

# *Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico (IMC)*

Escuela de Economía Francisco Valsecchi  
Programa de Desarrollo e Instituciones. Año 12 N° 3, 2013

Este documento está disponible en la Biblioteca Digital de la Universidad Católica Argentina, repositorio institucional desarrollado por la Biblioteca Central “San Benito Abad”. Su objetivo es difundir y preservar la producción intelectual de la Institución.

La Biblioteca posee la autorización del autor para su divulgación en línea.

Cómo citar el documento:

Informe macroeconómico y de crecimiento económico (IMC) [en línea], 12(3), 2013. Universidad Católica Argentina. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Economía “Francisco Valsecchi”. Programa de Desarrollo e Instituciones. Disponible en: <http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/revistas/programa-desarrollo-instituciones-12-3.pdf> [Fecha de consulta:.....]



Pontificia Universidad Católica Argentina - Facultad de Ciencias  
Económicas- Escuela de Economía "Francisco Valsecchi"

**Rector: Pbro. Dr. Víctor M. Fernández**

**Decano: Dr. Carlos G. Garaventa**

**Escuela de Economía Francisco Valsecchi. Director: Dr. Fernando Nicchi**

**Programa de Desarrollo e Instituciones**

**Dr. Ernesto O'Connor - Dr. Marcelo Resico**

## **Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico (IMC)**

**Año 12 – Número 3 – Julio de 2013. Fecha de elaboración: 30/7/2013**

### **Ensayos**

*Estrategias recientes del desarrollo latinoamericano*

*Ernesto A. O'Connor.....3*

*De Argentina al mundo...*

*Inés Butler..... 10*

*Una década de desequilibrios*

*Fernando Freijedo.....14*

El programa de Desarrollo e Instituciones realiza investigación sobre cuestiones del desarrollo económico y la economía institucional argentina y latinoamericana. El Informe Macroeconómico y de Crecimiento Económico (IMC) analiza la coyuntura macroeconómica nacional, latinoamericana y mundial, como así también cuestiones más estructurales de la economía, desde un enfoque de crecimiento y desarrollo económico.

**Editor:** Dr. Ernesto A. O'Connor

**Asistente de Edición:** Sofia Ahualli

**Contacto:** [programadei@uca.edu.ar](mailto:programadei@uca.edu.ar)

**Tel:** 54-011-4338-0834

*El contenido del presente informe es responsabilidad de sus autores y no compromete la opinión de la UCA. Se autoriza su reproducción citando la fuente. Los autores de los artículos publicados en el presente número ceden sus derechos a la editorial de la UCA, en forma no exclusiva, para que incorpore la versión digital de los mismos al Repositorio Institucional de la UCA, como así también a otras bases de datos que considere de relevancia académica.*

## Resumen Ejecutivo

---

### Estrategias recientes del desarrollo latinoamericano

*Por Ernesto A. O'Connor*

En este artículo se reseñan algunas tendencias en materia de estrategia de desarrollo en Latinoamérica en los últimos diez años. Al respecto, se consideran por un lado, el modelo de apertura ortodoxo, donde los países que mejor responden a este esquema son Costa Rica y Chile, aunque también se puede considerar a Honduras. En contraposición, el modelo de intervencionismo vigente en Venezuela, Bolivia, Argentina, Ecuador y Nicaragua. El modelo "a la Brasil" es el Neodesarrollismo. Finalmente, el modelo de inserción internacional global con eje Asia – Pacífico, con las actuales estrategias de países andinos, como Colombia, Perú, México y Chile.

### De Argentina al mundo...

*Por Inés Butler*

En esta nota se analiza la inserción internacional de la Argentina, a la luz del reciente sendero de países latinoamericanos, teniendo en cuenta nuevas tendencias comerciales y el surgimiento de alianzas. Argentina, a pesar de haber registrado un fuerte crecimiento de las exportaciones, cuando se lo compara con la performance de otros países o cuando se tienen en cuenta los volúmenes exportados, este dinamismo no es tan extraordinario. Esto refleja que aún no ha logrado un modelo de inserción internacional dinámica, potenciando sus exportaciones en valores, pero también en volúmenes y logrando que surjan nuevos sectores dinámicos de exportación.

### Una década de desequilibrios

*Por Fernando Freijedo*

En la última década, la economía argentina ha trazado una parábola notable: de crecer a "tasas chinas" durante 2003-07 al actual escenario donde estudios privados proyectan un crecimiento de alrededor de 2% en 2013. La desaceleración económica coincide con un progresivo deterioro del tipo de cambio real y del poder adquisitivo de la población. Consideramos que estos

fenómenos se deben a la acumulación de desequilibrios macroeconómicos. Argentina no se enfrenta a una crisis inminente si no que, en cambio, se encuentra en una posición de creciente vulnerabilidad donde un error puede desembocar en una caída de la actividad y un aumento de la inflación.

---

## Ensayos

---

### Estrategias recientes del desarrollo latinoamericano

*Por Ernesto A. O'Connor<sup>1</sup>*

#### Introducción

En este artículo se reseñan algunas tendencias en materia de estrategia de desarrollo en Latinoamérica en los últimos diez años. Al respecto, se consideran tanto las positivas experiencias de los últimos años, las experiencias en crisis, como los nuevos desafíos ante un cambiante escenario internacional, como se señala en distintos ámbitos (BID, 2013)<sup>2</sup>.

Por un lado, el modelo de apertura ortodoxo. Los países que mejor responden en la región a este esquema son Costa Rica y Chile, aunque también se puede considerar a naciones como Honduras, y Perú. Algunos elementos de este enfoque pueden resultar imprescindibles para recuperar los equilibrios macroeconómicos, comenzando por la plena vigencia del enfoque republicano y la recuperación de sus instituciones, y la implementación de algunas medidas económicas que lucen inevitables, como la reducción del Estado.

En contraposición, el modelo de intervencionismo vigente en Venezuela, Bolivia, Argentina, Ecuador y Nicaragua, desde comienzos de los '2000, con tendencias

---

<sup>1</sup> Dr. En Economía, UCA. Director del Programa de Desarrollo e Instituciones (UCA).. [eoconnor@uca.edu.ar](mailto:eoconnor@uca.edu.ar)

<sup>2</sup> BID (2013) Replantear las reformas. Cómo América Latina y el Caribe puede escapar del menor crecimiento mundial. Coordinador Andrew Powell. Washington D.C.

nacionalistas, aislacionistas y proteccionistas, y que está acumulando fuertes desequilibrios en la actualidad.

El modelo “a la Brasil” es el Neodesarrollismo. En los ‘2000, en Brasil se introdujo el concepto de “Neodesarrollismo”: un “tercer discurso” entre el nacional-desarrollismo y el neoliberalismo. Se destacan un mayor liderazgo global, la IED brasileña, el *inflation targeting*, y una marcada reducción de la pobreza, desde la perspectiva del Neodesarrollismo estructuralista.

Finalmente, el modelo de inserción internacional global con eje Asia – Pacífico. Son las actuales estrategias de algunos países andinos, como Colombia, Perú, México y Chile, que acaban de firmar la Alianza del Pacífico. Es un modelo de inserción internacional global con eje en Asia Pacífico, basado en la inserción en Asia- Pacífico.

### **Un modelo de apertura ortodoxo, con matices y desafíos**

El modelo ortodoxo de los ‘2000 y ‘2010 no es exactamente una continuación del Consenso de Washington, pero no se distancia demasiado. Este enfoque es de contenido neoliberal en lo económico y republicano en lo político. De algún modo, los países que mejor responden en la región a este esquema son Costa Rica, Honduras y Chile, con algunos elementos.

La economía chilena, golpeada por fenómenos naturales y por la Gran Recesión de EE.UU., se viene recuperando y en 2012 creció 5,5% anual con una inflación de 1,5% (ver cuadro). Se trata de una economía con un enfoque de Economía Social de Mercado (Resico, 2010)<sup>3</sup>, cuestión que comparte con la economía de Perú, país que cuenta en su Constitución con la adopción de una “Economía Social de Mercado”.

Esta visión sostiene la primacía de las instituciones, la estabilidad macroeconómica y la integración al mundo (con eje en la apertura comercial y financiera y la firma de tratados de comercio bilaterales), temas que son señalados por la literatura y la evidencia empírica como fuentes del crecimiento de largo plazo. Varios elementos de este enfoque pueden resultar

---

3 Resico, Marcelo (2010) Economía Social de Mercado: una opción económica para Latinoamérica. Revista Diálogo Político.

imprescindibles para lograr equilibrios macroeconómicos, en un marco de plena vigencia del enfoque republicano y de sus instituciones.<sup>4</sup>

En el caso chileno y de los dos países de Centroamérica, el largo plazo juega a favor, dado que son estrategias y políticas que se vienen implementando desde hace décadas, con relativo éxito, y en estos casos, se sabe que la estabilidad de las políticas de Estado es un activo notable en materia de desarrollo económico.

No obstante, los crecientes reclamos sociales en materia de educación e inequidad en Chile, que son la punta del iceberg de ciertas limitaciones del modelo en ampliar la base de capital humano del país, anticipan algunas reformas para los próximos años, que parecen necesarias para redinamizar el sendero de progreso.

### **El Neodesarrollismo brasileño**

En los '2000, en Brasil se introdujo el concepto de "Neodesarrollismo": un "tercer discurso" entre el nacional-desarrollismo brasileño de los años '50 y '60, y el neoliberalismo. El Neodesarrollismo es un conjunto de propuestas estratégicas, institucionales y de política económica a través de las cuales una nación de desarrollo intermedio como Brasil busca alcanzar el desarrollo. Las gestiones de Cardoso, Lula y Roussef han mostrado un mix de políticas entre pocos aspectos del neoliberalismo del Consenso de Washington, aggiornados a la brasileña, bajo la preeminencia de elementos desarrollistas que se han definido como de Neodesarrollismo (Bresser Pereira, 2007; O'Connor, 2010)<sup>5</sup>.

El Neodesarrollismo requiere una buena dosis de planificación estratégica. Las empresas compiten globalmente, y los Estados Nacionales también. Entonces hay un rol para la Nación y el nacionalismo. Sin nacionalismo no existe

---

4 Acemoglu, Daron (2009). Introduction to Modern Economic Growth. MIT. June.

5 Bresser-Pereira, Luiz Carlos (2007), "Novo desenvolvimento e ortodoxia convencional", en Globalização, Estado e desenvolvimento - Dilemas do Brasil no novo milênio. Fundação Getúlio Vargas. Sao Paulo, Brasil.

O'Connor, Ernesto (2010) "El Neodesarrollismo brasileño como propuesta de desarrollo para Argentina". Economic Studies of International Development. Vol. 10-2 Julio-Diciembre 2010. Universidad de Santiago de Compostela. Galicia. España.

desarrollo, desde la perspectiva del nacionalismo histórico alemán o norteamericano (antecedentes teóricos del desarrollismo nacional de Brasil). Como la globalización es competencia, el Estado más las empresas nacionales salen a competir. El Neodesarrollismo no es proteccionista a ultranza, sino que es promotor de exportación de bienes y servicios con valor agregado. Es una estrategia de desarrollo endógena, donde las variables principales se desenvuelven en el mercado bajo la dirección de un Estado fuerte; no es el Estado el que decide el nivel de la tasa de inversión o del consumo privado, como intenta hacerlo en las visiones intervencionistas. El Estado tiene un rol decisivo en el diseño de una política industrial pro-competitividad, donde la prioridad la deben tener las grandes corporaciones nacionales realizando inversión extranjera directa, las cadenas de valor exportadoras y aquellas cadenas empleo-intensivas, sobre todo en las ramas donde existen ventajas competitivas.

El gobierno de Lula consolidó esta estrategia, con una activa participación de Brasil en el concierto mundial de naciones, y una estructura productiva poderosa que catapultó a Brasil a ser la sexta economía del mundo. Una moneda nacional fuerte, alta capacidad de realizar inversión extranjera directa, y una nueva inserción exportadora en base a metales, granos y alimentos, orientada a China y Asia Pacífico, son algunos de los ejes productivos. El Banco Central tiene un triple mandato: inflación, tipo de cambio y empleo, con los instrumentos de la tasa de interés, la compra de reservas, y un control de capitales parcial.

Finalmente, el Neodesarrollismo no es un paradigma para países pobres, y tampoco es posible en sociedades fragmentadas, pues requiere alto consenso social. En Brasil, la política monetaria ha jugado un rol central en la contención de la pobreza al vencer a la inflación. El *inflation targeting* no es sólo una política monetaria; es también parte de la política social. Las políticas sociales (con planes focalizados amplios como Bolsa Escola, Plan Fome Zero, entre otros) compensaron en parte las desigualdades.

Con todo, como se observa en el cuadro, Brasil es uno de los países que menos ha crecido en 2012 en la región (0,9% anual), y uno de los de menor pronóstico para 2013. Su tasa de inversión es de apenas 20% del producto, con lo cual muchas de sus enseñanzas aún deben contrastar mejores tendencias de crecimiento. Las recientes protestas sociales son una señal de alerta para el modelo de desarrollo.

<b>Economías latinoamericanas: resultados macroeconómicos 2012</b>					
	<b>PIB (var % anual)</b>	<b>Inflación (var % anual)</b>	<b>Inversión/PIB, %</b>	<b>Inversión Extranjera Directa, millones US\$</b>	<b>PIB 2013 (var % anual est)</b>
Argentina	0.7	25.6	24.0	5,388	2.4
Brasil	0.9	5.8	20.2	43,175	2.8
Chile	5.5	1.5	25.7	9,622	5.0
Colombia	4.1	2.4	23.1	7,798	3.8
México	3.9	3.7	s/d	19,500	3.6
Perú	6.2	2.6	25.2	5,440	5.9
Uruguay	3.8	7.5	19.6	852	3.7
Venezuela	5.5	22.2	s/d	s/d	1.5

Fuente: elaboración propia en basea CEPAL, OJF, Elypsis, INDEC, IPC Congreso, IBGE, FMI.

### **Intervencionismo nacionalista y proteccionista**

Venezuela, Argentina, Bolivia, Ecuador y Nicaragua vienen implementando esquemas, que con diferencias entre sí, pueden definirse como de Intervencionismo nacionalista y proteccionista.

Son sistemas de gobierno con Estado fuerte, en buena medida como resultado del fin o reacción al Consenso de Washington. Incluyen en algunos casos el default de la deuda pública, las renacionalizaciones o expropiaciones de empresas, la creación de capitalismo nacional, las intervenciones sobre los derechos de propiedad. Se destacan los casos de la nacionalización del sistema de pensiones privadas (AFJP) de 2008 y la expropiación de YPF (2012) en Argentina.

Asimismo, hay una intervención muy activa en los mercados de exportación e importación, con tendencias proteccionistas. El boom de precios internacionales motivado por la abrupta demanda china desde 2002 generó superávit gemelos, comercial y fiscal, y permitió instrumentar un sistema de transferencias desde el sector transable al no transable de la economía, a través de la introducción de los impuestos a las exportaciones agropecuarias, o de exportaciones públicas que permitieron altos ingresos fiscales, como en el caso de las empresas nacionales de petróleo.

Así, se fomentó un renovado esquema de industrialización sustitutiva de importaciones, como en la primera experiencia latinoamericana (1940-1980), nuevamente no contrastado con la competitividad, pues no ha sido orientado a la exportación, sino preferentemente al mercado interno.

De este modo, se permitió financiar un modelo de consumo interno, con permanentes incrementos de la demanda inducida, para abastecer fundamentalmente al mercado local (Curia, 2008)<sup>6</sup>.

Se lograron resultados sociales, sobre todo en materia de equilibrios sociales de ingresos, no así en materia de creación de empleo privado formal de manera sustentable, dado que el creciente peso del empleo público y de los planes sociales y transferencias han afectado la cultura del trabajo y pueden condicionar la calidad de la fuerza laboral hacia el futuro.

Todo esto ha generado resultados de alto crecimiento económico hasta fines de la década del '2000, pero ya a comienzos de la década del '2010 se incrementaron los desequilibrios macroeconómicos, sobre todo en Venezuela y Argentina, y el crecimiento se ralentizó, junto a procesos inflacionarios del orden del 25% anual, quedando entre las cinco inflaciones más altas del mundo.

El caso argentino actual es una reedición del desarrollismo nacional proteccionista de la segunda mitad del siglo XIX, impulsado por la CEPAL en aquel entonces, y que es muy distinto del Desarrollismo de Frondizi –Frigerio En aquel entonces se implementó una industrialización sustitutiva de importaciones, orientada preferentemente al desarrollo del mercado interno, que terminó con poco éxito a partir de los grandes desequilibrios macroeconómicos comenzados en 1973, la apertura unilateral de la economía de 1976 y la crisis de la deuda de los '80. Por eso, la estrategia actual argentina es definida como "Neodesarrollismo proteccionista", a diferencia del "Neodesarrollismo" brasileño (O'Connor, 2010).

### **Modelo de inserción internacional global con eje Asia - Pacífico**

Este modelo resume, de algún modo, las actuales estrategias de algunos países andinos, como Colombia, Perú, México, y también Chile. Es un modelo de inserción internacional global con eje en Asia Pacífico, basado en la inserción en la APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation) y en una estrategia de inserción internacional exportadora (BID, 2013; Izquierdo, Alejandro y Ernesto Talvi (2011)<sup>7</sup>.

---

6 Curia, Eduardo (2008) Teoría del modelo de desarrollo de la Argentina. Las condiciones para su continuidad. Editorial Galerna. Buenos Aires. Argentina.

7 Izquierdo, Alejandro, y Ernesto Talvi (2011) One Region, two Speeds? Challenges of the new global Economic Order for LATAM. IDB. Washington D.C. March.

Se trata de países de firme crecimiento de sus economías, lideradas por Perú con 6,2% en 2012 y una década de crecimiento, con baja inflación y tasas de inversión que vienen creciendo por encima del 24% del PIB. Detrás de Brasil, vienen registrando fuertes flujos de IED entrante.

Para estos países, es un post-Consenso de Washington matizado, pero con mayor intervención estratégica estatal. Es más bien *market friendly*, pero con aliento al capitalismo nacional competitivo, productor de bienes transables, en algunos casos. Se da prioridad al comercio multipolar y a los acuerdos bilaterales de comercio, con énfasis en el área Pacífico, en general. La firma de la Alianza del Pacífico, en junio de 2013, es una señal inequívoca de hacia donde apuntan productiva y comercialmente estas economías.

En este contexto, se implementan políticas de promoción de exportación agroindustrial y de servicios. Existe gran apertura al capital financiero y a la IED. El tipo de cambio es flotante administrado, con tendencia a la apreciación.

Esta estrategia, como todas las anteriores, no resuelve el problema de cohesión social típico de Latinoamérica, pero particularmente viene generado bajo desempleo con origen productivo, es decir, con más chances de sostenibilidad, y reducción de la pobreza, sin desequilibrios macroeconómicos, dado que son países que no tienen inflación, y esto es fundamental en materia de pobreza de ingresos, aunque aún falta tiempo (largo plazo) para emitir una opinión final sobre sus efectos sociales.

### **Reflexiones finales**

En resumen, no hay recetas definitivas en materia de desarrollo económico latinoamericano reciente, pero da la impresión que los intervencionismos nacionalistas y proteccionistas se vienen enfrentando a desequilibrios macroeconómicos y falta de renovadas respuestas sociales. En este sentido, estos países deberían aprovechar la experiencia más exitosa de los otros países.

[Volver al Índice](#)

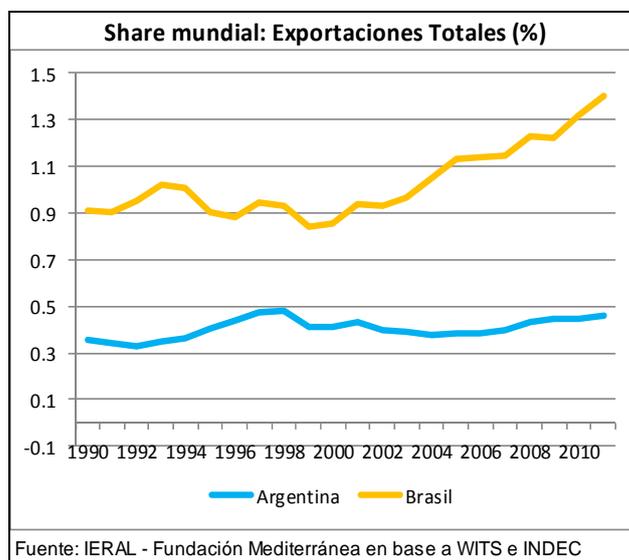
## De Argentina al mundo...

Por Inés Butler<sup>8</sup>

En esta nota se analiza la inserción internacional de la Argentina, a la luz del reciente sendero de países latinoamericanos, teniendo en cuenta nuevas tendencias comerciales y el surgimiento de alianzas.

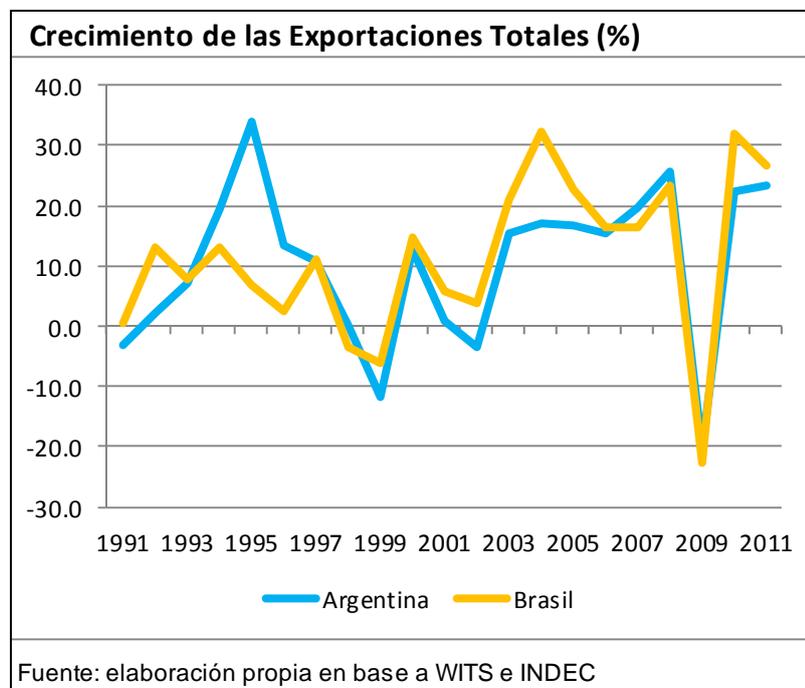
### La inserción externa de Argentina, y la de Brasil

La inserción internacional de Argentina en el mundo se ha mantenido estancada en los últimos años, tanto para el total de la economía como para la industria. Así, nuestro país mantiene un peso de 0,46% en las exportaciones mundiales, levemente superior al 0,40% promedio registrado en la década del '90, y de 0,23% en las industriales, que compara con 0,16%. En el mismo lapso de tiempo, Brasil ha registrado un incremento en la participación de sus exportaciones, que alcanzaron en 2011 1,4% y 0,88% del comercio mundial, para el total y las exportaciones industriales respectivamente.

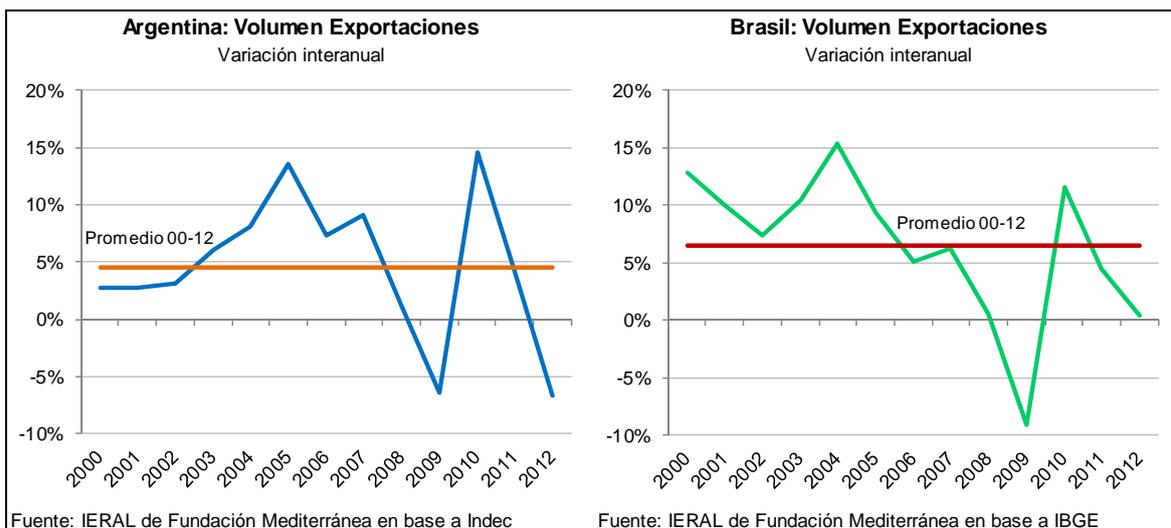


<sup>8</sup> Lic. en Economía (UCA). Master en Economía (UTDT). Economista del IERAL de Fundación Mediterránea. [ibutler@ieral.org](mailto:ibutler@ieral.org)

En línea con estos resultados, si se observa el dinamismo de las exportaciones en la última década se encuentra que, si bien Argentina ha registrado tasas de crecimiento elevadas, que promediaron 12% entre 2011 y 2000, estas fueron inferiores a las registradas por Brasil., cuyo crecimiento promedió 16%.



A esto se suma que este crecimiento tiene un componente no menor asociado al incremento de los precios de exportación en ese período, de modo tal que las cantidades exportadas se incrementaron a un ritmo de 4,6% anual en Argentina y 6,5% en Brasil.



### Factores que afectan la inserción internacional

Esta falta de dinamismo de Argentina refleja diversos factores que afectan la inserción internacional, que pueden ser tanto domésticos, vinculados con la coyuntura macroeconómica que afectan la productividad y los costos de producción, como externos, vinculados con las condiciones en los mercados internacionales.

Sin embargo, independientemente de la coyuntura económica, la definición estratégica sobre la política de inserción internacional juega un rol esencial. Una definición clara sobre la dirección en que se orientará es clave para la planificación del largo plazo del sector productivo. Argentina no pareciera mostrar un compromiso fuerte de globalización de su producción si observamos su red de tratados internacionales.

El país forma parte del bloque comercial más importante de la región, el Mercosur, que representa un mercado de US\$ 3.334.720 millones y 278,2 millones de personas<sup>9</sup>. Sin embargo, el bloque no ha logrado generar una red de acuerdos de comercio relevante y no ha mostrado dinamismo en este frente en los últimos años. Los acuerdos firmados les permiten a los miembros del bloque acceder de manera preferencial al 6% del mercado mundial y al 22% de la población.

<sup>9</sup> Incluyendo a Paraguay y a Venezuela

En otro extremo, se sitúan algunos países de la región, como Chile y Perú, que muestran una política comprometida con la globalización de sus economías. Así, Chile accede con preferencias al 84% del PIB y 60% de la población y Perú, al 55% y 35% respectivamente. Y ambas economías mantienen una agenda negociadora muy activa. Cabe resaltar el caso de Perú que tres años atrás, en 2009, sólo tenía firmados acuerdos con 6% del PBI mundial y 7% de la población. Esto es en los últimos 3 años logró firmar acuerdos con 49% del mercado mundial y 28,7% de la población mundial.

**Acceso preferencial (% mundial)**

	<b>PIB</b>	<b>Población</b>
Mercosur	5.9	21.5
Chile	84.0	61.5
Perú	55.1	35.2
Perú 2009	5.8	6.5

Fuente: IERAL - Fundación Mediterránea en base a BID y World Bank

A este mayor acceso a los mercados mundiales, no es sólo cuantitativo sino también cualitativo. Chile y Perú no sólo acceden a un mercado mayor, sino que es un mercado más 'rico', ya que el PIB per cápita promedio de los países con los que Chile tiene acceso preferencial alcanza los US\$14.121 y el de Perú US\$ 16.708, mientras que los mercados a los que accede Argentina tienen un nivel de ingreso promedio de US\$2.848.

**PIB per cápita promedio de los mercados con acuerdo**

Mercosur	2,848
Chile	14,121
Perú	16,178
Perú 2009	7,603

Fuente: IERAL - Fundación Mediterránea en base a BID y World Bank

La reciente firma del Acuerdo Marco de la Alianza del Pacífico por Chile y Perú, con Colombia y México profundiza estas conclusiones. Si bien el acuerdo está en proceso de negociación, los avances serían rápidos ya que todos los países ya tienen firmados acuerdos entre sí. La Alianza del Pacífico podría convertirse en un 'competidor' de Mercosur como jugador de peso en América Latina, y esto

con algunas ventajas vinculadas al fuerte compromiso con la inserción internacional que presentan todos sus integrantes, a lo que se suma que ya todos cuentan con acuerdos firmados con EE.UU. y la UE (excepto Colombia con EE.UU.).

### **Algunas consideraciones finales**

Argentina, a pesar de haber registrado un fuerte crecimiento de las exportaciones, cuando se lo compara con la performance de otros países o cuando se tienen en cuenta los volúmenes exportados, este dinamismo no es tan extraordinario. Esto refleja que aún no ha logrado un modelo de inserción internacional dinámica, potenciando sus exportaciones en valores, pero también en volúmenes y logrando que surjan nuevos sectores dinámicos de exportación.

El país debería definir su estrategia de desarrollo productivo e inserción internacional. En el comercio mundial actual, en donde más del 50% del comercio se realiza entre países con acuerdos firmados, la relevancia de las negociaciones internacionales no puede ser descuidada.

Argentina ha mostrado en los últimos años un bajo dinamismo en su política de negociaciones internacionales, cuyo impacto negativo se vuelve más relevante cuando se lo compara con otros países de la región, en particular Chile y Perú. Poner el foco en las condiciones para desarrollar una política que contribuya a facilitar el comercio internacional y promocionar los productos argentinos en el exterior pareciera ser una tarea pendiente que generaría importantes 'dividendos' para el país.

[Volver al Índice](#)

---

## **Una década de desequilibrios**

*Por Fernando Freijedo<sup>10</sup>*

El 25 de mayo se celebraron, en Plaza de Mayo, 10 años de gobierno kirchnerista. En esos 10 años el estado de la economía argentina ha trazado una parábola notable: entre los años 2003 y 2007 el crecimiento registrado en cada

---

<sup>10</sup> Licenciado en Economía (UCA). Cand. Maestría en Economía (UTDT). [ffreijedo@outlook.com](mailto:ffreijedo@outlook.com)

año promedió un 8% (las famosas “tasas chinas”), en 2008-2011 el mismo promedio se ubicó entre 4,5% (según datos privados) y 6,5% (según el INDEC). Finalmente, el crecimiento en 2012-2013 se ubicaría en torno al 2% (según datos privados). Este deterioro en la performance macroeconómica argentina ha coincidido con la progresiva desaparición de –a nuestro juicio– dos de los pilares principales de la política económica implementada desde 2002-2003, en adelante, el “Modelo”.

## **Dos pilares**

Dos de los pilares fundamentales del “Modelo” (en su dimensión de política económica) eran (a) la existencia de un tipo de cambio real (TCR) competitivo y (b) el crecimiento/mantenimiento del poder adquisitivo de la población (con énfasis en los primeros quintiles de la distribución del ingreso).

### **El tipo de cambio competitivo**

El TCR competitivo garantizaba la rentabilidad a múltiples sectores de la economía por medio de la estimulación de las exportaciones y la desincentivación de las importaciones. Al mismo tiempo, fomentaba una muy superavitaria cuenta corriente que permitía lidiar con un clásico argentino - la fuga de capitales – y así generar un balance de pagos superavitario.

El TCR competitivo veía su génesis en una política monetaria/cambiaria que era –mayoritariamente- independiente de la posición fiscal; es decir, era libre para perseguir al TCR como único objetivo.

Este orden de las cosas generaba (y genera) constantes emisiones monetarias y depreciaciones del peso. Para intentar contrarrestar los efectos nocivos de semejante política (principalmente presiones inflacionarias) se utilizaba un esquema de esterilización (vía Letras y Notas del Banco Central<sup>11</sup>) en conjunto con –inicialmente- un superávit fiscal por parte del Estado. Un aumento en la

---

<sup>11</sup> No se consideran cuestiones teóricas como la “Trinidad Imposible”, la sustentabilidad del esquema o sus efectos cuasi-fiscales. Tales disquisiciones tratan sobre si un esquema de esterilización (como el argentino) colapsaría (o no) bajo su propio peso... podría plantearse que hacia 2010 ya podían verse signos de fatiga en las cuentas del BCRA...pero tales consideraciones quedan obsoletas al reconocer que el esquema cambiario/monetario argentino está actualmente influenciado por el Tesoro y por lo tanto su situación actual (y, de haberlo, futuro colapso) ya no tiene las características que lo harían un caso de estudio y aplicación de las mencionadas discusiones teóricas.

demanda de dinero (evidenciada por la recomposición de los saldos reales de dinero en manos de la población) terminaba de cerrar la política monetaria.

Parte del diseño descrito arriba empezó a mostrar fisuras a partir de 2007, año a partir del cual la Argentina empezó a experimentar un incremento en la inflación. Sin embargo, y a pesar de que los aumentos de precios fueron (y son) especialmente virulentos en los rubros de alimentos, la inflación recién se ha empezado a mencionar entre las principales demandas o preocupaciones por parte de la población en los últimos tiempos.

### **Compensando la inflación**

Es aquí donde sale a relucir el segundo pilar de la política económica desde 2003: el crecimiento (o al menos el mantenimiento) del poder adquisitivo de la población. Para evitar que la inflación erosione el nivel de vida de los ciudadanos se dispuso una multiplicidad de medidas con especial énfasis en los primeros quintiles de la distribución del ingreso (i.e. los más vulnerables).

A diferencia del caso del TCR, la persecución del objetivo no estuvo centralizada en un único actor; en cambio, intervinieron una variedad de organismos estatales. Adicionalmente, se utilizaron una variedad canales y mecanismos que obedecieron lógicas de operación que no siempre fueron consistentes.

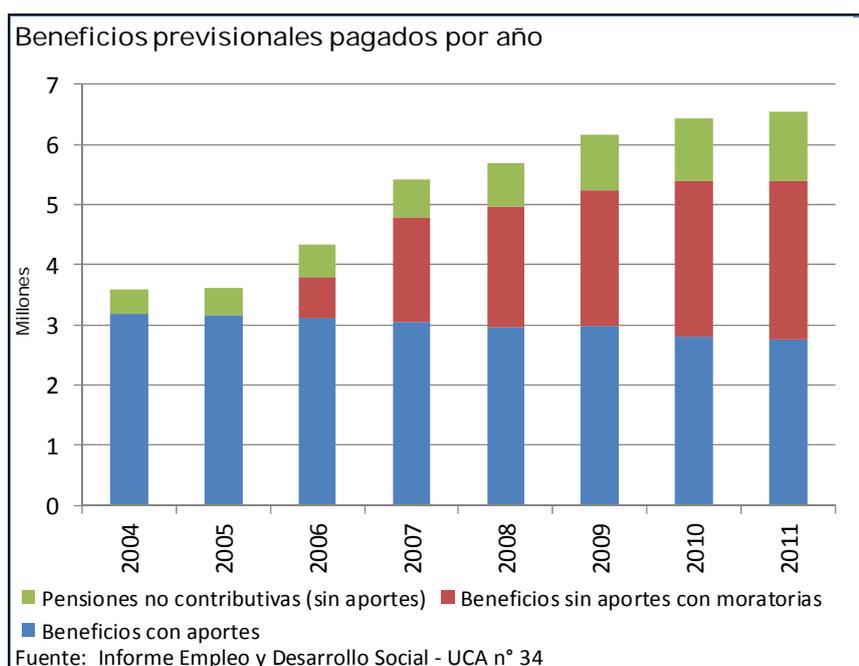
En 1er lugar, los tres gobiernos desde 2003 tuvieron una (muy) definida política de ingresos hasta (al menos) 2011. Los salarios en el sector formal crecieron por encima de la inflación (incluso la inflación estimada por privados) y sobre el crecimiento del producto. Como resultado, la participación de los asalariados en el producto fue en claro aumento durante la última década.

Así, el desborde inflacionario fue compensado por aumentos salariales para los trabajadores formales.

Como es obvio, los frutos de la política de ingresos discutida arriba solo son disfrutados por aquellos cuyas condiciones de trabajo son refrendadas por el Ministerio de trabajo. Es decir, así se compensa a los trabajadores "en blanco" pero los trabajadores "en negro", los desempleados, los pensionados y la ancianidad quedan a merced de la inflación.

Es aquí donde se registra un segundo canal de acción, la disposición de una “red de seguridad social” que cumple el mismo rol compensador que los aumentos salariales vía negociaciones colectivas. Durante la última década (y con especial ahínco en el último lustro) el Estado argentino ha creado y ampliado programas de transferencias, subsidios y exenciones impositivas que podrían interpretarse como un crecimiento del Estado de bienestar. Ejemplos de tal accionar incluyen los aumentos a las jubilaciones mínimas, las moratorias previsionales (que ampliaron la cantidad de beneficiarios al permitir la jubilación sin aportes), la Asignación Universal por Hijo (AUH), el plan PRO.CRE.AR y diferentes planes sociales/productivos (Argentina Trabaja, Familia Argentina, M7H etc.)

Las siguientes figuras muestran, por una lado, la ampliación de los beneficios previsionales, y por otro, el efecto de la AUH en los hogares de menores ingresos:



## Estimación del efecto de la AUH sobre las tasas de indigencia y pobreza

% de los hogares con niños de 0 a 17 años

<b>Indigencia</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Con AUH	8,2	6,4	6,1
Sin AUH	11,6	8,7	9,6
<b>Pobreza</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Con AUH	33,4	27,4	30,2
Sin AUH	35,2	29,1	32,4

Fuente: Observatorio de la Deuda Argentina - UCA

Finalmente, se anota el rol que ha jugado el congelamiento de tarifas y la prevalencia de subsidios a los servicios públicos como el transporte (de pasajeros y de carga), energía, combustibles, etc.

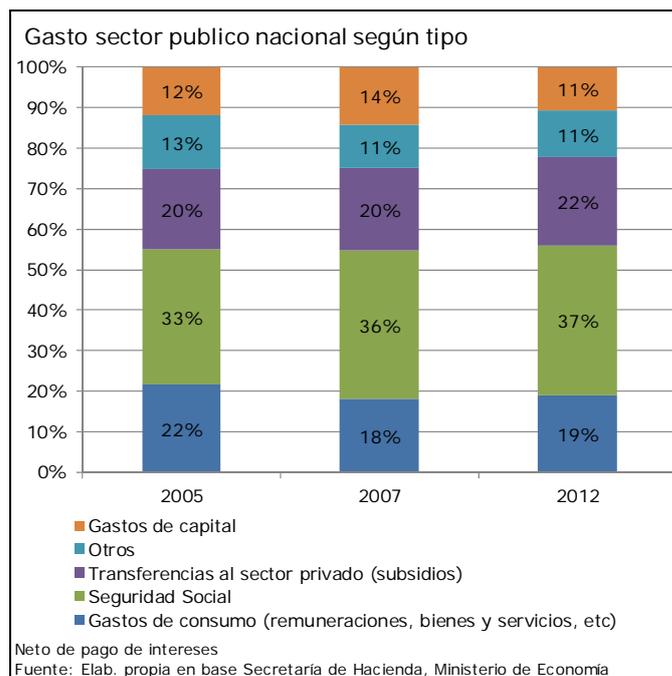
Este orden de las cosas implicó un crecimiento del gasto público en general. El aumento se concentró en gastos corrientes en detrimento del gasto en infraestructura, demostrando así el sesgo “redistribuidor” de la política económica del Estado nacional.

En efecto, si se analiza el gasto público neto de los pagos de intereses<sup>12</sup> se puede observar que los esfuerzos necesarios para mantener la “red de seguridad social” en funcionamiento requieren un cada vez mayor porcentaje de las erogaciones del Estado nacional. Lo mismo puede decirse de la política de subsidios.

<sup>12</sup> Son excluidos dado que los intereses sobre la deuda pública le son impuestos al gobierno y no son representativos de la política fiscal. De todas formas, el resultado es cualitativamente el mismo si se toman en cuenta los intereses:

<b>Gasto público nacional s/tipo</b>			
<b>Millones de pesos corrientes</b>	<b>2005</b>	<b>2007</b>	<b>2012</b>
<b>Gasto total</b>	<b>84.807</b>	<b>154.778</b>	<b>592.340</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>75.849</b>	<b>134.875</b>	<b>532.501</b>
Gastos de consumo (salarios, servicios, etc)	16.101	25.075	104.710
Transferencias al sector privado + seguridad social	39.602	78.783	324.281
Intereses	10.247	16.468	40.146
Otros	9.900	14.549	63.364
<b>Gastos de capital</b>	<b>8.958</b>	<b>19.903</b>	<b>59.839</b>

Fuente: Elab. propia en base Secretaría de Hacienda, Ministerio de Economía



Finalmente, producto de los mecanismos de intervención elegidos, se establecieron distorsiones en los precios relativos.

## Un equilibrio precario

Al construir estos dos grandes pilares, el gobierno puso a la Argentina en un equilibrio macroeconómico que conjuga un proceso inflacionario (del orden del 25% anual), un tipo de cambio real competitivo, un crecimiento moderado/alto, una mejora en la distribución del ingreso, un congelamiento de precios en servicios públicos y un crecimiento del gasto público.

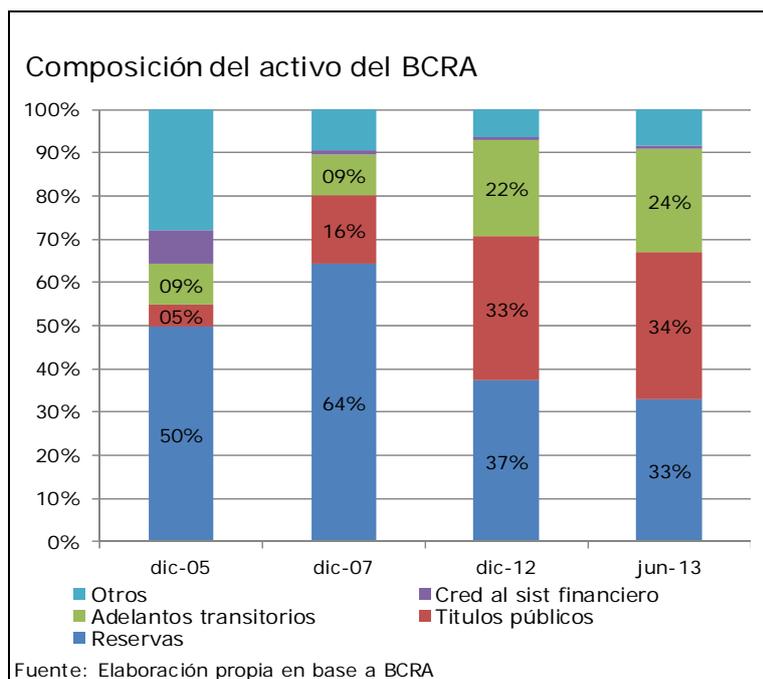
Sin embargo, y volviendo al inicio de esta columna, podemos observar un progresivo deterioro en la performance macroeconómica argentina y una general desviación del equilibrio descrito arriba. En efecto, un análisis más detallado muestra que los componentes del equilibrio están en considerable riesgo.

## Las políticas fiscal y monetaria son inconsistentes con el equilibrio externo

El balance fiscal registra una creciente precariedad: estimaciones privadas ubican al déficit del Sector Público Nacional no Financiero cerca del 2,4% del PIB en 2012 y 2,9% 2013. Naturalmente, el desequilibrio fiscal debe ser financiado de alguna forma, y con el mercado cerrado a colocaciones argentinas, el Banco

Central (BCRA) se ha convertido en el prestamista principal del Estado mediante transferencias de utilidades, adelantos transitorios (cuyo monto máximo fue ampliado vía la ley 26.739) y Letras intransferibles (que se entregaron a cambio de reservas para el pago de vencimientos de deuda).

Esta situación puede apreciarse en el siguiente cuadro que compara el balance del BCRA a fines de 2005, 2007, 2012 y la actualidad:



Medimos el financiamiento *directo* del BCRA al gobierno nacional como la suma de los Adelantos transitorios más la tenencia de Títulos públicos (que incluyen las Letras intransferibles que el gobierno nacional entregó a cambio de reservas para el pago de vencimientos de deuda).

Como puede apreciarse, el financiamiento *directo* al gobierno nacional representaba el 14% del activo del BCRA a fines de 2005; hoy representa el 58%. Las reservas, mientras tanto, pasaron de representar el 64% del activo en 2007 al actual 33%.

Naturalmente, y como ha pasado innumerables veces en la historia argentina, las deudas que el Estado nacional mantiene con el BCRA están lejos de ser

realizables<sup>13</sup>... esto significa que el BCRA ha entregado moneda extranjera en efectivo (las reservas) a cambio de promesas de pago que difícilmente serán cobradas.

Como resultado, se puede hablar de *dominancia fiscal* sobre el BCRA; es decir que las decisiones de política monetaria dependen actualmente de las necesidades de financiamiento del Estado nacional.

Así, se derriba el primero de los pilares de la política económica iniciada en 2003 puesto que las decisiones del BCRA ya no tienen en cuenta el mercado cambiario (ni el de dinero), sino que se basan en la hoja de balance del Estado nacional.

Como resultado, se ha generado un desequilibrio en el mercado de dinero con una oferta de pesos que excede la demanda. La reacción ha sido una aceleración de la inflación y la huida hacia el dólar (i.e. el activo más "seguro" y de fácil disponibilidad).

La inflación ha deteriorado la competitividad argentina y está irremediablemente atada a la creciente fragilidad del balance de pagos: la novedad en este lustro no ha sido la salida de capitales<sup>14</sup>, sino que el balance de cuenta corriente está resultando insuficiente para compensar la relativa escasez de dólares.

La caída de reservas de los últimos dos años ya es indisimulable y no es achacable a argumentos del tipo "aún no ingresaron los dólares de la cosecha".

Así, la política monetaria/fiscal está creando las causas de la escasez de dólares: los estímulos inflacionarios deterioran el balance comercial y el excedente de pesos impulsa la huida al dólar.

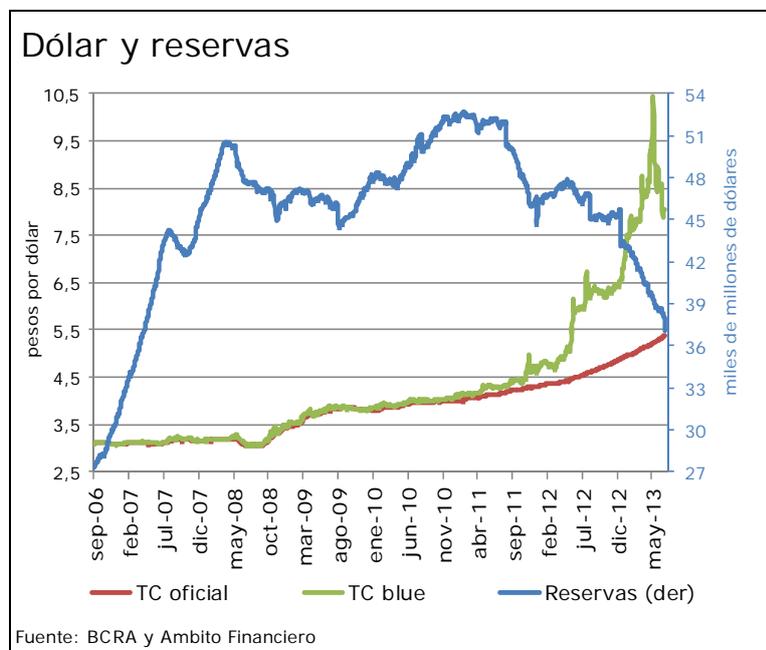
El gobierno, entonces, parece tener dos opciones para solucionar la falta de dólares: permitir el aumento del tipo de cambio o limitar aún más las importaciones. Ambas tienen el mismo costo: una aceleración de la inflación.

---

<sup>13</sup> Aunque el BCRA quisiera pedir los fondos al Estado nacional, no tiene sustento legal para exigirlos: los Adelantos transitorios se renuevan de manera automática y la Letras intransferibles vencen a partir de 2020.

<sup>14</sup> La misma aumentó por la emisión excesiva, pero siempre ha sido una constante en la economía argentina.

Sin embargo, el gobierno no optó por ninguna de las mencionadas opciones sino que “innovó” una tercera<sup>15</sup>: el cepo al dólar que arrancó a fines de 2011. La prohibición de comprar dólares al tipo de cambio oficial impulsó el mercado negro (el dólar “blue”) y el excedente de pesos quedó (y queda) reflejado en la brecha entre el precio oficial y el “blue”.

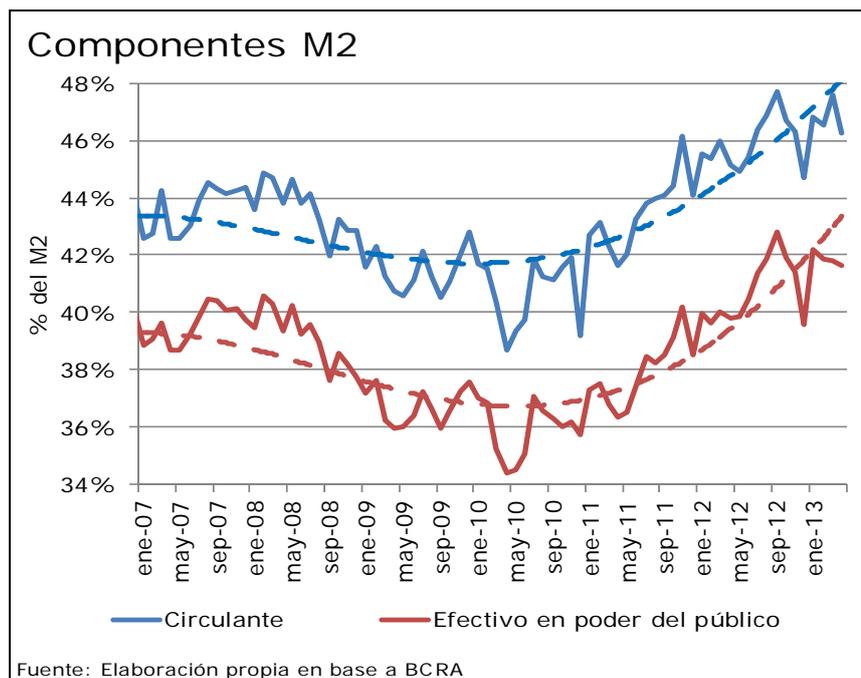


El cepo fue efectivo en aumentar (a la fuerza) la demanda de pesos. En efecto, un porcentaje cada vez mayor de las emisiones están terminando “atrapadas” en la Argentina: al no poder huir al dólar los pesos son mantenidos en efectivo a la espera de una vía de escape. Prueba de este fenómeno es que el Circulante<sup>16</sup> (esencialmente dinero en efectivo) representa un cada vez mayor porcentaje del M2<sup>17</sup>; es decir, se está presenciando una creciente des-bancarización de la economía y el consiguiente aumento de la informalidad financiera. Un aparente gran éxito de la “soberanía monetaria”.

<sup>15</sup> Podría decirse que cuando la única opción parecía devaluar el gobierno ensayó la segunda: las trabas a las importaciones.

<sup>16</sup> El cual comprende billetes y monedas en poder del público, cheques cancelatorios en pesos y depósitos de efectivo en entidades.

<sup>17</sup> El cual comprende billetes y monedas en poder del público, cheques cancelatorios en pesos y depósitos en cuenta corriente y en caja de ahorro en pesos correspondientes al sector privado y al sector público.



Una dificultad que enfrenta este esquema es que no es claro cuanta demanda “artificial” puede generar el gobierno y, menos aún, si esa cantidad es suficiente para absorber el excedente de oferta de pesos. Es decir, como el desequilibrio en 2011 requirió el cepo, su agravamiento puede convertir al actual cepo insuficiente; semejante aumento del rechazo al peso tendría consecuencias inflacionarias y cambiarias. Adicionalmente, la demanda “artificial” de pesos es cada día mayor lo que causa que el costo de una salida del cepo (incluso una voluntaria) sea cada vez mayor.

### Precios relativos y elecciones

El otro gran desequilibrio que se observa en la Argentina son las distorsiones en los precios relativos originados por la política de subsidios actual. La decisión de congelar los precios estaba (y está) en el centro de la actual política económica. Como vimos, su utilización obedecía al intento de contener la inflación (i.e. aliviar el costo social). Esta represión de precios ha colaborado a poner bajo considerable presión a la posición fiscal.

La irremediable liberalización tendrá un fortísimo impacto social (para empezar, el impacto directo será considerable: los rubros relevantes<sup>18</sup> representan el

<sup>18</sup> Tanto en la metodología actual (base 2008) como la anterior (base 1999) los rubros están ponderados de la siguiente forma Servicios básicos y combustibles para la vivienda: 4,43%, Transporte público de pasajeros: 6,38%, Funcionamiento y mantenimiento de los vehículos: 3,95%.

14,8% de la canasta el IPC y también se alterará (por varios años) las decisiones de los argentinos puesto que la economía se ha organizado y ha invertido bajo un sistema de precios relativos que no valdrá más. Es decir, actividades que hoy son rentables dejarán de serlo y viceversa. Al igual que el caso del cepo, el costo de salida es cada día mayor.

Desde ya, estos costos sociales tendrán un efecto sobre la popularidad del partido gobernante, factor de especial importancia en un año electoral. No es nuestro objetivo hacer predicciones de corte político pero debe tenerse en cuenta que todo gobierno tiene un fuerte incentivo a aumentar el gasto con el objetivo de obtener y asegurar adhesiones tanto entre la corporación política como entre los votantes. Así, es difícil imaginar un cambio tanto en la política monetaria/fiscal como en la de subsidios. Por lo tanto, los desequilibrios se seguirán acumulando

## **Reflexiones finales**

A nuestro juicio, la acumulación de desequilibrios mencionados con anterioridad (los desajustes de precios relativos, la dependencia de la emisión para financiar al tesoro, la inflación y el desbarajuste monetario, la demanda de dinero "a la fuerza" y el debilitado balance de pagos) están poniendo al equilibrio macroeconómico argentino en riesgo de volverse insostenible; semejante escenario implicaría la destrucción total de los principales pilares de la política económica de los últimos diez años.

La situación se vuelve más preocupante cuando se repara en que las causas de la actual inestabilidad de la economía argentina son internas (i.e. endógenas) y que no hay factores externos de relevancia. Así, un shock externo (i.e. exógeno) tendría fortísimos efectos sobre un equilibrio que ya de por sí está sobre la cuerda floja.

Así, un shock negativo como puede ser una suba del precio internacional de la energía (de la cual Argentina es importadora), la caída de precio de la soja (u otra cosecha desfavorable), una sequía, o incluso un aumento en la incertidumbre política, tendrían efectos considerablemente mayores a los que otros shocks (por ejemplo los de 2008-09) tuvieron por el simple hecho de que el equilibrio argentino tiene fundamentos más débiles.

Se concluye, entonces, que la Argentina no se enfrenta a una crisis inminente si no que, en cambio, se encuentra en una posición vulnerable, donde un error puede desembocar en una caída de la actividad y un aumento de la inflación.

[Volver al Índice](#)

---