

# La Argentina de Milei: financiarización y mandato exportador

Milei's Argentina: financialization and export mandate

Francisco J. Cantamutto \*

Martín Schorr \*\*

Andrés Wainer \*\*\*

## Resumen

En las últimas décadas la restricción externa al crecimiento de la economía argentina, tradicionalmente dominada por la mayor dinámica de las importaciones de bienes industriales respecto de las exportaciones agropecuarias, adquirió un carácter mayormente financiero. En este artículo se analizan las principales determinaciones de esta nueva restricción financiera para abordarla a la luz de las políticas económicas puestas en marcha por el gobierno de Milei y sus principales resultados agregados. Se trata de un gobierno que lleva a su máxima expresión el “mandato exportador”, dado que la única manera de sostener el principal pilar de la política antiinflacionaria —la estabilidad cambiaria— y poder pagar la deuda externa es a través del aumento sostenido de las exportaciones basadas en ventajas comparativas estáticas, es decir, en recursos naturales.

Ello representa un problema en términos de la estructura productiva y la estructura social que conlleva dicho mandato, así como por los pasivos ambientales que genera. Pero además, representa una falsa solución al

---

\* Doctor en Investigación en Ciencias Sociales, Investigador del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas de la Argentina (CONICET). Facultad de Economía de la Universidad Nacional de Moreno, Argentina

\*\* Doctor en Ciencias Sociales (FLACSO Argentina) Investigador del CONICET con sede en la Universidad Nacional de San Martín.

\*\*\* Doctor en Ciencias Sociales, Magister en Economía Política (FLACSO Argentina) y. Investigador del CONICET con sede en el Área de Economía y Tecnología de la FLACSO, Ciudad de Buenos Aires.

problema macroeconómico del balance de pagos, porque las divisas generadas por las exportaciones no serán suficientes en tanto se mantenga y profundice la financiarización subordinada de la economía: si no se solucionan problemas centrales como el endeudamiento externo, la falta de instrumentos de ahorro en la moneda local, la excesiva extranjerización y, sobre todo, la escasa reinversión productiva del excedente, no habrá exportaciones que alcancen para cerrar la brecha externa.

**Palabras clave:** Restricción externa, mandato exportador, financiarización

### **Abstract**

In the last decades, Argentina's external constraint to economic growth, traditionally dominated by the dynamics of imports of industrial goods compared to agricultural exports, acquired a largely financial character. This article analyzes the main determinants of this new financial constraint in order to address them in the light of the economic policies implemented by the Milei government and its main aggregate results.

Milei's government has taken the "export mandate" to its maximum expression, given its need to increase the exports based on static comparative advantages, i.e., on natural resources, as the only way to sustain the pillar of the anti-inflationary policy —exchange rate stability— and to be able to pay the foreign debt. This represents a problem in terms of the productive and social structure bias, as well as the environmental liabilities it generates. But it also represents a false solution to the macroeconomic problem of the balance of payments, because the foreign currency generated by exports will not be sufficient if the subordinated financialization of the economy is maintained and deepened. If central problems such as foreign indebtedness, the lack of savings instruments in local currency, the excessive foreignization and, above all, the scarce productive reinvestment of the surplus are not solved, there will not be enough exports to close the external gap.

**Keywords:** External Constraint, Export Mandate, Financialization

## Introducción

La Argentina es una economía periférica semi-industrializada cuya reproducción depende de la exportación de bienes primarios. Esta especialización histórica, que comparte con otros países latinoamericanos, ha generado problemas de crecimiento, conceptualizados como restricción externa. En su forma tradicional, dicha restricción remite a exportaciones primarias insuficientes para solventar las importaciones de insumos y bienes de capital que demanda un aparato industrial trunco. Sin embargo, desde mediados de la década de 1970 esta restricción mutó a un formato financierizado, donde actores del poder económico explican diversos renglones de salida de divisas disociados de la relación productivo-comercial. En este artículo se analizan las principales determinaciones de esta nueva restricción financiera para abordarla a la luz de las políticas económicas puestas en marcha por el gobierno de Milei y sus principales resultados agregados.

## I Una restricción externa de carácter financiero

Hace casi un siglo, Prebisch señalaba el carácter asimétrico entre los países centrales industrializados y aquellos países que funcionaban en la periferia capitalista como una especie de extensión primaria –productora de alimentos y materias primas– de los primeros [Prebisch, 1949]. El autor escribió cuando se terminaba de resquebrajar el orden financiero y monetario vigente, en una suerte de “desglobalización” en la que los flujos de mercancías y de crédito se retraían. Esto dio lugar en América Latina a la etapa de industrialización por sustitución de importaciones.

En los países que lograron desarrollar cierta estructura industrial, como la Argentina, este proceso terminó produciendo un desacople entre un sector exportador neto pero de bajo crecimiento (el agropecuario) y un sector comercialmente deficitario pero dinámico en materia de producción y empleo (el industrial). Este desfase

originó el fenómeno conocido como *restricción externa*, por el cual el crecimiento de la economía, que requería de crecientes importaciones de insumos y bienes de capital para producir bienes manufacturados, se veía limitado por la insuficiencia de divisas para sostener la expansión [Braun, 1973; Diamand, 1973].

Esta versión “clásica” de la restricción externa ha persistido en el imaginario del pensamiento económico heterodoxo a pesar de los cambios registrados en la dinámica concreta de la economía argentina en el último medio siglo en el marco de un proceso de financiarización<sup>1</sup>. Entre otros cambios relevantes, en el aspecto productivo, el agro argentino tuvo un salto exportador, merced de los cambios en el modelo de gestión y producción, vinculados al uso de paquetes tecnológicos que permitieron incorporar tierras en zonas antes consideradas como “marginales” [Bisang, 2007]. Además de la ampliación de las exportaciones directas del agro, se sumó la transformación básica de estos productos mediante procesos industriales estandarizados, así como nuevos sectores exportadores como la pesca, la minería y los hidrocarburos. Si bien el complejo cerealero-oleaginoso sigue explicando alrededor de dos tercios de las exportaciones totales del país, manteniendo una centralidad determinante, ya no es el único que exporta.

Este salto exportador estuvo protagonizado por una creciente concentración de la producción en los nudos dinámicos de la cadena de valor [Basualdo, 2008]. Ahora bien, la misma cúpula empresarial

---

<sup>1</sup> Aunque no hay un consenso en la literatura especializada sobre cómo definir la financiarización, buena parte de ella coincide en que se trata de un fenómeno que abarca una expansión sin precedentes de las actividades financieras, un rápido crecimiento de los beneficios financieros, de la influencia de las relaciones financieras sobre la economía y la sociedad, del predominio de los intereses del sector financiero en la política económica y de la creciente “preferencia por la liquidez” de las grandes empresas de la economía real [Epstein, 2005; Krippner, 2005; Lapavistas, 2016; Lazonick y O’Sullivan, 2000; Sawyer, 2013]. La financiarización, que incluye una relativa autonomización de las variables financieras, puede ser entendida como una nueva etapa del modo de acumulación capitalista en la cual se dan transformaciones a nivel global que no necesariamente se expresan de la misma forma ni tienen las mismas consecuencias en los distintos países [Bonizzi *et al.*, 2022].

responsable de ese salto funciona al mismo tiempo como demandante de divisas por otras vías. De la mano de la fuerte desindustrialización del país, se incrementaron las necesidades de importación del conjunto de la economía, incluyendo también a las propias firmas exportadoras. A las compras de bienes en el exterior se suman una serie de servicios que incluyen -pero no se limitan a- asesorías contables, legales, de logística, financiamiento, diseño de producto y otras. En algunos casos, se trata incluso de operaciones de contabilidad creativa de un mismo grupo empresarial, en busca de reducir al mínimo posible la tributación en el país [García Zanotti y Cassini, 2024].

Aun así, la propensión importadora de las grandes firmas no es el núcleo del actual problema externo. Entre 2003 y 2024 la economía argentina obtuvo un superávit comercial global por el pago y cobro de bienes de nada menos que 285.328 millones de dólares. Sin embargo, en el mismo período salieron unos 370.781 millones repartidos entre el pago de intereses de deuda (134.634 millones), la remisión de utilidades y dividendos (32.433 millones) y la formación de activos externos (203.714 millones). Es decir, la salida global de divisas por transacciones de carácter financiero superó ampliamente al saldo superavitario del intercambio de bienes<sup>2</sup>.

La creciente salida de recursos hacia el exterior por diversos canales, con un lugar protagónico de los mecanismos financieros, y la preeminencia de actores del poder económico que concentran en sí mismos las fuentes de salida tanto como las de entrada dan forma a una nueva versión de la *restricción externa* [Cantamutto et al., 2024]. Ante ello, la “solución” en la cual han coincidido tanto neoliberales como neodesarrollistas es la de incrementar las exportaciones basadas en las ventajas comparativas estáticas del país (recursos naturales). Ello representa un problema en términos de la estructura productiva y la estructura social que conlleva dicho

---

<sup>2</sup> Datos calculados en base al Balance Cambiario elaborado por la Gerencia de Estadísticas del Sector Externo del Banco Central de la República Argentina.

proyecto, así como por los pasivos ambientales que genera. Pero además, representa una falsa solución al problema macroeconómico del balance de pagos, porque las divisas generadas por las exportaciones nunca serán suficientes en tanto se mantenga y profundice la financiarización subordinada de la economía, algo que se ha venido profundizando en los últimos años y que el actual gobierno de Milei ha llevado a su máxima expresión.

## II. El sector externo durante el primer año del gobierno de Milei

A fines de 2023, la fuerza La Libertad Avanza (LLA) llegó al gobierno con la promesa de dolarizar la economía y liberarla de todas las restricciones a la movilidad de capitales y mercancías. Sin embargo, a diferencia de lo acontecido en la gestión de Cambiemos (2015-2019) —también de orientación neoliberal—, no eliminó las restricciones a las operaciones cambiarias (conocidas como “cepo”)<sup>3</sup>. Milei también eludió su promesa de dolarización, iniciando su mandato con una fuerte suba del tipo de cambio, de \$440 a \$800 por dólar, lo cual aceleró drásticamente la inflación, que ya venía con una fuerte dinámica alcista<sup>4</sup>.

El mantenimiento de los controles cambiarios y el excesivo endeudamiento heredado limitaron la posibilidad de acceder a nuevo financiamiento internacional. Como se puede ver en la siguiente tabla, el gobierno de LLA no accedió a fuentes de crédito

---

<sup>3</sup> Una diferencia central entre ambos procesos es que al asumir la presidencia Mauricio Macri (de Cambiemos) a fines de 2015, el país mostraba un bajo nivel de endeudamiento externo -lo cual permitía acceder fácilmente a nuevo crédito-, mientras que en 2023 ya pesaba el megaendeudamiento en el que había incurrido el dicho gobierno, que incrementó la deuda pública en unos 100.000 millones de dólares, tras lo cual prácticamente se cerró el financiamiento externo para el país [Wainer, 2021].

<sup>4</sup> La inflación minorista en diciembre de 2023 tuvo una variación mensual de 25.5 % y una interanual de 211.4 % según el Índice de Precios al Consumidor del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) de la Argentina, disponible en <https://www.indec.gob.ar/>.

ni inversión de cartera desde el exterior (típico ingreso en momentos de endeudamiento especulativo).

Tabla 1. Argentina. Saldos acumulados de renglones seleccionados del balance cambiario, diciembre 2023-diciembre 2024 (en millones de dólares corrientes)

Renglón	Saldo
Saldo bienes	22.058
Saldo servicios	-4.894
<i>Balanza comercial</i>	<i>17.164</i>
Intereses	-12.225
<i>Ingreso primario</i>	<i>-14.482</i>
<b><i>Cuenta Corriente</i></b>	<b><i>4.658</i></b>
Inversión extranjera directa	179
Inversión de cartera	-77
Préstamos financieros y organismos internacionales	-219
Formación de activos externos	3.247
<b><i>Cuenta Capital y Financiera</i></b>	<b><i>2.845</i></b>
<b>Variación reservas internacionales (brutas)</b>	<b>8.098</b>

Fuente: elaboración propia con datos del BCRA.

La brusca devaluación inicial y una serie de medidas muy agresivas y regresivas de ajuste fiscal indujeron una recesión severa en los primeros meses de 2024, lo cual desplomó las importaciones de bienes. Sumado a ello, a diferencia de 2023 cuando sufrió la peor sequía en 60 años, el sector agropecuario tuvo una buena cosecha, lo cual mejoró el saldo exportador<sup>5</sup>. De este modo la balanza comercial tuvo una mejoría por esta combinación de factores (caída de las importaciones y aumento de las exportaciones), lo cual permitió mejorar el saldo de la cuenta corriente. Ahora bien, este comportamiento comienza a revertirse a partir de junio de 2024 por

<sup>5</sup> A ello debe sumarse la caída en el consumo interno que liberó saldos exportables, incluso en rubros de consumo básico como la carne o la yerba mate.

el aumento de los pagos de importaciones en un escenario signado por una acelerada liberalización comercial

Después de la devaluación inicial, el gobierno decidió sostener un esquema de *crawling peg*, con una tasa de devaluación del 2 % mensual (llevada al 1 % en febrero de 2025), utilizada como una de las anclas para contener la inflación (la otra, fundamental, pasó por la drástica retracción de la demanda interna mediante políticas de ajuste fiscal). Se trata de un esquema cambiario conocido, por el cual la moneda se aprecia en términos reales -la inflación, aunque desacelere, supera a la tasa de devaluación programada-, quitando competitividad a la economía, lo cual induce a una caída del saldo comercial<sup>6</sup>. El “atraso” cambiario se vio reforzado por las devaluaciones de la moneda brasilera, principal socio comercial del país y, sobre todo, destino relevante de las exportaciones industriales. Y también por el creciente cierre de las economías centrales en un escenario de “guerra comercial” desatada entre las principales potencias. Si bien la industria en general fue el sector más afectado por esta pérdida de competitividad (aunque con realidades muy heterogéneas en su interior), la situación ha comenzado a afectar incluso al sector más competitivo de la economía, el agropecuario<sup>7</sup>.

Bajo condiciones de libre entrada y salida de divisas, este esquema fomenta la práctica del *carry trade* o “bicicleta financiera”, consistente en obtener mayores rendimientos financieros en moneda local para luego dolarizarlos (evitando así riesgos ante una posible devaluación). Pero en el contexto de las restricciones cambiarias

---

<sup>6</sup> Mientras que a lo largo del año 2024 el tipo de cambio aumentó un 27,7% (pasó de \$ 808,5 a \$ 1032 por dólar), la inflación minorista acumulada fue de 117,8% [BCRA e INDEC].

<sup>7</sup> A fines de 2024 varias empresas agropecuarias de mediano o gran tamaño presentaron dificultades para cancelar sus deudas, como ocurrió con dos firmas vinculadas al grupo Los Grobo. Cabe señalar que, a diferencia del gobierno de Macri, Milei no redujo ni quitó inicialmente las retenciones a las exportaciones, aunque a inicios de 2025 dispuso una reducción transitoria de las mismas con vigencia hasta el 30 de junio.



existentes, ello no ocurrió de la manera tradicional. Una de las fuentes centrales para lograr sostener esta dinámica fue el ingreso de capitales fugados por residentes locales en períodos previos, lo cual se expresa en el saldo positivo de la formación de activos externos. Esta dinámica fue alimentada por el blanqueo de capitales aprobado en la Ley “Bases”, que exigió el depósito inicial de las sumas a legalizar en cuentas bancarias<sup>8</sup>. Este blanqueo tuvo un efecto secundario, ya que permitió la creación de crédito en dólares a empresas exportadoras, y fue vital para lograr un saldo positivo de la cuenta financiera a fines de 2024 (en octubre y noviembre las divisas ingresadas por este mecanismo aportaron 6.061 millones de dólares). Sin embargo, se trata de una fuente acotada en el tiempo –es un *stock* por única vez–, por lo cual el gobierno requiere de nuevas fuentes de divisas. A eso apuntó, por ejemplo, cuando a inicios de 2025 puso en marcha un esquema destinado a mejorar el valor cambiario de las exportaciones agropecuarias<sup>9</sup>.

La apuesta de largo plazo del gobierno es que las exportaciones hidrocarburíferas y mineras se constituyan en una nueva fuente de divisas que permita complementar el saldo de las actividades vinculadas al agro. Es decir, busca un nuevo salto exportador. En este punto, hay coincidencia programática con el FMI, que recomienda este cambio a través de sucesivas revisiones de sus acuerdos con la Argentina. A inicios de 2025, el gobierno se encontraba negociando un nuevo acuerdo, que permitiera solventar

---

<sup>8</sup> Milei inició su gestión con un decreto de desregulación (70/23) que tuvo resistencia social y trabas judiciales; y debió esperar hasta julio para lograr aprobar una versión recortada de su llamada “ley bases” (Nº 27.742), que pretendía sintetizar sus principales políticas, incluyendo entre ellas un laxo blanqueo de capitales.

<sup>9</sup> A fines de enero de 2025 el gobierno dispuso una reducción transitoria de las retenciones a las exportaciones. Las mismas consistieron en una reducción de 7 puntos porcentuales para la soja y derivados y de 2,5 p.p. para el trigo, la cebada, el maíz y el girasol. Además, habilitó a los exportadores liquiden parte de sus ventas en el mercado cambiario financiero (a un tipo de cambio más alto).

las salidas de capitales previstas para el año, mientras se refuerza el sesgo estructural en favor de mayores exportaciones primarias<sup>10</sup>.

### III. La reprimarización como reverso de la financiarización

Al distinguir los orígenes sectoriales del saldo del balance cambiario se observa un predominio abrumador del sector productor de alimentos y bebidas. Durante el año de gobierno de LLA este rubro mostró un saldo cambiario positivo de casi 23 mil millones de dólares, a lo cual deben sumarse 2,4 mil millones más del sector agropecuario<sup>11</sup>. Esta centralidad no es novedosa, pero resulta cada vez más problemática ante la creciente necesidad de divisas que se presenta bajo la restricción externa en su formato actual.

Ante ello, el gobierno de LLA procura un incremento de la capacidad exportable de la economía basada en sus ventajas comparativas “naturales”. En la Ley “Bases” sancionada en julio de 2024 se incluyó como uno de los pilares normativos al Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones (RIGI), un esquema de privilegios cambiarios, tributarios y comerciales por treinta años para atraer capitales productivos en sectores seleccionados (forestindustria, turismo, infraestructura, minería, tecnología, siderurgia, energía, petróleo y gas). Este esquema, que garantiza reducción de impuestos, acceso privilegiado a divisas, estabilidad normativa y posibilidad de litigar en tribunales internacionales, tiene por interés promover grandes inversiones (de más de 200 millones de dólares) para destrabar las exportaciones, sin mayores preocupaciones por la generación de encadenamientos productivos, la creación de empleo o las consecuencias ambientales de los

---

<sup>10</sup> Sobre cómo la deuda refuerza la especialización productiva del país, ver Bohoslavsky y Cantamutto [2024].

<sup>11</sup> Aquí se contemplan todos los renglones del balance cambiario, no solo el saldo comercial.

proyectos<sup>12</sup>. Hasta finales de 2024 se habían presentado ocho proyectos bajo este régimen: dos ligados al yacimiento hidrocarburífero de Vaca Muerta, dos de minería de litio, uno de producción de oro, dos de energía renovable y uno de industria siderúrgica.

Se trata de un marco normativo funcional al despliegue del modelo exportador basado en la explotación de recursos naturales que no apunta a ningún desarrollo significativo en materia de agregación de valor, generación de conocimiento o desarrollo tecnológico, pero en cambio amplía las vías de salida de divisas por motivos financieros. Pese a las “señales” que el gobierno ha dado a “los mercados” y las concesiones a los grandes exportadores (que incluye la desregulación en materia ambiental y laboral), las inversiones han sido hasta el momento realmente escasas y mayormente orientadas a actividades extractivas. De hecho, de considerar el saldo de las inversiones directas nuevas de no residentes, en 2024 se observa el nivel más bajo desde 2003 (primer año del que se tiene registro con la serie actual): fueron sólo 89 millones de dólares, contra un promedio anual hasta 2023 de 1.937 millones.

Claramente, el sector de minería e hidrocarburos se presenta como el privilegiado a la hora de promover la expansión exportadora. Durante el primer año de LLA, este sector logró un saldo cambiario positivo de 9 mil millones de dólares, siendo el único que se acerca –a mucha distancia aún– al tradicional agroindustrial. La intención del oficialismo es profundizar este sesgo. En materia energética, de

---

<sup>12</sup> El RIGI, entre otros puntos, establece beneficios fiscales, aduaneros y cambiarios. Entre estos últimos, establece la posibilidad de dejar de liquidar gradualmente las divisas provenientes de las exportaciones. Asimismo, las firmas pueden importar sin aranceles la mayor parte de los insumos y bienes de capital a utilizar, ya que la ley solo prevé que las compañías inscriptas en el régimen destinen el 20% de su inversión a proveedores locales, requisito matizado ya que dicho porcentaje debe cumplirse “siempre y cuando la oferta de proveedores locales se encuentre disponible y en condiciones de mercado en cuanto a precio y calidad”.

hecho, las políticas se orientaron a alinear los precios internos con los internacionales, y aprovechar los desarrollos no convencionales de la cuenca neuquina realizados en la última década -incluyendo la construcción del gasoducto Néstor Kirchner (ahora Perito Moreno) por parte del gobierno anterior-, pero sin contemplar ningún plan para desarrollar actividades industriales y de servicios calificados en torno a estas actividades extractivas.

#### **IV. Una orientación liberal en un mundo cada vez más proteccionista**

El año 2025 comenzó con una moneda apreciada y una pérdida de competitividad de la economía argentina que se ha agravado con la llegada de Trump a la presidencia de Estados Unidos y su estrategia proteccionista. A pesar de esto, el programa del gobierno de Milei insiste en avanzar a una nueva fase de apertura y desregulación, de manera similar a lo que hicieron en épocas anteriores el ex ministro de la dictadura cívico-militar que tomó el poder en 1976, Martínez de Hoz, el ex presidente Menem durante la década de 1990 y la gestión de Cambiemos [Cantamutto y Manzo, 2024].

El gobierno debe acumular divisas para diversos fines. En primer lugar, para poder cumplir con los pagos de deuda pública consolidada, que se estiman en 24 mil millones de dólares para 2025. En segundo lugar, en caso de recuperarse la economía –y más aún en un escenario de apertura comercial-, para poder hacer frente a un aumento de las importaciones. Y, en tercer lugar, para poder eliminar los controles cambiarios (“cepo”), que alimentarían nuevas formas de salida (remisión de utilidades y fuga). Esta última es la principal demanda de las grandes empresas, bancos transnacionales (extranjeros y argentinos) y el propio FMI; se trata de una medida fundamental para que el gobierno pueda renovar la deuda a tasas de interés dentro del espectro de lo pagable, emitir nueva deuda o lograr un ingreso sostenido de capitales de inversión (financiera o productiva).

A pesar de que el Banco Central logró comprar casi 19 mil millones de dólares en 2024, las reservas internacionales brutas se incrementaron solo en 6,5 mil millones<sup>13</sup>. De hecho, 18 mil millones de dólares se fueron por intervenciones realizadas en el mercado cambiario para contener el precio de los dólares financieros y mantener controlada la brecha cambiaria entre éstos y el dólar oficial. Por este motivo, las reservas netas, según la metodología de cálculo del FMI que resta los vencimientos de los siguientes 12 meses, se mantuvieron prácticamente inalteradas desde que asumió el gobierno de LLA (negativas en alrededor de 10.400 millones de dólares). Entre noviembre de 2023 y el 26 de diciembre de 2024 subieron apenas 132 millones, una cifra irrisoria considerando el superávit comercial obtenido. El gobierno no logra retener las divisas que ingresan.

El gobierno necesita hacerse de divisas, pero tanto el crédito como la inversión ligados a la apertura y desregulación enfrentan limitaciones de contexto no triviales. La apertura se da en un momento de relativa “desglobalización”; en ese contexto, crecen las tensiones por generar áreas privilegiadas de intercambio comercial y financiero. Esa tensión se acrecienta en virtud del ascenso de economías con capacidad de competir en dinamismo, nucleadas en torno a China bajo el paraguas más amplio de los BRICS.

Esta situación internacional resulta decisiva para comprender las dificultades a las que se enfrenta el gobierno de LLA para alcanzar sus objetivos. Cuando el gobierno de Menem optó por alinearse con Estados Unidos durante los años noventa, aquel país emergía como la potencia dominante indisputada que promovía el libre comercio, expectante de obtener oportunidades de negocio rentables bajo un programa de reformas bien claro (el llamado “consenso de Washington”). Los países que cumplieran con esos requisitos, tenían la promesa acceder al financiamiento internacional. Pero en

---

<sup>13</sup> Se trata de la variación estimada en 2024, a diferencia de la tabla provista antes, que consideraba también diciembre de 2023.

la actualidad no existe un programa de reformas equivalente, la principal potencia se encuentra en una situación sumamente tensa con otras economías, y los capitales están retrayéndose de la periferia mundial. De hecho, el propio FMI y el Banco Mundial han señalado un claro riesgo de crisis de deuda a escala mundial [FMI, 2024; UNCTAD, 2023].

En este contexto, el gobierno de Milei ha buscado un alineamiento incondicional con Estados Unidos, llegando a proponer la firma de un tratado de libre comercio, lo cual implicaría en los hechos la ruptura del Mercosur. Al respecto, esta iniciativa se emplaza una nueva situación internacional asociada a la llegada de Trump, que propone un retiro de los ámbitos multilaterales, una confrontación más abierta con China y crecientes disputas con otros socios comerciales tradicionalmente “amigos” como Canadá, México y la Unión Europea.

El proteccionismo de Trump incluso ha afectado directamente intereses de la Argentina al imponer en febrero de 2025 un arancel de 25 % a las importaciones de aluminio y de acero, lo cual impacta en exportaciones argentinas por unos 600 millones de dólares anuales. Y la situación se agravará a medida que Trump avance en establecer aranceles recíprocos, ya que la Argentina posee actualmente aranceles promedio bastante más elevados que los Estados Unidos. Al mismo tiempo, la apuesta del presidente norteamericano de aumentar la extracción de hidrocarburos y minerales en el propio territorio y zonas de influencia (“*drill, baby, drill*”) y el aumento de la producción anunciado por países de la OPEP como Arabia Saudí pueden poner en jaque la viabilidad económica de mega proyectos como la producción y exportación el *shale oil* en la Argentina (Vaca Muerta).

## Reflexiones finales

En el marco de una creciente financiarización de la economía, el gobierno de LLA ha realizado un ajuste fiscal sin precedentes,

buscando poner en marcha un conjunto de reformas estructurales alineadas con una mayor desregulación y apertura externa, bajo un alineamiento expreso con Estados Unidos. Se trata de un gobierno que lleva a su máxima expresión el “mandato exportador”, dado que la única manera de sostener el principal pilar de la política antiinflacionaria -la estabilidad cambiaria- y poder pagar la deuda externa es a través del aumento sostenido de las exportaciones basadas en las ventajas comparativas estáticas, es decir, en recursos naturales.

Por supuesto que las consideraciones ambientales de esta apuesta no representan ninguna preocupación para un gobierno que niega el cambio climático. Pero tampoco aparece ninguna intención de generar algún tipo de agregación de valor a las exportaciones primarias, ni de promover actividades que dinamicen el mercado interno. Se trata de un modelo de país que no genera condiciones para una reproducción social digna del conjunto de la población argentina sino que es funcional únicamente a una pequeña minoría. En este modelo exportador, junto a la pérdida de relevancia del mercado interno, también lo hacen los salarios como factor de demanda; al contrario, estos son considerados casi exclusivamente como un costo cuyo valor debe ser más reducido aún.

Este tipo de proyectos exportadores no se fundamentan en programas de desarrollo nacional, en superar las barreras impuestas por la escala del mercado interno, en prioridades internas de inversión o siquiera de recaudación; no se sostienen sobre mecanismos de integración de segmentos clave de las cadenas de valor, ni en la aplicación de conocimientos generados en el ámbito doméstico. Se basan en la urgencia de obtener divisas para poder equilibrar el balance de pagos y así, supuestamente, recuperar la senda del crecimiento económico. Sin embargo, el mandato exportador omite algunos rasgos significativos del capitalismo dependiente argentino que son centrales para comprender sus limitaciones estructurales.

Un proyecto exportador para la Argentina como vía privilegiada para afrontar y superar la restricción externa enfrenta numerosos problemas, comenzando por ser incapaz de resolver aquello que se supone que viene a solucionar. Por un lado, si no se avanza simultáneamente en un proceso selectivo de sustitución de importaciones que permita reducir la dependencia tecnológica, de darse un crecimiento económico este terminará traccionando un aumento de las importaciones superior al de las exportaciones (restricción externa clásica). Pero por otro lado, más importante aún, no alcanza con lograr un nivel de exportaciones que permita financiar las importaciones necesarias dado que éstas deben ser suficientes para “financiar” también las transferencias de valor al exterior a través del pago de intereses de la deuda externa y la fuga de divisas que realizan los grandes capitales y los segmentos de mayores ingresos.

Se trata, en definitiva, de una estrategia exportadora que emerge como complemento de la financiarización económica y el persistente achicamiento del mercado interno, que ha ido perdiendo densidad a raíz del estancamiento económico y una distribución del ingreso cada vez más regresiva. Esto ocurre en el marco de una estructura productiva desintegrada y precarizada incapaz de absorber al conjunto de la fuerza de trabajo disponible, en especial en los sectores con mayores niveles de productividad, que no casualmente son en su mayoría los vinculados a la elaboración de materias primas y derivados bajo control transnacional.

Si no se solucionan problemas centrales como el endeudamiento externo, la falta de instrumentos de ahorro en la moneda local, la excesiva extranjerización económica y, sobre todo, la escasa reinversión productiva del excedente, nunca habrá exportaciones suficientes como para cerrar la brecha externa. La Argentina enfrenta un problema central en tanto economía dependiente: la incapacidad para retener o recuperar buena parte del valor generado en el proceso productivo dentro de su espacio nacional. Las transferencias de valor que afectan a las economías dependientes y



benefician a los países centrales se han profundizado bajo el capitalismo financiarizado. Mientras que la internacionalización de la producción ha creado canales para la extracción y la transferencia de valor desde los trabajadores en los países periféricos a actores localizados mayormente en países centrales, una proporción creciente de ese valor es capturado por el capital financiero gracias a su rol clave y su posicionamiento estratégico en los circuitos internacionales. La baja productividad relativa de la mayor parte de las actividades no vinculadas a la explotación de recursos naturales y la estrechez de los mercados internos debido a la superexplotación del trabajo son elementos que conspiran contra la ampliación de los campos de inversión, y dan lugar así a la fuga de buena parte del excedente generado en el plano doméstico. Buscar herramientas que permitan reforzar otras producciones es una necesidad imperiosa.

## Bibliografía

- Basualdo, E. [2008]. El agro pampeano: sustento económico y social del actual conflicto en la Argentina. *Cuadernos Del Cendes*, 25(68), 29–54.
- Bisang, R. [2007]. *El desarrollo agropecuario en las últimas décadas: ¿volver a creer?* (B. Kosacoff (ed.)). CEPAL.
- Bohoslavsky, J. P., y Cantamutto, F. [2024]. Deuda pública y desarrollo (no)sustentable en Argentina. Una visión crítica sobre la especialización productiva. *FACES*, 30(62), 0347. <https://eco.mdp.edu.ar/revistas/index.php/faces/article/view/46>
- Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., y Powell, J. [2022]. Financialised capitalism and the subordination of emerging capitalist economies. *Cambridge Journal of Economics*, 46(4), 651–678.
- Braun, O. [1973]. Desarrollo del capital monopolista en la Argentina. En O. Braun (Ed.), *El Capitalismo Argentino en Crisis* (pp. 11–44). Siglo XXI.
- Cantamutto, F. y Manzo, A. [2024]. Deuda, ajuste fiscal y reformas estructurales en el gobierno de Milei: Perspectiva histórica y su impacto sobre los derechos humanos. *Derecho Y Ciencias Sociales*, 215–241. <https://revistas.unlp.edu.ar/dcs/article/view/18559>

- Cantamutto, F. J., Schorr, M., y Wainer, A. [2024]. *Con exportar más no alcanza (aunque neoliberales y neodesarrollistas insistan con eso)*. Siglo XXI editores.
- Diamand, M. [1973]. *Doctrinas Económicas, Desarrollo e Independencia. Economía para las Estructuras Productivas Desequilibradas: Caso Argentino*. Paidós.
- Epstein, G. [2005]. *Financialization and the world economy*. Edward Elgar Publishing.
- García Zanotti, G., y Cassini, L. [2024]. La financiarización subordinada en los sectores primarios argentinos a partir de la inserción en las cadenas globales de valor durante el nuevo milenio (2003-2021). *Cuadernos de Economía Crítica*, 10(20 SE-), 71–107.  
<https://cec.sociedadeconomiacritica.org/index.php/cec/article/view/354>
- Krippner, G. [2005]. The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3(2), 173–208.
- FMI [2024]. World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats. FMI, Washington.
- Lapavitsas, C. [2016]. *Beneficios sin producción. Cómo nos explotan las finanzas*. Traficantes de sueños.
- Lazonick, W., y O’Sullivan, M. [2000]. Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance. *Economy and Society*, 29, 13–35.
- Prebisch, R. [1949]. *El desarrollo de la América Latina y sus principales problemas* (CEPAL (ed.)). CEPAL.
- Sawyer, M. [2013]. What Is Financialization? *International Journal of Political Economy*, 42(4), 5–18.
- UNCTAD [2023]. A World of Debt, United Nations Trade and Development.
- Wainer, A. [2021]. Una nueva “década perdida” en la Argentina y su crónica crisis en el balance de pagos. *Cuadernos de Economía Crítica*, 7(14), 53–79.  
<http://sociedadeconomiacritica.org/ojs/index.php/cec/article/view/221>

**Bases de datos**

Banco Central de la República Argentina (BCRA), Argentina.

[https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales\\_variable\\_s.asp](https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variable_s.asp)

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), Argentina.

<https://www.indec.gob.ar/>

Recibido 21 de marzo 2025

Aceptado 19 de mayo 2025