



Pontificia Universidad Católica Argentina
"Santa María de los Buenos Aires"

DESAFIOS PARA UNA ARGENTINA COMPETITIVA

**Por Alicia Caballero, Federico Cuba,
Ernesto O'Connor y Andrés Roberts**

Facultad de Ciencias Económicas

*Departamento de Investigación "Francisco
Valsecchi"*

*Documento de Trabajo
en Economía Aplicada N°2
Julio de 2021*

Los autores del presente artículo ceden sus derechos, en forma no exclusiva, para que se incorpore la versión digital del mismo al Repositorio Institucional de la Universidad Católica Argentina y a otras bases de datos que la Universidad considere de relevancia académica.

Índice

| | |
|---|-----------|
| I. Introducción..... | 1 |
| II. Ser un país competitivo puede ser un buen plan. Alicia Caballero..... | 1 |
| III. El costo argentino como limitante de la producción en un contexto de mayor informalidad. Ernesto A. O'Connor, Agustina Schneeberger y Agustín Jaimes Freyre | 5 |
| <i>El problema.....</i> | <i>5</i> |
| <i>El costo argentino, o la falta de competitividad de la economía argentina</i> | <i>7</i> |
| <i>Una inflación de 50% anual.....</i> | <i>7</i> |
| <i>Costo laboral y rigideces: un tercio del salario y otros costos con más informalidad</i> | <i>7</i> |
| <i>Presión tributaria: alta en la comparación con países competidores de la Argentina.....</i> | <i>7</i> |
| <i>El costo del transporte: más caro dentro del país que en el exterior</i> | <i>8</i> |
| <i>Regulaciones: el análisis del Banco Mundial y la posición de la Argentina en el ranking</i> | <i>8</i> |
| <i>Las propuestas y los resultados esperados.....</i> | <i>9</i> |
| IV. Las exportaciones: el supermercado del mundo que nunca llegamos a ser y otras ilusiones perdidas. Ernesto A. O'Connor, Agustina Schneeberger y Agustín Jaimes Freyre | 10 |
| <i>El Problema. Resultados en el ranking 2020 del IMD</i> | <i>10</i> |
| <i>La competitividad de la economía argentina país y la performance exportadora.....</i> | <i>11</i> |
| <i>Diagnóstico y resultado: las exportaciones argentinas crecieron menos que las mundiales ..</i> | <i>11</i> |
| <i>Las propuestas y los resultados esperados.....</i> | <i>13</i> |
| V. La voracidad fiscal: corroe la competitividad y la distribución del ingreso. Alicia Caballero, Federico Cuba y Nicolás García Balus..... | 14 |
| <i>Un Estado eficiente está más presente</i> | <i>15</i> |
| <i>Donde hay una necesidad, nace un derecho (a la responsabilidad fiscal)</i> | <i>15</i> |
| <i>Queriendo vivir por encima de nuestras posibilidades, terminamos viviendo por debajo.....</i> | <i>17</i> |
| VI. La responsabilidad fiscal: condición necesaria para el desarrollo de la competitividad. Federico Cuba, Ernesto A. O'Connor y Matías Rush | 17 |
| <i>El problema.....</i> | <i>17</i> |
| <i>Los incentivos y las instituciones.....</i> | <i>18</i> |
| <i>La propuesta: reformas fiscales y reglas fiscales</i> | <i>19</i> |
| VII. La variable inversión: consecuencia de un frío cálculo y causa de una mejor calidad de vida. Alicia Caballero y Juan Manuel Arrigo | 21 |
| <i>El problema.....</i> | <i>21</i> |
| <i>¿Qué es la inversión?</i> | <i>22</i> |
| <i>¿Qué hay que calcular?</i> | <i>23</i> |
| <i>Los números en Argentina.....</i> | <i>23</i> |

| | |
|---|----|
| <i>¿Qué nos pasó?</i> | 24 |
| <i>¿Qué hacer?</i> | 25 |
| VIII. El factor humano: clave para transformar una piedra en catedral. Alicia Caballero y Juan Manuel Steverlynck | 25 |
| <i>El problema</i> | 25 |
| <i>Los objetivos</i> | 27 |
| <i>Las propuestas</i> | 28 |
| IX. Fomentar otras formas de ahorro para impulsar el crédito productivo". Andrés Roberts, Juan Pombo y Nicolás Pagano | 29 |
| <i>El problema</i> | 29 |
| <i>Los objetivos - ¿Es posible ahorrar en la Argentina?</i> | 31 |
| <i>Las propuestas</i> | 32 |
| X. Hacia un nuevo ecosistema financiero que logre mayor inclusión y favorezca la competitividad. Andrés Roberts, Juan Pombo y Nicolás Pagano | 33 |
| <i>El problema</i> | 33 |
| <i>Los objetivos</i> | 34 |
| <i>Las propuestas</i> | 35 |



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

I. Introducción

Este documento forma parte de una serie de estudios elaborados en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica Argentina, a lo largo del primer semestre de 2021, sobre el tema titulado “Desafíos para la competitividad de la economía argentina”, bajo la coordinación de los profesores de la carrera de economía, la Dra. Alicia Caballero, el Dr. Ernesto O’Connor, el Mgr. Andrés Roberts y el Lic. Federico Cuba, junto con alumnos de la carrera de Licenciatura en Economía.

El objetivo de esta serie de estudios es analizar los problemas de competitividad de la economía argentina, teniendo como referencia el Informe de Competitividad Mundial elaborado por el Centro de Competitividad Mundial del Instituto para el Desarrollo Gerencial (IMD World Competitiveness Center), en el cual la Facultad de Ciencias Económicas de la UCA es partícipe como proveedora de los datos y encuestas para la Argentina.

El IMD clasifica a los países basado en cuatro aspectos de competitividad: 1) desempeño económico, 2) eficiencia gubernamental, 3) eficiencia empresarial e 4) infraestructura. En el top 5 del ranking de competitividad mundial en la edición 2020 se encuentran Singapur, Dinamarca, Suiza, Países Bajos y Hong Kong. La Argentina obtuvo el puesto N°62, de un total de 63 economías industrializadas y emergentes analizadas.

El objetivo de este trabajo es, entonces, indagar acerca de los problemas y desafíos que presenta la economía argentina en materia de competitividad, y realizar un aporte que se considera necesario para que, en la economía argentina, se puedan aplicar políticas pro-competitividad y pro-inserción internacional, más allá de los discursos y las diferencias ideológicas de distintos gobiernos, pues es no sólo lo que hace la gran mayoría de los países del mundo y de Sudamérica, sino que es el camino para que el trabajo sea la forma de vida y desarrollo personal de cada habitante de nuestro país.

II. Ser un país competitivo puede ser un buen plan. Alicia Caballero

Para la vida de cada uno, 50 o 60 años es demasiado tiempo. Casi la totalidad, en muchos casos. Más allá de los esfuerzos que hagamos, la biología empieza a marcarnos los límites.

Pero para la historia de los países, es un lapso de tiempo insignificante. A veces sintetizado en una línea de un texto que analiza el pasado.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Por eso, un país siempre tiene la oportunidad de dar vuelta la página para pensar, trabajar y lograr un futuro mejor. Seguramente muchos de nosotros no lo disfrutaremos, y nuestra historia personal quedará enmarcada en años oscuros de crisis, pérdidas y fracasos. Pero tenemos la obligación de seguir trabajando para que las generaciones que nos sigan tengan la oportunidad de desarrollar sus vidas en una patria que les permita tener proyectos y vivir en paz.

Esta voluntad de cambio fue el motor para empezar con esta serie de trabajos de investigación aplicada, orientados a analizar de qué manera Argentina puede lograr ser un país sustentable y competitivo en el concierto de las naciones. Estos objetivos no se limitan al terreno de la economía. Significan alcanzar buenos niveles de calidad de vida para los habitantes y políticas activas para el cuidado medioambiental.

La palabra *competitividad*, que frecuentemente en Argentina está asociada al tipo de cambio (“devaluemos y ganaremos competitividad”), está lejos de reducirse a una relación de monedas. Es un término complejo y abarcativo, que ha sido estudiado profundamente a nivel de empresas y a nivel de los países. Uno de los libros más relevantes acerca de este tema fue el de Michel Porter “*The competitive Advantage of Nations*” (1989). En él, el autor analiza en 10 naciones líderes (de tamaños, geografías y culturas diferentes), los factores, políticas y estrategias que llevaron a ciertos sectores y a esos países, a lograr ser competitivos.

El concepto de “ventaja competitiva”, derivada de la determinación y el trabajo humano, deja atrás el de “ventaja comparativa”, explicado por la dotación de recursos naturales, que fue clave para explicar el poder de muchas civilizaciones y la razón de tantas historias de conquista y colonialismo.

Ahora bien, ¿qué es en el siglo XXI ser un país competitivo? Dicho en forma simple, es ser un país sustentable en lo económico, lo social y lo ambiental. Estas tres dimensiones están estrechamente unidas, dado que no es posible ser destacado en una de ellas, si se descuidan las otras dos.

Hay muy pocas instituciones que miden competitividad a nivel internacional. El IMD (International Institute for Management Development, de Suiza) es uno de los dos más reconocidos. El otro es el World Economic Forum.

En su Anuario 2019, el IMD coloca a la Argentina en el puesto 61 sobre 63 naciones relevadas. Le siguen Mongolia (62) y Venezuela (63).

Esta lamentable posición tiene sólo un aspecto positivo: es imperativo un acuerdo para mejorar. Ahora bien, seguramente las disidencias surgirán en el “como”. Y es en ese punto, en el que la



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

academia, y la ciencias económicas y sociales deben hacer su aporte. Porque si bien todas las opiniones deben ser escuchadas, el análisis riguroso nos permite evaluar qué resultados se obtienen aplicando determinadas fórmulas. Y a pesar de que las ciencias sociales difieren de las exactas en la imposibilidad de hacer ensayos de laboratorio, el riguroso análisis de la correlación entre los datos y las variables a lo largo del tiempo nos permite inferir que “si aumenta A, entonces se reduce B”. Nadie descarta la aparición de eventos inesperados, de “cisnes negros” e incluso fucsias, pero el estudio de las probabilidades nos permite definir con cierto margen de error, que, en el 98 % de los casos, se cumple la relación inversa entre las variables A y B.

Dicho esto, ¿qué se tiene en cuenta cuando se analiza la competitividad de un país?

El IMD reúne todas las variables en cuatro grandes bloques:

1. Performance de la Economía
2. Eficiencia Gubernamental
3. Eficiencia de los negocios
4. Infraestructura

La **Performance de la Economía** incluye la evaluación de las variables macroeconómicas. Nivel de actividad, tasa de crecimiento del PIB, Inversiones (domésticas e internacionales), comercio internacional, empleo y precios.

La **Eficiencia Gubernamental** pone la mira en las finanzas públicas, los impuestos, el marco institucional, la legislación para los negocios y el acatamiento a la ley.

La **Eficiencia en los Negocios** incluye el análisis de la productividad, el mercado y las leyes laborales, la disponibilidad de financiamiento, las prácticas gerenciales y el conjunto de actitudes y valores que también están presentes en los negocios (aunque algunos no lo sepan).

La **Infraestructura** es lo que comúnmente entendemos (puentes, caminos, puertos, energía, etc.) más la disponibilidad de tecnología (conectividad, comunicaciones, etc.), y, muy importante lo referido a capital humano (salud, educación, desarrollos científicos, seguridad, etc.) y ambiental (cuidado del medio ambiente).

El puntaje final sintetiza los resultados obtenidos por el país en un total de 235 criterios distribuidos en los cuatro factores arriba explicados. Para el año 2019, los países que aparecen en los primeros lugares son:



Cuadro 1

Ranking de competitividad (IMD)

| País | Puntuación |
|------------------------|------------|
| Singapur | 100.00 |
| Hong Kong | 97.986 |
| Estados Unidos | 97.119 |
| Suiza | 96.005 |
| Emiratos Árabes Unidos | 95.891 |
| Holanda | 94.366 |
| Irlanda | 94.218 |
| Dinamarca | 93.425 |
| Suecia | 92.585 |
| Qatar | 91.948 |

Fuente: IMD

Se pone en evidencia que, para ser competitivo, el país no requiere grandes superficies, ni abundantes recursos naturales, ni una gran población. La competitividad es producto de la acción humana, y es un concepto interdisciplinario y sistémico.

Interdisciplinario, porque atañe no sólo a variables encuadradas dentro del terreno estrictamente económico (costos, tipo de cambio, equilibrio fiscal), sino a otras muchas que pertenecen al **funcionamiento institucional** (independencia del poder judicial, eficiencia de los tribunales, estabilidad fiscal, etc.), la **educación** (cantidad de maestros por alumno, gasto en educación, porcentaje de la población con educación superior, terminalidad secundaria, resultados en pruebas PISA, etc.), los **indicadores ambientales** (emisiones de CO₂, consumo de agua, participación de las energías renovables en la matriz energética, etc.) y otros varios más.

Sistémico, porque no se puede ser aisladamente competitivo. Una empresa productora de frutillas y grosellas de primera calidad y excelente costo, puede fracasar si quien produce el packaging no lo entrega a tiempo, o los camiones que transportan su producción a los centros de consumo tardan demasiado porque los caminos son deficientes y el frío no es el adecuado. No se puede exportar flores si los pilotos hacen huelga y no salen los aviones, ni software si la electricidad se corta, ni videojuegos o guiones de teatro si no hay financiamiento para los intangibles, ni nanotecnología si los científicos deben pasar más tiempo haciendo trámites que investigando. Y la lista puede seguir hasta el infinito....



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

El trabajo que emprendimos con un equipo de la Facultad de Ciencias Económicas de la UCA, integrado por el Dr. Ernesto O'Connor y los Mg. Andrés Roberts y Federico Cuba, tiene por objetivo analizar sistemáticamente las diferentes variables que hacen a la competitividad en la Argentina, entender sus problemas y sus causas, y proponer soluciones. Entusiasmados por el desafío de pensar caminos posibles, varios recién graduados de la Licenciatura en Economía y alumnos del último año de la carrera, se sumaron. Hay una juventud comprometida con mejorar las cosas. Entendemos que la academia no sólo debe diagnosticar y analizar los problemas sino tratar de ofrecer alternativas de solución, que pueden o no ser aceptadas, pero que, al menos, signifiquen un aporte para revertir la situación en la que se encuentran millones de argentinos. La ciencia (en este caso la económica) debe ayudar encarar los problemas con racionalidad y rigurosidad. Ni el cáncer, ni el Covid, ni la miseria, ni el desempleo, se solucionan con cánticos o fanatismos.

En principio se abordará el problema del **costo argentino**, que impacta sobre los sectores productores de bienes y servicios y **el potencial exportador**. Esto nos llevará al análisis del **desequilibrio fiscal estructural**, causante, entre otras cosas de un fuerte “crowding out” que impacta sobre la **posibilidad de financiamiento de las empresas**. Todo está relacionado, y el análisis costo-beneficio es permanente para definir **inversiones**. **La educación**, que es a la vez inversión en capital humano, y proceso clave para hacer al hombre libre y dueño de su destino, tendrá un tratamiento especial.

Dado que la competitividad no se compra, sino que se crea y se desarrolla, es imprescindible poner manos a la obra.

III. El costo argentino como limitante de la producción en un contexto de mayor informalidad. Ernesto A. O'Connor, Agustina Schneeberger y Agustín Jaimes Freyre

El problema

El problema a analizar se centra en identificar componentes centrales del así llamado “costo argentino”, a partir de la revisión de los problemas estructurales de la economía argentina, no resueltos en el largo plazo, y que derivan en altas tasas de inflación, elevados niveles de presión fiscal, costos laborales y logísticos, fuertes regulaciones sobre la producción, que no son más que sobre-costos para la producción de bienes y servicios, que reducen la competitividad sistémica en una economía global en la cual la inserción internacional y el comercio bajo todas sus formas son aspectos ineludibles tanto de la realidad como del progreso económico.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

La FCE-UCA es partícipe y realizadora del capítulo de Argentina del Informe de Competitividad Mundial elaborado por el Centro de Competitividad Mundial del Instituto para el Desarrollo Gerencial (IMD World Competitiveness Center).

El IMD clasifica a los países basado en cuatro aspectos de competitividad: 1) desempeño económico, 2) eficiencia gubernamental, 3) eficiencia empresarial e 4) infraestructura. El IMD ha analizado 63 economías, de las cuales en el cuadro 2 se presenta a modo de resumen el ranking de las cinco primeras, y las de América Latina, entre las cuales, y del total de la serie, la Argentina ocupa el puesto 62.

Cuadro 2

Ranking de competitividad IMD 2020

Sobre 63 países

| Posición | País | Valor |
|----------|--------------|---------|
| 1 | Singapur | 100.000 |
| 2 | Dinamarca | 99.946 |
| 3 | Suiza | 98.373 |
| 4 | Países Bajos | 98.352 |
| 5 | Honk Kong | 97.061 |
| 38 | Chile | 67.084 |
| 52 | Perú | 54.874 |
| 53 | México | 54.797 |
| 54 | Colombia | 52.152 |
| 56 | Brazil | 49.631 |
| 62 | Argentina | 38.063 |
| 63 | Venezuela | 25.373 |

Fuente: Informe de Competitividad Mundial 2020, IMD

En lo atinente a este documento en particular, el IMD releva los costos de producción en diferentes factores, que se abren en sub-factores, los que serán analizados a continuación, para el caso de la Argentina. La posición de la economía argentina en estos ítems de competitividad directamente asociados al costo argentino se presenta en el cuadro, ocupando puestos finales en el ranking de países.

Cuadro 3

Posición de la Argentina en el ranking (2020)

Temas relacionados directamente con el "costo argentino"

Sobre 63 países

| Subfactor | posición |
|---|----------|
| Precios-inflación | 55 |
| Política tributaria | 49 |
| Legislación para los negocios-regulaciones | 62 |
| Mercado laboral | 41 |
| Infraestructura básica-costo del transporte | 51 |

Fuente: Informe de Competitividad Mundial 2020, IMD



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

El costo argentino, o la falta de competitividad de la economía argentina

Como se señaló precedentemente, algunos problemas que dan forma o definen al costo argentino son: la inflación, el costo laboral, la presión tributaria, el costo del transporte, la eficiencia de las regulaciones, entre otros tantos, y son objeto de análisis en este trabajo, siendo todos considerados por el Informe de Competitividad del IMD cada año.

Una inflación de 50% anual

La posición de la Argentina en materia de “Precios” en el informe de competitividad del IMD 2020 es 55/63, la misma que ocupaba en 2019. Es decir, una de las inflaciones más altas del mundo.

Pareciera que para los argentinos la inflación alta es algo “natural”. En cualquier diagnóstico ligero sobre la economía no se escucha que sea el problema central. Es sorprendente, pero no se resalta su conexión con la inversión, el empleo privado y la competitividad. ¿Qué proyecto de inversión a 10 o 20 años se puede evaluar con una inflación que entre 2012 y 2017 promedió 25% anual y en 2018-19 promedió 50% anual? Si este año cierra en 36.7% anual, el propio REM del BCRA estima que sería de 50% anual en 2021. La inflación es el problema mayor del costo argentino. Pero “un plan anti-inflacionario” esta fuera del debate actual y de los últimos años.

Costo laboral y rigideces: un tercio del salario y otros costos con más informalidad

El costo laboral incluye los impuestos al trabajo y a la seguridad social, la falta de flexibilidad laboral, la alta indemnización y la doble indemnización, entre otros conceptos. El IMD releva el indicador de Mercado Laboral, dentro del Factor de Competitividad denominado Eficiencia de los negocios. En ese ranking, la economía argentina ocupa el puesto 41/63 economías.

Se trata de un mercado de trabajo privado formal que siempre ajusta, mientras crece el mercado laboral informal. O sea, crece la informalidad, y con esta, la inequidad.

Presión tributaria: alta en la comparación con países competidores de la Argentina

El peso de los impuestos es decisivo para evaluar el costo argentino. En el ranking 2020 del IMD, la economía argentina ocupa el puesto 49 en lo atinente a la política tributaria y sus efectos sobre la eficiencia del Gobierno.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Según datos de OCDE-CEPAL, hacia 2018 los niveles de ingresos tributarios como proporción del PIB en América Latina era de aproximadamente el 23,1%, en donde se experimentaban niveles muy disímiles como Guatemala con 12,1% y Cuba con 42,3%. Dentro de este grupo se encuentra la Argentina con niveles de 28,8%.

Por otro lado, los niveles promedio de los países del OCDE es del 34,3% del PIB muy superior al promedio de ALC anteriormente mencionado (OECD - CEPAL, 2020)¹, pero con bienes públicos como salud, educación, seguridad, de alta calidad.

El costo del transporte: más caro dentro del país que en el exterior

Para toda economía es fundamental reducir los costos internos logísticos y de transporte que debe afrontar la producción, para poder colocar sus bienes tanto en el mercado interno, como fundamentalmente en el comercio exterior, por ser un componente importante del “costo argentino”. El IMD tiene un factor decisivo para la medición de la competitividad, que es el de Infraestructura. Dentro del mismo, en el sub-factor Infraestructura básica, la economía argentina ocupa el puesto 51/63.

En particular, se puede analizar el impacto del transporte sobre la producción de la agroindustria, porque es clave para la competitividad de Argentina en el mundo, ya que representa a la mayor parte de las exportaciones de bienes, 70% en 2020. Buena parte de esta producción se traslada desde el Centro, NOA y NEA a los puertos del Gran Rosario. En su gran mayoría, esta mercadería llega en camión a los puertos, aunque sus costos son superiores a los medios alternativos, el ferrocarril e hidrovía.

Como señala la Bolsa de Comercio de Rosario (2020) es más costoso transportar granos desde el norte argentino al puerto de Rosario, que enviarlos a los principales mercados mundiales.

Regulaciones: el análisis del Banco Mundial y la posición de la Argentina en el ranking

Uno de los temas más críticos en la medición del IMD sobre la Argentina es el sub-factor denominado Legislación para los negocios, donde el país ocupa el puesto 62/63 economías.

El Banco Mundial presenta una clasificación de las economías del mundo, basándose en diez indicadores, como: apertura de un negocio, permisos de construcción, obtención de electricidad, registro de propiedades, obtención de crédito, pago de impuestos, comercio transfronterizo, cumplimiento de contratos y resolución de la insolvencia. Argentina se ubica en el puesto 126 de

¹ OECD - CEPAL (2020). Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2018.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

“Facilidad para hacer Negocios”, por arriba de Brasil (124), Uruguay (101), Chile (59), es decir, una posición incómoda a la hora de atraer inversiones. Otro ejemplo del costo argentino.

Las propuestas y los resultados esperados

➤ **Una política o plan anti-inflacionario con resultados concretos**

El objetivo de lograr una inflación del orden de 8% anual como Uruguay o del 3% anual como Brasil no debe ser abandonado. Pero requiere un plan integral anti-inflacionario, que, a su vez, tiene componentes fiscales, como la reducción sostenida del déficit fiscal, y de sus fuentes de financiamiento como el endeudamiento permanente o la emisión.

➤ **Un régimen laboral de menores costos con impulso al empleo privado formal**

El empleo privado formal no crece desde hace 10 años, y el efecto pandemia-confinamiento ha reducido a menos de 6.000.000 los puestos de trabajo formales del sector privado. La competitividad requiere un régimen laboral más flexible y con capacidad de generar puestos de trabajo dignos, con salarios formales.

➤ **Reconversión laboral y capacitación para limitar la informalidad**

El problema de la informalidad es clave y se retroalimenta con el cierre de la economía y el aumento del costo argentino. Empleo informal es bajo ingreso, falta de proyección laboral, y de horizonte de progreso. Se debe trabajar en la reconversión laboral en reemplazo gradual de planes sociales de los tres niveles de gobierno, y en el corte de la transmisión intergeneracional de la pobreza que esta situación genera. Es muy importante que los líderes sindicales comprendan y estén a la altura de las transformaciones necesarias. Abroquelarse en comportamientos del pasado sólo profundizará la exclusión.

➤ **Reducción de la presión tributaria en los tres niveles de gobierno**

No se puede avanzar en lo anterior sin una reducción de la presión tributaria, por parte de los tres niveles de gobierno. Esto implica necesariamente una reestructuración del gasto público consolidado, lo que pone a la Argentina ante un desafío de magnitud, dada la falta de consensos vigente entre la clase política y dirigencial. Pero no habrá competitividad y empleo digno formal sin cambios estructurales.

Esto también considera bajar la presión tributaria en los combustibles, de modo de bajar el costo de transporte. Se requiere una coordinación con las provincias en materia de impuestos y regulaciones, respetando el federalismo, pero en un contexto favorable a la inserción internacional



➤ **Un régimen de desregulación**

Es imprescindible pasar a un sistema desregulado, que baje el costo argentino, donde sea negocio producir “en blanco” y tener empleo formal, y donde sea rentable acceder al crédito financiero. La economía probablemente requiera un shock de desregulación, cambiando el foco de la intervención estatal, hacia formas que estimulen la inversión privada y el empleo formal.

IV. Las exportaciones: el supermercado del mundo que nunca llegamos a ser y otras ilusiones perdidas. Ernesto A. O’Connor, Agustina Schneeberger y Agustín Jaimes Freyre

El objetivo de este capítulo es, indagar acerca de la evolución del comercio exterior argentino, revisando los resultados de la competitividad del país en los últimos 20 años, para, identificar algunas causas de este derrotero en el tiempo, y realizar algunas propuestas de cambio.

El Problema. Resultados en el ranking 2020 del IMD

Este objetivo se enmarca en los resultados del informe de competitividad del IMD (IMD World Competitiveness Center), en este caso, relacionado con la performance exportadora de los países y de la Argentina. Al respecto, el cuadro 4 muestra la ubicación de la economía argentina en los ítems o sub-factores de competitividad que mide el IMD, relacionados con la internacionalización. La posición en comercio exterior es el puesto 46, y en cuanto a la inversión extranjera directa, es la penúltima.

Cuadro 4

Posición de la Argentina en el ranking IMD (2020)
Temas relacionados directamente con la internacionalización
Sobre 63 países

| Subfactor | posición 2019 | posición 2020 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Comercio internacional | 57 | 46 |
| Inversión extranjera directa | 52 | 56 |

Fuente: Informe de Competitividad Mundial 2020, IMD

Desglosando la información, es evidente que el peso de las exportaciones de granos es decisivo para mantener a la Argentina por delante de todos los países de ALC, pero no por mucha diferencia. Sorprende la ubicación de Chile en el puesto 62, quizás influenciado por la caída del precio del cobre en los últimos años, que se recuperó en parte en 2020. En lo atinente a la IED, la



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

economía argentina se encuentra en el puesto 62/63. Con todo, sorprende la distancia con la mayoría de los países de ALC, que tienen una mucho mejor ubicación en el ranking.

La competitividad de la economía argentina país y la performance exportadora

La economía argentina, a la luz de su sendero de bajo crecimiento y estanflación registrado entre 2012 y 2019, agravado por el impacto de la pandemia-confinamiento en 2020, y por la incierta salida de 2021, enfrenta un problema de competitividad, reflejado claramente en la performance exportadora de mediano y largo plazo.

Un problema que la economía acarrea desde hace décadas, posiblemente por cierta tendencia a una intervención exagerada del Estado en la producción y la regulación de la actividad privada, bajo el objetivo de lograr “una mejor distribución del ingreso”, o “una mayor equidad”. Lo que la historia demuestra es que la economía sufre recurrentes crisis macroeconómicas y sociales cada 10 ó 15 años – o menos- y que la intervención reguladora no ha sido la solución.

Por ejemplo, en la década del '80, que terminó con la hiperinflación de 1989, los problemas de competitividad eran de consideración. Las reformas de los '90, entre ellas las privatizaciones, la apertura comercial, la Convertibilidad y, sobre todo, el Decreto de Desregulación de noviembre de 1991, fueron instrumentos decisivos para revertir los problemas de competitividad, modernización y tecnología que sufría la producción nacional.

Actualmente, la combinación de inflación de dos dígitos, suba de insumos, aumento de la presión tributaria de los tres niveles de gobierno, costo laboral elevado, y menor consumo de la población por la pandemia y la crisis, tienen efectos graves las empresas, que pierden mercado interno, y sufren el costo argentino a la hora de querer exportar más. Y no es una cuestión de tipo de cambio. Es un problema de costos internos, que quitan competitividad. Una de las mejores medidas de la competitividad de la producción es su inserción internacional. Un repaso sobre la evolución de las exportaciones argentinas en los últimos 20 años es aleccionador.

Diagnóstico y resultado: las exportaciones argentinas crecieron menos que las mundiales

Tomando el periodo 2001-2019, la Argentina ha experimentado una evolución en las exportaciones totales menor a la que experimentaron no sólo las de los países vecinos como Brasil y Uruguay, sino que también por debajo del promedio mundial.

Entre 2019 y 2001 las exportaciones mundiales crecieron 205.3%, las de Brasil 284.3%, las de Uruguay 279.8% y las de Argentina, 144.7%. La brecha de crecimiento es evidente.



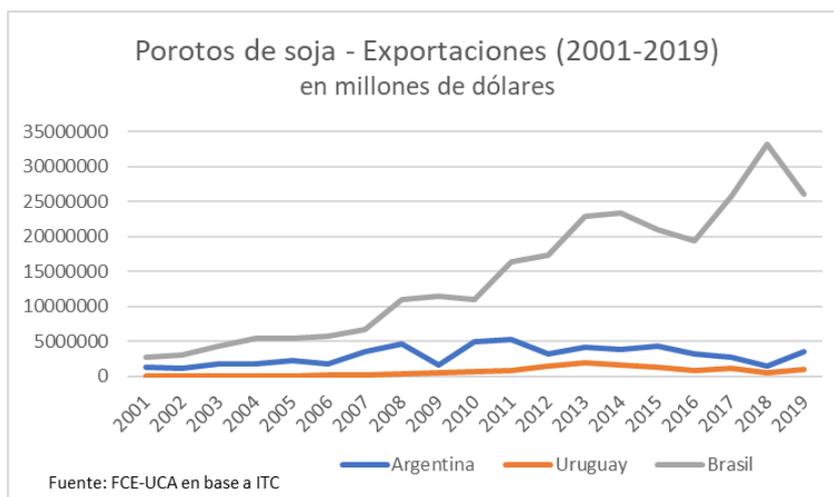
Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Este débil crecimiento de las exportaciones de nuestro país se debe a múltiples factores los cuales se los agrupa en el costo argentino, dentro de los cuales se pueden mencionar las restricciones a las exportaciones (cuotas, prohibiciones, ROES, Derechos de Exportación), los altos niveles de presión tributaria, el costo de transporte y calidad de la infraestructura, la inestabilidad de las políticas de promoción de exportaciones, el costo laboral y la inflación y la inestabilidad macroeconómica, entre otras.

Si se concentra en análisis en los productos más importantes de la oferta exportadora argentina, muchos vinculados a la idea de ser el “supermercado del mundo”, la evolución muestra un comportamiento similar, es decir, que aun teniendo únicamente en cuenta los productos en los que la Argentina se especializa, las series muestran una baja performance con respecto a los países vecinos.

Se puede observar a continuación la evolución de seis productos durante el mismo periodo para los tres países, en donde se observa que los niveles experimentados por Argentina son inferiores al resto en la mayoría de los casos. Dentro de los productos utilizados para el análisis se encuentran: pellets de soja, trigo, maíz, carne bovina congelada, aceite de soja y porotos de soja.

Gráfico 1



En el caso de los porotos de soja mientras que Brasil logró multiplicar por 10 sus exportaciones y Uruguay en un nivel cercano a 6 veces los niveles de 2001, la Argentina lo multiplicó por un nivel cercano a 3 veces. Y eso que se considera al país como un exportador notable de soja. Esto quiere decir que, por el costo argentino, se produjo menos que en los otros dos países, proporcionalmente.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Otro producto emblema a la hora de analizar la matriz exportadora Argentina es la carne bovina, sin embargo, si se observa la evolución desde 2001 a 2019 se puede constatar que la evolución de Brasil ha sido incesante, y la de Uruguay también ha crecido. A fines de los '2000 los cupos, los ROES rojos y los derechos de exportación licuaron el stock vacuno desde 55 millones de cabezas hasta 47 millones, por citar un motivo central del estancamiento de largo plazo.

Las propuestas y los resultados esperados

En este trabajo se revisó la performance exportadora de Argentina en los últimos 20 años, y se analizaron problemas de competitividad asociados. Las propuestas a favor de una mayor competitividad consisten en medidas de política económica que promuevan la producción, la inserción internacional, las exportaciones, las importaciones, la atracción de inversión extranjera directa, la internacionalización de empresas argentinas, con el fin de recuperar el desarrollo económico, con mayor empleo formal y menor informalidad.

- **Consolidar el Mercosur** apuntando a mejorar la integración comercial de manera efectiva y no declamatoria, con metas de integración productiva y exportación en conjunto.

Esto implica acuerdos intertemporales por parte de los países miembros, cumpliendo los objetivos originarios, o, en todo caso, definiendo cambios que les sirvan a todos los países.

- Una **política económica pro-competitividad**, que aliente las exportaciones y no limite las importaciones, agregando valor y tecnología a la producción nacional, **con menos impuestos y más desregulación del comercio**.

Esto implica eliminar los derechos de exportación a todos los bienes y servicios -porque los países del mundo no gravan exportaciones, salvo contados casos como Rusia-, abrir la economía a la importaciones -sin desproteger a la producción nacional, pero facilitando el acceso a los insumos importados-, y favorecer la entrada de inversión extranjera directa.

- **Promover el retorno de los argendólares, para ampliar el financiamiento.**

Mejorar el financiamiento, eliminando el impuesto a la riqueza, estableciendo una reforma intertemporal al impuesto a los bienes personales con estabilidad, junto a mecanismos de incentivos como desgravaciones impositivas en el impuesto a las ganancias para nuevas inversiones, para permitir el libre y paulatino retorno de los argendólares.

- **Un rol pro-activo de la Cancillería** y de organismos públicos, como la **Agencia de Inversiones y Comercio Internacional (AIyCI)**, para la promoción de exportaciones.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

La AIyCI debería pasar a ser uno de los organismos principales de la Administración Pública, con alto presupuesto, equiparando a organismos como Prochile o ProPerú. Considerando que ProChile, por ejemplo, tiene más de 50 oficinas comerciales en el mundo, la reforma de la AIyCE luce imprescindible.

Los resultados esperados serían mayores inversiones, mayor empleo privado, mayores exportaciones, un mejor financiamiento del sistema jubilatorio, y una mayor calidad de vida, con menor informalidad y mayor empleo formal, con mayores salarios, donde cada uno potencie sus capacidades, y no dependa de la asistencia del Estado. Un país con un desarrollo económico, social y humano más integral.

**V. La voracidad fiscal: corroe la competitividad y la distribución del ingreso.
Alicia Caballero, Federico Cuba y Nicolás García Balus**

Los datos señalan que la sociedad argentina tiene una predilección por un gasto público relativamente alto, más comparable al de economías desarrolladas que al de economías en vías de desarrollo. Esto no es positivo o negativo, es un parámetro objetivo. Sin embargo, ha quedado demostrado que no ha sido capaz de financiar el nivel de gasto que se ha permitido. Ya sea por la falta de voluntad para reducir gastos o por la incapacidad para incrementar ingresos a partir del crecimiento y no de la asfixia del sector privado, el resultado siempre es negativo.

Esto ha originado una repetitiva y secuencial búsqueda de fuentes de financiamiento para cubrir la diferencia entre lo que se pretendía erogar y lo que se podía recaudar. Cuando se agotan las fuentes, hay que volver a repartir las cartas: “terminamos la partida” incumpliendo con el acreedor de turno (bancos, bonistas, depositantes, etc.) y “barajamos” (licuamos los activos y los salarios con altas inflaciones, devaluaciones de la moneda, etc.) para comenzar de nuevo.

Así, utilizamos un sinfín de recursos ajenos que no podemos permitirnos, para luego desconocer las obligaciones y cambiar las reglas del juego. Muchos creen que esto no tiene consecuencias, porque siempre aparece “alguien” que tiene escasa memoria, o mucha codicia y vuelve a jugar. Pero esta dinámica trae serios problemas. Los números son contundentes. Cada vez que cambiamos las reglas se pierde el ahorro y se desalienta la inversión haciendo caer la producción. Por eso, cada vez que “barajamos” y damos de nuevo, lo hacemos desde un piso más bajo, con una pobreza estructural más alta, con una competitividad muy alejada de nuestros pares y con imposibilidad de financiar de manera adecuada inversiones clave para el desarrollo.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Un Estado eficiente está más presente

Estos comportamientos insostenibles desde el punto de vista fiscal, tienen consecuencias directas e indirectas sobre la competitividad argentina. Las consecuencias directas son aquellas que erosionan directamente las variables macroeconómicas relacionadas a la política fiscal y que nos hacen menos competitivos frente a otros países con mejores indicadores.

Según el ranking IMD de Competitividad Mundial, **Argentina se encuentra en el último puesto sobre los 63 países relevados en referencia a la eficiencia gubernamental**, uno de los cinco factores que identifica como claves para el desarrollo económico. Dentro del factor de la eficiencia gubernamental, calificamos particularmente mal en las variables relacionadas a las finanzas públicas, tales como la presión impositiva o la deuda pública.

La elevada presión impositiva no llega a financiar el gasto público que se propone la sociedad argentina, que es relativamente alto en la comparación con sus pares. Además, este gasto no se traduce en mejores servicios públicos y tampoco en una infraestructura física, tecnológica y científica acorde que mejore progresivamente el bienestar de la población.

Una economía más competitiva podría permitirse **crecer para que la calidad de los servicios públicos mejore en el mediano plazo**, dado un mismo nivel de gasto en términos del producto. Sin embargo, **la búsqueda de la satisfacción instantánea es enemiga de la competitividad**. Primero hay que ser competitivos para incrementar el ahorro y la inversión para, posteriormente, poder consumir más.

Pero los altos impuestos, el creciente gasto y la acumulación de la deuda son sólo una cara de la escasa competitividad del país. La política fiscal insostenible se traslada a otros aspectos de la economía, afectando indirectamente otras variables clave para la competitividad, incluyendo el deterioro sobre indicadores socioeconómicos.

Donde hay una necesidad, nace un derecho (a la responsabilidad fiscal)

Dentro de las desventajas que conlleva la falta de un esquema fiscal sostenible intertemporalmente se destaca la relación, poco frecuentemente mencionada, entre la responsabilidad fiscal y la desigualdad. Si bien esta relación no está muy explorada en el debate público resulta interesante resaltar que las medidas fiscales tienen una influencia relevante y significativa sobre el nivel de desigualdad.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Se ha demostrado que los países que adoptaron límites a la política fiscal (reglas fiscales orientadas al equilibrio fiscal) experimentaron una baja significativa en la desigualdad, en comparación a países similares que no adoptaron estas medidas. Sin embargo, algo a destacar es que no todas las intervenciones generan los mismos impactos en la desigualdad.

Reglas asociadas al equilibrio fiscal y a un presupuesto equilibrado, junto con las relacionadas con los límites al endeudamiento público reducen la desigualdad. Adicionalmente, **es fundamental medir cuidadosamente la eficiencia** de las políticas distributivas y sus externalidades positivas y negativas. Las evaluaciones de impacto son fundamentales a la hora de determinar si se lograron aquellos objetivos de mejora que se enunciaban. A veces de buenas intenciones está empedrado el camino hacia el infierno

¿Por qué es tan importante reducir la desigualdad pensando en la competitividad? Porque la desigualdad retroalimenta un esquema de conflictividad social, inseguridad, inestabilidad macroeconómica e incremento del riesgo real y percibido. Esto impacta negativamente en la toma de decisiones en general y en la inversión en particular, y deteriora la competitividad.

Existe consenso acerca de los perjuicios para el crecimiento y el desarrollo económico que implican altos niveles de desigualdad. En sociedades menos polarizadas se genera una mayor acumulación de capital físico y humano lo que permite acelerar el crecimiento económico.

Los niveles de educación tienden a ser mejores en sociedades con una distribución del ingreso más progresiva (Coeficiente de Gini más cercano a 0) conformándose de esta forma una suerte de círculo virtuoso en el cual se generan mejores condiciones de vida y oportunidades para su población, y esto a su vez genera mayor crecimiento y equidad.

Es decir, países con desigualdades marcadas (principalmente en ámbitos como la educación, la salud o la seguridad) pueden capitalizar mucho más los beneficios de las políticas de responsabilidad fiscal y de eficiencia en el gasto público. En efecto, la medición del ranking IMD incorpora variables como el coeficiente de Gini, una encuesta sobre igualdad de oportunidades, el gasto en salud, el gasto total en educación por estudiante (en las cuales ocupamos el puesto 50, 58 y 43, respectivamente), dando cuenta de la relevancia de estos factores para competir en el mundo.

Por el otro lado, el empeoramiento en la distribución del ingreso es además indeseable porque puede conducir a malestar social e inestabilidad política (puesto 61 y 58 respectivamente en el ranking IMD) que impactan en la credibilidad y estabilidad de las reglas de juego y del gobierno,



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

teniendo consecuencias negativas para el crecimiento económico a partir de la inestabilidad macroeconómica.

Queriendo vivir por encima de nuestras posibilidades, terminamos viviendo por debajo

Mientras se utilicen todas las herramientas fiscales al límite de la insostenibilidad, realizar una inversión en el país va a costar relativamente más que en otros, no solamente por la alta presión impositiva, las tasas de interés, el tipo de cambio u otras variables macroeconómicas, sino por las variables socioeconómicas que empeoran a la par que se suceden las múltiples crisis.

La gratificación instantánea del gasto público corriente que vuelve insostenible el financiamiento deviene en una mayor volatilidad macroeconómica llevándonos a menores tasas de inversión y consecuentemente de menores ingresos, mayor pobreza, mayor desempleo y menores salarios. En otras palabras, queriendo vivir por encima de nuestras posibilidades, terminamos viviendo muy por debajo.

Para prosperar económicamente hay que ser competitivo y un plan pro-competitividad es necesario, siendo la estabilidad fiscal una condición necesaria. Así como en otros temas apelamos, con razón, a los científicos, es importante entender que la economía también es una ciencia. Social, pero ciencia al fin. Tratemos por un momento de analizar qué nos dicen los datos, de entender las secuencias de causas y consecuencias. Apliquemos rigurosidad en el análisis. Y sepamos que siempre hay un día a partir del cual se puede empezar a cambiar la historia.

VI. La responsabilidad fiscal: condición necesaria para el desarrollo de la competitividad. Federico Cuba, Ernesto A. O'Connor y Matías Rush

El problema

Una de las mayores restricciones que tiene la Argentina en materia de competitividad es el déficit fiscal y su composición. Si bien el déficit es donde generalmente se pone la mirada, tanto o más dañino para la competitividad del país es el nivel de presión tributaria y gasto público que lo componen. A lo largo de las últimas dos décadas el gasto público fue ganando pisos cada vez más altos, con breves descensos en épocas de ajustes macroeconómicos o de licuaciones nominales para luego retomar la senda alcista, siendo del orden de 45% del PIB en 2020, en la estimación del Gasto Público Consolidado Nación-provincias-municipios. Por su parte, los impuestos, aunque siempre corriendo por detrás, han acompañado la misma tendencia. Esto arrojó como



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

resultado niveles record de peso del sector público en relación al tamaño de la economía para nuestra propia historia.

Si bien existen muchos países desarrollados y algunos emergentes con niveles similares de peso del Estado en la economía, estos se pueden dar el lujo ya que pueden aportar otros factores para ser competitivos (infraestructura, financiamiento, estabilidad macroeconómica, etc.) Es más, la propensión a un mayor déficit fiscal no es una particularidad de la Argentina, sino que es más bien la regla.

Este comportamiento se identifica en la literatura económica con el término “sesgo hacia el déficit”. Las decisiones de magnitudes relevantes en política fiscal se debaten entre los incentivos a gastar y los contrapesos institucionales que cada país haya definido para contrarrestarlos.

Los incentivos y las instituciones

Si no hubiera ninguna motivación a gastar por encima de lo posible, los Estados sólo podrían encontrarse en problemas financieros por razones imprevisibles o por un error de planificación. Lo cierto, es que los Estados que entran en dificultades financieras lo hacen en general por políticas fiscales inconsistentes. Esto sucede porque mientras en un mundo ideal los gobernantes tendrían como objetivo la mejora del bienestar, en el mundo real ese objetivo puede verse diluido.

En concreto, los gobernantes pueden verse tentados a prometer políticas de gasto insostenibles en el largo plazo con la intención de incrementar su caudal de votos o direccionar su política fiscal a determinados sectores económicos. A esto se le suma un sesgo al corto plazo, ya que al momento de tomar decisiones que en lo inmediato parecen ser favorables para la población, no se valoran los efectos que tendrán a futuro. En general, la cosecha política llega mucho más rápido que la evidencia de que determinada medida ha sido dañina para el bienestar general.

Es por este comportamiento y las consecuencias que conlleva, que los países han implementado sistemas de controles y contrapesos institucionales para limitar este sesgo y conservar la sostenibilidad. En cuanto al punto de vista institucional, se puede ver que el diseño actual de las instituciones en la Argentina no ha podido limitar el sesgo al déficit. En términos generales, la política fiscal en Argentina tiene su contrapeso principal en el Poder Legislativo que es quien puede crear nuevos impuestos, y es responsable de aprobar presupuestos de gastos y la magnitud del endeudamiento.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Si bien no se han creado y aumentado todos los impuestos que el Ejecutivo podría requerir para cubrir las crecientes necesidades de gasto, se ha aumentado la deuda mientras se gestó una presión tributaria excesivamente alta, que a fines de 2020 era de 30.6%. En términos del Producto Interno Bruto, se llegó a un nivel de presión impositiva alto, pero comparable con otros países vecinos. Sin embargo, cuando se lo analiza en términos de competitividad para la inversión, sin dudas y por lejos se verifica una presión tributaria “efectiva” excesiva que ahuyenta al capital. No sólo es el problema del nivel de carga impositiva, sino también la cantidad de impuestos que hacen muy costoso estar al día con los mismos y lo económicamente distorsivos que son muchos de ellos. Es decir, la magnitud elevada se ha combinado con un pobre diseño integral.

En Argentina además coexiste una distorsión adicional que nos hace muy difícil competir con el mundo: la inflación. Y ésta juega un rol clave a la hora del costo que se paga por producir en el país. El Ejecutivo se vale del impuesto inflacionario, que no existe en términos formales ni requiere autorización del parlamento, para el financiamiento del Tesoro a costas de la depreciación de la moneda, el ahorro y el poder adquisitivo de la población más vulnerable. A la vez, la inflación genera distorsiones e incrementos sobre otros impuestos existentes, como el conocido caso del impuesto a las ganancias de cuarta categoría con escalas no automáticas o la imposibilidad de ajustar los balances por inflación.

Tanto la elevada presión tributaria, focalizada sobre el sector formal de la economía, sean empresas o personas humanas, como el impacto del impuesto inflacionario, que es sufrido principalmente por la población más carenciada, generan efectos negativos sobre la equidad. La alta presión tributaria promueve la informalidad laboral, que se encuentra entre 35% y 40%, y esta, sin dudas, contribuye a incrementar la pobreza, que en la última medición del INDEC registró un 42%.

Por el lado de los gastos, los proyectos de Ley de Presupuesto aprobados de cada año durante los últimos quince años, presentaron (a excepción de 2017-2019) un nivel de gasto en términos del PIB superior al nivel que se termina ejecutando en el año que son presentados, lo cual indica el consenso sobre el crecimiento de la intervención económica del sector público. Si bien se establecieron reglas cuantitativas con límites al crecimiento del gasto en la Ley de Responsabilidad Fiscal, lo cierto es que no han servido para detener su crecimiento, ya que el Estado Nacional cumplió todos los años con los límites impuestos al crecimiento del gasto, mientras que el mismo se duplicó y el superávit fiscal se transformó en déficit.

La propuesta: reformas fiscales y reglas fiscales



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Por las razones mencionadas, una posible solución de política fiscal para recuperar la competitividad debería enfocarse en dos dimensiones. La primera debe consistir en una reforma que solucione el problema en la presión tributaria efectiva a la vez que se busque la eficiencia para bajar el gasto público, pero teniendo en cuenta que la brecha fiscal es ampliamente negativa y las fuentes que podían financiar una transición gradual ya no están disponibles. Así, se podría retomar competitividad en el corto plazo que genere atractivos para la inversión, de manera de sentar las bases de una mejora sostenida en la competitividad.

En presencia de altos niveles de presión tributaria, gasto, déficit y deuda, el equilibrio de la reforma fiscal es muy frágil y se ve condicionado frente a la disponibilidad de fuentes de financiamiento, por lo que pareciera ineludible un ajuste más rápido del gasto que de los impuestos, de manera de crear espacio para una reforma fiscal sostenida.

Con los resultados de esta reforma debería aplicarse un refuerzo sobre el esquema de reglas fiscales, con la intención y el compromiso de que las mismas no permitan retomar los senderos insostenibles, fomentando la estabilidad macroeconómica y todos los beneficios que eso conlleva.

Si bien la solución mediante reglas fiscales parece muy difícil de alcanzar, existen diversos ejemplos en los que se ha conseguido superar gran parte de los problemas mencionados. Un punto que parece ser común en todos los casos de éxito es que el esfuerzo debe ir más allá que la implementación de una regla. Como ya se ha asentado, el problema es tanto fiscal como institucional. De nada sirve fijar reglas utópicas cuyo cumplimiento sea imposible sobre las magnitudes y composición actual de las finanzas públicas o que dependa de la buena voluntad y la discrecionalidad.

Un ejemplo cercano y particular en esta materia fue Chile. Casi desde principios de siglo implementa el reconocido Balance Estructural, así como el fondo anticíclico del cobre. La idea es sencilla, Chile buscó definir una senda estable de su política fiscal, a través de reglas. Pero fue más allá, ya que la regla del Balance Estructural busca no solo limitar, sino ajustar la política fiscal al ciclo económico, de manera de ahorrar en épocas de bonanza para poder realizar política fiscal expansiva en momentos adversos.

En términos prácticos, lo que hace es estimar el nivel de ingresos que recaudaría teniendo en cuenta un PIB potencial y un precio del cobre. Actualmente la regla es de déficit cero, por lo tanto, el gasto debe igualar los ingresos potenciales. El déficit o superávit efectivo dependerá del comportamiento de las variables cíclicas; si el precio del cobre es menor al estimado, los ingresos serán menores a los ingresos potenciales lo que derivará en un déficit efectivo y viceversa.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Algunos países como Brasil y Uruguay han optado por reglas al endeudamiento y reglas en el gasto primario, pero con cláusulas de escape. Si bien es cierto que la rigidez de la regla hace a la regla, existen situaciones excepcionales en las que no permitir cierta discrecionalidad puede ser contraproducente. Las crisis mundiales (crisis financiera en 2008, COVID-19 en 2020) requieren el incumplimiento temporal de la regla en lugar de su abandono cuando las variables exógenas caen por encima de un determinado nivel que justifiquen el desvío.

Si bien existen factores comunes en los planes exitosos, aún lejos está la posibilidad de poder copiarlos. Los países tienen sus propias características e instituciones, lo que hace que adaptar este tipo de medidas a cada caso concreto represente un desafío en términos de diseño de la propuesta institucional, política y técnica. Por dar un ejemplo, el caso chileno se corresponde con una situación completamente distinta en términos de federalismo fiscal si se lo compara con Argentina. La multiplicidad de actores con impacto relevante sobre la política fiscal y la afectación de recursos al financiamiento de los fiscos subnacionales, introducen un nivel de complejidad adicional al diseño institucional y a la probabilidad de lograr la aprobación por parte de los actores que perderían discrecionalidad sobre los fondos públicos.

No se debe olvidar que un exceso de presión tributaria sumado a ineficiencias en el gasto público con recurrentes déficit fiscales tienen impactos negativos en el bienestar de la población en el mediano plazo, siendo una consecuencia la mayor informalidad, que incrementa la pobreza y genera un círculo negativo que se retroalimenta.

VII. La variable inversión: consecuencia de un frío cálculo y causa de una mejor calidad de vida. Alicia Caballero y Juan Manuel Arrigo

El problema

El principal problema que Argentina trata sin éxito de resolver desde hace décadas es la pobreza. Pobreza creciente, tan alta (42,0% según última medición del INDEC) que la discusión acerca de si es un punto más o dos menos pasa a segundo plano.

En los últimos años gobiernos de distintas orientaciones políticas han aplicado compresas de agua fría, a través de crecientes transferencias, planes sociales y subsidios. La expectativa de que esto fuera eficaz para reducir los niveles de pobreza no se cumplió. Muy por el contrario, la pobreza (siempre según INDEC, para seguir con datos oficiales) pasó de 9,9 % en 2010 a 42,0% en 2020.

La economía es una ciencia social, pero es una ciencia. Así como está probado que el Covid es más agresivo en pacientes con enfermedades prevalentes como la diabetes, también está probado



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

que la pobreza crece cuando caen los niveles de empleo, y que los niveles de empleo caen cuando cae la inversión. Puesto de otro modo, la mejor receta para reducir la pobreza es que aumenten los niveles de empleo y para ello es imprescindible que aumenten los niveles de inversión.

Y la inversión, como veremos un poco más en detalle, es una decisión humana, que requiere varias certezas, la aceptación de algunos riesgos y una dosis importante de optimismo. Así como una persona racional prefiere no construir una casa al lado de un volcán activo, la gente prefiere invertir en lugares con buenos climas de negocios y donde las cosas normalmente funcionan bien. En un lenguaje sintético, la gente prefiere países y enclaves competitivos para arriesgar su dinero.

Es cierto que la fórmula para ser un país desarrollado (entendiendo por esto que ofrezca buena salud, educación, justicia, seguridad a la mayor parte de su población) contiene muchas variables. Pero lo que es seguro es la necesidad de crecimiento económico. Y para ello la inversión es imprescindible.

“Cuando no se crea riqueza, lo único que se puede distribuir es miseria”, dijo, apenas asumió en España Felipe González (socialista).

¿Qué es la inversión?

Se define usualmente “inversión” como el gasto destinado a incrementar o mantener un cierto stock de capital o activo fijo reproducible (maquinarias, herramientas y demás bienes durables utilizados en el proceso productivo). En el concepto de inversión se incluye también la inversión en construcciones y las variaciones, deseadas o no, de inventarios.

Para la economía, la **inversión** se diferencia de la llamada inversión financiera o de cartera, que comprende las transacciones en títulos de participación de capital y en títulos de deuda.

Puede ser pública o privada, doméstica o extranjera directa, en infraestructura y equipamiento o en investigación y desarrollo. Cada una tiene su dinámica, sus tiempos de respuesta, sus impactos en la velocidad de crecimiento, el balance de pagos y la empleabilidad de recursos humanos.

La inversión responde a factores dados, como la existencia de un determinado recurso natural (por ejemplo, litio o petróleo), pero también a políticas e incentivos que mejoren las expectativas que poseen los agentes económicos sobre el futuro. Pero lo que requiere la inversión, por su naturaleza intertemporal, son reglas de juego claras y estables.

Para la mayoría de los países se verifica que la inversión es uno de los componentes más volátiles del PBI, contrayéndose por encima de este último en las recesiones y aumentando por encima de



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

éste en las expansiones. Por eso, las variaciones en la inversión son un buen indicador de las expectativas de los agentes respecto de la evolución de corto y mediano plazo de una economía.

¿Qué hay que calcular?

El objetivo es conocer si el resultado de la inversión será positivo o negativo. La expectativa de un buen resultado es lo que hace la rueda girar. Se trate de un proyecto de infraestructura a veinte años o de un kiosco de tragos en la playa. Esa rueda que gira crea empleos, y pone en movimiento muchos otros engranajes de diferente tamaño.

Quien analiza una inversión debe recurrir a cálculos, que le permitan estimar si será o no rentable lo que emprende. El **primer paso** es una proyección de ingresos y gastos futuros. Cuanto más impredecible es el país, las reglas de juego, las leyes, más complicado es este primer paso.

El **segundo paso** es estimar el costo del capital con el cual se financiará la inversión. El primer problema con el que hay que lidiar es que en Argentina el capital es escaso. El segundo problema atañe al crédito: el privado compite con un estado voraz que absorbe muchos fondos. La consecuencia es que el costo del financiamiento es muy elevado.

El **tercer paso** contrasta los números que surgen de los dos pasos anteriores. Cuanto más elevado sea el costo de capital, menor será el número de proyectos con un flujo de fondos lo suficientemente atractivo para convencer a alguien a emprender.

Cada celda del Excel contiene un número que parte de suponer muchas cosas además de la cantidad de unidades que venderá y su precio. Variables como el tipo de cambio futuro, el costo de la energía, los impuestos nacionales, provinciales y municipales, el precio del combustible, y varios etcéteras forman parte de todo lo que un potencial inversor tiene que estimar.

Un país es **competitivo**, no sólo cuando el valor de estas variables es, comparativamente mejor que en otros del planeta, sino cuando los niveles de confiabilidad en relación a la macro y a las reglas de juego, son elevados. Si a los múltiples riesgos propios del negocio y su mercado le agregamos un elevadísimo nivel de riesgo “país” (regulatorio, impositivo, institucional, financiero), lo más probable es que el potencial inversor explore otro destino. El mundo es grande, la vida es breve y vale la pena tratar de ser feliz.

Los números en Argentina

Hay una relación muy indicativa tanto de la fortaleza como del potencial de crecimiento de una economía. Ambos son fundamentales para viabilizar las mejoras en la calidad de vida de la



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

población. El ratio Inversión / Producto Bruto Interno es utilizado y tiene series históricas que permiten un adecuado análisis.

Tengamos en cuenta que una economía, para reponer, apenas, su stock de capital requiere un ratio de 15 % aproximadamente.

Según el **World Bank** en el período **2000-2019**, la tasa promedio anual de Inversión / PBI para la economía mundial fue de **24.4 %**. Como todo promedio, impide ver las marcadas diferencias. Para el mismo período, **China evidenció un ratio de 42.1 %** (período en el que **el PBI per cápita pasó de U\$D 959 a U\$D 10.261**). **Estados Unidos**, por su parte evidenció una tasa del **21.18 %**, casi idéntica a la de nuestro cercano **Paraguay, 21.11 %**

Argentina alcanzó apenas un **16.9% promedio** anual, con una clara tendencia declinante. **En 2017 fue de 18,2 %, en 2018 de 16 %, para caer al 14,5 % en el 2019**. Hasta allí llegan las mediciones del World Bank. Si, a modo de estimación, aplicamos a esto la misma tasa de caída del PBI, estaríamos en un nivel de 13 %. Dos puntos por debajo de lo requerido para mantener el capital.

No debe sorprender el incremento de los niveles de pobreza, a pesar de las políticas asistencialistas que, supuestamente “ayudan a los pobres”. Ocurre lo que cualquier libro de economía explica a los estudiantes.

Argentina ni siquiera tiene la excusa de no haber tenido una dotación de recursos lo suficientemente interesante como para tener un buen punto de partida. Gran cantidad de tierra, buenos suelos, salida oceánica, recursos minerales, forestales, petróleo, gas, agua dulce, ríos caudalosos, etc. etc. No fuimos azotados por tsunamis ni grandes desastres naturales. Tempranamente tuvimos una población bien alimentada y educada, y una infraestructura de transporte ferroviario que era envidiada por muchos otros países.

¿Qué nos pasó?

Lo mismo que le pasa a una persona que, por heredar una fortuna, cree que tiene permitido salir a emborracharse todos los días, no trabajar, incumplir contratos, maltratar a quienes cumplen con su deber. Sin intentar hacer crecer o, al menos, cuidar lo propio. Tarde o temprano terminará en la ruina.

Hay que despertar porque, además, el mundo del siglo XXI es otro. La mayor riqueza y actividad es creada por empresas basadas en mentes educadas. ¿Podrá un país que sufre un fuerte deterioro en su nivel educativo recuperar algo del tiempo perdido? ¿No nos interpela que, ya pre pandemia, el 50 % de los chicos no terminara su secundaria en tiempo y forma? La dirigencia, pública,



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

privada, sindical, intelectual, no reacciona para decir “Oigan, el rey no sólo está desnudo, sino que además agoniza”.

Y esto no es una cuestión ideológica, o de grieta. Es una cuestión práctica. Si el amor no nos une, que al menos nos una el espanto, o el amor por los que vendrán.

Mirar hacia el futuro, trabajar para dentro de 50 años es una obligación moral de aquellos que, por una cuestión de edad, lo miraremos desde otro lugar.

¿Qué hacer?

Surge entonces la necesidad de definir una agenda de políticas públicas para promover la inversión. Si quién hace el cálculo en el que toda toma de decisiones se basa, necesita reglas de juego creíbles y estables, lo primero es un **acuerdo, consensuado por las principales fuerzas políticas, que otorgue algunas certezas en relación a cuestiones básicas, entre ellas cuál es el proyecto de país al que apuntamos: economía cerrada e involutiva (somos apenas 44 MM), o integrada inteligentemente al mundo.** Para esto último se necesitan negociadores formados y experimentados. El mundo respeta el conocimiento y las argumentaciones racionales.

Dirán que esto es utópico, pero un acuerdo inicial, que defina un rumbo y que sea respetado, no tiene sustituto.

Es importante destacar que el bienestar integral de la población depende de estos “actos de fe” económicos. Por algo, según el índice de competitividad del IMD, en la variable Calidad de Vida, Venezuela y Argentina, países poco amables con la inversión están en el puesto 63 y 52 respectivamente (sobre 63 países relevados).

Algún día tendremos que empezar a hacer aquello que la ciencia económica dice que se debe hacer para reducir la pobreza. La receta argentina viene fallando desde hace varias décadas.

VIII. El factor humano: clave para transformar una piedra en catedral. Alicia Caballero y Juan Manuel Steverlynck

El problema

Muchos asocian la competitividad con variables o aspectos que poco tienen que ver con lo humano. Sin embargo, más de la mitad de las variables relevadas por el IMD en su Anuario de Competitividad, se relacionan con la persona humana y su bienestar.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

Podremos tener como país muchos recursos naturales, pero sin la capacidad humana de agregar valor y generar riqueza, esos dones no mejorarán la vida de la gente. Sólo la capacidad y el talento humano hace posible transformar muchas piedras en una catedral.

Como el lector podrá sospechar a esta altura, la educación es un tema central y el informe la desmenuza en múltiples variables. Gasto Público en educación en relación al PBI, per cápita y por estudiante, relación cantidad de alumnos sobre cantidad de docentes para primaria y secundaria, terminalidad de escuela secundaria, población total con estudios universitarios, mujeres con estudios universitarios, etc.

La educación, además de permitir al ser humano el pleno ejercicio de su libertad, y la cabal comprensión de sus circunstancias, permite incrementar no sólo la productividad del factor trabajo, sino la de la economía, el capital social y la calidad de los gobiernos. Asimismo, presenta efectos dinámicos intergeneracionales e intertemporales. Los padres impulsan a sus hijos a educarse y estos pueden así alcanzar mejor nivel de vida, lo que favorece, con el tiempo, una distribución del ingreso más equitativa.

La buena calidad de la escuela pública es clave para lograr movilidad social. Es la herramienta más poderosa para igualar las oportunidades, y para alejar a los jóvenes de flagelos como la droga o el delito.

La Ley N° 26.206 del año 2006, define en su artículo 2 que “la educación y el conocimiento son un bien público y un derecho personal y social, garantizados por el Estado “. En el artículo 3 es también contundente: “La educación es una prioridad nacional y se constituye en política de Estado para construir una sociedad justa, reafirmar la soberanía e identidad nacional, profundizar el ejercicio de la ciudadanía democrática, respetar los derechos humanos y libertades fundamentales y fortalecer el desarrollo económico-social de la Nación.”

Seguramente nadie podría haberlo expresado mejor. Sin embargo, los buenos propósitos no lograron concretarse. Al menos hasta ahora.

Si bien la variable de **Gasto en Educación en relación al PBI tuvo un recorrido positivo (de 4.12 % en 2006 a 5.46 % en 2017)**, esto no fue suficiente para mejorar resultados. **Según el informe de IMD, estamos en el puesto 55 (siempre sobre 63 países)** en términos de adecuación de la escuela primaria y secundaria a los requerimientos de una economía competitiva.

En un interesante trabajo del Banco Mundial, llamado “Los trabajos del futuro” se muestra una clara correlación entre los resultados de las pruebas PISA en ciencias, y el PBI per cápita. Cuanto más altos son los resultados en las pruebas PISA, mayor es el ingreso per cápita (por ende, el



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

bienestar de la gente). Según el mismo estudio, incluso las mejores calificaciones obtenidas en los países de la región de Latinoamérica y el Caribe, están por debajo de las peores obtenidas en países de la OCDE.

Este déficit educativo impacta en **la productividad del trabajo. En esa variable, ocupamos el puesto 61.**

Habitualmente se asocia el desarrollo económico de un país con su acervo de capital humano, considerando al PIB por habitante como un muy preliminar indicador del primero.

Aclaremos que el ingreso per cápita es, como todo promedio, engañoso en términos de captación de la realidad. Si en una habitación hay 2 personas de 80 años y 2 personas de 20, la conclusión de que los 4 tienen 50 años es falsa.

Pero si queremos aumentar el promedio de edad en la sala, es mejor invitar a ingresar a alguien mayor de 50 que echar a uno de 20. Esa es la lógica del crecimiento.

Los objetivos

El principal objetivo es **que la población viva cada vez mejor, con mayores niveles de bienestar y libertad de elección.** Objetivamente, en los países que lideran el ranking de competitividad, el bienestar es mucho más elevado que en aquellos que se ubican al final. Pregúntele a alguien que pertenezca a cualquier filiación política si prefiere migrar hacia Dinamarca o a Jordania, y no tengo dudas acerca de la respuesta. Los flujos migratorios son una manera práctica de evaluar el límite de las ideologías.

En esta mejora de la calidad de vida, el acceso a la educación es fundamental. Si genuinamente nos interesa la inclusión, tenemos que educar, educar y educar. Porque nunca como en este tiempo y en el porvenir, hacen falta destrezas múltiples para estar integrado y para evitar ser conducido hacia donde uno no desea. Una educación de calidad, que nos permite reflexionar, interpretar y cuestionar, es la única herramienta con la que contamos para ser libres interiormente e independientes económicamente,

El objetivo es también **habilitar a los jóvenes a integrarse al mundo laboral.** Todo parece indicar que, si bien muchos trabajos desaparecerán en el futuro, muchos otros aparecerán o se desarrollarán. Estos nuevos trabajos estarán seguramente más vinculados con los servicios, las personas, la gestión, el arte, el entretenimiento, el procesamiento de los datos y la información, la robótica, etc. El mercado laboral ya es otro. La disrupción continua, la velocidad del cambio, y la



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

versatilidad exigen mentes ágiles y adaptables. La rigidez y las estructuras inamovibles dan lugar a horarios más flexibles, evaluación por objetivos y espacio para la creatividad.

El tercer objetivo es **aceptar la transformación de la educación** (y trabajar en ello) para permitir a los niños y jóvenes de hoy a integrarse a un mundo laboral en permanente cambio.

La transformación del mercado laboral demanda modificaciones profundas en la educación, y esto no puede esperar demasiado. Es preocupante que, en un contexto de vertiginoso avance de la tecnología que amenaza empleos tradicionales, muchos gremialistas, dirigentes, políticos, reguladores y docentes (por suerte no todos), se aferran a un pasado que solo puede conducir al fracaso.

Transformar y cambiar exige tiempo y trabajo. Exige leer acerca de estimulación, psicología, neurobiología. Porque es mucho lo que se ha avanzado en estas disciplinas que puede ser muy útil para ser mejores docentes. Pero este trabajo es nuestra obligación hacia las generaciones futuras. Nunca habrá bienestar en un país en el que los representantes sindicales de los educadores (quienes, en muchos casos poco los representan), “ganan” la pulseada para evitar ser evaluados y para mantener a los chicos lejos de las aulas por más de un año.

Las propuestas

La primera propuesta es **priorizar el futuro**. El futuro son los niños y los jóvenes. Si los priorizamos, y miramos el mundo, nos daremos cuenta que el desafío de educar a estas nuevas generaciones es gigante. Chicos que en lugar de tener en sus manos a los 3 años un trompo, un caleidoscopio o un dinosaurio de plástico, tienen el celular de mamá o papá. Y no porque ellos sean malos padres. Simplemente porque no queda otra encerrados en casa.

Si aceptamos lo primero, debemos **trabajar seriamente no sólo en qué enseñamos sino en cómo enseñamos y cómo evaluamos**.

En el mundo que avanza, se privilegian bases sólidas en matemática, ciencias e idiomas, y se desarrolla la creatividad, la capacidad analítica, de solución de problemas y toma de decisiones. A partir de la disponibilidad inmediata de océanos de información, los estudiantes deben aprender a sintetizar y extraer aquello que es esencial. No menor es que aprendan a comprender el significado de las palabras, las frases y las consignas.

La inteligencia emocional es otro factor a trabajar. La inteligencia artificial está avanzando, pero ¿qué sería del mundo sin la pasión y la empatía? Y, para que nuestro mundo pueda ser auténticamente sustentable, enseñar valores y moral resulta esencial.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

La tercera propuesta tiene que ver con **la organización y la regulación** de algo tan importante y tan adaptado a cada país y a cada región como lo es la educación.

- ✓ **Los planes de estudio no pueden ser rígidos**, porque el mundo del trabajo ya no lo es.
- ✓ Especialmente **a nivel terciario y universitario, los planes de estudio deben poder actualizarse** y nuevas carreras deben poder crearse de una manera desburocratizada.
- ✓ **La calidad es mucho más importante que la cantidad**. Es preferible enseñar 10 contenidos y que éstos sean comprendidos y asimilados, que enseñar 14 y que todo quede en el olvido.
- ✓ Invirtamos en **terminalidad secundaria**. El no completar la secundaria opera como una fuerte barrera a la inclusión laboral. Para ello busquemos los mejores docentes (con retribución acorde), en aquellos lugares en los que el abandono es mayor. No da lo mismo un docente motivador y formado que otro desganado. La inversión pública en educación debe ser progresiva.
- ✓ **Revisar con inteligencia la asignación de recursos escasos**. En el siglo XXI no podemos darnos el lujo de aceptar como respuesta “siempre se hizo así”. Hoy existen múltiples herramientas para **ser selectivos con la gratuidad**. ¿Es lógico que el Estado subsidie una carrera universitaria a alguien que proviene de un colegio en el que pagaba una elevada cuota mensual? ¿No sería más lógico destinar ese presupuesto a mejorar la calidad de los niveles inicial (¡está probada la crucial importancia de esta etapa!), primario y secundario, especialmente en los lugares más carenciados? No hablo sólo de acercarles computadoras. Hablo de destinar allí docentes que sean capaces de motivar a sus alumnos a leer y a pensar y ayudarlos a transformar sus vidas. “Educad a los niños y no será necesario castigar a los hombres”, sentenció Pitágoras.

A partir de la cuidadosa selección de variables que define el IMD, queda claro que sin una educación de calidad, no podemos tener negocios y economías competitivas, creadoras de trabajo y promoción social.

Uniendo las ideas, sin inversión, no hay creación de trabajo. Sin educación de calidad no hay futuro.

IX. Fomentar otras formas de ahorro para impulsar el crédito productivo.
Andrés Roberts, Juan Pombo y Nicolás Pagano.

El problema



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

¿Cómo ahorran los argentinos? ¿Es la forma de ahorrar de los argentinos una variable que limita la disponibilidad del crédito? Una coyuntura macroeconómica con una inflación interanual superior al 40%, tasas de interés reales negativas, reestructuración de deuda soberana, default de deudas provinciales, devaluaciones e intervenciones en el mercado de divisas, son ya variables suficientes para suponer que las personas no ahorran, y que el crédito se encuentra limitado. Sin embargo, vamos a ver como las personas ahorran igual de formas sub-óptimas, dentro de las limitaciones dadas, para trasladar parte de su poder adquisitivo al futuro, minimizando el riesgo y la incertidumbre. Estas conductas influyen también en la calidad, cantidad y formas de crédito disponibles en la economía, y afectan al nivel de competitividad de nuestras empresas en todos sus tamaños.

En el informe anual de competitividad de la escuela de negocios del IMD, que venimos analizando en esta serie de artículos referidos a la competitividad de la economía argentina, encontramos indicadores que confirman este panorama. Por ejemplo, en la encuesta realizada a empresarios de compañías de diversos tamaños, califican el acceso al crédito en la Argentina con una nota promedio de 1,3 puntos sobre 10. Aplazamos. Nos encontramos en la posición número 62 dentro de 63 países encuestados. Otros países de la región aprueban. Brasil en el puesto 55 tiene una calificación de 4,4, Perú número 36 con un 6, y Chile entre los mejores alumnos de la clase, con una calificación de 7,7 en la novena posición del ranking. Frente a la pregunta de si la deuda corporativa es una limitante para competir, la calificación promedio es de 4,1 sobre 10. Aprobamos con lo justo, pero nos ubicamos en el puesto 59. Brasil está cerca en la posición 58 con un 5, Perú ya se aleja al puesto 36 con una nota de 5,7 y Chile nuevamente está entre los 10 primeros con un 7,4. Cuando se les consulta a los empresarios por la eficiencia del sector bancario y financiero de su país para brindar asistencia a su actividad, también aplazamos con un 2,6 sobre 10, quedando en el ante último lugar. Y otra vez nuestros pares en la región aprueban.

Si observamos los datos que nos brinda el Banco Central sobre la composición de los depósitos y créditos de los bancos, podemos confirmar la percepción de los empresarios. El 56,4% de los depósitos privados se encuentran en Cajas de Ahorro y Cuentas Corriente, mientras que un 38,5% están alocados en Plazos Fijos en pesos, de los cuales el 93% no superan los 59 días. Y sólo un 2,7% de los depósitos privados se encuentran en Cuentas de Inversión. En cuanto a los préstamos al sector privados, 24,1% corresponden a Tarjetas de Crédito, el 20,5% a Documentos (préstamos a corto plazo para empresas), el 14% lo integran Préstamos Hipotecarios, 13,7% para Préstamos Personales, 8,6% adelantos, un 2,3% en Préstamos Prendarios, y otros Préstamos por 16,7%. Es decir, que el crédito para consumo (Tarjetas de Crédito y Préstamos Personales) alcanza el 37,8% de la cartera de préstamos de los bancos al sector privado. Es lógico que, para reducir su riesgo de iliquidez, los bancos prioricen entonces este tipo de préstamos frente a créditos productivos



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

que requieren de plazos más largos. (Dejamos de lado en este análisis la demanda de crédito del Estado y la tenencia de deuda pública de los bancos. Alcanza recordar que desplaza también al crédito productivo).

Los objetivos - ¿Es posible ahorrar en la Argentina?

Volvamos nuestro foco a la composición del ahorro. ¿Puede existir ahorro en un país donde el 42% de su población (fuente INDEC) se encuentra en situación de pobreza? La existencia en nuestro país, según los datos de la Red Argentina de Instituciones de Microcrédito, de 48 instituciones de microfinanzas con 111.593 préstamos activos por un valor de \$2.930.124.841, nos demuestra como en los sectores más pobres de la sociedad existen activos (tangibles e intangibles) que al ser reconocidos formalmente pueden liberar un capital que permite generar valor. La tasa de incobrabilidad del 8% nos confirma su capacidad de ahorro semanal para repagar sus microcréditos.

Si las personas que se encuentran en la informalidad pueden ahorrar, sólo nos queda preguntarnos, ¿cómo ahorran aquellos que tienen un ingreso formal?

En un escenario de alta inflación puede suceder que el peso no cumpla de forma eficiente su rol de dinero en cuanto al traslado de nuestra capacidad de compra de un período a otro. Es normal que las personas busquen otras divisas que realicen esta función. El problema surge cuando se desconfía de la capacidad del sistema bancario para evitar descalces de monedas en sus carteras, como nos sucedió en diciembre del 2001. Ahí nos encontramos con el atesoramiento, fomentado también por los controles y limitaciones a la compra de dólares. Esto implica el retiro de poder adquisitivo del sistema sin que pueda ser utilizado por terceros a través de los canales de crédito.

Si no pueden acceder al dólar, y en función de su nivel de ingreso, las personas pueden anticipar consumo o destinar su ahorro voluntario, ya disminuido por la elevada presión impositiva (ahorro forzado), a la compra de bienes que resguarden ese poder de compra adquirido hoy, para ser utilizado y disfrutado en el futuro. Así es como tenemos quienes ahorran en ladrillos, en autos, en bienes durables, en zapatillas, en stock de granos almacenados, en cabezas de ganado y otros bienes de consumo que pasan a tener un rol como bienes de capital. ¿Es consumo? Son bienes que permiten resguardar el poder adquisitivo, dado que los puedo vender en el futuro para comprar los bienes o servicios que hoy todavía no existen o todavía no identificamos su necesidad. Cada vez son más los sitios web o medios digitales a través de los cuales las familias comercializan este tipo de bienes. ¿Representan estas compras un incremento genuino de la demanda? ¿Se produjo un cambio de gustos y preferencias en los consumidores que puede ser sostenido en el largo plazo? La realidad nos demuestra que las empresas continúan con expectativas negativas.



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

En el mejor de los escenarios adelantaron ventas futuras. Ven estos comportamientos de los individuos como aumentos transitorios de demanda. Se liquidan stocks y no se incrementa la capacidad productiva. La elevada incertidumbre respecto a los costos de producción futura, precios de los insumos, evolución de los salarios, disponibilidad y costo de crédito, cambios en impuestos o reglamentaciones, acelera aún más la suba de precios de los bienes en stock. A esto se le agregan políticas de gobierno que buscan cambiar las expectativas de los empresarios, pero generalmente a través de planes que fomentan la demanda y no que incentiven la oferta. Se generan más presiones sobre los limitados bienes y servicios que tienen las empresas para ofrecer. Logramos así la escasez de carne, azúcar, yerba mate, gas, electricidad, entre otros, en un país donde se puede producir en cantidades superlativas.

Las propuestas

¿Cómo podemos incentivar el ahorro a través de canales de crédito que faciliten la inversión productiva?

La opción más fácil es fomentar la utilización de fondos comunes de inversión productivos, entre aquellos que tienen su dinero en cajas de ahorro en los bancos para que logren un retorno real positivo. Los depositantes podrían invertir en una diversidad de sectores, empresas e instrumentos que diversifiquen el riesgo. Por ejemplo, se podría desarrollar un fondo que invierta en empresas que exportan bienes y servicios, a través de la securitización de sus cuentas a cobrar, y en empresas que produzcan bienes o servicios que cotizan en dólares. La liquidez sería menor, porque todo aumento de retorno implica un aumento en el riesgo. Los mismos bancos a veces no fomentan entre sus clientes la inversión en fondos comunes de inversión, dado que prefieren contar con los depósitos. Pero los bancos pueden ganar comisiones significativas por administrar estos fondos y desarrollar los vehículos en los cuales se invierte. Además, no evolucionar puede llevar a que pierdan esos depósitos frente al surgimiento de la industria de las *Fintech* (tecnología financiera). Otra opción, está en que los mismos bancos se introduzcan en este sector con plataformas digitales que unan al ahorrista con quienes demandan financiamiento. Los bancos no deben ver una amenaza en estas innovaciones que generan mayor inclusión financiera y reducen los costos de intermediación. Los reguladores tienen que actualizar las regulaciones para que tiendan a igualar las condiciones para toda la industria, a la vez que eviten que el mundo digital se transforme en un espacio donde los agentes escondan el riesgo y los ahorristas queden desprotegidos.

Los bancos también están facilitando el acceso de sus clientes a los mercados de capitales, ya que sienten la competencia creciente de plataformas que permiten hoy a cualquier ahorrista invertir



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

en obligaciones negociables, acciones y otros instrumentos sin costos de ingreso o salida. Acá también se necesita, y es posible gracias al avance tecnológico, aumentar la transparencia y disponibilidad inmediata de la información para los ahorristas.

El desarrollo de estos canales surge de la iniciativa del emprendedor que con la tecnología digital encuentra nuevas oportunidades. Los bancos no pueden quedar ajenos. Y la regulación tiene que actualizarse con una mirada sistémica, que acompañe estos desarrollos y no que asfixie los mismos. Sin duda surgirán nuevos riesgos, toda oportunidad los trae. El desafío está en conocerlos, y enseñarle al ahorrista a reconocerlos, mitigarlos o aceptarlos a la hora de elegir el mejor canal para obtener el retorno deseado.

X. Hacia un nuevo ecosistema financiero que logre mayor inclusión y favorezca la competitividad. Andrés Roberts, Juan Pombo y Nicolás Pagano.

El problema

Vivimos por la pandemia una situación de crisis económica global donde se aceleran las tendencias hacia una economía digital. Como siempre toda crisis trae oportunidades futuras. Para poder materializar las mismas las empresas necesitan contar con una estructura de financiamiento adecuado, que les permita adaptarse rápidamente a las nuevas necesidades. Esto implica disponibilidad de crédito en cantidad y en calidad a través de los mercados de capitales. No sólo mayor liquidez, sino también más diversidad y flexibilidad en los vehículos financieros a través de los cuales se conectan inversores con emprendedores y empresas en todos sus tamaños.

La Argentina cuenta con una población dinámica acostumbrada por la frecuencia y profundidad de las crisis económicas, a buscar continuamente nuevas formas de hacer negocios. La cantidad de unicornios o emprendimientos que surgen de nuestro país es un reflejo de esta capacidad. Algunos triunfan en otros mercados como el caso de Globant, Despegar, Mercado Libre o Adecoagro. Sin embargo, la economía en general no logra el nivel de dinamismo y competitividad necesarios para promover el crecimiento y una mejor inserción en los mercados internacionales. Una de las razones se encuentra en el funcionamiento de nuestro mercado de capitales.

En la encuesta que la Escuela de Negocios del IMD realiza a empresarios argentinos, para elaborar su ranking de competitividad anual, ellos califican la capacidad del mercado de capitales local para proveer de financiamiento adecuado a su negocio con un 1,9 sobre 10. Queda la Argentina última en el ranking a nivel mundial y también regional. Países como Chile y Brasil tienen calificaciones de 6,8 y 5,7 y se ubican en la posición 17 y 31 en la tabla. El tamaño del mercado



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

de capitales argentino es una de las limitantes, con 92 empresas domésticas listadas, tiene un valor equivalente al 9,9% de su PBI. Sin irnos muy lejos, Perú tiene 211 empresas domésticas listadas y un valor de capitalización del mercado del 42,6% de su PBI. La volatilidad y la liquidez son otros factores a considerar. La disponibilidad de crédito para hacer negocios, según los empresarios argentinos es de 1,3 sobre 10 puntos. Ubican al país al final del ranking de competitividad del IMD por encima sólo de Venezuela. Además, aquellos empresarios con un negocio en su etapa inicial (start-up), califican el financiamiento por fuera del mercado de capitales, en su formato de *Venture Capital* (Capital de riesgo), en 1,7 sobre 10. Confirman la posición del país al final del ranking del IMD. Es decir, que hay una falta de profundidad y diversidad del financiamiento en todos sus canales, formales e informales (*Shadow banking*) que limitan el nivel de competitividad de nuestra economía.

Los objetivos

Uno de los objetivos principales es ampliar el acceso al mercado de capitales tanto para los agentes económicos con capacidad de ahorro como para las empresas que necesiten financiamiento. Otro objetivo importante es poder dar mayor difusión a los vehículos existentes en el mercado de capitales para canalizar los ahorros en instrumentos de financiamiento (Acciones, Obligaciones Negociables, Fideicomisos, Fondos Comunes de Inversión) y fomentar su utilización con políticas activas desde el sector público y privado.

Estos objetivos se podrían alcanzar mejor si unimos el mercado de capitales con los nuevos canales que nos permite el mundo digital a través del ecosistema de las *fintech*. La necesidad creciente de vehículos financieros flexibles y diversos hizo que el mercado *fintech* a nivel global tenga un crecimiento exponencial en la última década. En Argentina, las plataformas estilo Mercado Pago lograron también la digitalización del dinero para los más pobres, que no tenían acceso al sistema bancario. Según la Cámara de Fintech Argentina, en su estudio del año 2020, la cantidad de empresas *fintech* en nuestro país se duplicó en los últimos años pasando de 133 compañías en 2018 a 268 en 2020. La gran mayoría de estas califica como PyME debido a sus niveles de facturación. Sin embargo, el mercado de crédito *fintech* en el país está compuesto por solo 60 compañías, de las cuales un 70% otorgó créditos con tasas superiores al 75% durante el año 2019. Además, la mayoría de los préstamos fueron por montos promedio inferiores a \$20.000, con destino a el pago de obligaciones, urgencias y compras para el hogar. Por otro lado, el mercado de crédito *fintech* PyME se encuentra menos desarrollado que el mercado de consumidores finales. La cantidad de compañías que ofrecen préstamos a PyMEs son pocas, y los montos totales operados son bajos. Esto se debe en parte al alto grado de informalidad en el que



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

operan las PyMEs en Argentina, el cual dificulta el proceso de análisis crediticio y aumenta los riesgos.

Por otro lado, el mundo *fintech* está ampliando el acceso a los mercados de capitales mediante plataformas que permiten acceder a una amplia gama de instrumentos financieros, sin necesidad de tener grandes conocimientos en la materia, y desde montos muy bajos. La mayoría de los usuarios de estas plataformas son adultos de entre 25 y 40 años, con ingresos promedio de entre 60.000 y 100.000 pesos mensuales (2019). Esto nos demuestra que existe un deseo de buscar nuevas formas de ahorro más creativas, con menores costos de entrada y salida, fácil de operar y con información transparente. A partir de estas plataformas, y con una buena educación financiera para el ahorrista, se pueden incorporar inversores minoristas a los mercados de capitales. De la misma forma, se puede aumentar el acceso y la cantidad de crédito disponible para las PyMEs, si unimos este mundo digital con el mercado de capitales dentro de una misma regulación integral, que pueda generar mayor institucionalidad, y así bajar el costo propio del análisis de riesgo, el de incobrabilidad, y en definitiva la tasa de interés.

Las propuestas

Si ingresamos el mundo de las *fintech* dentro del mercado de capitales podemos mejorar su transparencia, y unificar su regulador y las regulaciones. Más importante aún, podemos crear dentro del mercado de capitales un Fondo de Riesgo, que garantice las operaciones que se realicen en las plataformas de crédito de las *fintech* con foco en nuevas empresas (start-up) o PyMEs que no tienen acceso a un banco. Por un lado, mejoramos así la protección a aquellos ahorristas que se aventuran a invertir a través de plataformas digitales, y brindamos mayor transparencia a las operaciones que se realizan con el objetivo de minimizar las posibilidades de fraude. Por otro lado, se agrega una garantía a estos vehículos de crédito que hoy ya existen en la plataforma *fintech* para disminuir el riesgo de incobrabilidad, la tasa de interés y ampliar el alcance de los créditos a sectores productivos con foco en exportaciones de bienes y en especial servicios. Operaciones que van desde los créditos PyME, el financiamiento colectivo, hasta la liquidación de facturas y prefinanciación de exportaciones, estarían garantizadas hasta un porcentaje por este fondo de riesgo a cambio de una comisión. Se potencia con mayor institucionalidad la eficiencia que hoy brindan las plataformas digitales para unir a los ahorristas con aquellos que necesitan los fondos para concretar una oportunidad de negocio.

¿Quiénes invertirían en el fondo de riesgo? Este fondo podría estar integrado con dinero proveniente de operaciones de blanqueo de ahorros que se encuentran atesorados o en el exterior. Así se amplía el alcance de los blanqueos propuestos recientemente a operaciones inmobiliarias



Pontificia Universidad Católica Argentina
Facultad de Ciencias Económicas

o de la construcción. Estos fondos pasarían a pagar impuesto a los bienes personales, y en períodos siguientes su correspondiente impuesto a las ganancias por la renta financiera. El fondo de riesgo invertiría el dinero en títulos públicos, obligaciones negociables y fideicomisos con calificación de riesgo superior, y otros vehículos tradicionales del mercado de capitales local e internacional, para así diversificar el riesgo y generar una renta para cubrir las potenciales pérdidas. En función del monto a blanquear se podría determinar un período obligatorio en el cual el dinero debería quedar depositado en el fondo. Por ejemplo, desde un semestre a unos años. Queda determinar si se aplica alguna deducción de ganancia en función de si las garantías otorgadas por el fondo se concretan para empresas PyME que exportan.

Los mercados financieros globales nos demuestran que el nivel de interconexión entre estas plataformas, los bancos y el llamado *banco en las sombras*, es una realidad. Se podría ir por el camino de evitar estas conexiones. Pero seguramente, para cada nueva regulación, surja un instrumento que logre evitar la misma. Por eso es mejor incentivar su transparencia para que quien lo regule pueda visualizar mejor los diferentes riesgos.

Es importante también profundizar los programas de educación financiera desde organismos de control (Comisión Nacional de Valores) y desde el ámbito privado (Bolsas de Comercio, Mercado Argentino de Valores, Bolsas y Mercados Argentinos, entre otros) para asegurar una experiencia al inversor positiva. La educación financiera es una herramienta básica para que los individuos comprendan los beneficios y los riesgos incurridos en las alternativas que presentan los diferentes vehículos de ahorro. Es muy importante que se comprenda el valor del dinero en el tiempo y la capacidad real del poder adquisitivo de la moneda nacional ante eventos inflacionarios en contextos como los actuales.

Finalmente, podemos fortalecer al regulador con nuevas tecnologías como la blockchain (cadenas de bloque) que le permita un acceso a la información más eficiente, transparente y con menores tiempos entre la ejecución de la operación y su control. Asimismo, deberíamos buscar igualar los incentivos de quienes trabajan como reguladores, con los de aquellos que generan los nuevos vehículos de inversión, para que cuenten con la misma motivación y dinamismo, elementos claves para el buen funcionamiento de este ecosistema.