



Crecimiento, sustentabilidad externa y distribución de ingreso: algunas notas

Daniel Heymann y Adrián Ramos¹²

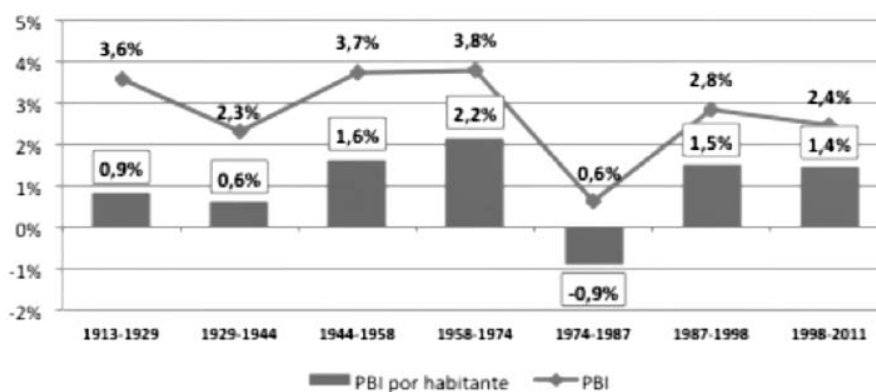
Introducción

La economía argentina atravesó tras la crisis de comienzos de los 2000 un período de crecimiento apreciable. En los últimos años, sin embargo, se observó una neta desaceleración. Las

condiciones internacionales, aunque marcadas por términos del intercambio todavía elevados, muestran un viraje respecto del muy expansivo contexto de la década pasada. Hacia adelante, está abierta la búsqueda de un sendero de crecimiento sostenido, que permita atender demandas sociales pendientes. Este trabajo comenta rápidamente aspectos de la evolución reciente; a partir de allí, se comentan algunas cuestiones que surgen como salientes a efectos de la configuración de una tendencia de crecimiento con mejoras en la distribución.

Gráfico 1

Fases de crecimiento. Producto Bruto Interno Tasas de variación anual promedio (%)



Rasgos de la evolución en los años recientes.

En el último siglo, la economía argentina mostró fuertes cambios en su tendencia y patrón de crecimiento, influida por las condiciones externas y por la propia dinámica de comportamientos y políticas (véase el gráfico¹³, y la discusión en Heymann y Ramos, 2015). Uno de los vaivenes destacados de esta agitada historia ha sido conformado por la crisis del esquema de convertibilidad, la intensa recuperación posterior, y los altibajos de los últimos años.

El comportamiento de la economía en los años noventa estuvo marcado por la estricta fijación de la paridad de la moneda con el dólar, mien-

tras se ampliaba considerablemente la masa de contratos y obligaciones internas y externas denominadas en esa divisa. La sostenibilidad del sistema dependía críticamente de la capacidad de generar un volumen suficiente de ingresos en términos de esa divisa como para permitir el cumplimiento de esas obligaciones, lo cual remitía a que las exportaciones tuvieran un dinamismo suficiente. Sin embargo, tras un quinquenio de rápido incremento, el valor de las exportaciones se estancó a partir de 1998. Esto tuvo lugar en condiciones internacionales des-

¹² IIEP BAIRES (UBA- CONICET)

¹³ Los extremos de los períodos definidos en el gráfico corresponden a máximos cíclicos. Las fuentes de los datos se encuentran indicadas en el artículo de referencia.



mejoradas: menores precios de exportación, devaluación en Brasil a comienzos de 1999, y términos de financiamiento más estrictos frente al alza en la tasa de interés en EEUU y los efectos de la crisis de deuda de Rusia. Se interrumpió entonces la expansión de la economía, y empezaron a emerger dudas sobre la evolución futura. Sin embargo, también se hacía sentir el rechazo público ante la posibilidad de un abandono de la paridad cambiaria. El sistema de convertibilidad, y su desenvolvimiento en el tiempo (especialmente, el aumento del endeudamiento) habían configurado una situación con altos costos de salida.

Durante un tiempo, la retracción de la actividad fue relativamente lenta, aunque sus efectos se reflejaron en los indicadores sociales, y en los ingresos públicos. El panorama cambió en los primeros meses de 2001, en una marcada inflexión donde se aceleró la caída del gasto agregado, con fuertes impactos sobre el empleo, mientras se formaba una fuerte corriente de retiros de depósitos y se acentuaba la compra de divisas por parte del público. Mientras tanto, la merma de la recaudación del gobierno impulsaba urgentes recortes de gasto en una espiral que no daba indicaciones de converger, y que reforzaba las expectativas pesimistas. Finalmente, ese proceso desembocó en una ruptura. A comienzos de 2002, un nuevo gobierno dejó de lado la fijación del tipo de cambio y suspendió los pagos sobre la deuda pública; por otro lado, los préstamos y depósitos bancarios en dólares se convirtieron a moneda nacional.

El término del largo período de paridad con el dólar en un entorno de fuerte incertidumbre se reflejó en un abrupto salto del tipo de cambio. Sin embargo, el traslado a precios resultó comparativamente poco intenso, influido por la depresión de la demanda de bienes y de trabajo y, posiblemente, la persistencia de conductas adaptadas a contextos de baja inflación.

La fuerte suba del tipo real de cambio indujo un súbito incremento en el poder de compra interno de la producción de bienes transables y de las tenencias en divisas, incluyendo a las reservas que todavía conservaba el banco central. La aplicación de impuestos sobre las exportaciones y la caída del volumen del gasto al no ajustarse los salarios nominales permitieron cortar el flujo de crédito del banco central al sector público, mientras que la depreciación misma aumentaba la capacidad de intervención cambiaria al reducir el valor en dólares de los activos en pesos. Así, el tipo de cambio se fue estabilizando; la percepción de que no habría una espiral ascendente fue provocando un vuelco en las conductas hacia un exceso de oferta de dólares.

En 2002, el producto se redujo en cerca de 11%, y acumuló una caída de alrededor del 20% desde el máximo de cuatro años antes, mientras el desempleo alcanzaba tasas récord, y los índices niveles de pobreza se veían potenciados también por la considerable reducción de los salarios reales. La inversión se desplomó, mientras que el consumo también cayó en forma aguda. No obstante las condiciones de severa crisis, la economía generó sin embargo un cuantioso superávit de cuenta corriente, contraparte de una importante salida de capitales privados. En ese año, las importaciones de bienes se redujeron a menos de un tercio de los valores del último año de crecimiento.

Cuando se fueron disipando las expectativas de una depreciación cambiaria aun mayor, los tenedores de divisas tenían incentivos para movilizar fondos hacia el gasto interno, a precios en dólares extremadamente bajos. Con un tipo de cambio aquietado, gran desempleo y capacidad ociosa, una vez pasado el impacto de la devaluación se desaceleraron marcadamente los movimientos de precios, mientras los impulsos al aumento de salarios tardaban en tomar forma. La recaudación del gobierno fue repuntando, con niveles de gasto contraídos, lo que se reflejó



en superávits fiscales. Además, la nueva disposición a mantener activos internos en pesos llevó a que, de facto, el tipo de cambio se estabilizara, mientras el banco central intervenía comprando divisas, y la creación monetaria resultante se esterilizaba.

En 2005, el producto volvió (con exceso) a los niveles del máximo previo. La rápida recuperación (con un incremento medio del PBI de 9% desde 2002) abarcó, con intensidad, a todos los componentes del gasto. La tasa de inversión a precios constantes retomó valores del orden de 20%, no lejos de lo observado en la década anterior.

El momento de la crisis coincidió con una neta inflexión ascendente de los precios internacionales de exportación, que se elevaron 34% entre 2002 y 2005 (12% para los términos del intercambio). Impulsados también por mayores volúmenes, los valores exportados subieron más de 50% en el trienio. Esto implicó que, junto con el rebote del producto y del gasto interno, se mantuvieran considerables excedentes comerciales y superávits en cuenta corriente. La operación de canje de deuda concretada en 2005 redujo apreciablemente el monto de las obligaciones pendientes, si bien quedaron focos de litigio.

A medida que se consolidaba la recuperación y se iban diluyendo los efectos disuasorios de los altos niveles de desocupación y de capacidad de producción excedente, se fue recuperando el salario real, y también se acentuó el movimiento de los precios.

La aceleración de precios planteó una disyuntiva a la política económica, entre incluir a la moderación de la inflación entre sus objetivos, o dejar la cuestión de lado y reforzar el impulso a la demanda. En la práctica, la variación de precios se aceleró, y los comportamientos se fueron adaptando a la percepción de un proceso inflacionario instalado. A comienzos de 2007, el gobierno

empezó a instrumentar prácticas en la elaboración de los índices oficiales que resultaron en una considerable subestimación del IPC¹⁴.

La actividad económica siguió creciendo rápidamente hasta entrado 2008, cuando se hicieron sentir los impactos de la crisis internacional, marcada, en particular, por una considerable caída de la demanda externa. Sin embargo, los términos de intercambio externo se recuperaron, y alcanzaron un máximo histórico en 2012, casi 70% por encima del valor de diez años antes. En todo caso, se produjo una neta inflexión en la evolución de los volúmenes de exportación, que dejaron de crecer en los años siguientes, lo cual representó un fuerte condicionante del desempeño macroeconómico.

En 2009 se redujeron apreciablemente las exportaciones, por efectos de cantidades y precios. El nivel de actividad mostró un freno abrupto (y, según algunas estimaciones, entró en recesión), junto con la demanda interna. Es probable que la retracción del gasto haya incidido sobre los movimientos de precios: la tasa de inflación se redujo, pese a que se aceleró el ritmo de depreciación cambiaria, lo que implicó por un tiempo una reversión del proceso de caída del tipo real de cambio que se había venido observando. En condiciones internacionales más favorables, la economía repuntó con fuerza en 2010 y 2011, si bien volvió a elevarse la tasa de inflación, y en el último de esos años se generó un fuerte exceso de demanda de divisas. Eso repercutió en una reducción significativa de las reservas internacionales, ante lo cual el gobierno impuso restricciones a la compra de moneda extranjera lo que, de facto, implicó un desdoblamiento del mercado de cambios.

¹⁴ La carencia de indicadores oficiales confiables (que también fue alcanzando a otras series macroeconómicas, como el producto) complicó de todos modos al análisis y las decisiones económicas, y llevó al uso de cálculos alternativos, lo que vale también para los comentarios que siguen aquí.



A partir de 2011, con una restricción externa operando como limitación más estricta, la economía mostró señales de estancamiento. El producto osciló sin una tendencia firme, y se debilitó netamente la generación de empleo privado. En ese contexto, disminuyeron los coeficientes de ahorro y de inversión. Los superávits de cuenta corriente se fueron reduciendo, mientras disminuían las exportaciones (principalmente por la caída de los volúmenes). El déficit fiscal se elevó, lo que repercutió en mayores demandas por financiamiento del banco central. Excepción hecha de una devaluación puntual a comienzos de 2014, el tipo de cambio fue utilizado, junto con las tarifas de servicios públicos, como ancla de precios; en el acumulado, la inflación superó ampliamente al ritmo de devaluación, por lo que fue cayendo el tipo real de cambio. Sin el dramatismo de las épocas de hiperinflación o de crisis de deuda, las condiciones macroeconómicas en 2015 mostraban tensiones que abrían a futuro problemas de decisión para las políticas económicas; con una perspectiva más amplia, estaba planteada otra vez la búsqueda de un patrón de crecimiento tendencial, en un mundo que, aunque todavía ofrecía términos de intercambio históricamente altos, no proveía estímulos de precios y de demanda como lo había venido haciendo.

Si se considera un intervalo de tiempo como 1998- 2011, que cubre crisis, recuperación y crecimiento ulterior, hasta un máximo cíclico, se pueden apreciar rasgos de la evolución económica descontando efectos de oscilaciones de coyuntura. Con una mirada así la expansión promedio del período aparece como de intensidad moderada, a un ritmo del orden de 3% anual (con una dispersión apreciable según el cálculo que se utilice, asociada los problemas de medición que generan incertidumbre sobre las estimaciones de desempeño macroeconómico en los últimos años). La tasa de inversión post-crisis se recuperó hasta niveles significativos hacia mediados de los 2000, para luego declinar. En el má-

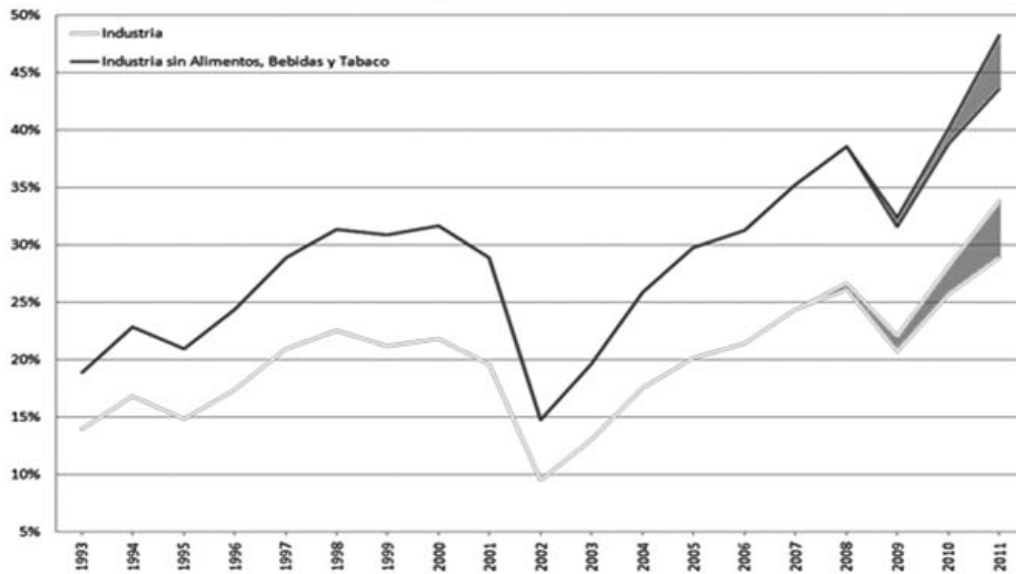
ximo de 2011, el coeficiente de capital/producto se acercaba a los (comparativamente bajos) valores de finales de los 1990, lo que se correspondía con la percepción de que la capacidad instalada, en sectores de infraestructura, en particular, limitaba el potencial de crecimientos ulteriores.

A la salida de la crisis, el incremento de los volúmenes exportados, la mejora de los términos del intercambio y el alivio del peso de las deudas resultante de reestructuraciones se combinaron para aflojar la restricción externa, lo que hizo posible acumular reservas y reducir pasivos mientras la economía crecía a alta velocidad. Esas condiciones se fueron modificando con el tiempo. Los términos de intercambio mostraron un breve sobresalto asociado con la crisis internacional, y alcanzaron un punto máximo en 2012, ampliamente por encima de los máximos históricos sobre largas décadas. Sin embargo, las cantidades exportadas dejaron de aumentar desde alrededor de 2007. No obstante la orientación de política hacia la sustitución, la relación entre volumen de importaciones y producto se elevó hasta superar ampliamente los valores del máximo cíclico de los años 1990, con convertibilidad y apertura comercial. Esta evolución, observada también al interior de la industria manufacturera (Albornoz et al., 2012) reflejó probablemente rasgos estructurales de la organización productiva del sector industrial, que al tiempo que permitía una sustancial expansión de las exportaciones, resultaba también fuertemente demandante de importaciones en el margen¹⁵. También operó sobre el mercado de divisas la reaparición de una fuerte demanda de activos externos del sector privado, que primero repercutió en considerables caídas de reservas y, a fines de 2011, llevó a la imposición de controles de cambio.

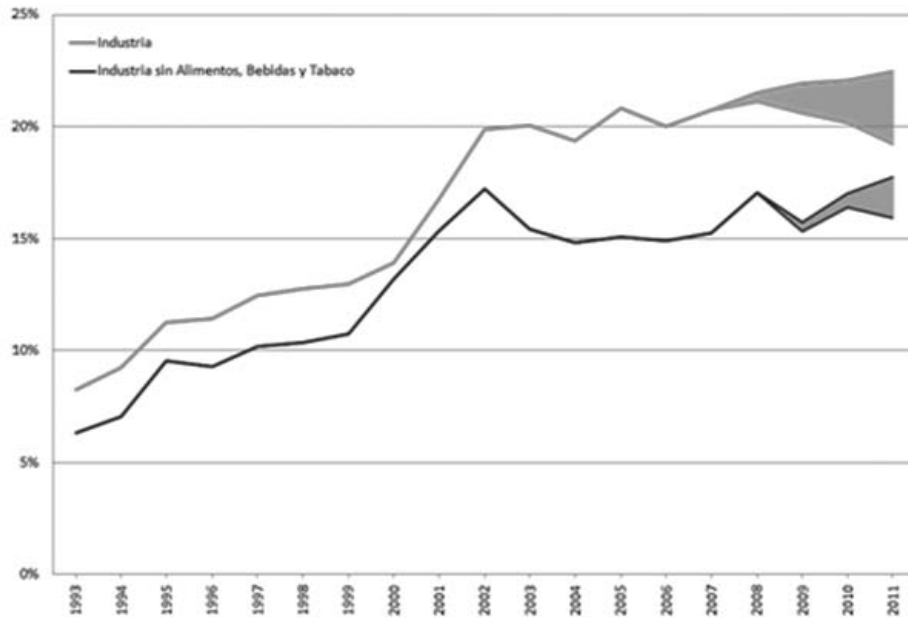
¹⁵ Véanse los gráficos siguientes. Las áreas sombreadas marcan distancias entre los coeficientes calculados según cifras alternativas del producto industrial, la imagen cualitativa de la evolución, sin embargo, resulta similar.

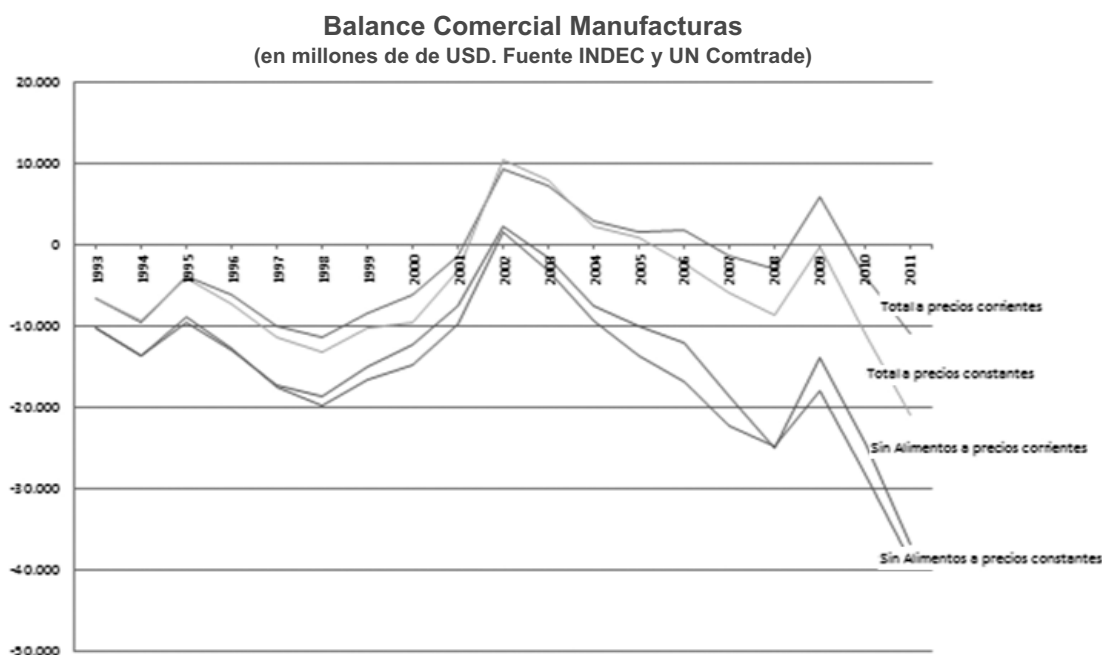


Importaciones / VBP (a precios constantes)



Exportaciones / VBP (a precios constantes)





Al mismo tiempo, se produjeron cambios apreciables en materia fiscal, con un fuerte aumento tanto en la recaudación tributaria como en el gasto público. Esta transformación, que permitió reforzar el volumen de transferencias y provisión de servicios de carácter social, se asoció también con la generación de una gran masa de subsidios en sectores como los de energía y transporte, sin un contenido distributivo claro. La ampliación de los déficits fiscales cubiertos en buena parte con financiamiento monetario, se fue constituyendo en una cuestión macroeconómica de creciente relevancia.

Temas abiertos

Las crisis macroeconómicas, y en especial la del país a comienzos de los 2000, han enfocado naturalmente la atención sobre los problemas de fallas de demanda como factores de contracción o incluso depresión económica y aguda subutilización de recursos, y sobre las políticas monetarias, fiscales, y de deuda que contribuirían a reanimar la actividad (véase, por ejemplo, Stiglitz y Heymann, eds. 2014, Heymann y Leijonhufvud, 2014). En la Argentina, se han difundido argumentos que extra-

polan el énfasis en la demanda hasta considerar una fuerte expansión del gasto condición necesaria y suficiente para la prosperidad económica. La eventualidad de basar altos niveles de producto en la predisposición al gasto tiene su atractivo: si la demanda creara automáticamente su oferta, sería cuestión de expresar una voluntad social de adquirir bienes para que estos se materialicen. Sin embargo, esa aspiración debe enfrentarse con los límites que imponen el acervo de recursos productivos y las restricción de presupuesto de la economía manifestada en el balance externo (que, en última instancia, está condicionado por la capacidad de producir bienes transables internacionalmente); esos límites acotan a su vez las posibilidades de ampliar la demanda agregada real que, al estar constreñida por la disponibilidad de bienes, no es una variable ampliable a voluntad. Un manejo macroeconómico apto para estimular la actividad sustentada por demandas solventes y la perspectiva de que estas se mantengan en el tiempo debe tener como referencia central las condiciones productivas existentes y sus tendencias previsibles, y el modo en que la economía se vincula con el resto del mundo.



A lo largo de las últimas décadas, la Argentina experimentó con formas diversas de encarar su crecimiento y su inserción externa. En un punto, la sustitución de importaciones, en cuyo marco llegó a haber una significativa expansión de producción y capacidades (cf. Katz, 1976, 1998) ubicó a la economía en los años setenta en un grado mínimo de apertura externa donde, al mismo tiempo, la evolución económica dependía de la posibilidad de acceder a los críticos insumos y bienes de capital que la industria existente requería, y cuya sustitución ulterior aparecía difícil y costosa. Ese esquema no fue reformado sino que desembocó, crisis política mediante, en un colapso distributivo que no resolvió la inestabilidad macroeconómica y, no obstante aumentos en el ritmo de acumulación de capital y en las exportaciones, se asoció con una baja tasa de crecimiento, y culminó en una masiva crisis externa, con fuertes y prolongados impactos. La experiencia de la convertibilidad y la neta desaceleración económica de los últimos años indican que sigue abierta la búsqueda de un sendero de crecimiento económico sostenido con mejoras persistentes en las condiciones sociales y distributivas.

Un proceso de crecimiento robusto requiere configurar un proceso de acumulación y expansión productiva con potencial para auto-perpetuarse en el entorno externo y tecnológico que corresponda a su época. Una condición crítica es la sustentabilidad externa, o sea la generación de capacidad de producción de bienes transables a lo largo del tiempo para permitir incrementos significativos de la demanda interna sin incurrir en sobreendeudamientos o en grandes frenazos por falta de liquidez internacional. Otro factor central del crecimiento es la incorporación, difusión y creación misma de progreso tecnológica que dé lugar a mejoras de productividad en la economía. Estas dos patas son esenciales, pero resultarían insuficientes si las fuerzas que impulsan el crecimiento no se propagan hacia el conjunto de la economía, particularmente en la

forma de una demanda de trabajo capaz de sostener crecientes oportunidades de empleo e ingreso para todos los segmentos de la población.

En algunas circunstancias, es posible que un país encuentre las fuentes de empleo, cambio tecnológico y vinculación externa en un grupo definido de sectores de actividad que se ubicaría así en el núcleo del crecimiento, y arrastraría consigo al resto. Eso parece difícil en una economía estructuralmente compleja como la argentina. Una especialización estrecha en actividades de base primaria y servicios, en particular, no alcanzaría para una generación de ingresos alta y creciente. Hay en esto una dimensión cuantitativa. Pese a la relevancia para la Argentina de las ventas externas de productos intensivos en recursos naturales, los niveles que muestran esas exportaciones en relación a la población están lejos de ubicar al país entre las economías (como Australia o Canadá) con gran generación de ingresos por esta vía o, incluso, cerca de grandes exportadores de minerales y combustibles en la región como Chile o Venezuela, para citar dos países con muy diferente organización económica. Por cierto, como lo ha mostrado la experiencia, el volumen de producción y ventas de bienes recurso-intensivos puede incrementarse significativamente por mejoras en los métodos productivos, en condiciones que las induzcan; no obstante, los órdenes de magnitud potenciales seguirían quedando cortos para sustentar por sí mismos la generación requerida de divisas e ingresos.

Eso implica que, desde el punto de vista del cierre macroeconómico, se requiere la contribución de sectores manufactureros. Algo similar vale para la incorporación de cambio tecnológico, y para la creación de empleo, particularmente en las periferias de las grandes áreas urbanas, donde se concentran grandes núcleos de pobreza: si bien los servicios constituyen una gran fuente de demanda de trabajo (en la medida en que las condiciones macroeconómicas, restricción ex-



terna en especial, permitan sostener una demanda interna fuerte), la producción manufacturera, al margen de su impacto directo en el empleo, genera ingresos por ventas fuera de la cercanía geográfica, que a su vez movilizan (a la manera de los transables a escala nacional) el gasto y la producción dirigida al mercado local.

En todo caso, la industria manufacturera es un conjunto altamente heterogéneo de actividades y unidades de producción: aquí también, difieren distintos segmentos en cuanto a su aporte cuantitativo al producto y a las cuentas externas, al avance tecnológico y a la generación de empleo. Interesa que, para calibrar el tipo y la intensidad de los instrumentos, la política económica tenga en cuenta la naturaleza de los efectos que se espera obtener, y también considere la evolución internacional y tecnológica, dado que en ambas áreas es probable que se produzcan cambios apreciables que modifiquen oportunidades y restricciones; esto valdría en particular para sectores intensivos en trabajo poco calificado, cuya actividad local interesaría apuntalar por razones sociales y, al mismo tiempo, podrían verse afectados por esos desarrollos.

El funcionamiento macroeconómico proclive al crecimiento demanda también cuidar varios frentes. Uno de ellos es el mantenimiento de precios relativos macroeconómicos tendientes a la sostenibilidad externa y fiscal, sin los vaivenes que mostraron ser costosos para el nivel de actividad y la distribución. Otro aspecto importante para

definir un entorno favorable al crecimiento es la generación de mecanismos de canalización del crédito a plazos que se vayan ampliando y mediante la utilización de unidades de cuenta internas. Las expectativas o temores de inestabilidad de precios afectan la operación de la economía a diferentes horizontes de tiempo según su intensidad. La predisposición a contratar en moneda nacional se restringe, de los plazos largos a los más cortos, a medida que los niveles de precios futuros se vuelven menos previsibles. En la Argentina, la experiencia inflacionaria llevó a la difundida utilización del dólar como unidad de cuenta para definir pagos futuros: ese recurso es problemático, dado que el poder de compra en términos de dólares de quienes se desenvuelven en la economía argentina son volátiles, por razones fundamentales. La gradual instalación de menores percepciones de riesgo en la contratación en unidades locales, mejor adaptadas, implicaría una contribución apreciable para reforzar la acumulación de capital con financiamiento interno.

Para una economía como la argentina, conjugar los distintos requerimientos para el desarrollo económico y el progreso distributivo implicaría trabajar con un sistema que, por sus propias características, no produciría esos resultados a partir de un esquema de política de trazos gruesos. Haría falta administrar disyuntivas y tensiones, en vista de definir un sendero que se vaya consolidando y genere recursos y señales para prolongarse. Esa búsqueda es una inversión social en gran escala.

Bibliografía

Facundo Albornoz, P. Calvo, Ariel Coremberg, Daniel Heymann y Alejandro Vicondoa (2012): *Patrones de acumulación, comercio exterior y evolución industrial en la Argentina*". BoletínTechint 339.

Daniel Heymann y Axel Leijonhufvud (1995): *High Inflation*. Oxford, The Ryde Memorial Lectures, Clarendon Press.

Daniel Heymann y Adrián Ramos (2015): *Tendencias, Fluctuaciones y Crisis Macroeconómicas: Continuidades y Cambios*, documento de trabajo.

Jorge Katz (1976): *Importación de tecnología, aprendizaje e industrialización dependiente*, Fondo de Cultura Económica, México

Jorge Katz (1998): *Aprendizaje Tecnológico Ayer y Hoy*, Revista de la CEPAL N° Extraordinario, 63-76.

Joseph Stiglitz y Daniel Heymann (ed.) (2014): *Life after debt. The origins and resolutions of debt crises*. International Economic Association. Palgrave Macmillan.