

Crecimiento, productividad y empleo: la Competitividad es la llave

José María Fanelli

iei

Instituto de Estrategia Internacional

Abril 2018

Crecimiento, productividad y empleo: la competitividad es la llave

Por José María Fanelli

Doctor en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Especializado en macroeconomía, moneda y finanzas. Investigador principal del CONICET y profesor plenario del Universidad de San Andres. Dirigió la Carrera de Economía de la UBA. Ha publicado extensamente en la Argentina y el exterior. Recibió el Premio KONEX en Desarrollo Económico y es miembro de la Academia Nacional de Ciencias Económicas.

iei

Instituto de Estrategia Internacional

En 1989 la CERA fundó como entidad semiautónoma, el Instituto de Estrategia Internacional –IEI–, que es espacio de reflexión y análisis. En el mismo se respeta una amplia libertad académica y además de desarrollos propios, cuenta con la contribución de investigadores con una perspectiva diversa e independiente.

Algunos de los trabajos publicados se pueden consultar en www.cera.org.ar, Instituto de Estrategia Internacional –Selección de Publicaciones–.

Las opiniones que se encuentran expresadas en las publicaciones son las de los autores y no reflejan necesariamente las del IEI ni las de la CERA.

ÍNDICE

| | |
|--|-----------|
| Presentación | i |
| I. Introducción | 1 |
| II. Sobre los obstáculos para el crecimiento sostenido | 2 |
| III. Los obstáculos para crecer y los desbalances macroeconómicos | 7 |
| <i>(a) Lidiando con la debilidad institucional</i> | 8 |
| <i>(b) Tamaño excesivo del Estado</i> | 9 |
| <i>(c) Débil Competitividad</i> | 11 |
| <i>(d) Escasez de ahorro</i> | 19 |
| <i>(e) Subdesarrollo financiero</i> | 21 |
| <i>(f) Dualidad estructural y empleo</i> | 23 |
| IV. Conclusiones | 27 |

Presentación

La cuestión de Competitividad y Crecimiento no es un tema nuevo en América Latina. Por el contrario, es un tema que siempre está en agenda, sobre todo en Argentina.

En el año 2001 el Banco Interamericano de Desarrollo – BID – publicó un informe sobre el Progreso Económico y Social en América Latina con el nombre **“Competitividad: El motor del Crecimiento”**. En su introducción el entonces presidente del BID, Enrique Iglesias, afirmaba respecto de Latinoamérica:

- El crecimiento económico sigue siendo insatisfactorio... llegó apenas al 3,3% en la década de los noventa.
- Las causas del lento crecimiento económico pueden contemplarse desde distintos planos sociales, políticos y económicos.
- Lograr una mayor oferta y un uso más productivo de los recursos financieros, el capital físico, los recursos humanos es el meollo central de **“Competitividad: El motor del Crecimiento”**.

¿Cuál es la situación de Argentina en 2018? ¿Cuáles son los temas críticos? En el presente trabajo, **“Crecimiento, Productividad y Empleo: la Competitividad es la llave”**, el **Doctor José María Fanelli** nos presenta su diagnóstico. El mismo se enmarca en los 17 objetivos de la Organización de las Naciones Unidas de 2015 para conseguir Desarrollo Sostenible al 2030.

Fanelli se focaliza en dar respuesta a la cuestión problemática de ¿cómo instalar un proceso de crecimiento sostenido a partir de la situación actual? En el marco del concepto de desarrollo sostenido, y con un enfoque macroeconómico, identifica los obstáculos sobre los cuales habría que concentrar los esfuerzos para colocar a la economía en el sendero del crecimiento sustentable.

Advierte que “los desbalances macroeconómicos unidos a las restricciones de gobernabilidad que hoy presenta nuestra economía limitan el espectro de metas elegibles y de caminos e instrumentos de política que se puedan utilizar”. Una conclusión esencial que aporta es que “dado el gradualismo fiscal, una condición necesaria para hacer un crecimiento sostenible es promover la competitividad de las exportaciones”.

Como siempre, sugerencias, comentarios y críticas son bienvenidas.

Enrique S. Mantilla
Presidente

I. Introducción

Las Organización de las Naciones Unidas plantea que para un país como la Argentina, que aún no llegó al status de país de altos ingresos, el objetivo debe ser el de colocarse en la senda del "*desarrollo sostenible*". Este es un concepto amplio, que abarca desde el ingreso per cápita hasta aspectos de muy largo plazo como el cuidado del ambiente, la demografía y la mejora de la calidad institucional. En su Asamblea General de setiembre de 2015, la ONU planteó 17 objetivos específicos a conseguir para el *Desarrollo Sostenible en 2030*. En función de este marco general, existe hoy un consenso generalizado respecto de que, para que un proceso de *crecimiento económico* sea compatible con el desarrollo sostenible debe ser *sostenido e inclusivo*. Se requiere que el crecimiento sea sostenido porque el desarrollo demanda un incremento continuo del ingreso per cápita. No hay países desarrollados que muestren un bajo ingreso por habitante. Y el crecimiento debe ser inclusivo porque entre los 17 objetivos se encuentran: fin de la pobreza; salud y educación de calidad, igualdad de género y trabajo decente. Por otra parte, la literatura más reciente sobre crecimiento económico ha presentado evidencia abundante respecto de que el mismo requiere de un marco institucional que vaya mejorando de manera permanente de forma de brindar seguridad jurídica y un ámbito para el manejo de conflictos distributivos. Ambos aspectos reducen la incertidumbre creando un clima propicio para la inversión. De aquí que entre los 17 objetivos también se encuentran los de justicia e instituciones sólidas. Como el sistema político es el encargado de construir el marco institucional de la economía, ello realza la importancia de la inclusión: cuando existen situaciones marcadas de exclusión, son frecuentes los conflictos sociales y el deterioro del capital social y, como consecuencia, se generan dinámicas políticas poco adecuadas para el progreso institucional.

La Argentina ha realizado progresos modestos en cuanto a desarrollo sostenible en las últimas décadas y, sin dudas, un factor limitante ha sido la *debilidad del crecimiento* que, por cierto, lejos de ser sostenido se caracterizó por ser bajo y volátil. Este documento se focaliza, justamente, en la cuestión de cómo instalar un proceso de crecimiento sostenido a partir de la situación actual. Vale acotar, no obstante, que si bien el centro de atención está en el crecimiento, la cuestión se aborda desde una perspectiva que es consistente con las restantes exigencias del desarrollo sostenido, desde la inclusión al marco institucional. El enfoque es macroeconómico y se busca identificar los obstáculos sobre los cuales habría que concentrar los esfuerzos para colocar a la economía en el sendero del crecimiento sostenido. En este sentido, un objetivo importante es mostrar que los desbalances macroeconómicos unidos a las restricciones de gobernabilidad que hoy presenta nuestra economía, limitan el espectro de metas elegibles y de caminos e instrumentos de política que se pueden utilizar.

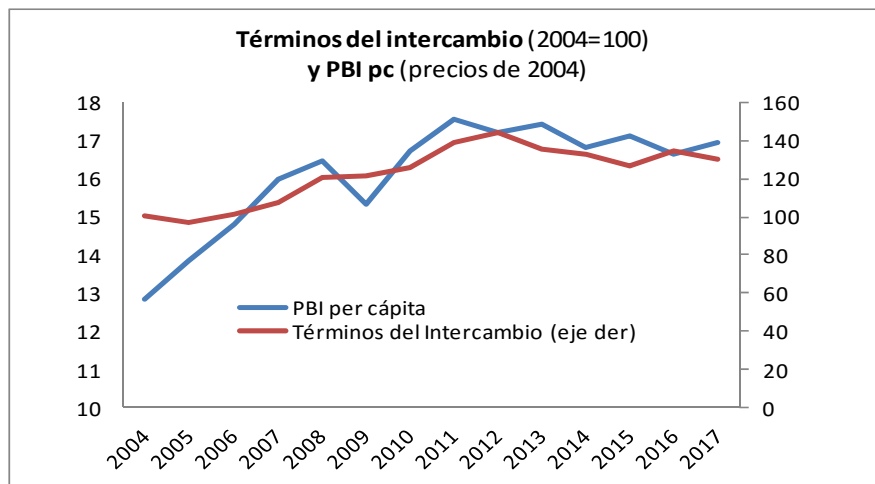
El documento está organizado en tres secciones, además de esta introducción. En la sección II identificamos los seis obstáculos al crecimiento sostenido que consideramos de mayor relevancia en la actualidad. Como se trata de obstáculos de carácter en gran medida estructural, el estudio toma como marco de referencia un período que va hasta mediados la década pasada. La sección III ahonda en el análisis de los desbalances macroeconómicos asociados con los obstáculos. Los objetivos son dos. Por un lado, señalar que para remediar esos desbalances, además de medidas de ajuste coyuntural se necesitan reformas que operen sobre la estructura económica que genera los obstáculos y desbalances. Por otro, identificar qué desequilibrios son clave para dar inicio a un proceso de crecimiento sostenido sea porque constituyen condiciones necesarias para avanzar, sea porque operar sobre ellos tiene una mayor "tasa de retorno" en términos de crecimiento inclusivo, dadas las restricciones que la economía enfrenta en el plano tanto económico como de la gobernabilidad. La sección IV recoge las conclusiones. Una conclusión esencial es que, dado el gradualismo fiscal, una condición necesaria para hacer el crecimiento sostenible es promover la competitividad de las exportaciones.

II. Sobre los obstáculos para el crecimiento sostenido

En esta sección identificaremos un conjunto de seis obstáculos estructurales que frenan el crecimiento sostenido y, en la sección que sigue nos enfocaremos en las restricciones y desbalances asociados con esos obstáculos. Para una mejor comprensión de los desafíos que esos obstáculos representan para el crecimiento sostenido es conveniente tomar una perspectiva que vaya más allá de la actual coyuntura. Con ese propósito utilizaremos el año 2004 como referencia. Hay tres razones para fundamentar esta elección. Primero, la economía ya estaba en plena recuperación, luego de la crisis de 2001/2; segundo, la recuperación de los términos del intercambio, que luego sería muy marcada, recién comenzaba y, tercero, la última versión de las cuentas nacionales elaboradas por el INDEC toma como año base 2004.

Entre 2004 y 2017 la tasa de crecimiento del ingreso per cápita se ubicó en un modesto 2.2%, lo cual no es muy alentador si se toma en cuenta que en ese período los términos del intercambio fueron en promedio muy favorables. Como referencia, la figura 1 muestra la evolución del ingreso y de los términos del intercambio.

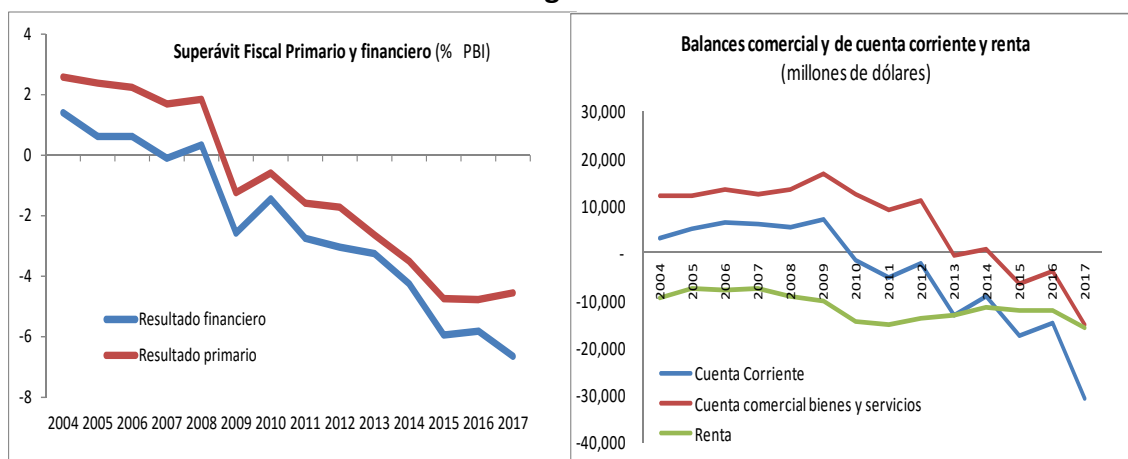
Figura 1



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

En el gráfico se observa que el ingreso por habitante y los términos del intercambio se movieron de forma relativamente similar, con excepción de la crisis internacional de 2008. Si las ganancias de términos del intercambio se hubiesen capitalizado a través de una mayor inversión que promoviera el crecimiento sostenido, observaríamos una dinámica bien diferente: como fruto del mayor crecimiento, la curva del PBI per cápita se hubiese desplazado hacia arriba, separándose de los términos del intercambio. ¿Y hubo efectivamente más recursos de ahorro para invertir a consecuencia de la bonanza? La figura 2 indica que sí los hubo. En el período hasta 2010 la economía genera superávit gemelos –de cuenta corriente y fiscal–, lo que implica que el ahorro era superior a la inversión.

Figura 2



Fuente: elaborado con datos del Latin MacroWatch BID e INDEC.

En gran medida, los superávits gemelos fueron una consecuencia de lo inesperado de la bonanza. Hacia 2004, cuando la economía se había ya adaptado a funcionar en un contexto pos-crisis signado por la expectativa de que se había producido una reducción significativa en el nivel de vida y que el consumo sería menor, comenzó una recuperación record de los términos del intercambio que se extendería por un largo período. El efecto impacto del mayor ingreso nacional fue el de incrementar el ahorro por sobre la inversión. En el aumento del ahorro contribuyeron el poco dinamismo del consumo privado y que, de la mano de la recuperación del nivel de actividad y los impuestos de emergencia creados en la crisis, el gobierno generó también superávits fiscales. Los recursos para acelerar el crecimiento estaban, así, a la vista. Sin embargo, en vez de financiar un boom de inversiones, los dólares fueron a alimentar el incremento de reservas internacionales y la acumulación de activos externos por parte del sector privado. La acumulación fue de proporción tal que la Argentina se convirtió en un país *acreditor* del resto del mundo.

En los años que siguieron al primer impacto de la bonanza, cuando el efecto positivo sobre el ingreso nacional y las cuentas públicas se hizo evidente, el consumo privado y el gasto público se elevaron y los superávits gemelos se fueron consumiendo. Un factor importante es que lo hicieron de manera permanente como si el shock también lo fuera y, cuando los precios dejaron de ser tan favorables, la economía quedó con un nivel de consumo que no podría sostener, a pesar de que los precios internacionales tampoco revirtieron al nivel pre-bonanza y la economía pasó a generar déficits gemelos de magnitud.

¿Cómo fue posible que aparecieran déficit gemelos importantes luego de haber disfrutado de una bonanza de términos del intercambio? Sería difícil contestar esta pregunta sin considerar los deletéreos efectos de la crisis de 2001 sobre el marco institucional de la economía. La crisis desarticuló ese marco al obligar a introducir cambios dramáticos en las reglas de juego para sortear la crisis y, luego, se instaló un período de inestabilidad de las reglas de juego que hizo posible un alto grado de discrecionalidad en la gestión de la economía y del Estado que duró un largo período. Un ejemplo paradigmático es la Ley de Emergencia Económica que se estableció en la crisis y estuvo vigente durante una larga etapa de 16 años durante los cuales vació en gran medida de significado a la Ley de Presupuesto; no en vano llamada la Ley Fundamental de la República. Durante años, la escasa credibilidad de las reglas de juego devino la única regla estable. Como ejemplos salientes: se cobraron impuestos que se habían diseñado para la emergencia –como el vigente sobre créditos y débitos–, se estatizó el sistema de pensiones de capitalización, se intervino en el comercio exterior y se impuso un “cepo” en el mercado de cambios. Como las decisiones basadas en la discrecionalidad están en el polo opuesto de las basadas en la institucionalidad, esta evolución dio origen al primer obstáculo fundamental que hoy enfrenta el crecimiento sostenido: la debilidad del marco institucional de la economía. Al

deteriorar el clima de inversión, *la debilidad del marco institucional* desincentivó la inversión y generó un desbalance entre las inversiones potencialmente rentables y las efectivamente rentables, una vez considerado el riesgo institucional.

La conjunción de discrecionalidad y abundancia de recursos durante la bonanza hizo posible un fuerte aumento del gasto público y, como consecuencia, apareció el segundo de los obstáculos para el crecimiento sostenido: *el excesivo tamaño del sector público*. La importancia de este obstáculo en cuanto restricción se potenció debido a dos características de las transformaciones estructurales que sufrió el sector público en el período.

La primera es que el aumento del gasto tuvo un fuerte sesgo en favor de las transferencias al sector privado y esas transferencias se otorgaron a través de nueva legislación de carácter permanente. Se destacan especialmente en este sentido las transferencias del sistema de seguridad social con la incorporación de jubilaciones vía moratorias y, con menor significación, la asignación por hijo. Al tomar el gasto la forma de transferencias, hubo una repercusión directa sobre el consumo privado pues la propensión al consumo de los sectores que las recibieron es alta y, al ser las transferencias otorgadas con carácter permanente, igual carácter tomó el aumento de la tasa de consumo de la economía. A estas transferencias se agregaron otras de carácter no permanente pero de gran significación, como lo fueron los subsidios a la energía y el transporte. Como consecuencia, y sobre todo durante el período de estancamiento posterior a 2011, la tasa de ahorro disminuyó fuertemente y devino en la actualidad en una restricción el aumento de la inversión. Este hecho nos lleva a identificar *la escasez de ahorro* como el tercer obstáculo macroeconómico al crecimiento. Este obstáculo tiene asociado un desbalance de alta relevancia a la hora de estabilizar la macroeconomía: el déficit fiscal. Como el sector público está corto de ahorro, genera un déficit estructural que, para ser corregido requiere reformas estructurales y no sólo correcciones cíclicas. Las diferentes estrategias que se fueron siguiendo para financiar el déficit han tenido efectos negativos para el equilibrio macroeconómico y la disponibilidad de financiamiento privado, lo que ciertamente no contribuye a recomponer la inversión.

La segunda característica de la transformación del sector público fue el incremento de la presión tributaria. Para financiar el incremento del gasto público la administración Kirchner no recurrió sistemáticamente al endeudamiento sino que recurrió al incremento de los impuestos y al financiamiento monetario del déficit. En ese contexto emergió el cuarto obstáculo al crecimiento: *la debilidad competitiva*.

¿Por qué los cambios en el sector público llevaron al debilitamiento de la competitividad? Primero, la acrecida presión tributaria incrementó los costos internos tornando menos

competitivo al sector transable. Segundo, la menor rentabilidad del sector transable, en el marco de un clima de inversión pobre, desincentivó la inversión en ese sector y, por ende, el incremento de la productividad, que es el motor básico de la competitividad. Tercero, el incremento del gasto público y del consumo privado indujo una mejora en los precios relativos de los productos no transables en desmedro de los transables. Esto ocurrió porque el consumo y el gasto tienen un componente predominante de bienes no transables y el incremento de la demanda inducida por las transferencias públicas presionó sobre una oferta limitada de no transables aumentando sus precios relativos. El proteccionismo brindado a ciertos sectores agudizó este resultado. Cuarto, el sesgo del gasto público en favor de las transferencias y el consumo –unido a la mala calidad de las políticas y de la provisión de bienes públicos– retrasó la inversión en infraestructura y erosionó el componente sistémico de la competitividad.

La debilidad competitiva dañó tanto la capacidad exportadora como la de sustituir importaciones y por ello a la debilidad competitiva se asocia un desbalance crítico: el de la cuenta corriente. Desde 2013 desaparece el superávit de cuenta corriente. Como consecuencia, el país pasó a mostrar un déficit permanente en esa cuenta y, para recomponer reservas en 2016-17, fue necesario endeudarse en el exterior. El desbalance de la cuenta corriente es muy negativo para el crecimiento sostenido porque limita la capacidad para importar bienes de capital que se necesitan para elevar el coeficiente de inversión.

El deficiente clima de negocios que generó la debilidad del marco institucional y la discrecionalidad fueron muy poco favorables para revertir un rasgo estructural que constituye el quinto obstáculo estructural y que ha estado presente en nuestra economía por décadas: *el subdesarrollo financiero*. Eventos como la estatización del sistema de pensiones de capitalización y la imposición del control de cambios –el "cepo"– no ayudaron en absoluto, de forma que el racionamiento de crédito y la escasa capitalización bursátil son hoy no sólo una restricción para la inversión sino, también, un factor de consolidación de las diferencias económicas ya que los sectores de menores recursos tienen muy pocas probabilidades de acceder al crédito. La contrapartida del subdesarrollo financiero local es el crecimiento de los activos externos en el portafolio de los ahorristas.

Dado el mal clima de inversión y la escasez de crédito, quienes mejor se adaptaron son los que mostraron alguna de las dos características siguientes. Por un lado, los que contaban con alta productividad y estaban por ende en mejores condiciones para sobrevivir en un clima hostil a la inversión. Fue el caso de zona núcleo, las firmas más competitivas o los trabajadores con mayor dotación de capital humano que podían soportar, por ejemplo, una elevada presión tributaria. Por otro lado, también se adaptaron aquéllos que lograron

algún grado de protección vía regulaciones o medidas discrecionales. Estos sectores, al basarse en una rentabilidad ficticia, también crearon empleo de manera ficticia.

En este ambiente económico se siguió consolidando y, de hecho, se fortaleció el sexto obstáculo: *una estructura económica y social dual* que es característica de la falta de desarrollo. En una economía dual conviven empresas de muy baja productividad con otras altamente competitivas en el nivel global y donde existen trabajadores que cuentan con dotaciones muy diferentes de capital humano y capital social. Esto genera capacidades diferentes para favorecerse con el cambio técnico y con la apertura a la economía global. La dualidad estructural es una fuente fundamental de perpetuación de la exclusión y la desigualdad. Bajo dualidad los efectos sociales del bajo crecimiento –que implica baja generación de empleos y salarios reales poco dinámicos– se potencian porque amplios sectores no poseen capacidades para aprovechar las oportunidades. También se perjudica el equilibrio de las cuentas públicas en la medida que debe financiar políticas sociales en un contexto en que la informalidad es alta. Por ejemplo, en el mercado laboral la informalidad es superior a un tercio de la fuerza de trabajo. Bajo estas circunstancias, las políticas públicas y la provisión de los bienes públicos que se requieren para ir cerrando las brechas de capacidades necesitan ser de alta eficiencia y ese no ha sido el caso en el período que estamos analizando. Si bien hubo desde 2004 políticas con efectos redistributivos positivos como la extensión en la cobertura jubilatoria o la AUH, lo cierto es que los resultados observados son desalentadores. El Estado invirtió abundantes recursos en políticas de protección a sectores ineficientes, mala asignación de subsidios – como en el caso de la energía– y clientelismo. Las políticas no hicieron mella en la dualidad y, como resultado, el país tiene niveles de pobreza que oscilan entre un cuarto y un tercio de la población al tiempo que la distribución del ingreso no varió de manera sustancial.

III. Los obstáculos para crecer y los desbalances macroeconómicos

Hemos identificado seis obstáculos estructurales que la economía argentina enfrenta para consolidar un proceso de crecimiento sostenido, a saber:

- a. *Debilidad institucional*
- b. *Tamaño excesivo del Estado*
- c. *Competitividad débil*
- d. *Escasez de ahorro*
- e. *Subdesarrollo financiero*
- f. *Dualidad económica estructural*

Esta sección está dedicada a estudiar con mayor detalle los desbalances macroeconómicos que estos obstáculos generan. Se concentra sobre todo en los obstáculos (b), (c) y (d) porque, por las razones que se discuten más adelante, se considera que en la actualidad y en el plano estrictamente económico, son los que tienen prioridad en el plazo más corto para asegurar que la economía ponga en marcha un proceso de crecimiento sostenido.

(a) Lidiando con la debilidad institucional

Según la teoría económica el determinante más profundo del crecimiento es la debilidad institucional. Por lo tanto, el obstáculo (a) tiene preeminencia sobre el resto. Sin avances permanentes en mejorar el marco institucional de la economía el crecimiento no va a mejorar la performance de las últimas décadas. Y no se trata solamente de cambiar las reglas de juego. También debe mejorar la *gobernanza* asociada a esas reglas. Esto es, debe haber progresos en la eficiencia de las organizaciones del sector público y la forma en que ellas se relacionan con el sector privado. Esto incluye buena gestión y transparencia en el manejo de la cosa pública. Sin reglas de juego y gobernanza apropiadas no se alcanzarán cuatro condiciones esenciales del crecimiento sostenido: (i) clima de negocios favorable a la inversión y al desarrollo financiero; (ii) estabilidad macroeconómica; (iii) capacidad del Estado para mediar en conflictos sociales, entre privados y con el Estado; (iv) respeto internacional para aprovechar las oportunidades y cubrirse de los riesgos de la globalización.

El gobierno ha declarado su intención de actuar en línea con estos principios en la medida que ha puesto la tarea de mejorar la calidad institucional en un lugar de prioridad de su agenda de gobierno. Se han dado pasos significativos en ese sentido, desde la desactivación del cepo cambiario y de las trabas al comercio exterior hasta los esfuerzos por instaurar un régimen de metas de inflación y dar mayor racionalidad a las reglas de juego en la fijación de tarifas. El gobierno ha estado también trabajando en los aspectos políticos y en acuerdos para integrar mejor a la Argentina en el mundo, luego de más de una década en que esta dimensión se descuidó. Por otra parte, hasta cierto punto y no sin excepciones, la oposición no ha colocado vallas insalvables para avanzar con las reformas de la economía. Además, los problemas de corrupción experimentados durante el gobierno anterior han dejado una ciudadanía más sensibilizada en cuanto a exigir transparencia en el manejo de la cosa pública; lo que promueve la buena gobernanza. En este sentido –y agregando la cuota necesaria de optimismo, dada nuestra experiencia de las últimas décadas– podría decirse que, en principio, existe la posibilidad de que se siga avanzando con las reformas. Esta dimensión de cambio institucional se irá reforzando en

la medida que las reformas vayan dando sus frutos; que no haya retrocesos en adoptar definitivamente la transparencia como un componente esencial y permanente en la administración de la República y que la oposición evite los caminos del oportunismo político.

Una vez dicho esto, también es cierto que, por la magnitud de los obstáculos al crecimiento y los vínculos entre ellos, el margen de maniobra político del gobierno para avanzar en cuanto a los desbalances estructurales sin afectar la gobernabilidad es estrecho, como también lo es el que tiene la oposición para diseñar sus estrategias.

La razón económica que sustenta este argumento es simple. Por un lado, no se puede instaurar un proceso de crecimiento sostenido sin avanzar en relación con tres de los obstáculos señalados: el tamaño excesivo del Estado, la escasez de ahorro y la debilidad competitiva. Y, por otro, el margen para avanzar con reformas que ataquen esos obstáculos es reducido cuando se deben implementar en presencia de los otros dos: dualidad estructural y subdesarrollo financiero. Con dualidad, reducir el Estado, disminuir la propensión al consumo o corregir precios relativos para eliminar el sesgo en contra del sector transable puede tener efectos de corto plazo sobre la distribución del ingreso, la pobreza y las empresas, sobre todo en este último caso cuando el crédito es escaso. Si esto se traduce en conflictos sociales y oposición política cerrada, las condiciones de gobernabilidad pueden erosionarse y, con ello, el proceso de reformas para mejorar el marco institucional podría quedar huérfano de apoyo político.

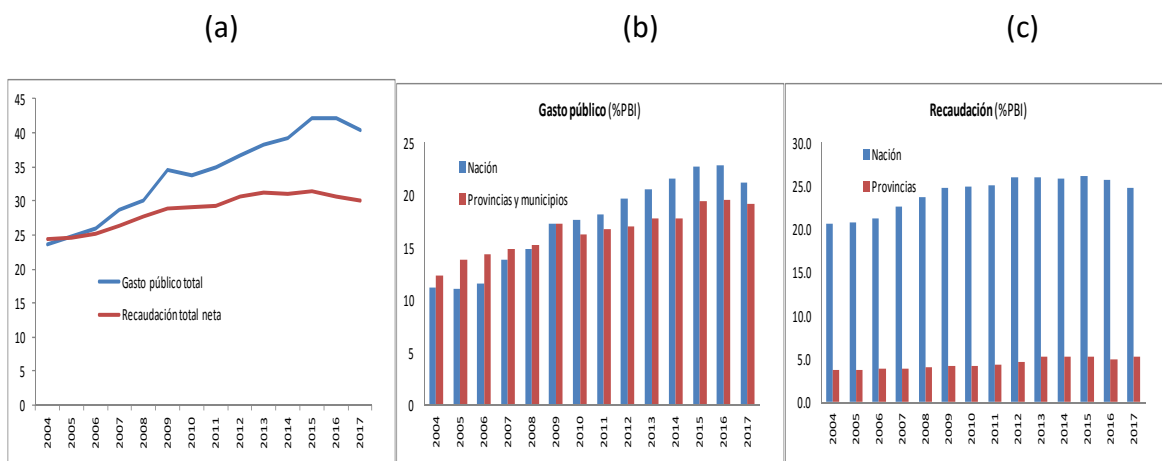
Hemos planteado la cuestión de gobernabilidad porque es una restricción central para evaluar qué iniciativas de reformas son factibles –y a qué ritmo– y cuáles no. Pero es todo lo que argumentaremos pues este trabajo no ahonda en las cuestiones de dinámica política. En lo que resta de esta sección nos centramos en un análisis más detallado de los obstáculos no institucionales al crecimiento. El objetivo es tener una idea más precisa de la significación cuantitativa de las restricciones y los desbalances asociados con cada uno de los obstáculos. En base a ello en la sección de conclusiones planteamos las condiciones que debería cumplir una estrategia para colocar a la economía en la senda del crecimiento sostenido. Un componente esencial de la estrategia es por dónde empezar ya que no se pueden atacar todos los obstáculos simultáneamente.

(b) Tamaño excesivo del Estado

La figura 3a pone claramente de manifiesto la magnitud del crecimiento del gasto público. Entre 2004 y 2016 el gasto creció en casi 17 puntos porcentuales del PBI. Este cambio estructural significó un desplazamiento también estructural del gasto de inversión y del

ahorro nacional, ya que el sector público pasó a apropiarse de una parte mayor del ingreso sin ahorrar más para hacerlo, a pesar de que la presión tributaria se elevó en 6.7 puntos porcentuales del PBI. La consecuencia es que el déficit fiscal llegó en 2017 al 6% del PBI y no es posible reducirlo de manera rápida. Para tener una idea: si el gobierno redujera el gasto en 6% del PBI para reducir el déficit a cero habría un fuerte impacto sobre la demanda agregada y el empleo y, sin embargo, la presión tributaria no podría bajar en nada.

Figura 3



Fuente: elaborado con datos del Ministerio de Hacienda.

Las figuras 3b y 3c muestran que el tamaño del Estado creció tanto en Nación como en provincias y municipios y muestran, también, un rasgo típico del federalismo argentino: la recaudación está básicamente a cargo de la Nación, mientras que el gasto está mucho más repartido. Esto plantea el problema de que las provincias tienen como centro de sus preocupaciones el gasto antes que la forma de financiarlo. En este sentido, la Ley de Responsabilidad Fiscal ha sido un avance.

El gasto público aumentó como porcentaje del PBI porque los incrementos que se dieron en todos los niveles del gobierno estuvieron lejos de estar en línea con la evolución de la productividad de la economía. Además, el impacto sobre el crecimiento y la inclusión no estuvo en relación al gasto realizado por la falta de eficiencia del sector público. Esta última se resintió por una combinación de mala gestión, corrupción y clientelismo político. Hoy la Argentina tiene un gasto público que supera el 40% del PBI (figura 3b). Este porcentaje es comparable al de los países de la OECD pero la eficiencia de las políticas públicas y la provisión de bienes públicos es muy inferior. Por otra parte, el aumento de la presión tributaria se realizó sin muchos miramientos por las distorsiones, los efectos anti-competitivos o los efectos distributivos adversos que se iban generando. Son ejemplos

paradigmáticos en este sentido los impuestos al cheque y a los ingresos brutos, así como el impuesto inflacionario originado en el financiamiento monetario del déficit.

El gobierno ya eligió una estrategia gradualista para lidiar con el peso del sector público, en función de las restricciones de gobernabilidad que enfrenta. Se comprometió a una tarea nada fácil: disminuir al mismo tiempo el gasto público, la presión tributaria y el déficit fiscal primario, esperando reducir este último en un punto porcentual del PBI por año. Como muestra la figura 3, ha avanzado en línea con lo propuesto, reduciendo tanto el gasto como el déficit primario. Asimismo, también se redujo la presión tributaria.

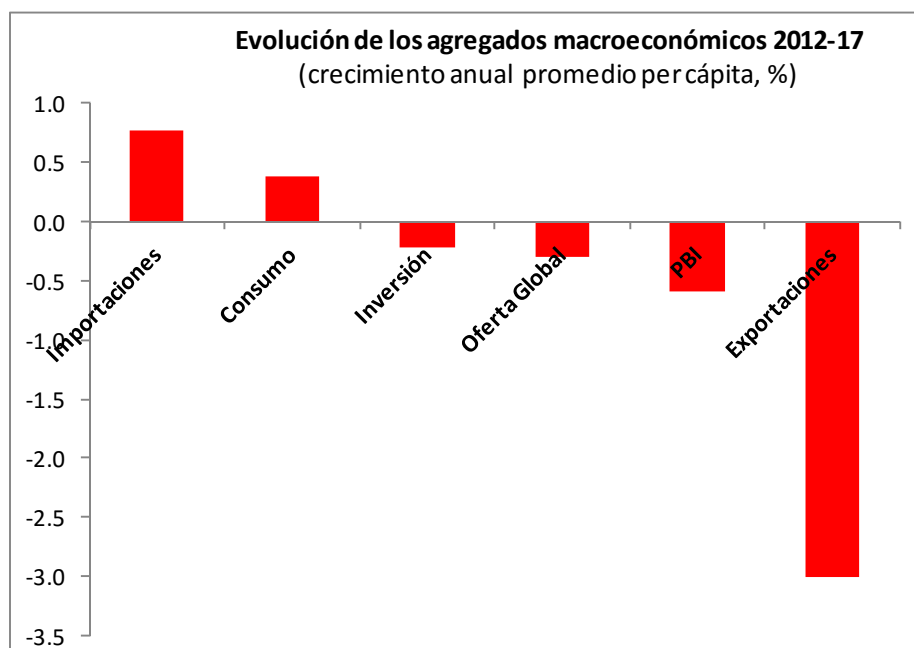
Pero el gradualismo, al reducir el déficit fiscal de manera gradual tiene un costo no menor: el incremento del endeudamiento del Estado. Con un déficit de 6% del PBI, como el del año pasado, las necesidades de financiamiento se ubican en un nivel que, de mantenerse, resultaría insostenible. Por otro lado, como por razones de equilibrio macroeconómico buena parte de esas necesidades deben llenarse con flujos externos de crédito, el gradualismo acentúa la necesidad de lograr que la economía en el futuro genere las divisas necesarias para hacer frente a las obligaciones externas.

Esto hace que la necesidad de fortalecer la competitividad y el gradualismo aparezcan, hoy, como las dos caras de una misma moneda: para que el gradualismo no agrave la restricción externa es necesario que vaya de la mano de mejoras significativas en la competitividad. De lo contrario, el crecimiento podría devenir insostenible debido a una interrupción de los flujos de capital del exterior: no se le presta a un país excesivamente endeudado. Conviene, entonces, analizar con mayor detalle la dimensión de la competitividad.

(c) Débil Competitividad

La figura 4 muestra la evolución de los agregados macroeconómicos desde 2012 en adelante. De esta figura surge una dinámica de comportamiento que indica de manera nítida por qué mejorar sustancialmente la competitividad es esencial para hacer viable el crecimiento.

Figura 4



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

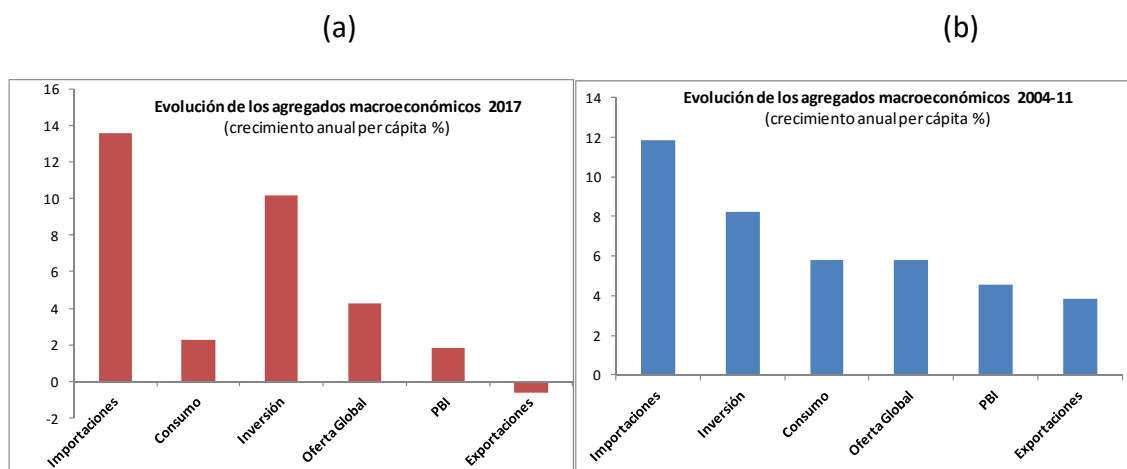
El hecho que más resalta es que las importaciones crecen de manera sistemática por encima de las exportaciones y la diferencia de crecimiento es insostenible: llega a 4% anual. Esto pudo ocurrir porque la economía partió con un superávit comercial. Pero hoy la economía tiene un déficit comercial significativo. Una consecuencia directa de esto es que la oferta global cayó menos que el PBI ya que parte creciente de esa oferta es satisfecha con importaciones. Es decir, es satisfecha con trabajo que se genera en el exterior. La conclusión que podría extraerse de esto es que la Argentina debería ser más proteccionista. Una deducción en línea con la visión que hoy está ganando espacio en Estados Unidos.

Sin embargo, sería muy difícil sostener este argumento en nuestro país: el fenómeno que muestra el gráfico ocurrió en un período que en su mayor parte se caracterizó por ser muy proteccionista. Un período en el que no se dudó en utilizar prohibiciones y decisiones discrecionales para reducir las importaciones, aunque sin mucho éxito como se ve. Un hecho poco habitual que vale remarcar es que las importaciones aumentaron con el PBI cayendo. Si la Argentina no va a recurrir al proteccionismo, la única forma de generar trabajo es sustituir importaciones de manera genuina –sin excesos de protección –y aumentar las exportaciones. Para ambas cosas se requiere reforzar la competitividad.

Una pregunta que surge naturalmente es por qué la competitividad argentina es tan baja. Una parte de la respuesta tiene que ver con la evolución de los precios relativos y el peso del sector público. Volveremos a esto. Pero la respuesta corta es que un país que muestra la evolución de la inversión que se lee en la figura 4 sería un verdadero milagro que contara con una competitividad fuerte. Sin inversión la productividad no sube –excepto que haya un enorme progreso técnico que está ausente en nuestra economía– y si la productividad no sube, la competitividad lo hará menos porque el test de la competitividad es duro: dados los precios, no sólo hay que elevar la productividad; hay que hacerlo más rápido que los competidores para hacerse más competitivo.

El gobierno actual ha realizado esfuerzos por desarticular parte de los mecanismos proteccionistas que estatuyó el gobierno anterior, pero al mismo tiempo es poco lo que se avanzó en reforzar la competitividad. Los resultados pueden leerse claramente en la figura 5a que muestra sólo lo ocurrido durante 2017, cuando la economía creció.

Figura 5



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

La dinámica de la competitividad se repite amplificada. Las exportaciones siguen cayendo al tiempo que las importaciones per cápita crecen 13.6%. La oferta global, por supuesto, continúa creciendo más que el PBI, gracias a las importaciones. Así, la dinámica asociada a la debilidad competitiva es todavía más insostenible. La Argentina cometió más de una vez el error de tratar de abrir su economía en condiciones en que su competitividad era débil y ello ayudó muy poco a generar demanda por el trabajo y la creatividad empresarial argentinos. Esto ocurrió porque el tipo de cambio real estaba atrasado, como fue el caso con la apertura de fines de los setenta y durante la convertibilidad.

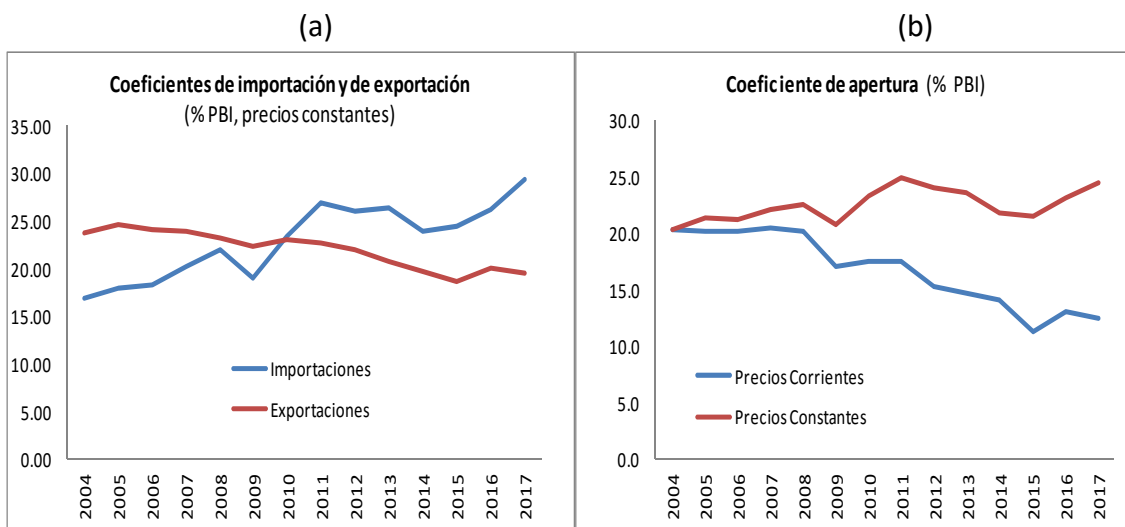
La figura 5a registra un cambio, no obstante, que es sin dudas un éxito: la tasa de crecimiento de la inversión se eleva con fuerza y supera largamente el crecimiento del consumo. Sin embargo, para que el incremento de la inversión potencie la competitividad, es central que las decisiones de inversión se realicen en circunstancias en que los precios relativos –básicamente, tipo de cambio real– no sean desfavorables al sector transable de la economía.

Para resaltar este punto es útil la figura 5b. En el período que va de 2004 a 2011 la economía creció y también lo hizo la inversión. Sin embargo, a pesar de los favorables precios internacionales, las importaciones crecieron mucho más rápido que las exportaciones, lo que sugiere que la rentabilidad del sector transable estuvo lejos de ser elevada: en un contexto de fuerte aumento de la demanda global, una parte creciente de la oferta global que satisfizo esa demanda fue aportada por las importaciones. El mismo rasgo que se repetiría luego. Por supuesto, el clima de negocios no ayudó a la inversión en este período. Pero lo cierto es que a pesar de ese hecho la inversión creció sin que ello favoreciera un incremento en el ritmo ni de la sustitución de importaciones ni del incremento y diversificación de exportaciones.

Si midiéramos el coeficiente de apertura de la Argentina en función de las importaciones y a precios constantes, estaríamos lejos de concluir que se trata de un país cerrado: el coeficiente sería hoy de 29%. Si utilizáramos, en cambio, la tradicional medida de tomar el promedio de los coeficientes de importación y exportación la conclusión se matizaría mucho debido a que las exportaciones sólo representan el 16% del PBI a precios constantes. Pero aún así, en 2017 el coeficiente de apertura en términos constantes sería uno de los mayores de los observados desde 2007: 22.5%. En esto ha influido, sin dudas, la mayor apertura y la eliminación del cepo desde 2016 pero también, como veremos, los precios relativos. Pero lamentablemente, por la debilidad del sector transable, la economía "se abrió de un sólo lado"; del lado de las importaciones.

El panorama en cuanto a la apertura cambia radicalmente cuando se la mide en función de los precios corrientes, como registra la figura 6b. El coeficiente cae de manera sistemática durante toda la última década, desde un máximo de 20% del PBI al 12%, lo que significa que entre 2004 y 2017 se redujo casi a la mitad. Si nos atenemos a este indicador, deberíamos concluir que la Argentina es uno de los países más cerrados del mundo.

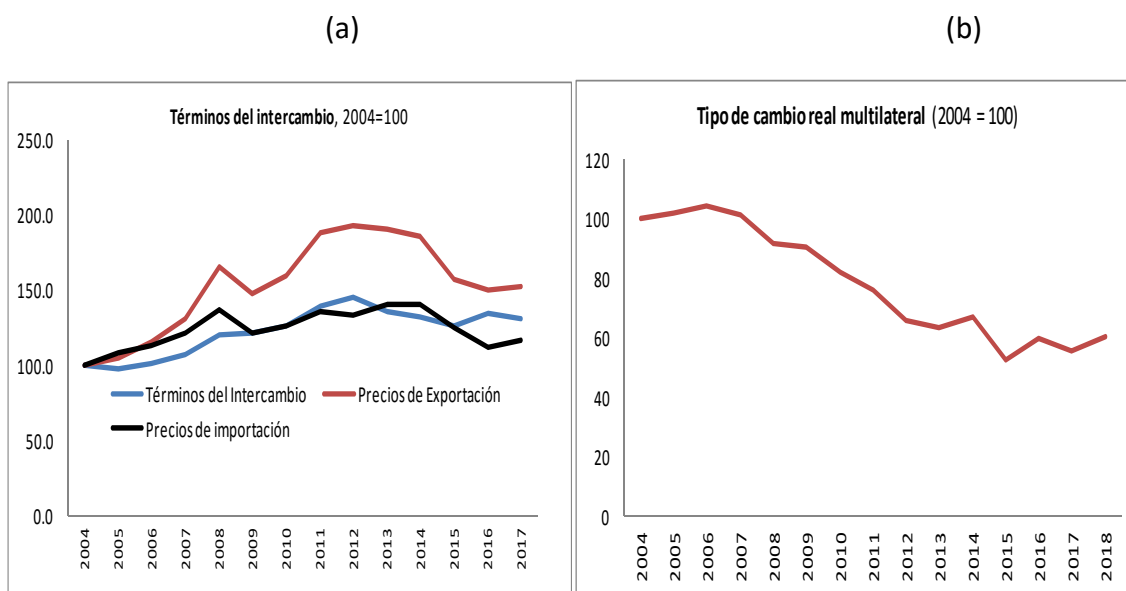
Figura 6



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

La baja apertura a precios corrientes no deja de sorprender si se toma en cuenta que en el período la economía gozó de precios internacionales beneficiosos, como se puede observar en la figura 7a. Aún en 2017 los términos del intercambio son 50% mejores que en 2004. En este resultado no sólo influyeron los precios de exportación sino, también, los de importación.

Figura 7

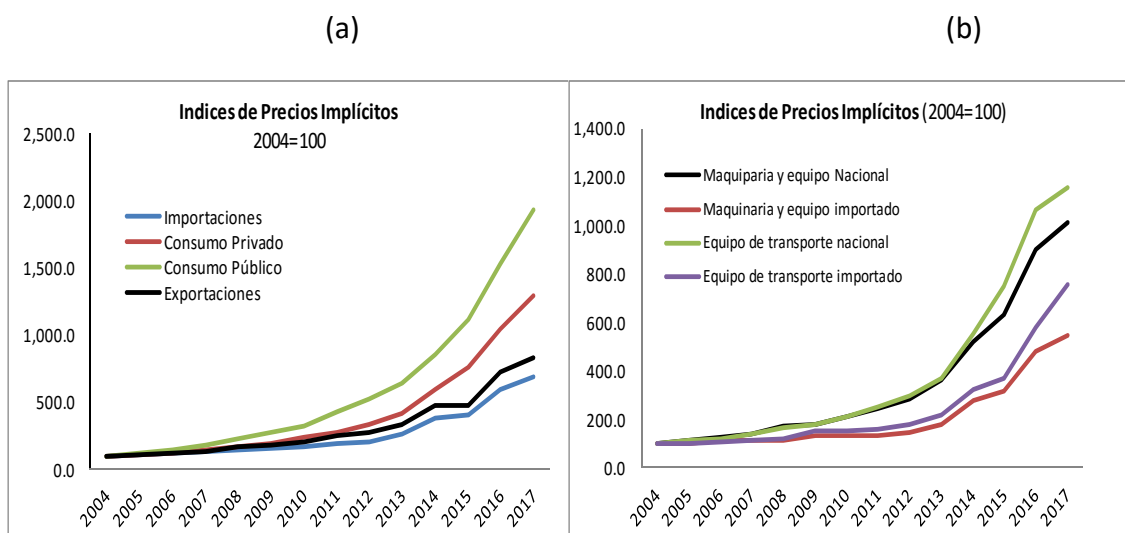


Fuente: elaborado con datos del INDEC y BCRA.

Pero más allá de esto, dada la diferencia en la medición a precios corrientes y constantes, ¿es la Argentina un país cerrado o no? A la luz de la evidencia comentada, es imposible contestar esta pregunta sin evaluar la evolución de los precios relativos domésticos. La figura 7b nos da ya una pista: en todo el período desde 2004 ha habido una sistemática apreciación del tipo de cambio real que es en el primer trimestre de 2018 aproximadamente un 40% menor a 2004. Por supuesto, esta apreciación era esperable porque en 2004 el tipo de cambio real estaba todavía influido por la gran depreciación pos-crisis. Sin embargo, cuando se observa el fuerte incremento del déficit comercial y de cuenta corriente, es posible conjeturar que la apreciación ha ido más lejos de lo compatible con la productividad de nuestra economía y con la necesaria rentabilidad del sector transable.

Para ahondar en esta cuestión podemos recurrir a los precios implícitos que miden la evolución de precios relativos en función de canastas de productos diferentes, basadas en el PBI.

Figura 8



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

La figura 8a pone de manifiesto que hubo durante el período una muy fuerte caída del precio relativo tanto de las importaciones como de las exportaciones, lo cual sin dudas es el factor principal que explica que hoy la economía parezca tan cerrada. Puede argumentarse que era lógico que los precios del consumo tanto público como privado aumentaran en términos relativos porque todavía quedaban en 2004 rezagos de la mega-devaluación del 2001. Pero las diferencias que se observan en 2017 son muy grandes como para ser explicadas sólo por eso. Obsérvese, por ejemplo, el sendero explosivo que

ha seguido el precio relativo del consumo público. ¿Se podría esperar otra cosa cuando sabemos que el gasto público subió casi 17 puntos porcentuales del PBI? Ha habido, sin dudas, una presión sistemática en favor de un incremento del precio de los bienes no transables en relación con los transables.

Incluso si, para asegurarnos, nos remitimos a los bienes de inversión el cuadro es similar. Las cuentas nacionales presentan precios implícitos para bienes de inversión nacionales e importados y los hemos representado en la figura 8b. De allí surge que tanto para maquinaria y equipo como para material de transporte el incremento de precios en el ítem nacional supera largamente al importado. Es fácil imaginar que no debe ser sencillo competir en estos rubros con el exterior. Así, el excesivo peso del Estado es un cambio de la economía argentina que está presionado *estructuralmente* los precios relativos de una forma que representa un duro desincentivo para la competitividad.

En suma, si se observa que simultáneamente los precios se movieron en contra del sector transable, que las exportaciones se estancaron, las importaciones crecen rápido y el déficit de cuenta corriente en relación al PBI pasó de no existir a moverse en torno al 5% del PBI, es evidente que la rentabilidad transable no está pasando por un buen momento ¿Por qué ha sido posible un desvío tan prolongado en contra del sector transable? Ello fue así por varias razones que actuaron sucesivamente. Primero fue el shock positivo de los términos del intercambio que trajo aparejados, naturalmente, síntomas de enfermedad holandesa. Luego, el gobierno utilizó todas las reservas internacionales y finalmente, se está utilizando el endeudamiento externo. Pero todas estas fuentes se agotan y, por ello, se hace difícil argumentar en favor de que los precios relativos que hoy observamos son los de equilibrio de largo plazo.

En suma, si se observa que simultáneamente los precios se movieron en contra del sector transable, que las exportaciones se estancaron, las importaciones crecen rápido y el déficit de cuenta corriente en relación al PBI pasó de no existir a moverse en torno al 5% del PBI, es evidente que la rentabilidad transable no está pasando por un buen momento ¿Por qué ha sido posible un desvío tan prolongado en contra del sector transable? Ello fue así por varias razones que actuaron sucesivamente. Primero fue el shock positivo de los términos del intercambio que trajo aparejados, naturalmente, síntomas de enfermedad holandesa. Luego, el gobierno utilizó todas las reservas internacionales y finalmente, se está utilizando el endeudamiento externo. Pero todas estas fuentes se agotan y, por ello, se hace difícil argumentar en favor de que los precios relativos que hoy observamos son los de equilibrio de largo plazo.

Esta configuración de precios no puede representar un equilibrio sostenible. Con precios transables tan bajos, la evolución del balance externo está colocando a la economía en

una situación de vulnerabilidad creciente. Para acotar esta vulnerabilidad, el sector público tiene que reducir su tamaño, de lo contrario ese será un factor estructural permanente que lleve a valorizar los bienes no transables, lo que representa un peso muerto para la competitividad. Pero dado el gradualismo fiscal del gobierno, esto sólo va a ocurrir lentamente. Y siendo esto así hay cuatro implicancias a subrayar.

Primero, no hay ningún margen para que el tipo de cambio real se atrase. Por ejemplo, "comprar" menos inflación con más atraso cambiario es altamente dañino para el sector transable en las actuales circunstancias. Se podría argumentar que el gobierno no utiliza el tipo de cambio si no la tasa de interés como instrumento de política. Pero si la tasa de interés es muy alta el tipo de cambio se atrasa de cualquier manera. Este tipo de evento se produjo, probablemente durante el año 2017, como un subproducto de la política monetaria del Banco Central. La tendencia a la apreciación se revirtió en el primer trimestre, al menos hasta que la autoridad monetaria empezara a intervenir activamente en el mercado de cambios.

La segunda implicancia –que también es relevante para el obstáculo del bajo ahorro– es que no hay margen para políticas de crecimiento excesivamente basadas sea en el consumo, sea en la actividad de la construcción. Esto es así porque los precios de los bienes de consumo –tanto privados como públicos– tienen un mayor contenido no transable y presionan en contra de la rentabilidad transable. La actividad de la construcción tiene un efecto similar, aunque corre con la ventaja de que si se trata de infraestructura mejora la competitividad sistémica. En el caso de la construcción, en realidad, se trata de buscar un equilibrio que será más fácil cuanto menos presione el consumo.

La tercera implicancia es que, más allá del gradualismo, es vital incrementar la eficiencia del Estado y eliminar regulaciones excesivas en la línea del decreto recientemente presentado por el Ejecutivo. Este tipo de estrategia podría ser muy potente en la medida que reduciría el "sobrecosto argentino" aún mientras el Estado se achica gradualmente.

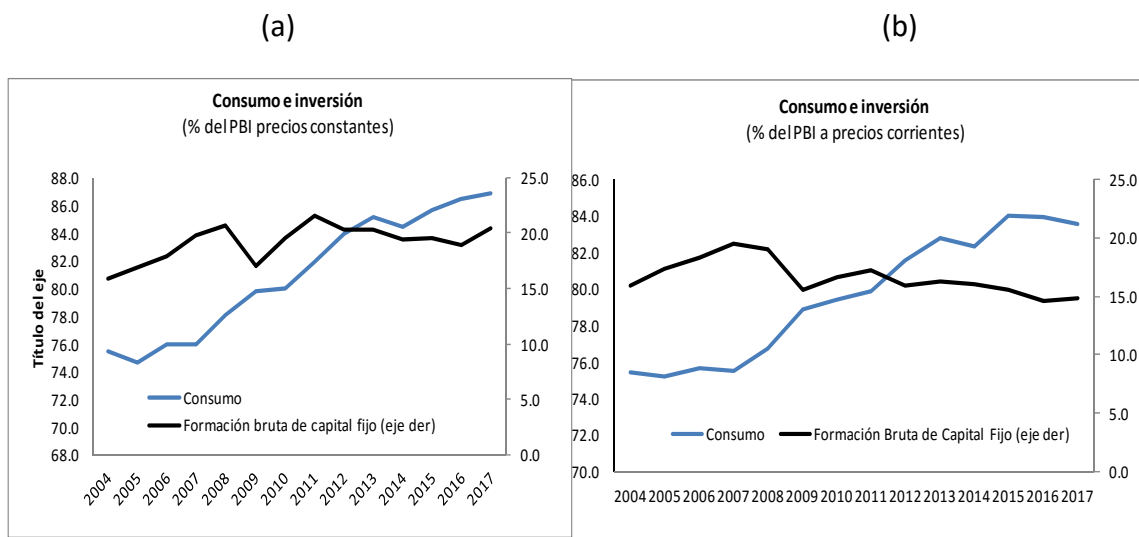
La cuarta implicancia es que abrir la economía con precios relativos fuera del equilibrio puede ser inviable al aumentar el costo en términos de cierres de empresas y problemas de empleo. Aunque, por supuesto, también es inconsistente pretender integrarse al mundo y atraer inversiones sin aumentar la apertura. La conclusión que se sigue es más que obvia: el único camino consistente con el crecimiento sostenido es que los precios relativos se muevan siempre en un entorno del punto de equilibrio que no perjudique la competitividad.

Llegados a este punto, como en otras oportunidades del pasado –particularmente en la década de los noventa– se suele argumentar que podrían compensarse los efectos negativos de desvíos hacia la apreciación sobre la competitividad tratando de incrementar la productividad. Pero hay dos objeciones a este argumento. La primera es que se confunde correlación con causalidad. Es cierto que los países de alta productividad tienen precios más altos de los bienes no transables o, lo que es similar, un tipo de cambio real más apreciado. Pero es central considerar que esos países aprecian el tipo de cambio *como consecuencia* del aumento de su productividad y no al revés. Si la productividad aumenta más rápido que en el resto del mundo, la mayor competitividad genera un superávit en la cuenta comercial que presiona naturalmente hacia la apreciación. Si la causalidad no fuera esta, ser competitivo sería bastante fácil: bastaría con atrasar el tipo de cambio para obligar a que las firmas aumenten la productividad. Y con la ventaja de que mientras las firmas hacen sus esfuerzos para hacerse competitivas con un tipo de cambio apreciado, una buena parte de la población podría hacer turismo y comprar bienes importados baratos. La segunda objeción es que la magnitud de la distorsión de los precios relativos hace implausible pensar en compensarla con ganancias de productividad que sea factible alcanzar a corto plazo. Es difícil conjeturar cuánto debería "saltar" la productividad para revertir un déficit de cuenta corriente de 5% del PBI –de forma de reducir el ritmo de endeudamiento externo– en el contexto de una débil rentabilidad del sector transable.

(d) Escasez de ahorro

La restricción que el ahorro nacional representa es muy ajustada. Esto se debe, antes que nada, a la evolución creciente del consumo que en términos constantes creció en 11.5 puntos porcentuales del PBI y en términos corrientes unos puntos menos (ver figuras 9a y 9b). Como el ahorro es tan bajo, aun cuando la inversión es baja, la cuenta corriente –que es la diferencia entre el ahorro nacional y la inversión– es negativa. Es justamente debido a esto que será muy difícil sostener una tasa elevada de crecimiento si el ahorro no se fortalece: para elevar la tasa de crecimiento sería necesario elevar la tasa de inversión y, si el ahorro no siguiera el ascenso de ésta, rápidamente el déficit de cuenta corriente se haría insostenible. De hecho, una muestra incipiente de esto es lo que ocurrió en 2017: la inversión aumentó en relación a 2016, lo que constituyó una excelente noticia; pero tuvo como contrapartida un sustancial incremento del déficit de cuenta corriente.

Figura 9



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

La figura 9a muestra que en valores constantes la tasa de formación de capital fijo en 2017 se ubicó en 20.5% del PBI, una cifra algo más alta que la de 2016 gracias al repunte que trajo el crecimiento. Incluso la inversión ha aumentado más si tomamos en cuenta la variación de existencias, que fue inusualmente elevada. Pero estas cifras se empequeñecen cuando consideramos que, según la base de datos del Banco Mundial, la tasa promedio de inversión de los países de ingresos medios altos –que es la categoría a la que pertenece la Argentina–: está en un nivel del 30% del PBI.

En un contexto de restricción de ahorro y muy bajo crecimiento, la evolución de la tasa de inversión ha sido desalentadora tanto en términos constantes como corrientes (figuras 9a y 9b). En ambas versiones las tasas son reducidas pero en valores corrientes lo son más. Esto se debe a que los precios de los bienes de capital se redujeron por la apreciación del tipo de cambio. De cualquier forma, para el crecimiento es más representativa la medición en términos constantes. Si para tener una idea de lo que se requiere para sostener una tasa de crecimiento del 4% anual –3% en términos per cápita– tomamos como referencia para calcular la tasa incremental capital producto que surge de la experiencia desde 2004, llegamos a la conclusión de que en términos constantes deberíamos mantener una tasa de inversión cercana al 25% del PBI. Alrededor de cinco puntos porcentuales superior a lo observado en el período 2004-17 y unos 2.5 puntos mayor 2017. De cumplirse esto último el déficit en cuenta corriente debería subir en igual medida, ubicándose entre 7% y 8% del PBI, una cifra excesiva que pone claramente de manifiesto que el ahorro debe aumentar para que el crecimiento sea sostenible.

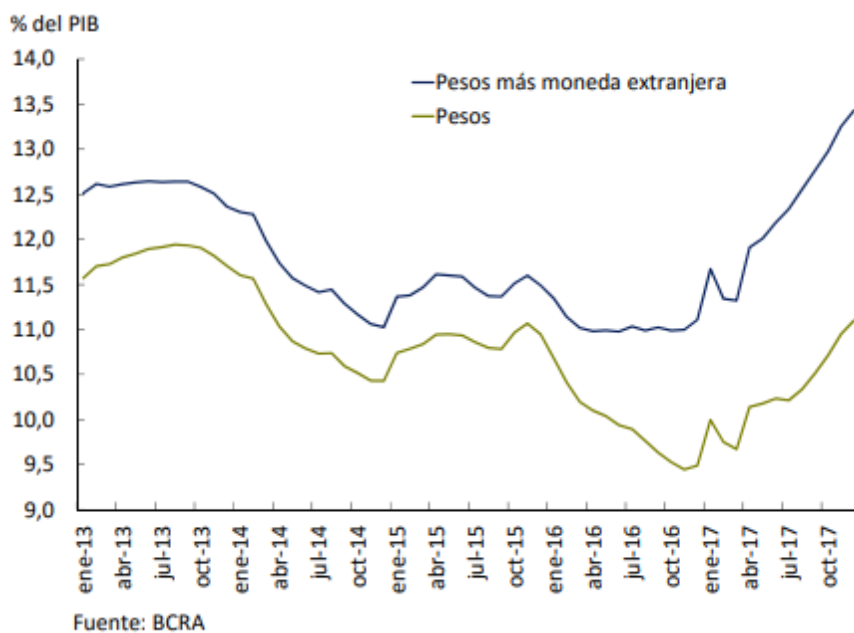
Pero incluso si el resto del mundo estuviese dispuesto a financiar un alto déficit de cuenta corriente, hay que tener en cuenta que ello no sería gratis: el ingreso nacional futuro sería inferior comparado con una situación en que una proporción mayor de la inversión fuera financiada con ahorro nacional. Cuando se introducen los factores demográficos queda claro que no se trata de una cuestión trivial: las futuras generaciones deben contar con un ingreso nacional suficiente como para hacerse cargo del financiamiento de una proporción mayor de retirados, luego de que comience la etapa de envejecimiento. Si la inversión de hoy se financia con ahorro extranjero ello de hecho se hace a costa del ingreso potencial de las generaciones futuras. Por supuesto, si los agentes nacionales no explotan las oportunidades de inversión que existen siempre es una alternativa mejor a no hacer nada que lo hagan los extranjeros, ya que al menos de esa forma se genera empleo.

Obviamente, un país podría acelerar el crecimiento basándose no tanto en la inversión como en la incorporación de tecnología y la innovación. Pero nuestro país no ha tenido una buena performance con el progreso técnico. La "productividad total de los factores", que es un indicador de ese progreso, está estancada hace años y, por otra parte, ello no sorprende porque buena parte del progreso técnico viene incorporado en los nuevos bienes de capital o es inducido por ellos al generar incentivos para mejorar la calidad de la mano de obra y para introducir mejoras en gestión y organización.

(e) Subdesarrollo financiero

El sistema financiero cumple una serie de funciones entre las que se destacan la de intermediar entre el ahorro y la inversión, asignar el crédito a los proyectos más rentables, manejar el riesgo y contribuir a mejorar la calidad de la gobernanza de las firmas. Ninguna de estas funciones se cumple apropiadamente hoy en nuestra economía debido a la reducida oferta de crédito y la falta de desarrollo de los mercados de capital para papeles privados. Sólo presentaremos dos indicadores muy representativos para dar una idea de la magnitud de este obstáculo para el crecimiento sostenido. El primer indicador se refiere al crédito privado. La figura 10, extraída del Informe Monetario del BCRA de enero de 2018, muestra que el crédito disponible para el sector privado en relación al PBI en pesos es de sólo un 11% y que escala 2.5 puntos porcentuales si se agrega la cartera de créditos dolarizados.

Figura 10



El segundo indicador es la dolarización de los portafolios. Una buena parte de los portafolios de ahorro de los residentes se mantiene fuera del circuito local en dólares. Los últimos datos del INDEC, correspondientes al primer trimestre de 2017, indican que la posición de inversión financiera internacional del sector privado (firmas y hogares) se ubicaba en 240.067 millones de dólares. Debido a la magnitud de esta posición la Argentina como un todo es un país acreedor del resto del mundo debido a que el exceso de activos del sector privado más que compensa la posición deudora del Estado. En un cierto sentido, puede decirse que esta enorme dolarización de los portafolios es la contracara de la parte del sistema financiero que debería existir en función de nuestro nivel de PBI per cápita y que no existe.

Si bien el BCRA está haciendo esfuerzos por expandir el crédito, lo cierto es que es difícil que el sistema financiero se desarrolle sin que antes haya una consolidación significativa del marco institucional y avances en la calidad de la gobernanza tanto pública como de las sociedades privadas; en este último caso para expandir el mercado de capitales. Un desafío central es lograr internalizar, al menos, los flujos de ahorro privado que hoy siguen yéndose al exterior. Según lo indican las cifras del mercado único y libre de cambio el sector privado sigue colocando una buena parte del flujo de nuevos ahorros en divisas. Pero una vez dicho esto, si bien es posible esperar avances en la dimensión financiera si la macroeconomía se estabiliza y se reduce la inflación, lo cierto es que es poco probable

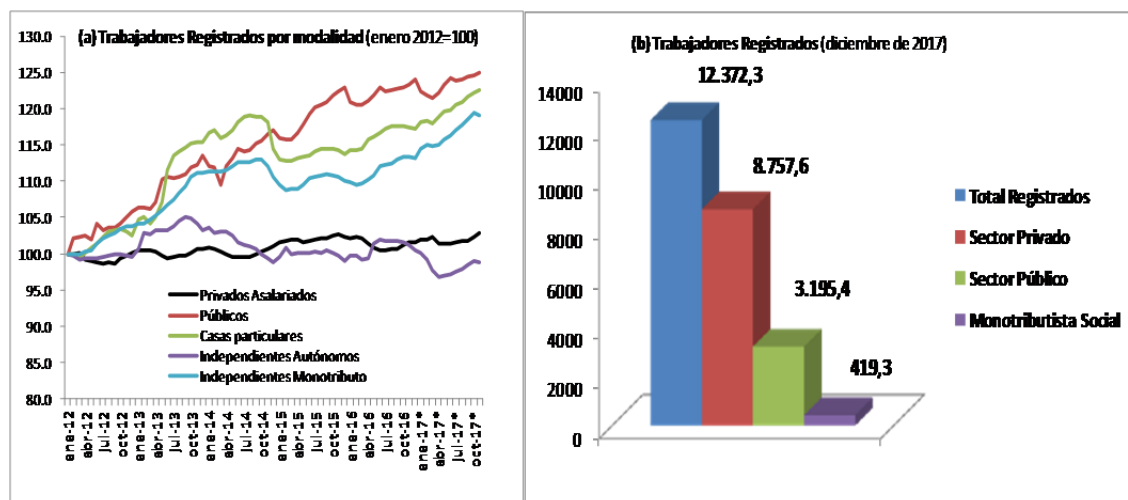
que el camino hacia el crecimiento sostenido vaya hoy a ser liderado por el desarrollo financiero.

(f) Dualidad estructural y empleo

El estancamiento de la economía en el lustro 2012/2016 no fue para nada propicio en cuanto a mejorar la inclusión. El indicador más desalentador en este sentido es que hacia fines de 2016 la tasa de pobreza alcanzó un máximo de 30.3% mientras la indigencia se ubicó en 6.1%. En 2017, gracias al crecimiento, la pobreza cayó casi cinco puntos porcentuales y también se redujo la indigencia que se ubicó en el 4.8%. Pero seguir avanzando en este sentido no será fácil, en particular por la capacidad de acumular capital humano: hoy el 39.7% de los niños de 0 a 14 años es pobre y también lo es el 31.7% de los jóvenes de 15 a 29 años. La situación de los ancianos es muchísimo mejor gracias a los efectos de la ampliación de la cobertura del sistema de seguridad social. Sólo el 6.2% de las personas mayores a 65 años es pobre.

En realidad, los indicadores de pobreza son consistentes con la muy mediocre trayectoria de las variables en el mercado de trabajo. Las figuras 11a y 11b muestran la evolución del empleo registrado.

Figura 11

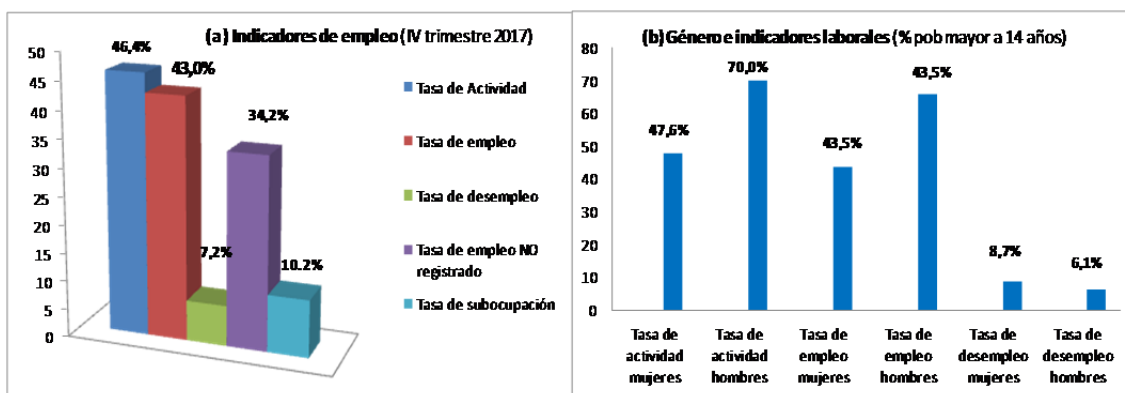


Fuente: elaborado con datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social.

El nulo crecimiento de la productividad, medida por el ingreso per cápita, se reflejó en la calidad del empleo que se creó en el período. El sector privado asalariado prácticamente no generó empleo durante seis años. En diciembre de 2017 el nivel era sólo 2.9% superior

a diciembre de 2011; aunque una buena noticia es que el crecimiento de 2017 reactivó en algo la creación de este tipo de empleos. En el caso de los autónomos, de hecho hubo una caída de la ocupación. Sólo aumentaron los segmentos de casas particulares y de monotributistas, que son los empleos privados de menor calidad. Debido a esto, el salario se estancó para los asalariados privados y lo mismo ocurrió con la masa salarial, que es central para el bienestar del hogar. El crecimiento del empleo público, en cambio, fue muy alto. A fines de 2017 la cantidad de empleados públicos era 25% superior a enero de 2012. El gobierno actuó como amortiguador de la escasa demanda de empleo de forma de impedir un incremento de la desocupación. Pero la mayor parte del crecimiento se produjo hasta 2015. Luego el crecimiento es mucho menor pues el incremento del déficit fiscal se hizo cada vez más difícil de financiar por su acrecido volumen. Las consecuencias sobre la economía real fueron muy negativas al elevar el peso del sector público sobre el resto de la economía. Para tener una idea de lo dramático del cambio: entre 2011 y 2017 la relación entre los impuestos indirectos y el valor agregado bruto se mantuvo en 20%, pero entre 2011 y 2017 la relación entre ese valor agregado y la cantidad de empleados públicos aumentó un 20%.

Figura 12



Fuente: elaborado con datos del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social.

El escaso dinamismo del empleo por el lado de la demanda no ayudó a mejorar el perfil de los empleos. El empleo no registrado todavía sigue explicando más de un tercio de los puestos de trabajo mientras que no se notan avances en la participación de la mujer, que se encuentra estancada hace mucho tiempo (ver figura 12).¹

¹ La tasa de actividad y de empleo en las figuras 12a y 12b varía porque en el primer caso se incluye la población de hasta 10 años y en el segundo sólo hasta 14 años.

Para convertir en sostenido e inclusivo el incipiente crecimiento de 2017 hay dos condiciones esenciales: acelerar el aumento del ingreso por habitante y generar empleos de mejor calidad. Pero también es oportuno señalar que esas dos condiciones en gran medida se funden en una sola: incrementar el ritmo de aumento de la productividad por hombre ocupado. La productividad es la variable que genera tanto el aumento del ingreso por habitante como la creación de empleos de calidad creciente. Esta verdad básica sólo admite tres calificaciones que si bien son relevantes no cambian su esencia.

La primera se refiere al bono demográfico. Durante esta etapa de la transición demográfica, que en la Argentina se termina aproximadamente en 2035, sería transitoriamente posible aumentar el ingreso por habitante con una productividad por hombre ocupado constante. Ello es así porque durante el bono la expansión de la fuerza de trabajo potencial es más rápida que el crecimiento de la población y, si todos los que desearan trabajar consiguieran empleo, el ingreso per cápita podría aumentar sin que la productividad laboral lo haga porque habría más gente trabajando en proporción a la población total. Pero el efecto del bono demográfico, además de ser transitorio tampoco es tan grande como para colocar a la Argentina entre los países de alto ingreso. Para esto último seguiría siendo necesario mejorar la productividad para que la calidad del empleo aumente.

La segunda calificación se refiere al incremento de la participación de la mujer en el mercado de trabajo que también ampliaría la proporción de gente que trabaja en relación al total de la población y, por lo tanto, sería funcional para aumentar el ingreso per cápita aún si la productividad fuera constante. Pero este efecto también se agota una vez que la participación femenina alcanza un máximo.

La tercera calificación es que, por supuesto, podría ocurrir que los aumentos de productividad no favorecieran a todos los segmentos sociales por igual. Hoy, por ejemplo, está muy presente la discusión respecto de si el cambio técnico, al tener un cierto sesgo en favor del ahorro de la fuerza de trabajo podría ser un factor de generación de desempleo. Y decimos podría porque, de hecho, la discusión no está saldada y no se llegó aún a un consenso entre los economistas. Además, en nuestra economía, el aumento de la productividad sin un correlativo aumento del empleo podría ocurrir no tanto porque la demanda de trabajo no aumenta sino porque esa demanda no puede ser satisfecha debido a la falta de capital humano y social luego de años de estancamiento económico y deterioro en la eficiencia en la provisión de bienes públicos en el campo de la educación y la salud. En otros términos, la persistencia de la dualidad estructural de nuestra economía entre un sector moderno y otro informal de baja productividad parece un desafío de mayor entidad para el incremento de la productividad que el desafío algo difuso del

progreso técnico. Nótese, por otra parte, que sería bastante milagroso que un país que invierte menos del 20% del PBI y tiene un coeficiente de apertura bajo se viera amenazado por el avance del progreso técnico que en gran parte viene incorporado en los bienes de capital nuevos y se nutre de la integración en la economía global. Si con un incremento sustancial de la inversión y la apertura la presión del desempleo se hiciera presente, lo razonable sería que parte del incremento de la productividad que ocasionara el progreso técnico se desviara al gasto en educación, salud y otros bienes públicos esenciales para mejorar la logística y el capital social, de forma de combatir la dualidad. Como la teoría económica de la dualidad lo enfatiza, cada vez que un trabajador pasa del sector informal atrasado al moderno, la productividad agregada de la economía aumenta. En este sentido, para una economía en crecimiento y capaz de generar demanda de trabajo de calidad, eliminar la dualidad es una oportunidad para acelerar el crecimiento de la productividad por encima de una economía donde esa dualidad no existe. Esta es una de las razones por las que el ingreso per cápita de los países que están ya desarrollados tiende a crecer menos que en los países en desarrollo. El ejemplo obvio en este sentido es la economía China, que estuvo en condiciones de, simultáneamente, aumentar astronómicamente la productividad y reducir la dualidad y obtuvo de esa forma un enorme dividendo de crecimiento. Por supuesto, no estamos sugiriendo que la Argentina podría beneficiarse en igual medida que China pues nuestro país tiene ya un nivel de desarrollo y de urbanización importante, pero el ejemplo es válido como ilustración del punto.

Los desafíos que surgen en relación con esto parecen obvios. Por un lado, no desaprovechar las oportunidades que brindan el bono demográfico y la incorporación de la mujer al mercado de trabajo pero teniendo en cuenta que el desafío más profundo y esencial es el de dinamizar la productividad. Por otro, mejorar la calidad de las políticas y de la provisión de bienes públicos para proteger el clima de inversión y eliminar la dualidad estructural. Sin políticas y bienes públicos de calidad no es posible utilizar el dividendo del crecimiento para eliminar la dualidad.

Pero el hecho de que no exista una conexión automática entre incremento de la productividad e inclusión no debería hacernos olvidar dos hechos. El primero es que los recursos para financiar las políticas y los bienes públicos que se requieren para eliminar la dualidad estructural sólo pueden ser aportados de manera sostenida por el incremento de productividad; segundo, las políticas de combate a la exclusión, para ser efectivas, deben ir a la raíz del fenómeno y no al síntoma. La pobreza observada es el síntoma. La raíz tiene que ver tanto con la demanda como con la oferta de trabajo. Con la demanda porque empresas de baja productividad crean puestos de trabajo de mala calidad. Con la oferta de trabajo porque trabajadores con capital humano y social insuficiente no podrían acceder a buenos empleos incluso si las empresas los crearan. El segundo es que, aún si la

productividad aportara lo suyo, las políticas públicas y la provisión de bienes públicos deben ser eficientes para cumplir con el cometido de promover el crecimiento y combatir la exclusión. La ineficiencia encarece las políticas y los bienes públicos y, de esa forma, erosiona tanto la efectividad del sector público como la del privado. La ineficiencia equivale a "quemar" los recursos que la productividad aporta.

IV. Conclusiones

Luego de permanecer estancada durante un lustro y sufrir un deterioro en sus indicadores sociales, el año pasado la economía argentina produjo dos datos alentadores desde el punto de vista del crecimiento inclusivo: volvió a crecer y, simultáneamente, bajaron los índices de pobreza. El PBI aumentó un 2.9% y el índice de pobreza se ubicó en el 25.7%, luego de haber sobrepasado el 30% un año antes. No obstante, sin desmerecer la importancia de que se haya revertido una tendencia de deterioro que llevaba ya varios años, lo cierto es que la evolución de la economía es aún modesta cuando se la evalúa con los parámetros del crecimiento sostenido e inclusivo: el ingreso por habitante sólo subió un 1.9 % y en la reducción de la pobreza incidió la creación de empleo en el mercado informal, que es el de menor calidad en términos de productividad y estabilidad. De esto se sigue que, para convertir el crecimiento actual en un primer paso hacia el crecimiento sostenido e inclusivo, será necesario cumplir con dos condiciones: acelerar el incremento del ingreso per cápita y crear empleos de mejor calidad.

Si los obstáculos estructurales que hemos comentado no cambian, el comportamiento de la economía tampoco lo hará: cuando haya más recursos para gastar –vía mejora de los términos del intercambio o endeudamiento– la economía crecerá y cuando la bonanza ceda, la economía se estancará. Ya vimos que en el marco de esta dinámica en 2017 el ingreso por habitante todavía no alcanza el máximo de la serie, que se registra en 2011. Antes de ese año, los recursos que aportó la bonanza se desaprovecharon y cuando la situación externa se tornó menos favorable –con precios más bajos y Brasil en recesión– el crecimiento devino insostenible.

De nuestro análisis de la economía desde mediados de la década surge que la limitación central para recomponer el crecimiento sostenido luego de la crisis con que entramos al siglo XXI no fue la falta de recursos sino el mal uso de los abundantes fondos que aportó la bonanza. Esos fondos fueron a sostener el consumo antes que al ahorro y la inversión. En realidad, la asignación fue tan marcada que no sólo se perdió una oportunidad, con posterioridad se gastó más allá de lo posible en base al consumo del stock de reservas –y otros stocks productivos, como las reservas de hidrocarburos y la infraestructura– a tal

punto que unos años después de la bonanza de los términos del intercambio, la economía muestra déficit gemelos estructurales. Este hecho a su vez fue posible por la discrecionalidad con que se manejaron las políticas públicas. Esto implica que una condición necesaria para crecer es la mejora del marco institucional de la economía a través de la continuidad de las reformas estructurales necesarias para eliminar los déficits gemelos.

En lo que hace al tamaño del Estado y el déficit, el gobierno ha elegido el gradualismo. Por lo tanto, si se toma el gradualismo como un dato, ¿Cómo lograr que el primer paso que se dio en 2017 al recuperar el crecimiento sea seguido de otros que conviertan a ese crecimiento en sostenido e inclusivo? ¿Dónde concentrar el esfuerzo? ¿Sobre qué restricciones y desbalances habría que actuar para impulsar la productividad y crear empleos de calidad creciente que al reducir la dualidad mejoren la inclusión y las condiciones de gobernabilidad?

Una conclusión central que surge del estudio es que la llave que abre la puerta del crecimiento sostenible e inclusivo es la competitividad. En particular, se requiere un salto de competitividad en las exportaciones ya que, por las dimensiones que tiene el mercado argentino en comparación con las oportunidades potenciales de la globalización, es probable que el dividendo más alto en términos de crecimiento puedan rendirlo las exportaciones antes que la sustitución de importaciones. Pero más allá de esto, lo cierto es que la economía necesita reforzar fuertemente la rentabilidad de su sector transable.

El argumento que nos lleva a esta conclusión, luego de haber evaluado la evidencia que presentamos en el documento, puede plantearse sintéticamente como sigue. El crecimiento sólo puede acelerarse y luego sostenerse por la vía de aumentar la productividad, para cumplir ese objetivo es necesario elevar sensiblemente la tasa de inversión y de progreso técnico y, para que ello sea viable macroeconómicamente –esto es, sin que el déficit de cuenta corriente devenga insostenible– es vital que aumente la competitividad. Así, la contestación a la pregunta de por dónde empezar es: hay que empezar por mejorar significativamente la competitividad de las exportaciones.

Pero, por supuesto, para estar en condiciones de cumplir con esto, dado el gradualismo y los seis obstáculos que estudiamos, hay una serie de cuestiones adicionales a considerar:

1. El gráfico 4 indica claramente que hay una restricción que deberá respetarse cualquiera sea la estrategia de crecimiento que se elija: la inversión y las exportaciones deben subir a un ritmo sustancialmente más elevado que el consumo.

2. Las exportaciones deben subir de manera sostenida y dinámica porque de lo contrario el déficit de cuenta corriente se haría insostenible. Si la tasa de inversión aumentara tres puntos porcentuales adicionales del PBI, el déficit de cuenta corriente se haría rápidamente insostenible al ubicarse en valores cercanos al 8% del PBI. Por supuesto, también ayudaría si las importaciones crecen a menor ritmo que el PBI, pero es muy difícil que lo hagan si la economía está abierta y la inversión –con gran componente importado– está subiendo. Además, para integrarse en cadenas de valor globales y regionales es necesario importar y, por ende, se requieren los dólares que deben ser aportados por las exportaciones.
3. La economía argentina es más bien cerrada. Para aprovechar las oportunidades de la globalización se debe abrir. Pero una mayor apertura sin condiciones de competitividad apropiadas –incluyendo el tipo de cambio real– induciría un fenómeno de reestructuración defensiva. Quienes pudieran incorporarían tecnología no tanto para ganar mercados de exportación como para defenderse en su mercado doméstico. La reestructuración defensiva es más probable que resulte en destrucción de empleo.
4. La inversión debe subir pues, dado el estancamiento del progreso técnico, sin incremento de la inversión no habrá crecimiento de la productividad. Y esto último es clave para estar en condiciones de incrementar la competitividad sostenidamente y haciendo lugar para elevar los salarios reales.
5. Una mayor competitividad y más inversión ayudarían, también, a la incorporación de progreso técnico. En un caso por la exposición a la competencia internacional y, en el otro, por el conocimiento incorporado en los bienes de capital. Cuanto mayor el progreso técnico, menor la tasa de inversión para sostener una tasa de crecimiento dada, lo que sería un bálsamo para los problemas tanto de sustentabilidad externa como de ahorro que hoy enfrenta la economía.
6. El consumo debe subir a un ritmo menor al del PBI para permitir que aumente el ahorro nacional. Es simplemente imposible sostener el crecimiento con el nivel de ahorro actual de la economía. Hoy el ahorro es entre cuatro y cinco puntos porcentuales del PBI menor a la inversión, como lo marca el desequilibrio de cuenta corriente. Puesto de otra forma: el factor de dinamización de la demanda agregada dejaría de ser el consumo para dar lugar a que lo sean las exportaciones y la inversión.

7. La gobernabilidad es central para avanzar con las reformas y para que el crecimiento sostenido no juegue en contra de la gobernabilidad hay dos restricciones a cumplir.
8. Primera restricción de gobernabilidad. Si bien el consumo no debe subir más que el PBI, tampoco puede subir muy despacio. Esto le pone un mínimo a la tasa de crecimiento compatible con la gobernabilidad. Un camino posible: que en los primeros años el consumo no suba menos que lo que venía subiendo en promedio, pero con dos ventajas: eliminar la volatilidad y acelerar las tasas de aumento del consumo a medida que las inversiones y las exportaciones vayan reforzando la capacidad competitiva y de ahorro.
9. Segunda restricción de gobernabilidad. Se debe expandir la masa salarial de las familias. Esto puede ocurrir por incremento del empleo o por incremento de la calidad del empleo, que implica un incremento del salario real. El desafío más importante es que ello ocurra para las familias con menor capital humano o las que sufren las consecuencias del cambio técnico ahorrador de mano de obra.

La Argentina no ha logrado actuar en línea con estos principios y ese hecho se reflejó en décadas de bajo crecimiento y exclusión estructural, favorecida por la lenta creación de empleos y la insuficiente calidad de los mismos. Ante la gravedad de los síntomas que esto generó en términos de pobreza y exclusión, se intentaron políticas de mitigación y creación ficticia de empleos que aumentaron el peso del sector público y la falta de competitividad internacional de la economía.

Para finalizar vale la pena enfatizar que en este trabajo hemos puesto el foco en identificar los obstáculos antes que en discutir las soluciones, aun cuando hemos llamado la atención sobre ciertos "activos ocultos" que tiene nuestra economía como la posibilidad de explotar el bono demográfico, una mayor participación de la mujer y los recursos hoy invertidos en el exterior. Asimismo, no hay que olvidar que en el concierto de las naciones nuestro país es de ingresos medios altos y todavía cuenta con ventaja en acumulación de capital humano y en desarrollo científico en la región. Desde esta perspectiva el énfasis en analizar los obstáculos se puede leer como fruto del convencimiento de que compartir un diagnóstico es un primer paso firme para estar en condiciones de trabajar en soluciones compartidas.



CAMARA DE EXPORTADORES
DE LA REPUBLICA ARGENTINA

Av. Roque Sáenz Peña 740, Piso 1º C1035AAP Buenos Aires, Argentina
Telefax: (54 11) 4394-4482 (líneas rotativas)
contacto@cera.org.ar // www.cera.org.ar