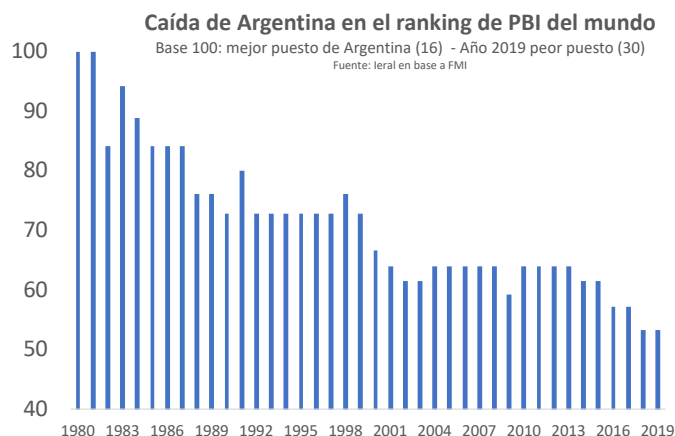


La necesidad de crecer

Gustavo Reyes

Junio 2020

Una parte importante de los problemas que tiene Argentina está relacionado con el tiempo que lleva su economía sin crecer. La pobre evolución en materia de crecimiento económico de nuestro país no es de los últimos años sino de varias décadas. Como puede observarse en el siguiente gráfico, Argentina ha venido perdiendo terreno en forma sostenida en relación al mundo: nuestro país pasó de estar en el lugar 16 en el ranking de economías más grandes del mundo a principios de los 80's al puesto 30 en la actualidad. Cada gran explosión macroeconómica contribuyó a esta caída en el ranking: el fin de la Tablita de Martínez de Hoz y la guerra de Malvinas llevaron al país del puesto 16 al 18, la hiperinflación a puestos superiores al 20, la ruptura de la Convertibilidad, a lugares superiores al 25 y el fin del plan de Metas de Inflación 2018-2019, al puesto 30. Si bien la Argentina pareció sobreponerse a cada una de estas explosiones, después de las mismas, nunca pudo recuperar su posición relativa en el mundo.



¿Qué se necesita para crecer?

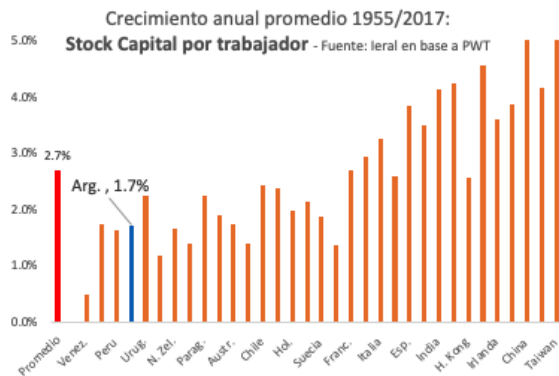
De la misma forma que para cocinar un menú necesitamos utilizar distintos ingredientes, el crecimiento económico requiere la utilización de insumos productivos entre los cuales se destacan el capital físico, el humano y la productividad (la eficiencia con la que opera la economía).

De acuerdo a un estudio realizado por el Ministerio de Economía¹, el stock de capital físico explica cerca del 60% del crecimiento económico que tuvo nuestro país en los últimos 25 años. El mecanismo de acumulación de capital físico se produce a través del proceso de inversión. De acuerdo a las estimaciones del citado estudio, se puede

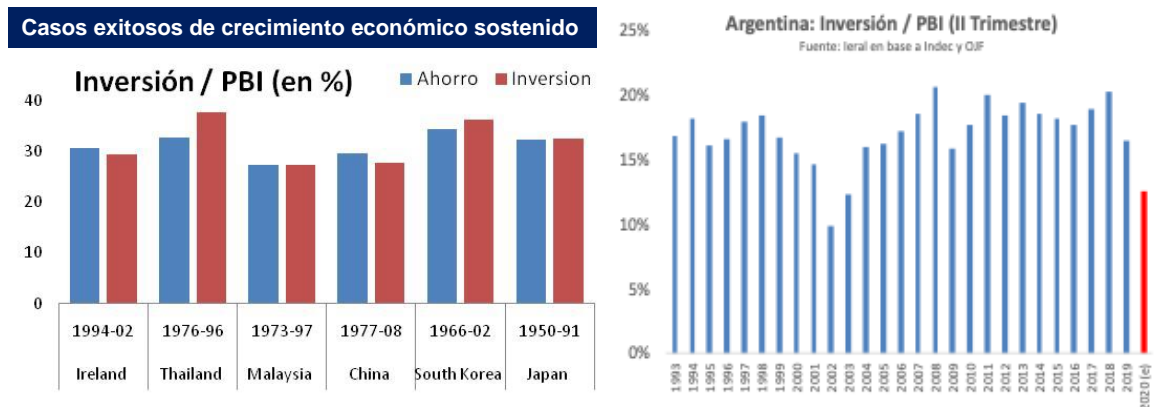
¹ Baumann y Cohan, (junio 2018), "Crecimiento económico, PFT y PIB potencial en Argentina", https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/crecimiento-economico-ptf-y-pib-potencial-en-argentina_1.pdf

calcular que en Argentina, por cada 1% de crecimiento en el cociente Inversión/PBI, la producción del país puede expandirse aproximadamente un 1.5% en el mediano plazo.

Gran parte del pobre desempeño económico que ha tenido nuestro país en las últimas décadas en materia de crecimiento económico se explica por los reducidos niveles de inversión que determinaron un nivel promedio muy bajo para el stock de capital (físico).



Si bien la dinámica de la inversión en Argentina ha sido muy mala durante mucho tiempo, en los últimos años, primero por la crisis 2018 – 2019 y recientemente por los efectos de la pandemia, la misma ha empeorado notablemente como puede observarse en el siguiente gráfico:



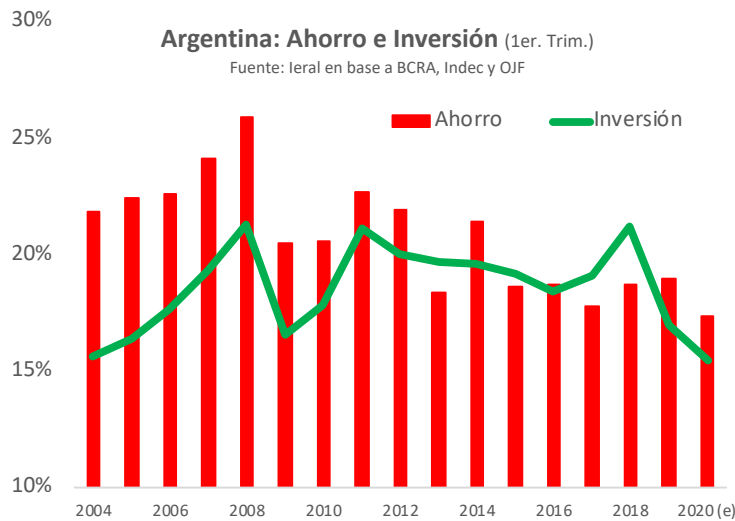
¿Cómo se financia la Inversión?

La inversión es un gasto y como tal, siempre debe ser financiado. En términos macroeconómicos, la misma se financia mediante el ahorro que puede provenir, de los propios argentinos o del resto de mundo.

Actualmente el nivel de ahorro en Argentina, a pesar de ser muy bajo, es superior al de inversión y por lo tanto, el país como un todo, está financiando los procesos de inversión del resto del mundo.

El financiamiento de las inversiones externas por parte de los argentinos no sucede porque seamos perversos, sino que las condiciones económicas del país hacen que

resulte muy riesgoso enterrar recursos dentro del país y por lo tanto, éstos se dirigen a otros horizontes.



Aún canalizando los ahorros internos hacia la inversión, su bajo nivel hace que no sean suficientes para financiar las inversiones mínimas que permitan un crecimiento sostenido que recupere parte del terreno perdido en las últimas décadas. Alcanzar estos niveles de crecimiento sostenido requiere de mecanismos que atraigan tanto al ahorro interno como al externo y que canalicen a los mismos hacia la inversión.

Factores impulsores del crecimiento económico

La literatura sobre crecimiento económico además de explicitar cuáles son los insumos claves que permiten la expansión de la economía en el mediano plazo, distingue también aquellos factores que facilitan la acumulación de los mismos. Entre los principales se pueden destacar los siguientes²:

- Calidad de la Educación y la Salud (+)
- Capacidad de Innovación (+)
- Respeto de la Ley, Derechos de Propiedad y Sistema Capitalista (+).
- Facilidad para hacer negocios (+),
- Gasto público en Infraestructura (+),
- Apertura de la Economía (+),
- Inseguridad y Corrupción (-),
- Inflación (-),
- Distorsiones generadas por congelamiento de precios (-)

Si bien nuestro país lleva décadas con enormes falencias en varios de estos factores, aún teniendo en cuenta que la urgencia de la pandemia puede haber postergado la agenda del nuevo gobierno para avanzar sobre los mismos, la nueva administración ha tomado varias medidas que han empeorado algunos de los factores mencionados:

² Para más detalles ver: Barro y Sala i Martín (2004), "Economic Growth", MIT Press.

- Proyecto de estatización de Vicentin: esta medida es claramente la más grave y repercute negativamente sobre las inversiones y el crecimiento económico al afectar los Derechos de Propiedad de una empresa.
- Default de la Deuda Pública: lamentablemente, en los últimos días del mes de mayo, nuestro país no pudo terminar de cerrar un acuerdo con parte de los tenedores de deuda y cayó en el noveno default en su historia. Resulta fundamental que las negociaciones que se están llevando actualmente lleguen a buen puerto y rápidamente el país pueda salir de esta situación. Un resultado exitoso en el canje de la deuda permitiría reducir el riesgo de nuestro país y ayudar a obtener un mayor financiamiento para las inversiones.
- A pesar de la situación de emergencia en la que se encuentra, actualmente el país no está bajo ningún programa con el FMI aún cuando dicho organismo es uno de sus principales acreedores. Dada la desconfianza del mundo hacia la evolución de la economía de nuestro país, un programa con el FMI ayudaría a morigerar este aspecto y también le permitiría tener acceso a un nuevo financiamiento que amortigüe parte de los efectos de la pandemia.
- Doble indemnización: más allá de la coyuntura de la pandemia, este tipo de medida no es la primera vez de se instrumenta. Al gravar sorpresivamente la movilidad de uno de los insumos productivos más importantes, desincentiva la contratación del mismo y por lo tanto, perjudica el crecimiento en el mediano plazo.
- Cambios en el sistema impositivo: la gran inestabilidad de las normas impositivas mediante nuevos impuestos o cambios en la normativa de los existentes, afecta negativamente el proceso de inversiones de mediano plazo. A principios año el nuevo gobierno impulsó importantes cambios en la legislación impositiva a fin de mejorar la situación fiscal. Habiendo pasado solamente unos meses de esto, está en danza posibles nuevos cambios impositivos impulsados por sectores legislativos del oficialismo (impuesto a la riqueza).
- Suspensión del mecanismo para constituir digitalmente Sociedades por Acciones Simplificadas (SAS). Este mecanismo constituía un gran avance en la reducción de trámites relacionados con los negocios. La Resolución General 06/2020 suspendió por 6 meses este mecanismo generando más trabas para los negocios y por lo tanto, repercutiendo negativamente sobre el crecimiento de la economía en el mediano plazo.
- La falta de un plan anti-inflacionario genera una enorme incertidumbre acerca de la evolución de los precios una vez terminado el confinamiento originado por la pandemia y por lo tanto, también afecta en forma negativa la expansión de la economía en el mediano término.
- Las mayores restricciones para acceder al mercado de cambios por parte de importadores reduce aún más el bajo nivel de apertura comercial que tiene nuestro



BCM
BOLSA DE COMERCIO
DE MENDOZA

país y por lo tanto, afecta también negativamente a la evolución de la economía a lo largo del tiempo.

Dada la necesidad que tiene la economía de nuestro país de volver a crecer sostenidamente, el actual gobierno debería rever rápidamente las decisiones comentadas anteriormente e impulsar una agenda que permita nuevamente al país incorporarse nuevamente al sendero de crecimiento económico de mediano plazo en el que están la mayor cantidad de los países en el mundo.