el aporte neto de divisas por sector de actividad, considerando canales comerciales, financieros, de inversión y atesoramiento. Para ello, se apoya en la información relevada en el Balance Cambiario del Banco Central de la República Argentina (BCRA)[1]. Este texto se basa en el informe más extenso desarrollado por el equipo de

investigación de la Escuela de Gobierno (Cantamutto y otros, 2020).

Elementos básicos de la forma actual de la restricción externa

La especialización exportadora de bienes agropecuarios era la fuente central de acceso a divisas desde la etapa agroexportadora del país. Su dinámica marcaba el límite superior de acceso a bienes finales importados, condicionando el nivel de vida de la población (Prebisch, 1962). Sin embargo, a partir de la industrialización sustitutiva, las importaciones incluirían de manera creciente compras de insumos y maquinarias para el funcionamiento de la industria. Así, la propia expansión de la economía empezaba a presionar sobre las necesidades de divisas, de forma endógena (Braun, 1973; Canitrot, 1983;

Diamand, 1973). Este creaba una tensión estructural que provocaba cíclicas crisis guiadas por el sector externo (ciclos de Stop y Go).

En su versión clásica, la restricción externa al crecimiento aparecía vinculada a la propensión importadora de la industria y su sistemático déficit comercial, que se contraponía a la elevada productividad internacional de la producción agropecuaria, que generaba abultados superávits. Esta dicotomía estructural daba cuenta del formato arquetípico con el cual se analizaba el límite al crecimiento en el país. Ahora bien, a partir de los cambios estructurales iniciados con la última dictadura (1973-1983), la estructura económica argentina se vio modificada, afectando a la forma de la restricción externa.

El sector industrial sufrió una significativa metamorfosis, perdiendo en especial en las ramas de mayor contenido tecnológico y en bienes de capital. Por el contrario, algunas ramas puntuales ganaron capacidad de exportación, centralmente, las asociadas al procesamiento de bienes agropecuarios -con énfasis en el complejo oleaginoso. A esto deben sumarse dos novedades en materia exportadora: la minería y el sector de hidrocarburos. Este último modificó su tradicional funcionamiento asociado al abastecimiento interno en carácter de bien estratégico, pasando a ser considerado como productor de commodities intercambiables en el mercado mundial. La Argentina se integró a la fase de mundialización del capital productivo consolidando el perfil primario de su inserción externa (exportación de bienes agropecuarios, minerales e hidrocarburos). En esta integración, el país reforzó su lugar periférico en las cadenas globales de

valor (Treacy, 2016), con especial déficit en materia de servicios.

A su vez, se produjo una significativa extranjerización en la mayoría de los sectores de actividad, lo que provoca una fuerte presión por la remisión de utilidades al exterior toda vez que la actividad se reanima. Sumado a estas salidas, el conjunto del entramado empresarial comparte lógicas de remisión al exterior de recursos, incluyendo la evasión y elusión (Rúa y Zeolla, 2018). Otra tendencia compartida, es la financiarización de la actividad y los excedentes (Azpiazu y Manzanelli, 2011). Estos comportamientos confluyen en la formación de activos externos como un canal de fuga de peso significativo. De hecho, no solo las empresas, sino también los particulares demandan divisas a este efecto: el retiro del sistema económico nacional.

Estas fuertes presiones de salida, han encontrado un mecanismo de compensación coyuntural. Se trata del crédito externo, que permite desplazar en el tiempo fases de crisis, aunque magnificando luego su irrupción. El destino central de la deuda ha sido el financiamiento de la fuga (Basualdo, 2017; BCRA, 2020).

Esta presentación de las novedades en torno a la restricción externa al crecimiento en las últimas décadas ofrece una visión de conjunto que, a pesar de sus limitaciones, permite identificar algunos elementos básicos relevantes. Por un lado, resulta del mayor interés comprender la importancia del abastecimiento de divisas para el funcionamiento de la economía como agregado. Y por el otro, la presentación clásica de esta restricción se enfocaba en el comercio, y mostraba una tensión estructural entre agro e industria. Según lo que

expusimos, primero, estos sectores han cambiado su morfología, haciendo necesario considerar otros sectores, y, segundo, el comercio dejó de ser la única fuente significativa de intercambios de divisas.

Resultado macroeconómico agregado

Tras el fuerte salto en 2002, el saldo comercial superavitario disminuía desde 2006. Como se puede ver en el gráfico N°1, para 2013 ya no era capaz de compensar las salidas por remisión de utilidades y pagos de deuda, mostrando un déficit en la cuenta

corriente. Antes incluso, desde 2011, el saldo comercial se mostraba insuficiente para compensar lo anterior y además la fuga de capitales: ese año se perdieron reservas. Entre 2013 y 2018, fueron las cuentas capital y financiera las que proveyeron de divisas al país. De hecho, con el gobierno de Cambiemos, el recurso de la deuda y la inversión de portafolio lograron financiar un saldo cambiario positivo entre 2016 y 2018. No obstante, se trataba de un proceso de muy corto plazo, que para 2019 mostró un súbito desplome. De conjunto, entre 2003 y 2010 se acumularon reservas internacionales por 41.713 mdd (mdd), mientras que entre 2011 y 2020 se perdieron 7.342 mdd.

Gráfico 1: Saldo cuenta corriente, cuenta capital y financiera, y variación de reservas, en mdd (2003-2019)



Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

En términos generales, la principal fuente de divisas en todo el período fue el saldo comercial de bienes, que generó 209.243 mdd, mostrando un sistemático superávit. Es decir, tanto en fases de crecimiento como recesivas, la economía argentina logró

generar divisas desde el comercio de bienes. Este saldo contrasta con el comercio de servicios, que arrojó una pérdida agregada de 60.891 mdd. El comercio de bienes es, de hecho, el que solventa al conjunto de la cuenta corriente, puesto que las rentas de la

inversión también arrojan déficits sistemáticos, acumulando salidas totales por 118.115 mdd.

Por el lado de la cuenta capital y financiera, más allá del aporte realizado entre 2013 y 2018, el saldo total es negativo. La explicación del saldo, de todos modos, se centra en un renglón en específico: la formación de activos externos, que alcanzó los 188.358 mdd. Solo esta cuenta alcanza para erosionar casi todo el saldo comercial de bienes. Las salidas registradas en esta cuenta componen la medición más cautelosa del fenómeno conocido como fuga de capitales, el mecanismo con mayor incidencia a la hora de discutir la nueva forma de la restricción externa al crecimiento.

“El comercio de bienes es, de hecho, el que solventa al conjunto de la cuenta corriente”.

Las inversiones directas aportaron 37.255 mdd, un promedio anual de casi 2.200 millones. Ese saldo anual es casi equivalente al total acumulado de las inversiones de portafolio, cuyo exiguo aporte es además altamente inestable (8 años con saldos positivos y 9 con negativos, de manera discontinuada). La desregulación vinculada a este último tipo de inversión no parece favorecer el abastecimiento de divisas de forma estructural, sino más bien aportar inestabilidad macroeconómica. Volviendo a la inversión directa (que incluye la adquisición de firmas locales, no solo la creación de capacidad productiva), deben contemplarse también las salidas que provoca la remisión de utilidades y dividendos. Haciendo este neto, el aporte total señala un magro superávit de 5.871 mdd.

“la fuga de capitales, el mecanismo con mayor incidencia a la hora de discutir la nueva forma de la restricción externa al crecimiento.”

Respecto del crédito, el aporte de divisas también reconoce importantes fluctuaciones (10 años con saldos negativos, y 7 con saldos positivos, de forma discontinua). En cualquier caso, el resultado acumulado es un superávit de 13.310 mdd. A esto, se pueden sumar los 55.067 millones entrados por crédito con organismos internacionales. Ahora bien, la cuenta es más problemática si a estos saldos se restan los pagos por intereses, pues la situación cambia: presenta una pérdida total de divisas por 26.345 mdd. Es decir, en el conjunto de los años considerados, el saldo se inclina por la salida sistemática de recursos. Si excluyéramos el cuantioso préstamo del FMI -guiado por la agenda geopolítica estadounidense-, el saldo sería un rojo de casi 71 mil mdd. La deuda, por lo tanto, lejos de ser un instrumento para resolver el problema de acceso a divisas, se muestra como un problema estructural: puede resolver la escasez coyuntural, pero fuera de la inmediatez, solo agrega un problema más severo.

Debido al enfoque utilizado, estos saldos eluden especificaciones vinculadas a las cambiantes coyunturas políticas de la última década. Pero justo por eso, nos ofrece una mirada de conjunto, un aporte para revisar los sesgos estructurales del problema.

Saldos sectoriales totales

El análisis sectorial encontró elementos de interés. El saldo

agregado de los sectores muestra un aporte total positivo de divisas hasta 2010 y desde entonces una salida neta de divisas. Ahora bien, este agregado esconde el hecho de que, en rigor, la mayor parte de las ramas de actividad contempladas tienen comportamientos más bien estables en el tiempo. Así, el sector agropecuario, la minería, la industria alimenticia, el sector de oleaginosas y cereales presentan aportes netos positivos todos los años, acumulando un saldo positivo total de 534.138 mdd. Estos cuatro sectores, apoyados todos sobre recursos naturales o su procesamiento básico, son los pilares estructurales del acceso a divisas. Su centralidad estructural es absoluta y este dato deberá ser calibrado con atención.

“La deuda, por lo tanto, lejos de ser un instrumento para resolver el problema de acceso a divisas, se muestra como un problema estructural”.

A este conjunto se debe añadir otro grupo que logra un resultado acumulado positivo: el sector público, la construcción, informática y entretenimiento. Estos últimos dos casos son significativos por tratarse de sectores de mayor valor agregado y contenido tecnológico, cuyo resultado está principalmente explicado por el comercio superavitario. El saldo acumulado de este grupo es apenas el 6% de los abastecedores estructurales.

En un sentido opuesto, se pueden contemplar los sectores que sistemáticamente resultan deficitarios. Se trata de 17 sectores que acumulan un déficit total de 663.554 mdd, lo cual es un 24% mayor al saldo positivo de los sectores abastecedores estructurales. Esto explica la situación de escasez semi-permanente para la

www.tramas.escueladegobierno.gob.ar

economía nacional. Entre estos sectores, varios son productores de bienes de alto o medio-alto contenido tecnológico, así como bienes de capital e insumos intermedios, así como destacados servicios (comercio, comunicaciones, y transporte).

Esta radiografía básica no es trivial, porque presenta una imagen más compleja que la dicotomía “clásica” entre agro e industria. Si bien es real que el sector agropecuario sigue siendo un proveedor central de divisas, el comercio directo del sector aporta un 5% de las divisas del total de los sectores con superávit. Lo cierto es que son dos sectores de las manufacturas vinculadas con el agro los que aportan la mayor parte del superávit: alimentos y bebidas (15%), y el complejo oleaginoso (65%). Ahora bien, como contracara, prácticamente todas las industrias de base, de bienes de capital, de mediana o alta tecnología producen importantes déficits, a los que se suman los diversos servicios.

En cuanto al aspecto estrictamente comercial, se puede ver que la economía argentina alcanza un superávit total acumulado de 153.720 mdd. Es decir, el país genera excedentes de divisas por la vía comercial, siendo otras las fuentes de déficit. Sin sorpresa, el superávit se basa en un núcleo reducido de sectores, que son los abastecedores estructurales de divisas: minería, agro, el sector oleaginoso y cerealero, alimentos y bebidas. A ellos se suman los sectores de entretenimiento e informática, ambos con resultado comercial positivo.

En un polo opuesto están los sectores que muestran sistemáticos déficits comerciales externos. El informe da cuenta de 16 sectores –que incluyen las finanzas, servicios, e

industrias de mayor grado de sofisticación- que son demandantes sistemáticos de divisas comerciales. Estos requirieron de 358.234 mdd, equivalentes a dos terceras partes del saldo comercial positivo aportado por el núcleo de abastecedores sistemáticos de divisas. La cadena automotriz es la de mayor peso en el déficit.

Sin embargo, un conjunto de sectores de actividad logró acumular superávit en varios años antes de 2011. Se trata de la industria textil y la metalífera, el sector petrolero, el turismo y la hotelería, y el sector residual de “otros sector privado no financiero”. Estos sectores merecen una atención particular desde el punto de vista comercial, puesto que hasta cierto punto fueron capaces de generar divisas por la vía genuina del comercio.

Al interior de este entramado, vale la pena resaltar el rol de las grandes empresas, que generaron alrededor del 75% de las exportaciones en la última década. Según los datos disponibles, existen cuatro sectores donde esta cúpula muestra una gran propensión exportadora: se trata de alimentos y bebidas, minas y canteras, la industria automotriz, y combustibles, químicos y plástico. Ahora bien, estos dos últimos sectores, además de mostrar grandes valores de ventas al exterior, también tienen grandes compras, resultando de hecho deficitarios. El sector alimentario y la minería, en cambio, generaron saldos comerciales positivos además de exportar. A su vez, hay dos sectores que, a pesar de no liderar en exportaciones, obtuvieron saldos comerciales positivos. Se trata de los sectores textil y comercial. El resto de los sectores de la cúpula presentaron déficits, siendo el sector maquinarias el de peor resultado, tal como ocurre a nivel sectorial agregado.

De modo que, al interior de la cúpula empresarial, encontramos un grupo reducido de ramas de mayor competitividad abastece de divisas comerciales al conjunto de la economía, lo cual le otorga gran poder estructural para condicionar las políticas públicas.

La inversión, analizada neta de la remisión de utilidades y dividendos, alcanza un superávit total de 5.498 mdd. Este aporte es relevante, aunque representa un 4% del superávit comercial del mismo período. A nivel sectorial, también existe en este canal un grupo de proveedores estructurales de divisas, diferente al analizado antes: comercio, informática, maquinarias y equipos, metalífera, y minería han recibido inversiones netas positivas todos los años. A estos se puede sumar el sector agrícola-ganadero y los complejos oleaginoso y cerealero, que solo tienen uno o dos años de déficit. Este conjunto aportó 11.177 mdd, de los cuales dos terceras partes corresponden solo a minería.

En una situación opuesta están en especial alimentos y bebidas, así como la industria de productos minerales no metálicos. Se trata de sectores que tienen un déficit sistemático casi todos los años en materia de inversión neta. Entretenimiento, gas y la industria del papel y edición también muestran déficit generalizados. De conjunto considerando el acumulado, arrojan déficit el sector de comunicaciones, finanzas y seguros, transporte, la industria química, y petróleo.

El caso del crédito es más problemático. Entre todos los sectores, se pagaron un total de 35.210 mdd en intereses de deuda, mientras que -por la toma de nueva deuda- el saldo financiero produjo la salida de 19.876 mdd. El comportamiento del saldo

financiero muestra una uniformidad muy superior a las otras cuentas, mostrando que se trata de movimientos de conjunto, según las condiciones macroeconómicas locales y la disponibilidad de crédito a nivel internacional.

A nivel sectorial, existe un solo sector que muestra un saldo de superávit sistemático: la minería. Su saldo agregado solo se ve superado por otro sector vinculado a la extracción de recursos no renovables, el petrolero. Entre ambos aportan un saldo positivo por la vía financiera cuyo valor es prácticamente equivalente al déficit que se genera en toda la economía. A estos dos sectores se suma el propio Estado y la construcción, con un aporte positivo por la vía del crédito. Estos cuatro sectores aportaron casi 26 mil mdd por este canal. La situación general, sin embargo, es de salida de divisas. Es posible señalar algunos rubros particularmente deficitarios. Se trata de comunicaciones, finanzas, los complejos oleaginoso y cerealero, alimentos y bebidas, gas e industria química, que, en ese orden, acumulan salidas por algo más de 16 mil mdd.

Finalmente, en lo relativo al atesoramiento, se filtró un total de 180.357 mdd entre todos los sectores de actividad, una tendencia constante en todo el período considerado. Prácticamente todos los sectores muestran un fuerte déficit. De hecho, son pocos los sectores que aportan divisas por esta vía. El sector público es el principal de ellos, acumulando más de 39 mil mdd. Con aportes muy inferiores, también muestran saldos positivos los sectores construcción, minería, turismo y hotelería. Entre los

sectores que muestran sistemáticos déficits, el principal es el renglón residual de “otros privados no financieros”. Se registran allí múltiples operaciones sin asignación sectorial clara, incluyendo las transacciones minoristas. Por este canal se retiraron de la economía 147.716 mdd, aunque no se trata del único sector influyente. Destacan el sector petrolero (6.568 millones), la industria química (5.857 millones), alimentos y bebidas (3.795 millones), comunicaciones (3.648 millones), oleaginosos y cerealeros (3.365 millones) y metales (3.173 millones).

Aprovechando los datos de Verbitsky (2020), es posible analizar la cúpula de personas jurídicas con mayor adquisición de divisas en el mercado durante 2015-2019. Allí destaca que las principales demandantes fueron las entidades financieras y cambiarias, el sector de comunicaciones, el petróleo, la electricidad, la industria automotriz, y alimentos y bebidas, en ese orden. Excepto en el primer caso, en los demás sectores el comportamiento de la cúpula es central, explicando prácticamente la totalidad de los movimientos del sector. Estos son algunos de los principales sectores en materia de salida de divisas por motivos de atesoramiento, por lo cual no se trataría de una nimiedad. En el sector de oleaginosas y cereales, así como en la minería, la cúpula muestra incluso un comportamiento más tendiente a la fuga que el conjunto sectorial.

La tabla N° 1 resume de forma visual los aportes y demandas de divisas por sector de actividad, según lo comentado hasta aquí. .

Tabla 1: Resumen de saldos sectoriales por canal (2003-2020)

Sector	Resultado final	Balanza comercial	Resultado de inversiones	Resultado financiero	Atesoramiento
Minería	+	+	+	+	+
Informática	+	+	+	+	-
Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias	+	+	+	-	-
Oleaginosos y Cerealeros	+	+	+	-	-
Alimentos, Bebidas y Tabaco	+	+	-	-	-
Entretenimiento	+	+	-	-	-
Construcción	+	-	+	+	+
Sector Público	+	-	+	+	+
Petróleo	+	-	-	+	-
Gas (Extracción, Transporte, Distribución)	-	+	-	-	-
Agua	-	-	+	+	+
Comercio	-	-	+	+	-
Gastronomía	-	-	+	+	-
Industria Automotriz	-	-	+	+	-
Otros Industria Manufacturera	-	-	+	+	-
Turismo y Hotelería	-	-	+	-	+
Electricidad (Generación, Transporte, Distribución)	-	-	+	-	-
Industria Textil y Curtidos	-	-	+	-	-
Maquinarias y Equipos	-	-	+	-	-
Metales Comunes y Elaboración	-	-	+	-	-
Otros Sector Privado no Financiero	-	-	+	-	-
Comunicaciones	-	-	-	-	-
Entidades Financieras y Cambiarias	-	-	-	-	-
Industria de Papel, Ediciones e Impresiones	-	-	-	-	-
Industria Química, Caucho y Plástico	-	-	-	-	-
Productos Minerales no Metálicos (Cementos, Cerámicos y Otros)	-	-	-	-	-
Seguros	-	-	-	-	-
Transporte	-	-	-	-	-

Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

Comentarios finales

Este artículo resume los hallazgos de un informe recientemente publicado (Cantamutto y otros, 2020). Se analizaron los aportes y demandas sectoriales de divisas.

En primer lugar, es necesario destacar que el centro de gravitación de las salidas de divisas es el atesoramiento. No es posible discutir ninguna forma de morigerar la restricción externa sin contener este foco central de salidas. En tal sentido, es necesario avanzar en la regulación de los diferentes sectores - particularmente aquellos más internacionalizados, con mayor propensión a la fuga, como los vinculados a actividades primarias-, además de sostener y profundizar controles de cambios generales.

El segundo punto es que el crédito puede servir para abastecer de divisas en el muy corto plazo, pero todo indica que es una fuente de salidas sistemáticas de divisas. La normativa debería desalentar de todas las formas posibles la toma de deuda externa, incluso si su costo financiero pudiera ser más barato. La diferencia de su costo debe evaluarse a la luz del impacto macroeconómico que genera su demanda de divisas.

“es necesario avanzar en la regulación de los diferentes sectores -particularmente aquellos más internacionalizados, con mayor propensión a la fuga, como los vinculados a actividades primarias”.

El tercer punto se vincula a la inversión externa. Si bien a nivel

general, la mayoría de los sectores muestra saldos positivos, se trata de valores relativamente exigüos, que -al igual que el crédito- generan una fuente sistemática de salidas de divisas. A diferencia del pago de intereses, la remisión de ganancias al exterior es altamente procíclica, componiendo un auténtico freno a la expansión económica. Deberían evaluarse las concesiones regulatorias a la inversión considerando este aporte. En el caso de la minería, principal aportante por este canal, es particularmente evidente la laxitud de los controles.

Un cuarto punto es que el abastecimiento de divisas sigue teniendo un fuerte componente comercial, originado en unas pocas ramas con superávit estructural. La mayor parte de estos sectores se basan en actividades primarias o sus transformaciones básicas, es decir, explotando ventajas comparativas estáticas. Se trata además de sectores altamente concentrados. Esto otorga un poder estructural reñido con la posibilidad de distribuir los beneficios del crecimiento entre la población.

Como anverso de lo anterior, como quinto punto, existen también sectores con potencial para proveer de divisas, pero además con alto valor agregado, y contenido tecnológico, como son la informática y el entretenimiento. El impulso a estos sectores debería ser central en la agenda externa. Asimismo, la evaluación de un conjunto de sectores con potencial de sustitución y/o que responden a incentivos macroeconómicos (casos como la industria textil, la metalífera, el turismo y la hotelería).

Finalmente, como sexto punto, resulta relevante marcar que sectores como petróleo y gas deberían seguir

un criterio más vinculado al abastecimiento interno, y la garantía de soberanía nacional en la materia, que como fuente comercial de divisas. Esta afirmación se basa tanto en que atraviesan fases con grandes entradas, pero también con grandes pérdidas, al

mismo tiempo que permiten flujos de diverso sentido en materia de inversión y crédito. Esta inestabilidad es sostenida a través de un conjunto de incentivos regulatorios y fiscales cuyo sentido debería cuestionarse.

Bibliografía

- Azpiazu, D. y Manzanelli, P. (2011). *Reinversión de utilidades y formación de capital en un grupo selecto de grandes firmas (1998-2009)*. *Realidad Económica*, (257), 56-81.
- Basualdo, E. (Ed.). (2017). *Endeudar y fugar. Un análisis de la historia económica argentina, de Martínez de Hoz a Macri*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- BCRA. (2020). *Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos, 2015-2019*. Buenos Aires.
- Braun, O. (1973). *Desarrollo del capital monopolista en la Argentina*. En O. Braun (Ed.), *El Capitalismo Argentino en Crisis* (pp. 11-44). Buenos Aires: Siglo XXI.
- Canitrot, A. (1983). *El salario real y la restricción externa de la economía*. *Desarrollo Económico*, 23(91), 423-427.
- Cantamutto, F., Miranda, G., Morales, J. Pérez, M., López, M. Ossola, I. y Tomasella, Y. (2020). *Una radiografía del aporte sectorial de divisas en Argentina. Informe para la Escuela de Gobierno de la Provincia del Chaco*. Disponible en <http://escueladegobierno.chaco.gov.ar/files/documentos-de-trabajo/aporte-sectorial-de-divisas-en-argentina.pdf>
- Diamand, M. (1973). *Doctrinas Económicas, Desarrollo e Independencia. Economía para las Estructuras Productivas Desequilibradas: Caso Argentino*. Buenos Aires: Paidós.
- Prebisch, R. (1962). *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas*. *Boletín económico de América Latina CEPAL* (7), 1-24.
- Rúa, M. y Zeolla, N. (2018). *Desregulación cambiaria, fuga de capitales y deuda: la experiencia argentina reciente*. *Problemas del Desarrollo*, 194(49), 5-30.
- Treacy, M. (2016). *Nuevas formas de dependencia y de integración regional en tiempos de mundialización neoliberal*. *Densidades*, (20), 69-97.
- Verbitsky, H. (2020). *Los 100 de Macri*. 24 de mayo de 2020. *El cohete a la Luna*. Disponible en <https://www.elcoheteealaluna.com/los-100-de-macri/>

[1] Desde 2003 se publican estadísticas del balance cambiario, lo que permite reconstruir los movimientos efectivos de divisas, más allá de lo devengado. Aprovechando que las estadísticas disponibles abarcan casi dos décadas, este artículo identifica procesos estructurales a nivel sectorial.