



# Sobre los desafíos de la competitividad y el crecimiento

La economía argentina en el comienzo de la tercera década del siglo XXI

*Jose María Fanelli*

Julio 2020

---

iei

Instituto de Estrategia Internacional

# **Sobre los desafíos de la competitividad y el crecimiento: La economía argentina en el comienzo de la tercera década del siglo XXI**

*Por Jose María Fanelli*

Doctor en Economía por la Universidad de Buenos Aires. Especializado en macroeconomía, moneda y finanzas. Investigador principal del CONICET y profesor plenario de la Universidad de San Andrés. 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–, como un espacio de reflexión. 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](http://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.

## Presentación

El país ha estado fluctuando entre períodos en que muestra costos internos excesivamente altos para su nivel de productividad –sin preocuparse por la destrucción de la competitividad exportadora de muchos sectores porque financia sus importaciones gracias a una bonanza transitoria– y períodos de devaluación y aumento de exclusión para incrementar la competitividad sin políticas complementarias para ganar competitividad de la única forma que es compatible con la inclusión: aumentando la productividad.

En base a ese diagnóstico, en el año 2015 la CERA presento un documento denominado **La Estrategia Nacional Exportadora: Base del Desarrollo Sostenible** donde presentaron cuatro conclusiones:

- 1) Es urgente diseñar una Estrategia Nacional Exportadora basada en la productividad como motor de la competitividad.
- 2) Esa estrategia no será viable si desde el ámbito político no hay un esfuerzo permanente para generar credibilidad a partir del reforzamiento de las instituciones para el crecimiento con inclusión.
- 3) La creación de empleo productivo es críticamente importante para hacer políticamente viable la estrategia de promoción de la competitividad y las exportaciones.
- 4) La sociedad necesita monitorear de manera permanente y sistemática qué está ocurriendo con la competitividad, para lo cual sería vital contar con un Índice Nacional de Competitividad. La mejor forma de evitar la volatilidad del crecimiento y las brutales fluctuaciones en los niveles de pobreza y exclusión es asegurarse de que la competitividad no se debilita tanto que luego se hace necesario corregir de manera abrupta el tipo de cambio para evitar el colapso del sector externo. También es una forma de asegurarse de que la economía está en condiciones de crear empleos de alta calidad, que son el remedio con mayor impacto sobre la exclusión.

Para poner en práctica una estrategia nacional competitiva que tome en cuenta estas conclusiones es fundamental el diálogo público privado, ya que la promoción de la competitividad y de las instituciones no es tarea de un sólo segmento de la sociedad. Asimismo, como el sendero que lleva de la competitividad al crecimiento inclusivo y el desarrollo sostenible es políticamente complejo y debe implementarse en un mundo global con incertidumbres, la estrategia debería inspirarse en un pragmatismo constructivo, antes que en visiones dogmáticas del tipo que inspiró las dicotomías en el pasado.

Todos comprendemos de dónde venimos y en dónde estamos. La pregunta es: ¿A dónde vamos? Por eso presentamos el documento de José María Fanelli sobre “**Los desafíos de la competitividad y el crecimiento**”. En sintonía con lo mencionado en los párrafos anterior, el mismo el autor señala:

*“En 2020 estamos viviendo uno de los momentos más difíciles de la larga sucesión de reformas fundacionales y crisis y, claramente, se trata de la etapa de crisis. Cuando la economía llevaba ya ocho años de depresión con caída del ingreso per cápita y había incurrido en un default, fue impactada por el shock del coronavirus. Difícilmente se va a superar este enorme desafío sin introducir sensibles reformas en el marco institucional y, para introducir esas reformas con alguna perspectiva de éxito, seguramente tendrán que verificarse acuerdos entre las élites de la política, el mundo empresarial y el social que durante décadas no se verificaron. Cuando los incentivos que surgen naturalmente de la estructura económica y social llevan sistemáticamente al fracaso, la salida la tienen que mostrar liderazgos políticos con capacidad de imaginar un camino diferente y con capital político suficiente para el emprendimiento. Ese capital se necesita porque las reformas no sólo se deben implementar, también se tienen que sostener sobre la base del consenso. Y no estamos sugiriendo acuerdos corporativos. Estamos hablando de construcción de consensos en el marco de un sistema político republicano. Como este trabajo se centró en la economía y no en la política, sólo plantaremos las conclusiones que se siguen en cuanto a líneas de acción para combatir el proceso cambio estructural regresivo.*

*Como la Argentina es más exitosa en lanzar reformas que en construir coaliciones que las sostengan una vez implementadas, parece razonable empezar por identificar un conjunto mínimo –no fundacional– de reformas necesarias. Esto lleva a la cuestión de qué restricciones de recursos y disfunciones organizacionales atacar primero.”*

Como siempre, comentarios, críticas y sugerencias son bienvenidos.

Enrique S. Mantilla  
Presidente

## 1. Introducción

El propósito de este trabajo es analizar los desafíos que enfrenta la economía argentina para instaurar un proceso de crecimiento sostenido en los albores de la tercera década del siglo XXI. El crecimiento ha estado ausente por un período excesivamente prolongado, con consecuencias sociales muy negativas particularmente por el estancamiento en la creación de empleo, que ha deteriorado la movilidad social y generado pobreza. La economía lleva ocho años de reducción en su PBI per cápita y probablemente va a completar una década de caída en el nivel de vida en vista de las negativas secuelas que dejará el coronavirus. Las inconsistencias macroeconómicas tienen un papel de relevancia en el mal desempeño de la economía. Pero no se trata sólo de fluctuaciones cíclicas de corto plazo. Se trata de inconsistencias en el plano fiscal, monetario y de la competitividad que hicieron que la volatilidad deviniera un rasgo permanente de la economía, con consecuencias estructurales como el subdesarrollo financiero con dolarización, la reducción en la duración de los contratos y la segmentación del mercado laboral. Bajo estas condiciones, la estructura de la economía ha sufrido un deterioro que ha tendido a reforzar las restricciones al crecimiento de la productividad y, por ende, de la competitividad y el crecimiento. Asimismo, junto con el deterioro laboral y social aumentaron las presiones sobre el gasto público.

Nuestra aproximación a esta problemática se basa en un marco analítico que sitúa en el plano institucional –y, en última instancia, en la incapacidad de las élites políticas, empresarias y sociales para acordar cómo reformar esas instituciones– el origen último de varias de las restricciones económicas que se estudian. Si bien el análisis sistemático de los aspectos institucionales y políticos queda fuera de los límites de este trabajo, sí identificamos una serie de fenómenos de inestabilidad en las reglas de juego –asociados con lo que llamamos ciclos de "reforma fundacional/crisis"– que están detrás de los desbalances macroeconómicos y estructurales que constituyen el foco del análisis. Para mayor claridad, en la sección que sigue describimos brevemente cómo se vinculan, en el marco analítico que utilizamos, los factores estructurales y macroeconómicos con los institucionales y políticos.

El argumento central que anima el trabajo puede sintetizarse como sigue. El sistema político –y las élites que operan en él– no tuvo éxito en encontrar un marco institucional para la economía, que cumpliera con los requisitos de estabilidad y adecuación a las condiciones de la segunda globalización, luego de la caída del régimen de Bretton Woods. La inestabilidad e inadecuación del marco institucional generaron disfuncionalidad en las organizaciones y volatilidad macroeconómica. Esto último indujo un proceso de cambio estructural regresivo contrario al crecimiento y la creación de empleos, lo que genera pobreza y cercena oportunidades para la movilidad social ascendente.

El trabajo está organizado en cuatro secciones, además de esta introducción. En la sección dos, luego de presentar el marco de análisis, nos referimos al proceso de reformas fundacionales y crisis que siguió al "Rodrigazo" de 1975 y que contribuyó de forma determinante a la inestabilidad e inadecuación de las reglas de juego de la economía. En la sección tres estudiamos un conjunto de características anómalas en los indicadores fiscales y financieros que surgen de las distorsiones en organizaciones que funcionan bajo reglas de juego inestables e inapropiadas. En la sección cuatro analizamos la estructura económica que hereda la Argentina de la tercera década del siglo. Nos concentramos en la consistencia macroeconómica en lo que hace a restricciones al crecimiento, restricción externa y competitividad y la composición sectorial del valor agregado y el empleo. Sobre esa base discutimos el fenómeno que llamamos "cambio estructural regresivo". En la sección cinco presentamos las reflexiones finales.

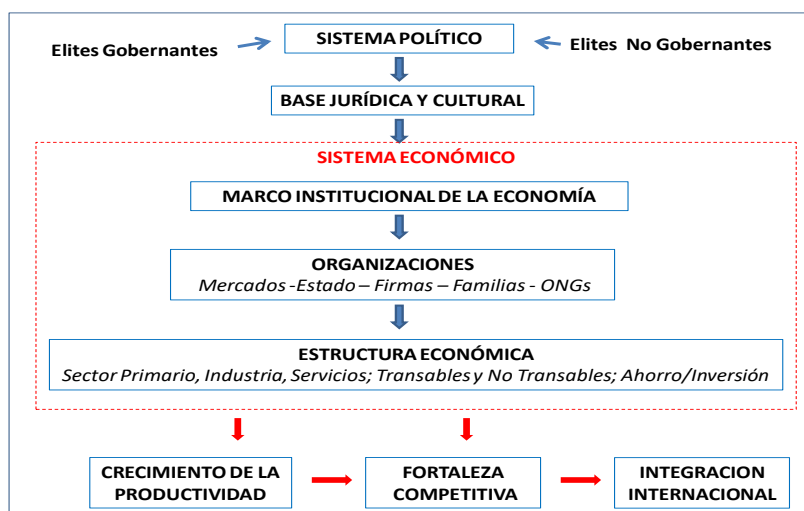
## 2. La inestabilidad e inadecuación de las reglas de juego

En esta sección se presenta el marco de análisis y luego se discute la secuencia "reformas fundacionales/crisis" como génesis de la inestabilidad de las reglas de juego de la economía y los resultados económicos en términos de crecimiento.

### *Visión sintética del marco de análisis*

¿Cómo se vinculan las instituciones, las organizaciones y la estructura económica? El esquema de la Figura 1 será útil para contestar sintéticamente esta pregunta. Partimos de la noción de *sistema económico*, al que concebimos conformado por el *marco institucional de la economía*, las *organizaciones* y la *estructura económica*<sup>1</sup>.

**Figura 1. Sistema económico**



<sup>1</sup> Ver Fanelli (2012) para una discusión de la noción de sistema económico. El marco analítico que utilizamos está inspirado en los enfoques institucional y de las élites (Acemoglu, 2009), Robinson (2010) y estructural del crecimiento económico Herrendorf (2014); McMillan et al. (2014).

El marco institucional de la economía provee las reglas de juego para que las organizaciones económicas puedan funcionar. Ese marco se apoya, a su vez, en instituciones de mayor jerarquía que le brindan su base jurídica y, también, en pautas de comportamiento que aporta la cultura. El marco institucional de la economía incluye desde la ley de sociedades anónimas y los derechos de propiedad hasta los regímenes de política económica y las regulaciones. En gran medida, la calidad de las instituciones tanto jurídicas como económicas depende de prácticas políticas que están insertas en una sociedad y un sistema político con características dadas. Entre esas características, una central es la configuración de las élites, sus relaciones de poder y su capacidad para actuar colectivamente y negociar para encontrar consensos en el marco del sistema político y jurídico existente<sup>2</sup>. En el trabajo enfatizamos que, en una sociedad democrática, es central que las prácticas políticas que involucran a las élites sean funcionales para permitir la adaptación de las instituciones de la economía a cambios en el contexto asociados con el desarrollo o con la ocurrencia de shocks y transformaciones en el plano internacional, tecnológico, demográfico o cultural. Actualmente es clave tener éxito en integrarse con la economía global. Como las reglas de juego inducen cambios en la distribución del ingreso y la riqueza, los conflictos distributivos tienen que ser procesados para que sea posible llegar a consensos políticos entre las élites que sostengan las reglas de juego.

Las organizaciones, que manejan los recursos, funcionan en base al marco institucional para proveer los bienes y servicios –privados y públicos– que constituyen la oferta global de la economía. Son el lugar de la actividad económica; son los mercados, las empresas, el Estado, las familias y las organizaciones sin fines de lucro que cubren todas las actividades económicas, sea la producción de bienes privados o públicos o servicios financieros. El castigo por el desvío de las reglas formales depende de la estructura jurídica, incluyendo la eficiencia de sus organizaciones y el castigo por las reglas informales está inserto en la cultura. El marco institucional existente, cuando están dadas las condiciones para hacerlo cumplir, provee de una estructura de incentivos a los agentes de la economía que pueden estar en diferente medida en línea con lo que la economía necesita para optimizar su desempeño y, además, los incentivos están mediados por las organizaciones. Si los incentivos son incorrectos, la organización es disfuncional. Dado el marco institucional, la organización no sólo maneja recursos y provee incentivos para su asignación, también influye social y políticamente: contribuye a la socialización en una cultura de trabajo e influye sobre los incentivos que enfrentan las élites y las alimenta de miembros; particularmente a las élites sindicales y empresarias y, en cierta medida, políticas. De esta forma, como las élites son clave para los cambios institucionales, también juegan el rol de transmitir las necesidades de cambio y adaptación originadas en la organización y que deberán ser procesadas en el ámbito de la política para hacerlas consistentes con otros reclamos de

---

<sup>2</sup> Sobre elites ver Brezis y Temin (1999). Sobre elites en la Argentina ver por ejemplo, Lluch y Salvaj (2014), Castellani (2016).



adaptación y para armonizar los conflictos de interés. Si las prácticas políticas no son eficientes en este plano, las reglas de juego no se actualizan o lo hacen inadecuadamente, aparecen disfunciones en las organizaciones y, también, en las relaciones entre ellas dentro del sistema económico. Además de las élites con posiciones de poder, que llamamos gobernantes, es importante la influencia de las élites gobernantes: los medios, la intelligentsia, científicos y líderes religiosos o sociales.

Cuando las actividades de individuos y organizaciones se consolidan sobre la base de patrones de conducta cuya lógica es discernible y determinan la asignación de los recursos, como resultado se conforma una "estructura económica", que es un conjunto de resultados que se pueden cuantificar en base a indicadores y sirven para evaluar el funcionamiento del sistema económico en función de diferentes criterios aportados por la teoría económica o las experiencias de otros países. En base a esto es posible identificar restricciones que impiden que la estructura se comporte de la mejor forma según un patrón esperado y proponer reformas para debilitar o eliminar las restricciones. Hay cambios estructurales que son favorables al crecimiento y otros que no. En este segundo caso hablaremos de cambio estructural regresivo.

### ***La secuencia "intento fundacional/crisis"***<sup>3</sup>

Dos hechos ocurridos entre fines de los setenta y principios de los ochenta tienen un papel central en relación con la inestabilidad e inadecuación del marco institucional. El primero es que, en el nivel internacional, se produce el fin del régimen de Bretton Woods y el afianzamiento creciente de la segunda globalización. El segundo es la recuperación de las instituciones de la democracia. Como consecuencia de ambos hechos, cambió significativamente la conformación de las élites políticas, sociales y empresariales pero esas élites no fueron capaces de llegar a coincidencias mínimas para adaptar el marco institucional a lo que reclamaba la globalización, dando lugar a una secuencia de intentos fundacionales y crisis que generaron disfuncionalidades organizacionales severas y consolidaron un proceso de regresión estructural.

El fin del régimen de Bretton Woods y el afianzamiento de la segunda globalización convirtieron en vetusto el marco institucional de la economía construido durante las diferentes etapas de la ISI (industrialización por sustitución de importaciones), que por otra parte adolecía de problemas propios e irresueltos que llevaron al Rodrigazo de 1975. A partir de allí, el país hizo repetidos esfuerzos por adaptarse a la globalización. Pero las reformas requeridas eran tantas y tan radicales que no se exagera al decir que la tarea tenía en gran medida un carácter fundacional. Martínez de Hoz hizo el primer intento de reformas fundacionales. Liberó ciertas importaciones y el sistema financiero y aprovechó el incremento en la oferta internacional de crédito desde mediados de los setenta. Los programas de reforma

---

<sup>3</sup> Sobre el período económico y las políticas a que hacemos referencia ver, por ejemplo, Gerchunoff y Llach (2018)

en las reglas de juego más relevantes que le siguieron fueron el Plan de Convertibilidad en 1991 y la desregulación de Macri en 2016. Estos intentos no sólo fracasaron, sino que todos terminaron en crisis graves en 1981; 2001 y 2018. Hubo también lugar para un intento fundacional antiglobalización que buscó ampliar y no achicar el rol del Estado y utilizó para ello los ingentes recursos que aportó el shock positivo de términos del intercambio de la primera década de este siglo. Este intento fundacional también terminó en una crisis macroeconómica –aunque de magnitud menor que las ya mencionadas– a lo que hay que agregar el sustancial costo de oportunidad de haber desperdiciado los beneficios del shock externo positivo para sentar las bases del crecimiento. La Tabla 1 presenta una periodización en función de la secuencia reforma fundacional/crisis y los resultados en términos de crecimiento.

**Tabla 1. Periodización 1960-2019**

<b>Período</b>	<b>PBI</b>	<b>Población</b>	<b>PBIpc</b>
<b>ISI (1960-1975)</b>	<b>3.6</b>	<b>1.6</b>	<b>2.0</b>
<b>Liberalización 1976-81</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>0.1</b>
<b>Década perdida 1982-90</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.8</b>
<b>Convertibilidad (1991-2001)</b>	<b>2.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.5</b>
<b>Oportunidad perdida 2002-2011)</b>	<b>4.5</b>	<b>1.0</b>	<b>3.4</b>
<b>Depresión (2012-??)</b>	<b>-0.3</b>	<b>1.1</b>	<b>-1.4</b>
<b>Total todos los períodos</b>	<b>2.3</b>	<b>1.3</b>	<b>0.9</b>

Fuente: Elaborado con datos de INDEC

En las seis décadas pasadas desde 1960 la tasa de crecimiento promedio anual del PBI per cápita no llegó al 1%. Como resultado, la Argentina no consiguió duplicar su PBI per cápita en seis décadas: sólo creció un 70%. Por otra parte, se registraron dos períodos largos con tasas anuales promedio negativas: el de la "década perdida" y el actual de "depresión" económica. Este último período, no obstante, dadas las perspectivas en el contexto del coronavirus, apunta a ser peor según la métrica del crecimiento. A fin de 2020 la economía probablemente mostrará un PBI per cápita inferior al de 2006, que a su vez era semejante al de 1998 ya que recién en 2006 se había recuperado el ingreso por habitante de 1998, después de la debacle de 2001-2.

Luego de varias décadas de intentos fundacionales y crisis, se consolidaron dos rasgos. El primero es la inestabilidad del marco institucional de la economía. El segundo es un cambio en las élites del poder y en las relaciones entre ellas que no terminó de cuajar en prácticas políticas capaces de construir consensos que brindaran sustento a las instituciones jurídicas y económicas. Un aspecto central a subrayar es que debido a la secuencia de reformas fundacionales/crisis el país no sólo no consiguió imponer reglas de juego razonables para la economía, sino que los agentes económicos debieron adaptar su comportamiento a reglas de juego en mutación permanente. Esto fue muy dañino para la inversión y la duración de los contratos, que tendió a achicarse, lo que devino en un obstáculo en sí mismo para el crecimiento de la productividad y la competitividad. Estos hechos son, justamente,

los que en última instancia generaron las disfunciones organizacionales en diferentes dimensiones de la economía y que alimentaron un proceso de regresión estructural. Por otra parte, la falta de coincidencias entre las élites tanto gobernantes como no gobernantes impidió que el país tuviera una estrategia de largo plazo para la integración en la economía global. Esto fue evidente en relación con la importancia asignada al Mercosur y a la atracción de inversión extranjera directa. No tratamos esta cuestión aquí ya que nuestro interés se centra en los factores domésticos que llevaron a la disfunción organizacional y la regresión estructural.

### **3. Indicadores de disfunción organizacional y restricciones macroeconómicas**

Hay una serie de síntomas de anormalidad que es posible detectar en los indicadores agregados correspondientes al sector público y el financiero y que están asociados con el tipo de distorsiones en el funcionamiento de las organizaciones que se producen cuando el entorno institucional es inestable e inadecuado, como ha sido el caso por décadas en la Argentina. El conjunto de indicadores-síntoma fue seleccionado teniendo en cuenta dos hechos. El primero es que se trata de sectores en los que operan organizaciones cuya eficiencia es particularmente dependiente de la calidad de las reglas de juego, de forma que las deficiencias en el marco institucional de la economía las impacta particularmente fuerte. La segunda es que las disfunciones en esos sectores generan restricciones agregadas porque el financiamiento y los bienes públicos son "insumos difundidos" de todas las actividades y, en consecuencia, afectan la estabilidad macroeconómica, el crecimiento y la competitividad. En la sección cuatro veremos que estas distorsiones y restricciones se asocian también el cambio estructural regresivo.

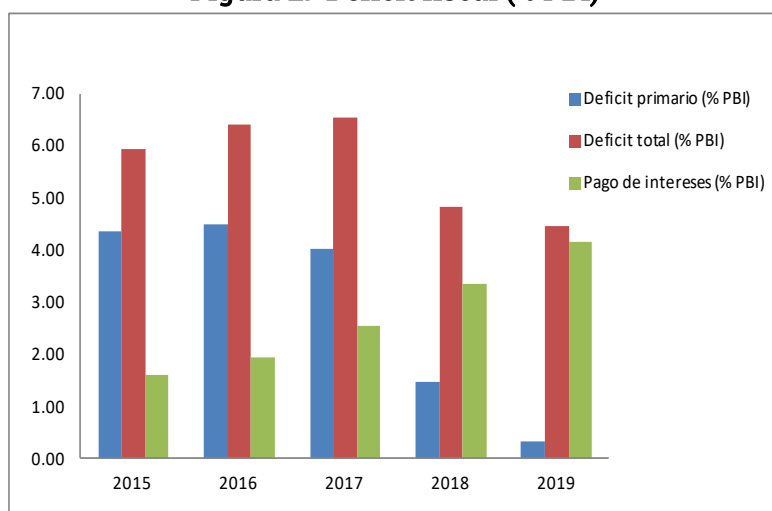
#### ***Sector público***

Un indicio importante de disfuncionalidad en el *clúster* de organizaciones del gobierno relevantes para la economía está dado por el hecho de que, a pesar de la alta presión tributaria y el también elevado gasto público, la provisión de bienes públicos es deficiente –escasa o de mediocre calidad– Izquierdo et al. (2018). Aquí nos concentramos en el bien público "estabilidad macroeconómica". Dos disfuncionalidades que impiden la provisión de este bien público debido a reglas de juego inadecuadas son: la dominancia fiscal y el peso excesivo del sector público. La dominancia es fruto de instituciones presupuestarias inadecuadas y el peso estatal excesivo de las demandas inconsistentes de diferentes segmentos de la élite política que obstaculizan la institucionalidad. Ejemplo: la Argentina va a comenzar la tercera década del siglo XXI sin la ley de coparticipación que prevé la Constitución de 1994. Enfatizar estos dos rasgos no implica, por supuesto, desconocer que, si se lograra encender el motor del crecimiento en un entorno de mayor estabilidad, para estar en

condiciones de sostenerlo sería necesario mejorar la provisión de bienes públicos y la distribución, para lo cual se requerirían seguramente, reformas significativas.

La dominancia fiscal está estrechamente relacionada con la repetición de los ciclos de reforma fallida seguida de crisis. Las crisis típicamente llevan a medidas de emergencia que debilitan las instituciones presupuestarias y, a consecuencia de ello, el control de las decisiones de gasto y financiamiento se desdibujan con déficits presupuestarios que devienen estructurales. Sólo en un puñado de años estuvo la economía en condiciones de generar superávit fiscal durante el largo período de reformas fundacionales y crisis que hemos comentado en la sección anterior. Por otra parte, en la etapa de depresión desde 2012 en adelante el déficit ha sido siempre significativo. Esto llevó tanto a recurrir al financiamiento monetario del déficit como a un incremento insostenible de la deuda pública, que son dos manifestaciones clave de la dominancia fiscal (Togo, 2007). La defectuosa integración con los mercados de capital del exterior –con flujos de capital que tienden a comportarse de manera procíclica debido a las fallas de mercado– interactuó de forma perversa con la dominancia fiscal, generando excesos de déficit y endeudamiento en las etapas expansivas.

**Figura 2. Déficit fiscal (% PBI)**



Fuente: Observatorio fiscal federal.

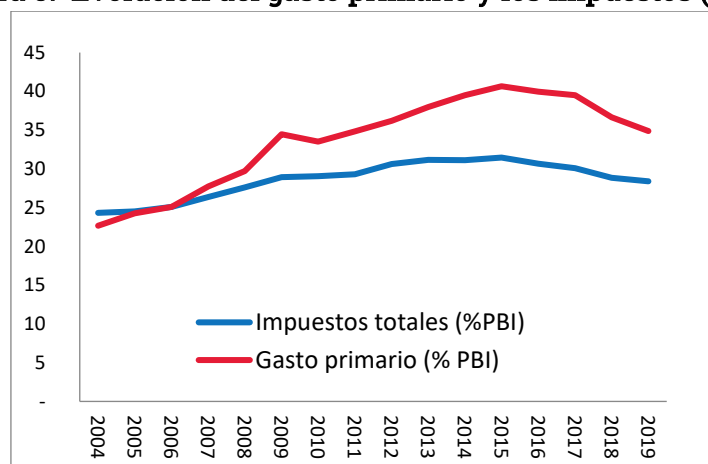
De la figura 2 surge una dinámica complicada entre pagos de intereses y déficits primarios. En años recientes hubo un incremento en los intereses a pagar que creó la necesidad de reducir el déficit primario para preservar la sustentabilidad de la deuda. Si bien los gastos primarios se redujeron en 5,5 puntos porcentuales del PIB en aproximadamente dos años (2018-2019), la recaudación de impuestos disminuyó simultáneamente en 2 puntos en gran parte debido a la profundización de la recesión. En consecuencia, la reducción del déficit primario fue menor que la caída de los gastos primarios. La caída del déficit fiscal total fue aún menor porque los pagos de intereses aumentaron en 1,6 puntos porcentuales del PIB. Pero más allá de esto, la situación de la Argentina empeoró en 2020. El logro en cuanto a reducir el déficit primario, se perdió rápidamente debido al shock del coronavirus que redujo

sensiblemente la recaudación tributaria y empujó el gasto para mitigar el shock, con lo que volvió a subir el déficit primario fuertemente. El resultado es que la situación de dominancia fiscal está hoy más fuerte que nunca debido a la necesidad de financiar las demandas ineludibles de la pandemia sin contar con acceso a los mercados de capital. La Argentina comenzó, así, la tercera década del siglo no estando en condiciones de generar un superávit primario capaz de hacer la deuda sustentable y bajo una total dependencia del financiamiento monetario para cubrir el déficit fiscal. En estas circunstancias, la recuperación del crecimiento para incrementar la recaudación y la reestructuración de la deuda para hacerla sostenible son condiciones necesarias para emprender un proceso de consolidación fiscal.

La consolidación demandará una reducción del gasto que sea compatible con las posibilidades de una economía cuyo PBI per cápita será al comenzar el 2020 menor al de 2006. Aun si el gasto público se mantuviera en términos constantes, resultaría excesivo para la recaudación tributaria que puede aportar un PBI que será en valores constantes el más pequeño de todo el período de larga depresión que comienza en 2012. Se trata de un obstáculo de entidad para retomar el crecimiento porque la Argentina ya arrastraba la necesidad de una reforma fiscal para reducir el peso del sector público antes de la pandemia.

La figura 3 presenta la evolución de la carga tributaria y el gasto público primario como porcentaje del PIB. El nivel alcanzado por ambas variables es anómalo en el sentido de que resulta excesivo para el nivel de ingreso per cápita de la Argentina (Izquierdo et al., 2018).

**Figura 3. Evolución del gasto primario y los impuestos (% PBI)**



Fuente: Observatorio fiscal federal y Secretaría de Hacienda.

Los impuestos y los gastos aumentaron constantemente hasta alcanzar un máximo en 2015 y disminuyeron a partir de 2018. El gasto gubernamental recibió un gran impulso durante el período de crecimiento con términos del intercambio muy positivos de la primera década del 2000. Entre 2004 y su máximo en 2015, la relación gasto público/PIB creció un 78% hasta superar el 40% del PBI. Se ampliaron el empleo público, los subsidios al consumo de energía, el sistema de seguridad social

y las políticas sociales. Durante el período de viento de cola, el gobierno implementó la Asignación Universal por Hijo (AUH) por la cual los padres de niños menores de 18 años, desempleados o con trabajos informales, recibieron un ingreso mensual; 3.9 millones de niños reciben actualmente la AUH. La cobertura de pensiones, a su vez, se extendió en más del 90% con la incorporación de 3 millones de nuevos pensionados. El panorama cambió, sobre todo luego del episodio de *sudden stop* del segundo trimestre de 2018 en que se hizo un gran esfuerzo por reducir el gasto.

La conjunción de dominancia fiscal con alto gasto público durante un período prolongado, además de alimentar la inestabilidad macroeconómica dañó el crecimiento porque creó condiciones muy poco favorables para el desarrollo financiero al tiempo que la inversión productiva se deprimió por la fuerte presión tributaria. Asimismo, la expansión del gasto público fue un lastre para la rentabilidad del sector comercializable en la medida en que ejerció una presión al alza sobre los precios no comercializables.

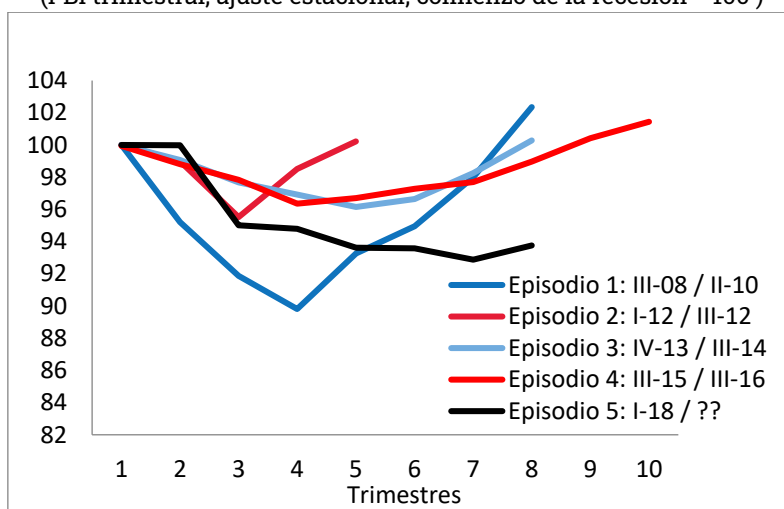
### ***Volatilidad macroeconómica y dolarización***

Dentro del marco institucional de la economía, además de las instituciones presupuestarias, un componente que se destaca por su inestabilidad e inadecuación es el régimen monetario. Para ganar credibilidad, es fundamental que el conjunto de reglas de juego que constituyen ese régimen sea estable (Mishkin, 2000) y ello nunca se logró. Debido a la persistencia de la dominancia fiscal, la Tesorería y el Banco Central, en tanto organizaciones, no lograron funcionar coordinadamente. La anomalía que más claramente refleja esta disfunción es la persistencia de una inflación cuyo nivel está fuera de toda regla en la comparación con países de similar desarrollo. Bajo estas condiciones, las autoridades contaron con muy limitados instrumentos para estabilizar el ciclo y muy frecuentemente tanto la política fiscal como la monetaria resultaron pro-cíclicas antes que anti-cíclicas y el sector público no estuvo en condiciones de proveer el bien público "estabilidad económica". Si bien es cierto que este bien público no puede ser provisto por el sector privado, también lo es que las élites de otros países de la región con un problema similar fueron capaces de acordar en el marco del sistema político para introducir las reformas requeridas para coordinar a la Tesorería y el Banco Central. Y esto fue así, incluso en países donde la élite política está lejos de haberse coordinado para otros fines, como es el caso de Brasil.

No sorprende, en un contexto así, que la economía sea altamente volátil y que haya habido crisis de gran magnitud y alcance –en 1975; 1981; 1989, 2001 y 2018, además de varios eventos de fuerte desequilibrio–, con cambios de emergencia en el régimen monetario y la tributación que no hicieron más que alimentar la inestabilidad de las reglas de juego. La alta volatilidad se consolidó, así, como un rasgo estructural de la economía argentina.

El período de depresión que nos interesa aquí ha sido particularmente volátil. Se pueden identificar cinco períodos recesivos utilizando la regla de fecha del comienzo de una recesión cuando ocurren dos caídas consecutivas en el PIB trimestral y el final cuando se alcanza el pico anterior de actividad. La figura 4 muestra que los episodios recesivos hasta 2019, medidos sobre la base de observaciones trimestrales ajustadas estacionalmente del PIB, difieren tanto en profundidad como en duración. La duración promedio de las recesiones antes de 2018 había sido de 6,8 trimestres. Sin embargo, la recesión que comenzó en el primer trimestre de 2018 no había terminado en 2019 después de 8 trimestres y se agravó de manera muy marcada por efecto del shock de la pandemia en 2020.

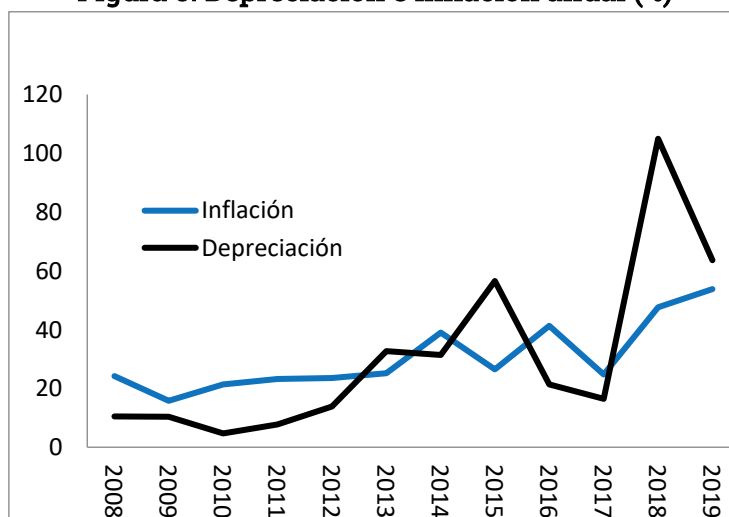
**Figura 4. Episodios recesivos en la etapa de depresión**  
(PBI trimestral, ajuste estacional; comienzo de la recesión = 100 )



Fuente: Elaborado con datos de INDEC

La inestabilidad de precios es otra de las señales de anomalía asociadas con las disfunciones en las organizaciones que tienen a cargo las políticas fiscal y monetaria. La Figura 5 revela tres rasgos muy negativos: inflación alta y variable y volatilidad de precios relativos, representada en el gráfico con las fuertes depreciaciones.

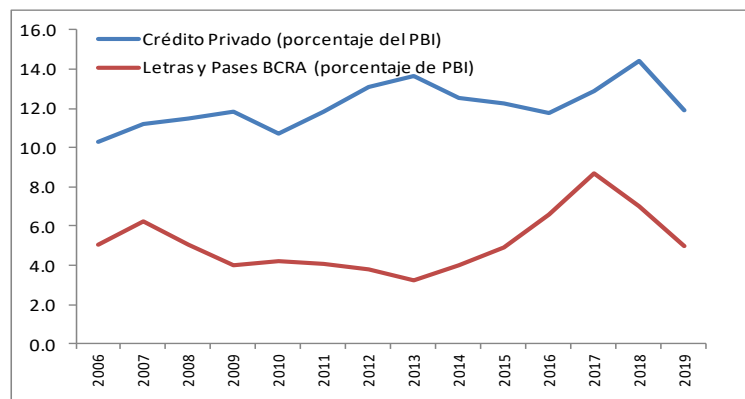
**Figura 5. Depreciación e inflación anual (%)**



La inestabilidad de precios tiene efectos de derrame sobre el funcionamiento de todas las organizaciones del sistema económico. Primero, priva a la economía de un instrumento para la denominación de los contratos, lo que acorta la duración de éstos al hacer difícil la formación de expectativas sobre el futuro. Segundo, incrementa los costos de transacción en las transacciones laborales, incluyendo no sólo negociaciones más frecuentes sino, también, una mayor conflictividad en las relaciones que coloca la defensa del valor real del salario como prioridad, haciendo muy difícil que se discutan aspectos relacionados con la productividad. Tercero, impide que el dinero cumpla con sus funciones habituales, particularmente como depósito de valor y para el pago diferido. Cuarto, la incertidumbre favorece el desarrollo de élites dirigentes en el ámbito de las organizaciones con sesgo reivindicativo y defensivo y dificulta realizar alianzas y buscar consensos. Los pagos esperados a largo plazo se empequeñecen por efecto de la incertidumbre. Si es difícil invertir en un negocio con incertidumbre, también lo es invertir en alianzas para sostener reformas necesarias.

Bajo estas condiciones, las organizaciones especializadas en cumplir con las funciones básicas de intermediación financiera y manejo de riesgos no se desarrollaron o lo hicieron de manera muy distorsionada. En la Argentina esto es verdad desde los mercados de capital hasta las firmas bancarias y hay gran cantidad de rasgos de anormalidad en los indicadores del sector que reflejan las disfunciones organizacionales. Aquí sólo nos limitamos a señalar dos valores anómalos en los indicadores que son altamente representativos.

**Figura 6. Coeficiente Crédito privado/PBI y letras y pases del BCRA**



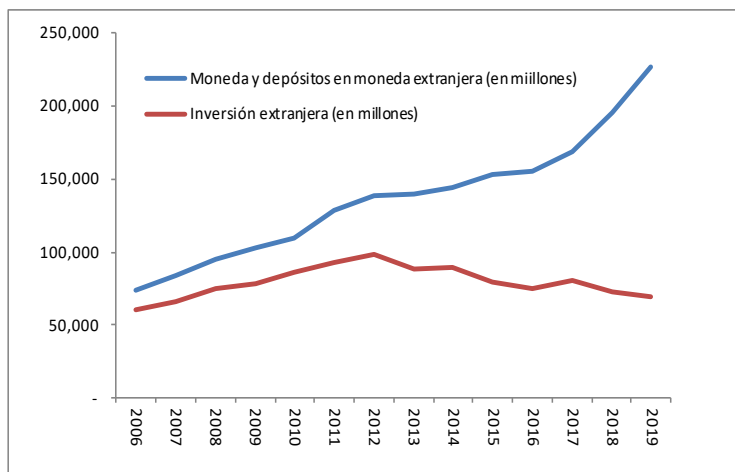
Fuente: BCRA

La figura 6 muestra que la oferta de crédito privado generada por el sistema bancario es muy baja, tanto en la etapa de crecimiento como en la de depresión de los 2000, el cociente entre el crédito privado y el producto se movió en torno al 12% del PBI, cifra muy inferior a la que se observa en otros países de la región de desarrollo similar, como Chile o Brasil. Según indicadores del Banco Mundial el cociente mencionado supera el 100% en el primer país y el 60% en el segundo. La escasez de crédito no es independiente de la dominancia fiscal. Como registra la figura, las letras y pases del



Central absorben buena parte de la capacidad prestable del sistema. Como se recurre excesivamente al financiamiento monetario del déficit, el Central se ve obligado a esterilizar parte del efecto monetario para evitar el impacto de la emisión sobre los precios.

**Figura 7. Dolarización e inversión externa (millones de dólares)**



Fuente: INDEC

En el contexto de reducida credibilidad de las instituciones que protegen la propiedad, durante todo el período de reformas fundacionales/crisis hubo una tendencia sistemática a la dolarización del ahorro nacional. Pero si nos focalizamos en el período de depresión posterior a 2011, como se observa en la figura, la dolarización se agudizó. Si tomamos sólo los depósitos y billetes y monedas en dólares que representan bien las decisiones de los ahorristas y de quienes atesoran dólares para protegerse de la incertidumbre veremos que el stock a fines de 2019 superaba los 200.000 millones de dólares. Esto es cinco veces el stock de inversión extranjera en la Argentina que, por otra parte, muestra una tendencia claramente decreciente durante la depresión. La dolarización es la contracara del subdesarrollo del sistema financiero y los mercados de capital domésticos. Está claro que, si los incentivos a dolarizarse que vienen de la inestabilidad institucional y las consecuentes disfunciones organizacionales no se remueven, pensar en crecer violaría no ya la teoría económica sino el sentido común: cómo podría acumular capital un país que ahorra poco, buena parte de lo poco que ahorra lo invierte en el exterior y tampoco recibe nueva inversión extranjera directa sino, más bien, lo contrario. Como la situación se agudizó en los últimos diez años es natural pensar que ello debe estar teniendo efectos más allá de lo coyuntural que se reflejan en la estructura económica. Pasamos ahora a ese punto.

#### **4. Cambio estructural regresivo**

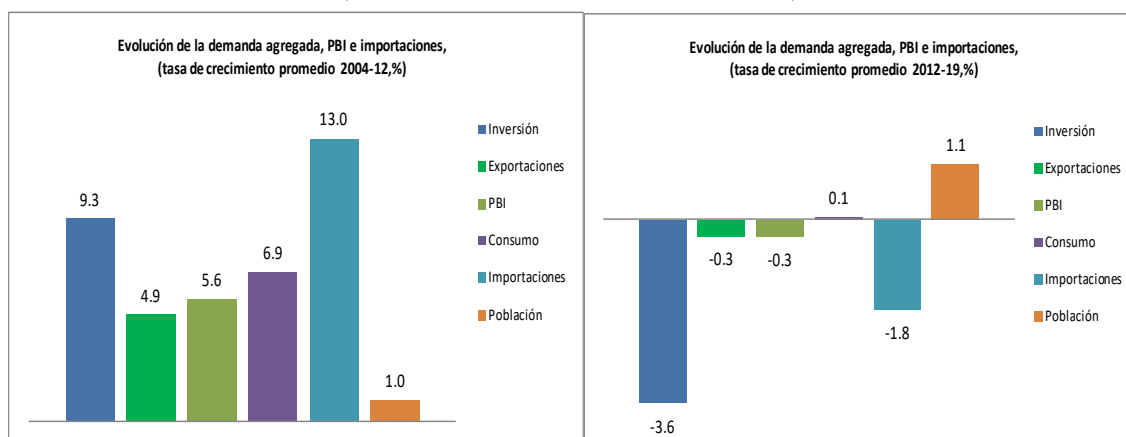
Las disfunciones organizacionales provocadas por la inestabilidad e inadecuación del marco institucional están diseminadas por todo el sistema económico y, por lo tanto, se reflejan en la estructura de la economía. En esta sección estudiamos tres

dimensiones de la estructura económica que recibirá como legado la Argentina de la tercera década del siglo XXI y que "es lo que hay" para superar la actual etapa de depresión. Las dimensiones son la macroeconómica, la de competitividad y la sectorial. El objetivo es identificar desbalances que permitan identificar en qué dimensiones del marco institucional y de las organizaciones habría que concentrar los esfuerzos de reforma. Estudiamos, en primer lugar, los desbalances macroeconómicos relativos al ahorro y la inversión, en segundo lugar, los desbalances del sector externo, íntimamente vinculados a las debilidades competitivas y, por último, la composición sectorial del valor agregado y el empleo que sugieren la presencia de un proceso de regresión estructural.

### ***Ahorro e inversión***

La figura 8 compara la composición de la demanda agregada en el período de depresión, con la del período previo de crecimiento.

**Figura 8. Evolución de la demanda agregada, PBI e importaciones**  
(tasa de crecimiento promedio, %)



Fuente: INDEC

Las tasas de crecimiento de la inversión y las exportaciones cayeron drásticamente, mientras que un crecimiento del consumo ligeramente positivo no fue suficiente para mantener constante el consumo per cápita. El coeficiente de inversión en 2019 se ubicó en valores realmente bajos. En términos constantes la inversión fue 17,1% del PBI y en términos corrientes aún menor, 13,5%. Como el consumo creció más que el PIB, se redujo el coeficiente de ahorro doméstico. Como, además, el peso de los intereses externos aumentó, el ahorro nacional cayó bastante más que la inversión. Según la última medición del INDEC, que corresponde a 2018, alcanzó el 15,5% del PIB, contribuyendo así a la ampliación del déficit de cuenta corriente y de la demanda de crédito externo.

Con un coeficiente de inversión tan bajo, el ritmo de acumulación de capital fue lento y, consecuentemente, la demanda de empleo estuvo lejos de ser suficiente para absorber el incremento en la fuerza laboral. Además, la productividad tampoco

contribuyó a mejorar la calidad del empleo y hubo muy poca creación de puestos formales de trabajo. La depresión creó un importante desbalance estructural en el mercado de trabajo al estar la Argentina cursando la "ventana de oportunidad" de la transición demográfica, una etapa que en principio es muy beneficiosa para crecer porque cae la tasa de dependencia debido al incremento de la población en edad de trabajar. La economía estará hasta fines de la década de 2030 en esta etapa de "bono demográfico". Sin embargo, como la economía no estuvo en condiciones de generar empleos suficientes, el bono demográfico dejará más bien un pasivo para la etapa de envejecimiento. Si bien hay más personas en edad de trabajar y ello potencialmente podría aumentar el PBI per cápita, al no generarse empleo de forma dinámica, aumenta la informalidad, las ocupaciones de mala calidad y, de la mano del desbalance estructural en el mercado de trabajo, se fortalece el carácter dual de la economía y de la sociedad, con un sector formal con acceso a oportunidades y otro informal sin capacidades suficientes. Una consecuencia del desbalance estructural es que la informalidad crea dificultades para el financiamiento de la seguridad social, aun cuando el país está en una etapa de la transición demográfica que debería facilitar tal financiamiento. La falta de empleo, además, alimenta la pobreza –a fines de 2019 llegaba al 35,5% de la población– y genera disfuncionalidades en una organización clave para el crecimiento: la familia. La disfuncionalidad toma la forma de distorsionada internalización de valores asociados con el trabajo, favorece el clientelismo como una forma de acceso a la elite de la política y retarda la acumulación de capital humano.

Según los datos del INDEC más recientes, la alta informalidad es una característica estructural del mercado laboral argentino. El empleo formal representa el 53% de la fuerza laboral total y alcanza el 70% si no se incluye la porción no asalariada (Tabla 2). El mayor grado de formalización se observa en la industria, seguida de los servicios. Sin embargo, con mucho, el mayor número absoluto de trabajadores informales se registra en este último sector: el 66,9% de los trabajadores informales pertenece al sector de los servicios. Una característica muy negativa del shock del coronavirus es que una buena parte de los sectores “no esenciales” que fueron más afectados pertenecen al sector servicios, con lo que es de esperar un gran impacto sobre el sector formal. Según el SIPA, en abril de 2020 solamente se perdieron 186.000 puestos formales de trabajo; un 1,5% de caída en el primer mes de cuarentena.

**Tabla 2. Empleo y formalidad por sector (%)**

	Formal	Informal	No asalariado	Total
<b>Primario</b>	<b>29.7</b>	<b>37.9</b>	<b>32.4</b>	<b>100</b>
<b>Industria</b>	<b>53.0</b>	<b>20.4</b>	<b>26.6</b>	<b>100</b>
<b>Construcción</b>	<b>25.7</b>	<b>29.7</b>	<b>44.6</b>	<b>100</b>
<b>Servicios</b>	<b>52.6</b>	<b>23.1</b>	<b>24.3</b>	<b>100</b>
<b>Total</b>	<b>53</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>100</b>

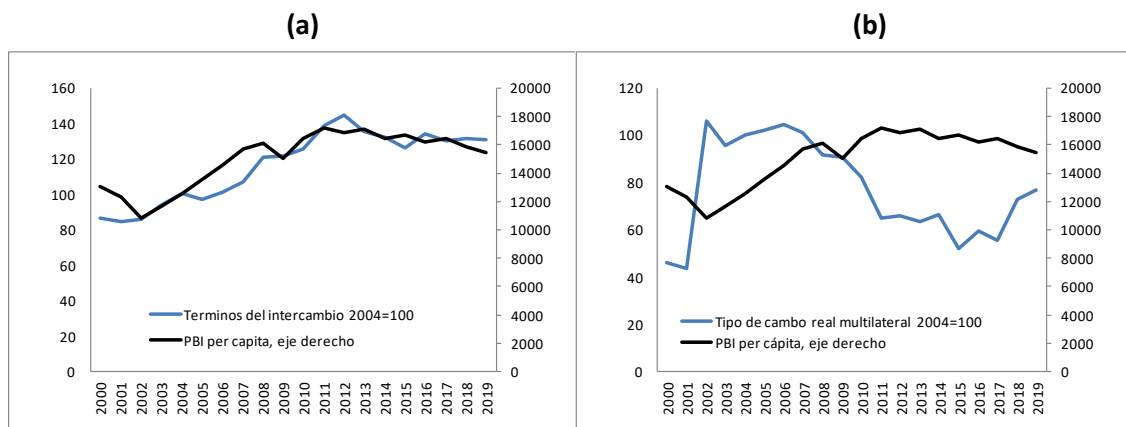
Fuente: INDEC

En suma, la falta de creación de empleo y la precarización del trabajo generan un desbalance estructural en el mercado de trabajo que tiene como contrapartida la consolidación del carácter dual de la economía y la sociedad.

### ***Restricción externa y competitividad***

El tipo de cambio real y los términos del intercambio mostraron volatilidad importante en el período posterior a la crisis de 2001-2. En la figura 9a se puede observar la evolución de los términos del intercambio y en la 9b la del tipo de cambio real multilateral. Estas variables inciden directamente sobre la competitividad y, en consecuencia, se torna difícil evaluar con relativa certeza cuán competitiva es una actividad determinada. Un factor que agregó incertidumbre fueron los cambios en la tributación y en las regulaciones del mercado de cambios, que afectó particularmente al sector transable. Además de los efectos sobre la rentabilidad de ese sector transable, los cambios en las reglas de juego crearon una situación de conflicto más o menos permanente entre las élites del poder político y las élites empresariales de las actividades más competitivas. Ese conflicto fue un obstáculo de peso –y lo sigue siendo– para lograr consensos que permitieran avanzar con programas pro-competitividad con horizonte de largo plazo.

**Figura 9. PBI per cápita, tipo de cambio real y términos del intercambio (%)**



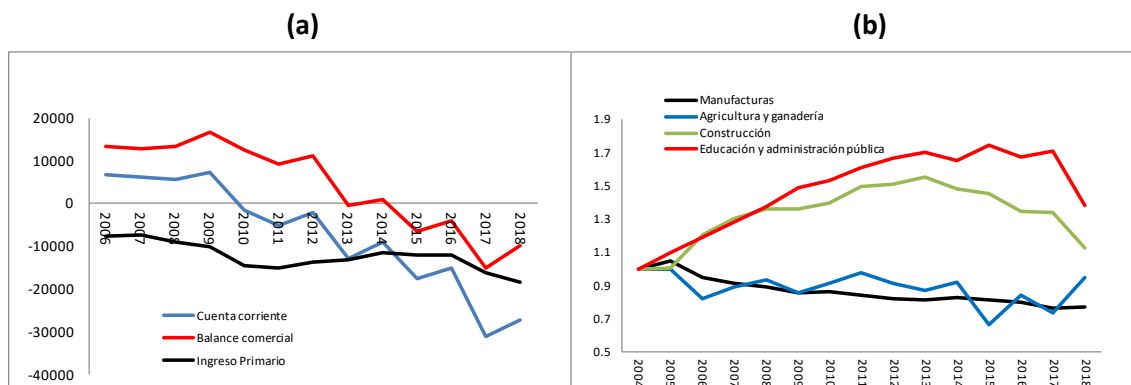
Fuente: INDEC y BCRA

Otro factor –en este caso más estructural– que generó pocos incentivos para que la élite política promoviera esas políticas fue que el votante mediano de la Argentina tiene preferencia por precios relativos bajos de los productos del campo porque es un votante urbano y de ingresos que son relativamente menores al promedio por la mala distribución del ingreso en la sociedad dual. Esto es especialmente así en relación con el precio de los alimentos, aunque también hay que considerar que el tipo de cambio real apreciado abarata los bienes de consumo manufacturados importados o con alto contenido importado. Adicionalmente, el gobierno tiene una parte considerable de su deuda denominada en dólares y la recaudación en pesos vale más con un dólar barato. Hay una alianza natural anti-competitividad que se expresa con toda intensidad en los períodos en que los términos del intercambio son favorables o en que es posible endeudarse en el exterior. Esta alianza se desploma en

las crisis cuando el gobierno necesita divisas. Pero los momentos de crisis no son los mejores para instrumentar reformas pro-competitividad que vayan más allá de una depreciación empujada por el mercado. Con mucha frecuencia se introdujeron reformas en el marco de una crisis, pero no se consolidaron por falta de consensos políticos sólidos para sostenerlas. A la alianza pro-crecimiento le falta un componente: intereses más difundidos en los sectores urbanos en favor de la competitividad y ello es así porque las actividades competitivas localizadas en sectores urbanos son relativamente escasas lo que, como se dijo, sesga los incentivos que enfrenta la clase política en favor de los sectores no transables. La Argentina ha ganado competitividad en algunos sectores de servicios, pero un obstáculo es que el empleo que se crea tiene un componente de capital humano de calidad más elevada, lo que hace relativamente poco para debilitar la dualidad.

Durante el período 2004-11 de crecimiento, el tipo de cambio real promedio fue superior al del período 2012-19 de depresión (figura 9b). Este hecho reforzó la rentabilidad del sector transable cuando la economía crecía, aunque hay que subrayar que el tipo de cambio disminuyó casi continuamente durante diez años entre 2007 y 2017. Durante la etapa de crecimiento, dos factores promovieron la apreciación de la moneda: la corrección del sobreajuste del tipo de cambio inducido por la caída de la convertibilidad y la mejora en los términos de intercambio que generó un superávit en la cuenta corriente. Sin embargo, a pesar de que el shock positivo de los términos del intercambio se desvaneció durante el período de depresión, más allá de las fluctuaciones típicas de la economía argentina, la tendencia a la apreciación se mantuvo hasta el primer trimestre de 2018 cuando el tipo de cambio experimentó un incremento abrupto debido a la repentina interrupción en la entrada de capitales en el segundo trimestre de 2018. A principios de 2020, la moneda se había depreciado en un 27% y el déficit en cuenta corriente había caído sustancialmente gracias a un mayor superávit en la balanza comercial en el marco de una fuerte recesión (Figura 10a). Esto último fue causado por la caída de las importaciones, a causa tanto de la marcada depreciación de la moneda como de la profundización de la recesión. Los efectos regresivos de corto plazo sobre el empleo, la distribución y la pobreza replicaron lo observado en otras crisis y debilitaron fuertemente al oficialismo de turno.

**Figura 10. Cuenta corriente (millones de US\$) y precios implícitos (2004=1)**

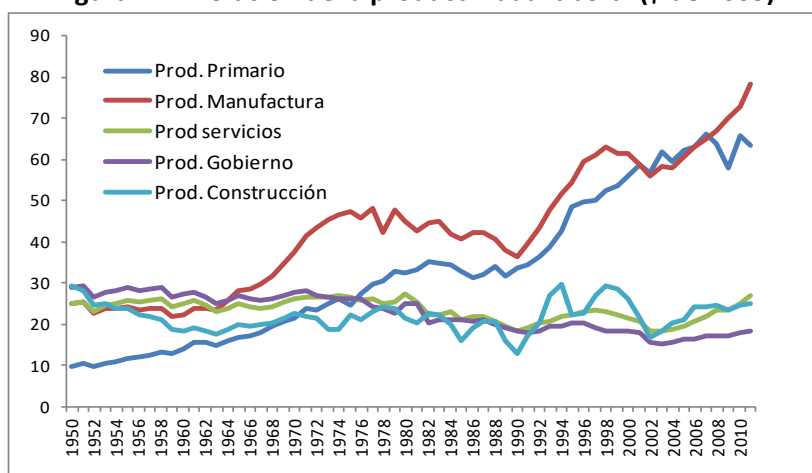


Fuente: INDEC

La negativa evolución de la competitividad y la cuenta corriente junto con la sistemática dolarización del ahorro tendría efectos duraderos porque tuvo como contrapartida en la cuenta financiera del balance de pagos un endeudamiento externo creciente del sector público que llevaría a la necesidad de reestructurar la deuda pública. Como consecuencia, durante la mayor parte del período de depresión el tipo de cambio real no ayudó a la competitividad y hubo un deterioro sistemático en el resultado de la cuenta corriente (figura 10a) al tiempo que los precios relativos del sector transable perdían posiciones (Figura 10b). El sector transable también se vio afectado por una profunda –y de magnitud poco frecuente– recesión en Brasil.

Si identificamos los sectores primario y manufacturero como aquéllos que están compuestos por la mayor cantidad de actividades transables, es posible obtener una visión de muy largo plazo de la evolución de la productividad laboral en términos de valor agregado –que es un determinante fundamental de la competitividad del sector transable–, utilizando la base de datos de la universidad de Groningen (Timmer et al., 2015) que muestra datos consistentes entre 1950 y 2011.

**Figura 11. Evolución de la productividad laboral (\$ de 2005)**



Timmer et al. (2015)

El sector que incrementó la productividad en mayor medida es el agrícola y minero (3,1% anual) seguido del manufacturero (1,9%), con una dinámica mucho más pobre. Sin embargo, esta mejor performance del sector transable se oscurece porque su participación en el valor agregado se reduce sistemáticamente, como se discute más abajo. Como un sector transable cada vez más chico debe sostener a uno no transable cada vez más pesado y con una productividad que no aumenta, que el crecimiento haya estado sistemáticamente limitado por la restricción externa parece una consecuencia natural. Esto también tiene derivaciones para la estructura tributaria: un Estado cada vez más pesado y con más necesidades de ingresos ha venido tratando de incrementar la presión tributaria del sector agrícola porque es más viable reducir la rentabilidad de un sector con productividad dinámica que presionar sobre un sector no transable de productividad estancada. En el sector servicios la productividad es tan baja que entre un tercio y la mitad de la oferta laboral queda

exenta de tributar de facto. Por supuesto, esto reduce la competitividad porque la mayor presión tributaria aumenta los costos internos, lo que también refuerza la restricción externa.

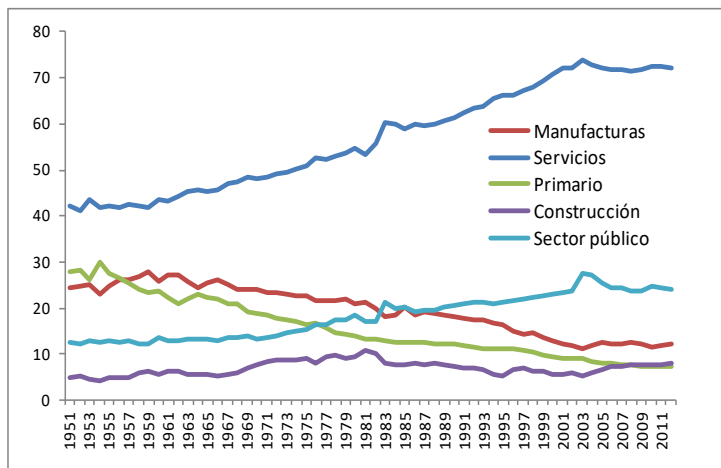
La ecuación argentina es difícil (por no decir imposible) de resolver: más presión tributaria sobre el sector con productividad más dinámica impide crecer por la restricción externa. Pero si se opta por menos presión tributaria se agravan los problemas financieros de un Estado dirigido por una elite gobernante que tiene todos los incentivos políticos para proteger socialmente a los que quedaron presos del lado "malo" de la economía dual.

### ***La participación sectorial en el valor agregado y la regresión estructural***

Como es el caso en muchos países en desarrollo de ingresos medios y está documentado en Timmer et al. (2015), la estructura económica argentina es heterogénea. Como surge del cuadro 11 la productividad laboral puede diferir sustancialmente entre sectores con diferente combinación de segmentos "modernos" y "no modernos" y ello hace que estas economías no estén en su frontera de posibilidades de producción (Acemoglu, 2009). Bajo estas condiciones, como se enfatiza en la literatura sobre dualismo (Ros 2000, Temple, 2005) y la evidencia empírica (Martins, 2018), durante el proceso de desarrollo se espera que al reasignarse la mano de obra de los sectores de menor productividad a los de mayor productividad, el crecimiento de la productividad total se acelere. Esto típicamente ocurre cuando la mano de obra y la producción pasan del sector primario al industrial y, luego, para las economías más desarrolladas, al crecer el sector servicios de mayor productividad. La participación del valor agregado industrial y la mano de obra empleada en él sigue una curva en U invertida (Herrendorf, 2014). Sin embargo, McMillan et al. (2014) llamaron la atención sobre el hecho de que el cambio estructural en algunos casos puede ocurrir en la dirección equivocada y convertirse en un obstáculo para las mejoras de la productividad porque los recursos no se reasignan a actividades más productivas o lo hacen muy lentamente. Esto, por supuesto, no impide que actividades específicas de cualquier sector aumenten la productividad muy rápidamente e incluso lleguen a la frontera de competitividad internacional (Rodrik, 2013). Pero, en ausencia de un cambio estructural apropiado, el sector exitoso y que puede competir se convertirá en cierta medida en un "enclave", haciendo más probable que persista la heterogeneidad estructural. En línea con este enfoque y en función de los cambios estructurales que se observan en la Argentina, se puede hacer la hipótesis de que ya desde antes del período de depresión que comienza en 2012, la Argentina ha estado experimentando un proceso de cambio estructural regresivo (CER) debido a que los sectores más dinámicos no han sido capaces de absorber el crecimiento vegetativo de la mano de obra, algo que como se dijo se complicó cuando la Argentina entró en la etapa del bono demográfico. La mano de obra que excedía las necesidades de los sectores dinámicos fue "cayendo" a un reservorio de baja productividad constituido por el sector servicios y

construcción. La base de datos de la Universidad de Groningen provee evidencia totalmente compatible con esta hipótesis, como se observa en la figura 12 que muestra la asignación de empleo por rama de actividad.

**Figura 12. Evolución del empleo por sectores (participación en el total, %)**



Fuente: Timmer et al. (2015)

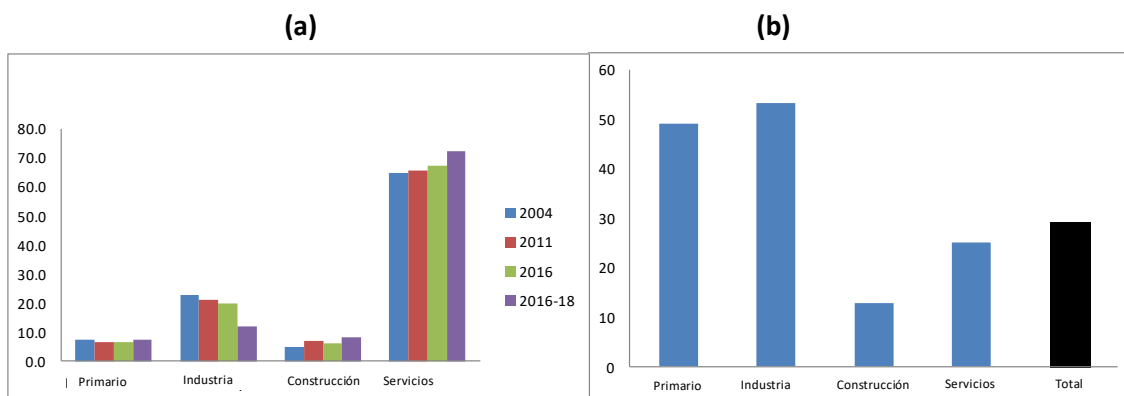
Como se observa, el sector primario pierde sistemáticamente posiciones como se espera en un proceso de desarrollo, pero el empleo no fluye hacia el sector manufacturero sino hacia el sector servicios y la construcción. Dentro del servicios, el gobierno muestra importancia creciente como factor de absorción de mano de obra. Las élites de la política provincial jugaron un rol importante: el empleo en las Provincias y municipios tuvo un fuerte crecimiento. Como la productividad del trabajo en esos sectores es mucho más baja, es lógico que la productividad total de la economía haya aumentado muy lentamente, algo consistente con el lento crecimiento del ingreso per cápita que ya comentamos. Esto es lo contrario al cambio estructural pro-crecimiento.

Contamos con datos más recientes para el período de depresión. Para el período 2004-2016, el INDEC solo proporciona datos sobre la asignación sectorial para trabajadores formales. La Figura 13a muestra que el patrón seguido por el empleo en el sector formal en el período 2004-16 reproduce cualitativamente el patrón sectorial que hemos ya comentado. La columna que muestra la productividad laboral promedio 2016-18 en la Figura 13a corresponde al empleo total; presentamos el promedio de 2016-18 debido a la alta volatilidad macroeconómica observada en el período. La participación de los servicios aumenta sustancialmente cuando se agregan los trabajadores informales y por cuenta propia, mientras que la proporción correspondiente a la industria disminuye notablemente –del 20% al 12% del empleo total –, lo que sugiere, nuevamente, una des-industrialización prematura que ha contribuido a que el trabajo informal se convierta en un reservorio de trabajadores que no encuentran un lugar en el sector "moderno" de la economía. El cambio estructural regresivo configura, así, una situación exactamente contraria a la que se necesita para el desarrollo. Esto puede estar asociado con la apertura de la economía



y la globalización, como afirma Rodrik (2015), pero también con la mala evolución de las exportaciones industriales a Brasil por la falta de dinamismo de ese país, que es al único que nuestro país le exporta una cantidad razonable de bienes industriales. En cualquier caso, parece claro que aquellos trabajadores que no estaban empleados por empresas industriales fueron desplazados a los servicios y, probablemente, al segmento informal.

**Figura 13. Empleo por sector (2004-16, formal; 2016-8, total) y productividad por sector (miles de pesos de 2004)**



Fuente: INDEC

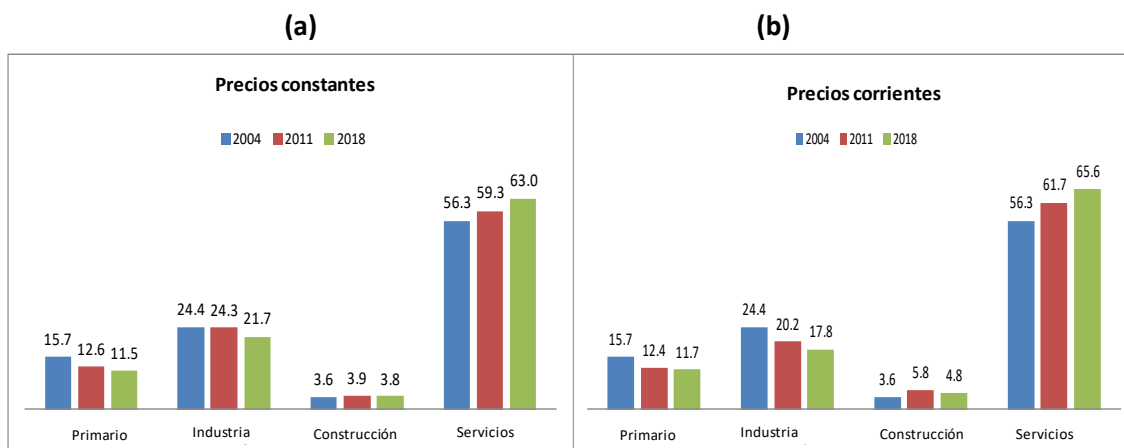
Según los datos registrados en la Figura 13b la productividad laboral continúa siendo muy inferior en los servicios, aunque existe una gran disparidad entre la productividad de los segmentos "modernos" y "tradicionales" dentro de este sector que no registramos. Como resultado de la alta ponderación de los servicios en el empleo total, la productividad promedio de la economía es muy similar a la productividad en ese sector. En cualquier caso, la productividad laboral es mucho más alta en los sectores primario e industrial y dichos sectores siguen perdiendo sistemáticamente participación en el empleo. Este hecho pone al descubierto la esencia del proceso de cambio estructural regresivo: la reasignación de recursos entre sectores está perjudicando la productividad general de la economía. Un efecto perjudicial desde el punto de vista social es que se profundiza el carácter dual de la sociedad porque la diferencia de productividad laboral se asocia con una brecha en los salarios reales y el acceso a salud y educación de calidad entre los que trabajan en el sector formal de alta productividad y el resto.

McMillan et al. (2014) identifican tres factores que favorecen el cambio estructural a favor del desarrollo: ventajas comparativas reveladas en manufacturas o servicios, una moneda subvaluada y flexibilidad en el mercado laboral. Argentina no muestra un buen desempeño en ninguno de los tres frentes y, de hecho, McMillan et al. (2014) encuentran que Argentina fue un caso "particularmente claro" de crecimiento que redujo el cambio estructural en 1990-2005. La participación máxima de las manufacturas en el valor agregado se alcanza justo antes del "Rodrigazo" y desciende constantemente desde entonces. Es interesante señalar que esa caída se aplana en el breve período de crecimiento con creación de empleo que siguió a la crisis de 2002, cuando el tipo de cambio real fue muy competitivo, sobre todo teniendo en cuenta el

shock positivo de términos del intercambio. Crecimiento con tipo de cambio real competitivo es una combinación infrecuente.

El proceso de cambio estructural regresivo se afianzó en el período de depresión que comienza en 2012.

**Figura 14. Composición sectorial del valor agregado (%)**



Fuente: INDEC

La figura 14a presenta la evolución del valor agregado bruto a precios constantes. Podemos ver que el período de crecimiento y el período de estancamiento muestran un patrón común de cambio estructural: mientras la participación del sector servicios aumenta, la de los sectores industrial y primario disminuye, y la participación de la construcción permanece relativamente constante. Esto ocurrió a pesar de la gran diferencia en la tasa de crecimiento promedio de la productividad de la economía entre los dos períodos. Podemos ver un patrón similar cuando el valor agregado bruto se mide sobre la base de los precios corrientes (Figura 14b). La principal diferencia es que el sector industrial pierde participación en favor de los servicios y la construcción. Esto probablemente se asocie con la mayor apertura de la economía después de 2016. La mayor participación de los servicios refleja la evolución del precio relativo de los bienes no transables mencionados anteriormente. De hecho, esta evidencia es compatible con un proceso de desindustrialización prematura (Rodrik, 2015). Más allá de los factores que marca Rodrik, lo cierto es que en la Argentina el sector público paga salarios formales relativamente altos por lo que al sector privado le resulta difícil crear empleos formales y ello retarda el desarrollo del sector transable al aumentar los costos internos. Esto obviamente fomenta la informalidad. Bajo estas condiciones, hay una presión permanente para que el sector público incremente el empleo. El incremento del empleo público provincial refleja el importante poder que el sistema federal les asigna a las élites políticas provinciales. En la Argentina actual, el que genera empleos acumula poder.

## 5. Reflexiones finales

En suma, décadas de intentos fundacionales y crisis indican que la Argentina no logró estructurar consensos entre las élites relevantes de la política, del sector productivo y del social para establecer un marco institucional de la economía que fuera a la vez funcional para integrarse en la economía global, sostener el crecimiento y la competitividad y satisfacer las demandas por reducir la pobreza y recomponer la movilidad social que son inherentes a una sociedad democrática. En buena medida, los incentivos que genera la estructura económica argentina para la élite política en el marco de la democracia tienden a jugar en contra de las políticas pro-competitividad y en favor del gasto en protección social y la generación de empleo, lo que genera tanto desequilibrios fiscales recurrentes como una persistente restricción externa para el crecimiento. Asimismo, favorece que la acción colectiva de las élites –tanto inter como intra-élite– se articule en torno a objetivos reivindicativos, favoreciendo liderazgos más asociados con la búsqueda de rentas y el conflicto distributivo que con el emprendimiento. Pareciera que si el país no logra generar empleo urbano en sectores competitivos será difícil romper el sesgo distorsionado de la actual estructura de incentivos.

La sucesión de reformas fundacionales fallidas, por otra parte, devino *per se* en un obstáculo al generar alta volatilidad macroeconómica de manera continua. La volatilidad en combinación con un marco institucional inestable e inadecuado para integrarse en el mundo global se convirtieron en fuentes de generación de disfunciones en las organizaciones de la economía. Estos factores produjeron desbalances estructurales que conformaron un proceso de cambio estructural regresivo.

En 2020 estamos viviendo uno de los momentos más difíciles de la larga sucesión de reformas fundacionales y crisis y, claramente, se trata de la etapa de crisis. Cuando la economía llevaba ya ocho años de depresión con caída del ingreso per cápita y había incurrido en un default, fue impactada por el shock del coronavirus. Difícilmente se va a superar este enorme desafío sin introducir sensibles reformas en el marco institucional y, para introducir esas reformas con alguna perspectiva de éxito, seguramente tendrán que verificarse acuerdos entre las elites de la política, el mundo empresarial y el social que durante décadas no se verificaron. Cuando los incentivos que surgen naturalmente de la estructura económica y social llevan sistemáticamente al fracaso, la salida la tienen que mostrar liderazgos políticos con capacidad de imaginar un camino diferente y con capital político suficiente para el emprendimiento. Ese capital se necesita porque las reformas no sólo se deben implementar, también se tienen que sostener sobre la base del consenso. Y no estamos sugiriendo acuerdos corporativos. Estamos hablando de construcción de consensos en el marco de un sistema político republicano. Como este trabajo se centró en la economía y no en la política, sólo plantearemos las conclusiones que se siguen en cuanto a líneas de acción para combatir el proceso cambio estructural regresivo.

Como la Argentina es más exitosa en lanzar reformas que en construir coaliciones que las sostengan una vez implementadas, parece razonable empezar por identificar un conjunto mínimo –no fundacional– de reformas necesarias. Esto lleva a la cuestión de qué restricciones de recursos y disfunciones organizacionales atacar primero. Según nuestro enfoque, para identificar esas restricciones y disfunciones, los desbalances estructurales que hemos analizado son de gran valor. Desde esta perspectiva, consideramos útil plantear los cinco puntos siguientes.

### ***1. Volatilidad y dominancia fiscal***

Sin acotar la volatilidad macroeconómica difícilmente se podría avanzar en un programa de crecimiento sostenido. Esto es así por varias razones. En primer lugar, como la volatilidad achica el horizonte de decisión de los agentes y aviva los conflictos distributivos, dificulta los acuerdos de largo plazo, favorables al crecimiento, entre las élites políticas, empresarias y sociales. En segundo lugar, considerando las firmas, la inflación y la inestabilidad del nivel de actividad dificultan la toma de compromisos a largo plazo, incluyendo no sólo la inversión sino también la incorporación de trabajadores y su entrenamiento. En tercer lugar, el desarrollo financiero y la inflación son incompatibles y el desarrollo financiero es necesario no sólo para financiar y mejorar la calidad de la inversión sino para facilitar el desatesoramiento de divisas que es un problema especialmente relevante en la Argentina actual, privada de acceder a los mercados de capital. El primer paso debería ser establecer una estrategia para desarmar el cepo, que seguramente necesitará un tiempo para ser desarticulado.

Una condición *sine-qua-non* para la estabilización es eliminar la dominancia fiscal. Es necesario reconstruir las instituciones presupuestarias para hacer viable avanzar hacia un régimen monetario capaz de ofrecer a la economía un ancla nominal para los contratos. Es probablemente el paso más difícil de un programa de estabilización y crecimiento. Es el que necesita mayor trabajo político en la búsqueda de consensos por parte de las élites gobernantes, pero también de las no gobernantes. Esto es así sobre todo teniendo en cuenta las secuelas de desequilibrio fiscal que dejará el coronavirus. El problema presupuestario era ya difícil antes del COVID-19 y luego se ha agravado. La pandemia dejará un déficit primario muy alto, que va a superar el 4% del PBI, que era el que el país tenía antes de empezar el ajuste con el programa del FMI en 2018 y que, luego de enormes esfuerzos, se había reducido a 0,5% en 2019. Pero además estará la necesidad de ayudar a quienes sufran daños permanentes. El problema es tan difícil que se deberá resolver con un enfoque de "equilibrio general" en el sentido de que habrá que ir rediseñando el gasto, los impuestos y las demandas de las Provincias de manera simultánea.

### ***2. Pobreza y protección social***

En un contexto de restricción fiscal, parece razonable que el esfuerzo del Estado se focalice en la pobreza y en mejorar la eficiencia del gasto para liberar recursos por

esa vía. Para el resto de la población la esperanza es el crecimiento con creación de empleo de forma de recomponer los canales de la movilidad social ascendente. Quizás en esto debería invertirse la mayor cantidad de capital político porque se trata de un ejercicio políticamente muy complicado, del tipo "todos ponen" para reactivar el crecimiento, menos los sectores vulnerables a los que hay que proteger. Las élites de la política deberán mostrar cierta maestría para resolver este ejercicio respetando las restricciones de minimizar los efectos sobre el ahorro y la competitividad para no impedir el crecimiento. Si no se reactiva la generación de empleo privado, conseguir apoyo político será extremadamente difícil. Implica, ciertamente, una mudanza importante en la orientación que traía la economía: cambiar la ecuación mucho Estado y poco empleo por mucho empleo y menos Estado. No se trata de una cuestión ideológica. Es una necesidad ante un Estado que va a quedar debilitado luego de la pandemia. Además, los servicios de la deuda, de producirse una reestructuración, demandarán un superávit primario importante. Como el cambio de orientación no va a ocurrir de un día para el otro, el insumo esencial del acuerdo entre las élites políticas, sociales y empresariales es la credibilidad para conseguir paciencia de la población.

### ***3. Competitividad***

Hoy, la Argentina no tiene acceso al mercado internacional de capitales y, si lo recupera, eso no va a ocurrir rápido. Por delante tiene dos fuentes seguras de demanda de divisas. La primera son los servicios de la deuda. Bajo las condiciones actuales, para cumplir con esos compromisos no sólo se va a tener que generar un superávit fiscal primario. También se necesitará un superávit en la cuenta comercial. Actualmente el país está generando un superávit comercial considerable pero sólo logra hacerlo porque la economía está en una profunda recesión. Si se recupera el crecimiento, ese superávit se va a reducir rápidamente. La segunda fuente de demanda de divisas será, por lo tanto, el crecimiento. El camino básico y sostenible que lleva a generar divisas para satisfacer esas dos fuentes de demanda es el de promover la competitividad del sector transable. Esto puede ocurrir tanto vía incremento de exportaciones como sustitución de importaciones. Pero dado el bajo nivel de importaciones del país, el camino de las exportaciones parece el más promisorio. Sin embargo, hay que tener en cuenta que cualquier acuerdo político para el crecimiento va a funcionar sólo si la economía vuelve a generar empleo, así que aún una modesta sustitución podría aportar a este objetivo.

Las reformas orientadas a promover la competitividad del sector transable son una condición necesaria. Y la competitividad se puede incrementar por la vía de la productividad, del tipo de cambio real o reduciendo los costos internos. Estos factores son complementarios en una estrategia pro-competitiva. A corto plazo es posible incrementar la competitividad con un tipo de cambio real elevado, pero difícilmente ese instrumento se puede utilizar de forma permanente. Por el contrario, la productividad no sube rápidamente, pero una vez que lo hace se sostiene. La

Argentina, por lo tanto, debería comenzar con un tipo de cambio más bien alto y, como mínimo, no atrasado. También se pueden implementar reformas que permitan reducir costos del sector transable. Una opción es reducir los costos laborales por la vía de flexibilizar sus normas, lo que, además, permitiría crear empleo. Aquí la fórmula para negociar es: más flexibilidad por más empleo. También se puede avanzar en relación con la estructura tributaria, pero es difícil hacerlo en el corto plazo debido a la debilidad de las cuentas fiscales.

#### ***4. Ahorro e inversión***

La figura 8 indica que tan importante como restaurar la competitividad es inducir una fuerte recuperación del ahorro y la inversión. El crecimiento del consumo, aunque positivo en términos per cápita, debería retrasarse respecto del crecimiento de la inversión y las exportaciones para dar margen a un crecimiento del ahorro nacional. No hay otro camino. De lo contrario, la recuperación de la inversión dependería de un financiamiento externo que hoy no está disponible. Es cierto, no obstante, que hay dos factores que podrían suavizar en algo la restricción de crédito externo. La primera es la inversión extranjera directa. El stock de inversión extranjera medido en función de la posición internacional ha estado cayendo y no parece excesivamente optimista que la inversión externa se recupere en un contexto de crecimiento. El segundo es la desdolarización de los portafolios en favor del gasto en inversión dentro del país, por ejemplo, en propiedades. Esto ocurrió bastante rápidamente luego de la fuerte crisis de 2001-2 y ayudó a dejar atrás la recesión. Para avanzar en este punto una condición central es suavizar las restricciones cambiarias. Para reactivar la inversión y el desatesoramiento es esencial focalizar el esfuerzo en fortalecer la seguridad jurídica.

#### ***5. Integración a la economía global***

Lo máximo que logró la Argentina fue integrarse de forma de forma asimétrica y pasajera: por momentos accedió a los mercados emergentes de crédito y recibió inversión extranjera directa pero no tuvo éxito en relación con el comercio. El país hizo varios intentos por abrir su economía e integrarla al mundo comercialmente, pero fracasó. La tasa de crecimiento del comercio fue baja y las exportaciones no se diversificaron. Aun cuando el comercio global creció a tasas muy significativas y sostenidas, la débil evolución de la productividad y, por ende, de la competitividad, hizo que el país perdiera sistemáticamente participación en las transacciones mundiales. No hay misterio: sin incremento de la productividad, no hay refuerzo sostenible de la competitividad. Ni crecimiento del bienestar. La asimetría entre el acceso al crédito y el comercio hizo que el país entrara tres veces en defaults de gran significación desde 1980. Los componentes centrales de una estrategia para integrarse en la economía global son, por un lado, coordinar la apertura de la cuenta capital con la de la cuenta comercial y, por otro, diseñar una estrategia respecto del MERCOSUR y el resto de los actores globales. Esto último es ineludible en un mundo que amenaza con devenir más proteccionista.

Al comenzar la década de 2020, en definitiva, la economía enfrenta el mismo problema que tenía hacia mediados de los años setenta, cuando la ISI devino inviable: no se logró instituir un marco institucional estable para la economía que fuera funcional para integrarse en el mundo global, colocarse en la senda del crecimiento sostenido y crear empleo en función del crecimiento de la fuerza laboral. Sin embargo, la economía no es la misma luego de haber experimentado varias veces la secuencia reforma fundacional/crisis. Las deletéreas consecuencias de continuar en crisis podrían actuar como un incentivo positivo. En este sentido, las élites del poder podrían encontrar inspiración en Borges y confiar en el espanto antes que en el amor para buscar consensos. El que "se vayan todos" de 2002 es una amenaza, antes que nada, para las élites de la política que son las que deberían asumir el liderazgo en las reformas.

## Referencias

Acemoglu, Daron (2009), *Introduction to Modern Economic Growth*, Princeton, Princeton, University press.

Brezis Elise S. y Peter Temin (1999), "Elites, minorities and economic growth in an interdisciplinary perspective", in Elise S. Brezis Elise S. and Peter Temin *Elites, minorities and economic growth* Amsterdam; New York: Elsevier. Pp. 3-16.

Castellani (2016), "Las marcas distintivas de la élite económica argentina de los años noventa, *Política / Revista de Ciencia Política*, Vol. 54, N° 1, 2016 / pp. 85-121.

Fanelli José Maria (2012), *La Argentina y el desarrollo económico en el siglo XXI*, Buenos Aires, Siglo XXI.

Herrendorf, Berthold, Richard Rogerson and Ákos Valentinyi (2014), "Growth and Structural Transformation", in *Handbook of Economic Growth*, 2014, v. 2, pp. 855-941.

Gerchunoff, P. y L. Llach (2018), *El ciclo de la ilusión y el desencanto. Un siglo de políticas económicas argentinas*, Buenos Aires: Libro digital Epub.

Izquierdo, A. C. Pessino y G. (Ed.) (2018), *Better spending for better lives: how Latin America and the Caribbean can do more with less*, Washington: BID.

Lluch y Salvag (2014) " Longitudinal Study of Interlocking Directorates in Argentina and Foreign Firms' Integration into Local Capitalism (1923-2000)" in T. Davis and Westerhuis (Eds), *The Power of Corporate Networks. A Comparative and Historical Perspective*, pp. 257-76. Londres: Routledge.

Martins PMG (2018) "Structural change: pace, patterns and determinants". *Rev Dev Econ* 23(1):1-32.

Mcmillan, M., D. RODRIK, and I. Verduzco-Gallo (2014), "Globalization, Structural Change, and Productivity Growth, with an Update on Africa", *World Development* Vol. 63, pp. 11–32.

Mishkin, Frederic S. (2000), "Inflation Targeting in Emerging Market Countries", NBER, Working Paper 7618

Robinson, James A., (2010), "Elites and Institutional Persistence", Wider Working Paper No. 2010/85.

Rodrik, Dani (2015) "Premature Deindustrialization," NBER Working Paper No. 20935, February.

Rodrik, Dani, "Unconditional Convergence in Manufacturing," *Quarterly Journal of Economics*, 128 (1), February 2013, 165-204.

Ros, J. (2000). *Development Theory and the Economics of Growth*, Ann Arbor, MI, University of Michigan Press.

Temple (2005), "Dual Economy Models: A Primer for Growth Economists", *The Manchester School*, Vol. 73 No. 4, Special Issue.

Timmer, M. P., de Vries, G. J., y de Vries, K. (2015). "Patterns of Structural Change in Developing Countries." In J. Weiss, & M. Tribe (Eds.), *Londres: Routledge Handbook of Industry and Development*. (pp. 65-83).

Togo, E. (2007), "Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies: An Analytical Framework", *FMI, Policy Research Working Paper 4369*.