



norte y sur FUNDACION

nys n° 074

¿Es suficiente la Inversión para crecer a tasas chinas?

Orlando J Ferreres

Buenos Aires, Septiembre 2011



norte y sur FUNDACION

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

ÍNDICE

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?	2
1.1. Históricamente no despegamos	2
1.2. ¿Cómo estamos hoy?	3
ANEXO ESTADÍSTICO	7
CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR	8

AUTORIDADES

Presidente
Orlando J. Ferreres

Vicepresidente
Francisco Gismondi

Director Ejecutivo
Marta N. Barros

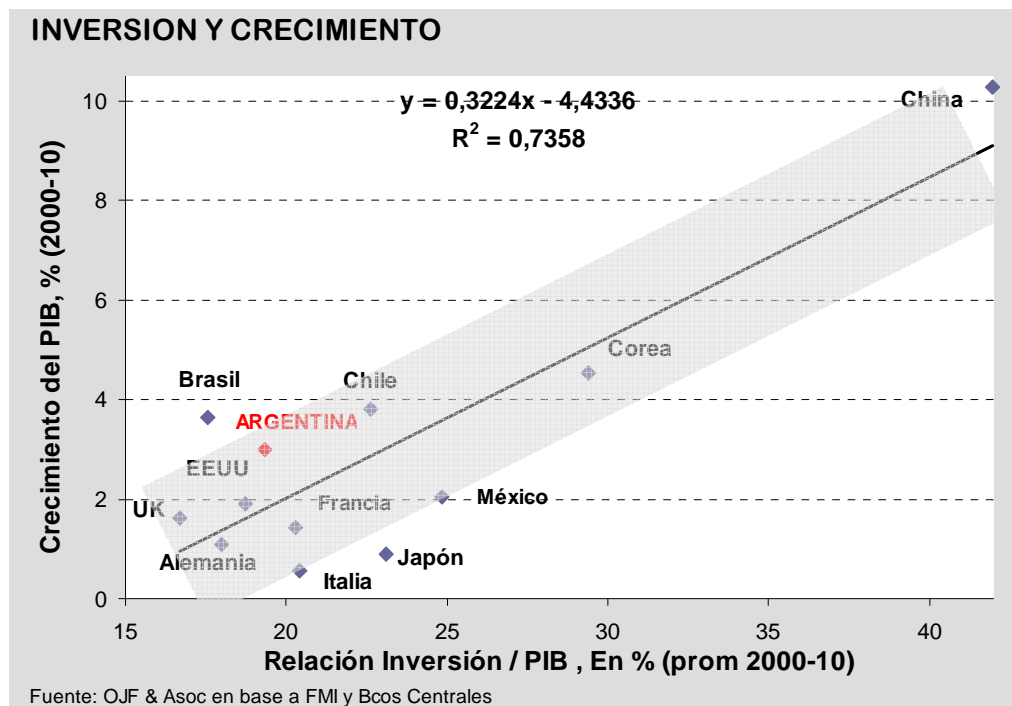
Vocales
Ludovico A. Videla
Raúl Sanguinetti
Daniel Montamat
Néstor Arcuri
Carlos Mendive
Sebastián Marcilese

Reconquista 458, 8° piso - (1358) Buenos Aires - Argentina
Tel: (5411) 4394-3993 - Fax: (5411) 4393-3004
info@fundacionnorteysur.org.ar
www.fundacionnorteysur.org.ar

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

China invierte el 50 % de su PIB y crece al 9% anual. Nosotros invertimos 23% del PIB, que es bastante, pero no alcanza para crecer a largo plazo al 9% anual. No solo hay que lograr crecer unos años al 9 % sino continuar con ese esfuerzo por unos 20 años al menos, para salir del subdesarrollo, para poder despegar. Esto requiere Políticas de Estado, pues el proceso abarcará por lo menos 5 periodos presidenciales y hay que ponerse de acuerdo entre el oficialismo y la oposición para darle continuidad a la política de crecimiento.



1.1. Históricamente no despegamos

En la década del 60 estaba de moda la teoría del despegue de W. W. Rostow, explicada en su libro "Las etapas del crecimiento económico". Era bastante compleja, pero a los fines de este artículo la voy a simplificar bastante. Los países, como los aviones, podían despegar si su esfuerzo inversor era lo suficientemente fuerte como para vencer la inercia del subdesarrollo.

Un coeficiente de inversión pequeño, digamos del 15 % del PIB, apenas superior a la amortización anual del capital, era insuficiente y solo alcanzaba para crecer vegetativamente. Esto era comparable a un avión que carreteaba por la pista solo a 50 Km. por hora, a ese ritmo nunca podía despegar.

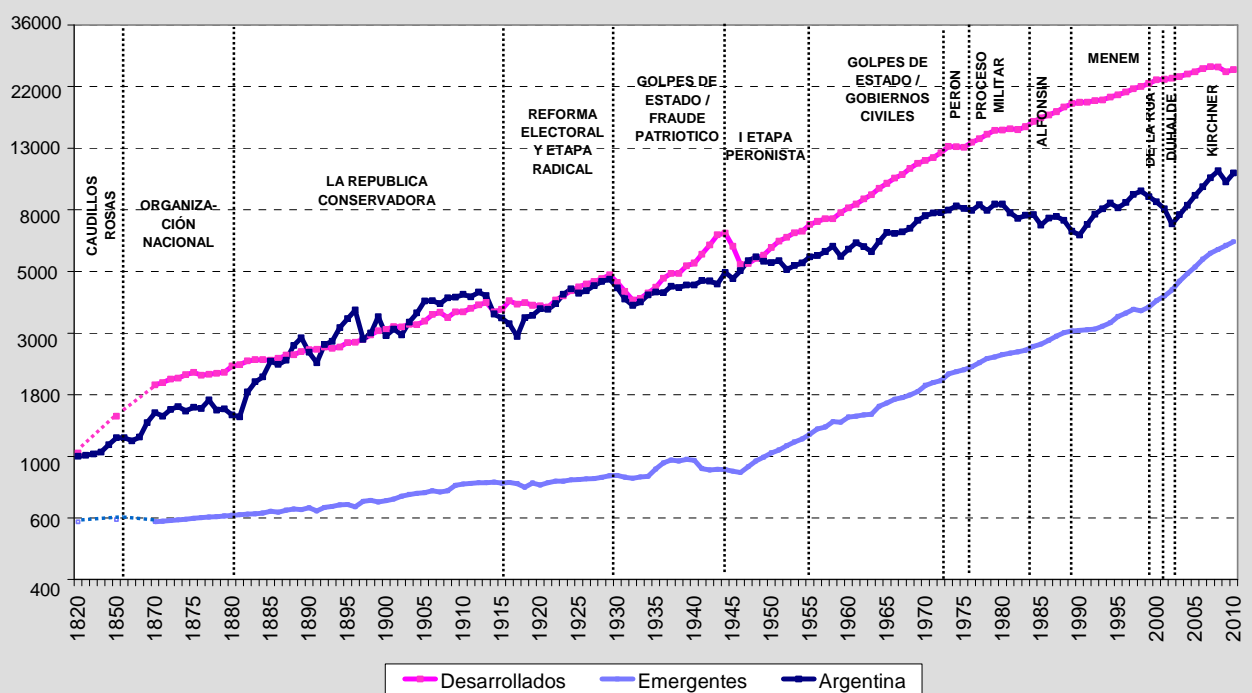
El esfuerzo inversor de un país debía ser mucho mayor, pero también por muchos años continuos (digamos 20 años), para poder producir el despegue. Si un país lograba invertir algunos años al 23% pero luego caía al 12 %, el despegue no era posible. Con una pista muy corta, el avión no podía despegar y tenía que intentar de nuevo, luego de abortar el despegue anterior.

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

Rostow fue invitado en los años 60 a Buenos Aires por el rector de la UBA, pero no pudo hablar, pues se lo impidió la federación de estudiantes de aquel momento. Así que nos quedamos sin escuchar esa idea y también sin el despegue. Brasil en cambio lo escuchó y lo aplicó, e incluso al trasladar la Capital a Brasilia se la diseñó con forma de avión como puede verse en los mapas satelitales, pues “Brasil iniciará su despegue desde el interior del país” como se dijo el justificar ese difícil traslado. Nosotros hemos invertido poco en los últimos 50 años, e incluso con grandes fluctuaciones, por lo que nuestro despegue quedó postergado. El avión saldrá atrasado.

PBI PER CAPITA (dólares Geary-Khamis 1990)

(escala en logaritmo natural)



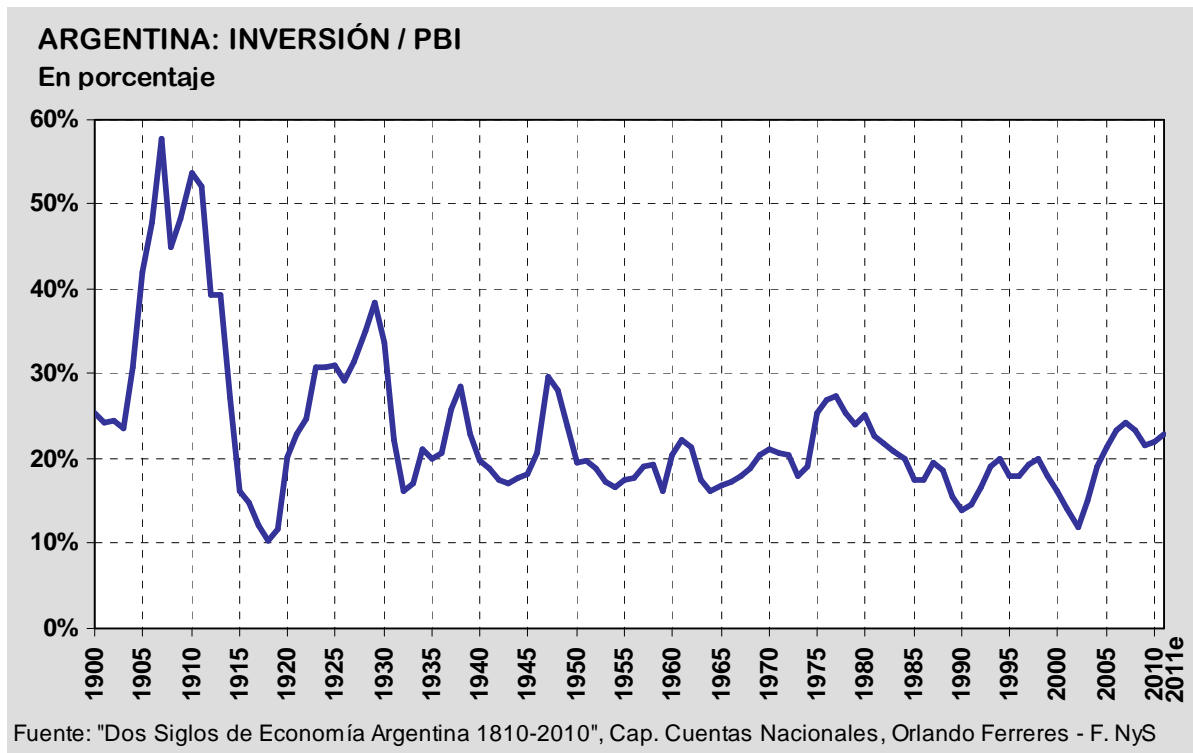
Fuente: "Dos Siglos de Economía Argentina 1810-2010", F. Norte y Sur-Orlando Ferreres, en base a "La Economía Mundial, 1820-1992" y sus actualizaciones, Angus Maddison

1.2. ¿Cómo estamos hoy?

Argentina presentó una tasa de variación anual del PIB del orden del 9% desde 2003 hasta la recesión causada por la gran sequía de 2009 y los efectos de la crisis internacional provocada por la debacle de las hipotecas “subprime”. A partir de allí las cifras difieren algo, pero en 2010 y 2011 hemos retornado a cifras de crecimiento de 8,5% y 6%. Esto significa que, de continuar este crecimiento, ¿estaríamos en condiciones de lograr ahora el despegue?

Según nuestras propias cifras, y por el monto invertido en relación al PIB, parecería que sí, pues este coeficiente se acerca al 23-24 % del PIB, un dato que solo se puede encontrar en nuestra historia en el gobierno de Alvear en la década del 20, sin considerar el período 1880-1914, en el que hubo cifras mucho mayores. La inversión bruta interna fija en la década del 90 era de 18-19 % del PIB y ahora es unos 5 puntos mayor, dato elocuente para tener en cuenta.

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?



En un año bueno de la convertibilidad, como fue el año 1998, la inversión sumó u\$s 59.595 millones, pero representó sólo el 18,8 % del PIB. En 2010 dicha inversión fue de u\$s 74.237 millones, el 22 % del PIB. En 2011 el esfuerzo inversor mejoró pues lo estimamos en unos u\$s 87.000 millones, llegando así al 23 % del PIB.

En el 2010 el principal rubro de inversiones fue la construcción, con u\$s 49.800 millones, luego con u\$s 24.400 millones todo lo que es maquinaria y equipo (camiones, tractores, tornos, piezas para bienes de capital). Es importante también la inversión pública que fue de u\$s 8.595 millones, con un aumento de más del 100% sobre los niveles de 1998.

Entonces, ¿porque tanta gente duda que se pueda crecer en forma ordenada, dado que la inversión es bastante satisfactoria? Trataremos de dar una respuesta técnica. Siempre se ha dicho que uno de los principales problemas de la inflación alta, además de perjudicar a los más pobres, es la distorsión que introduce en las corrientes de inversión. En lugar de invertir para producir, se invierte para proteger el valor del dinero a largo plazo. Cada uno según sus posibilidades. Si se tiene mucho dinero, se pueden comprar varios departamentos. Si el dinero no alcanza ni para un departamento, se puede proteger de la inflación comprando un auto. Y si no me alcanza ni para un auto, al menos me puedo comprar un plasma o un aire acondicionado. Y si tengo menos aun, puedo comprarme un celular. Es decir, con inflación la receta es comprar algún bien que mantenga el valor en pesos, aunque sufra algún desgaste por la amortización.

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

INVERSIÓN

millones de dólares y var % anual

	1998	2010	
	M US\$	M US\$	2010/1998
Inversión Bruta	59.595	74.237	25%
<i>% del PIB</i>	18,8%	22,0%	
Construcción	35.532	49.805	40%
Equipo Durable	24.063	24.432	2%
<i>Origen Nacional</i>	11.320	10.255	-9%
<i>Origen Extranjero</i>	12.743	14.178	11%
Inversión Pública	4.166	8.595	106%
Inversión No Reproductiva	23.045	36.320	58%
<i>Construcción de viviendas</i>	18.334	27.335	49%
<i>Automóviles</i>	4.465	6.320	42%
<i>Importación Celulares</i>	204	2.591	1173%
<i>Importación Aires Acondicionados</i>	42	73	75%
Inversión Reproductiva S. Privado	32.385	29.322	-9%

Fuente: OJF & Asociados

Por eso podemos observar una inversión en construcción de viviendas de u\$s 27.335 millones en 2010, con un aumento de 49 % sobre 1998, a pesar de que prácticamente no hay crédito hipotecario ahora y en el 1998 era bastante normal. Lo mismo podemos decir de la compra de autos, con u\$s 6.320 millones en 2010, contra u\$s 4.465 millones en 1998. Y finalmente la inversión en celulares de u\$s 2.591 millones en 2010, contra u\$s 204 millones en 1998, aunque aquí hay un cambio estructural del mercado telefónico. Todos estos rubros según la metodología oficial son inversión y estamos de acuerdo, pero no son inversión reproductiva. Si restamos de la inversión bruta total los rubros no reproductivos, obtenemos la inversión reproductiva de u\$s 29.322 millones en 2010, que es el 8,7% del PIB, una cifra bastante baja como para que podamos crecer sin problemas. La inversión reproductiva era de u\$s 32.385 en 1998, un 10,4 % mayor que la actual. En aquel año la inflación era cero.

Ahora, por falta de inversión reproductiva, hay bastantes cuellos de botella en el sistema económico argentino que se cubren con importación creciente. Esto nos puede dificultar el balance comercial, de continuar con la misma tendencia. En algunos sectores como energía, se favorece el consumo al mantenerse por más de 10 años congelados los precios en pesos para la gran mayoría de los consumidores residenciales, en tanto que, por el mismo motivo, hay pocos incentivos para explorar nuevas o tradicionales fuentes de energía, dado que el precio no se compara con lo que se obtiene por la misma inversión en cualquier otro país. Como estos productos (gas natural, electricidad, agua, etc.) se venden debajo del precio de costo, el Estado debe pagar la diferencia, que ha crecido vertiginosamente en los últimos años, y ahora se vuelve casi incontrolable. Si no se dieran estos subsidios el sistema colapsaría, como ya pasó algunas veces en el pasado cuando se llevó hasta las últimas consecuencias este tipo de política.

La inversión extranjera ha caído bastante en relación a los mejores años de la década del 90, pero en promedio no es menor que en aquel momento (alrededor de u\$s 5.000/6.000 millones por año). Lo que si no se ha logrado generar la misma confianza que han conseguido otros países, como puede ser Bra-

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

sil. Este país había tenido al principio de la década del 90 los mismos niveles de Inversión Externa Directa que Argentina, hoy esta en los u\$s 50.000 millones por año contra los u\$s 5.000 millones nuestros. No hemos tenido una política de atracción de inversiones de este tipo, y además, los periódicos defaults y reestructuraciones de deuda, no nos han hecho muy confiables para las inversiones externas en nuestro país. Estamos calificados con B-, es decir, un país con Grado Especulativo en las inversiones, que quiere decir muy volátil, bastante imprevisible. Grado Inversión significa un país estable, sin posibilidades de sorpresas.

En resumen, tenemos bastantes recursos o ahorro como para financiar altos niveles de inversión, pero la inflación nos hace orientar mal esas corrientes de inversión hacia bienes que no tienen, como una maquina, un tractor, un torno, una capacidad productiva posterior, no brindan ocupación una vez terminados. Y si hay que lograr inversiones altas por al menos 20 años seguidos, no tenemos políticas de estado para mantener la estabilidad de las reglas del juego, pues cada gobierno que llega al poder se cree que inicia una etapa fundacional, definitiva y que todo lo anterior no es digno ser tenido en cuenta.

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

ANEXO ESTADÍSTICO

INVERSION BRUTA INTERNA FIJA

	Inversión Bruta Interna Fija			Composición %	
	M \$ 1993	M Dólares	% PBI	Construcción	Eq. Durable de Producción
1970	36.931	6.611	21,2%	62,37	37,64
1971	39.915	5.971	20,7%	64,94	35,07
1972	40.370	5.205	20,5%	61,73	38,28
1973	37.451	7.900	18,1%	61,22	38,78
1974	38.957	7.853	19,1%	65,60	34,40
1975	39.024	6.531	25,4%	69,42	30,58
1976	43.098	11.042	26,9%	66,14	33,86
1977	52.102	18.924	27,3%	60,81	39,19
1978	45.433	22.476	25,3%	68,54	31,46
1979	48.515	34.377	24,1%	69,22	30,78
1980	51.106	49.901	25,3%	71,20	28,80
1981	43.453	26.413	22,7%	71,00	29,00
1982	34.787	12.507	21,8%	68,53	31,47
1983	34.926	13.832	20,9%	68,87	31,13
1984	33.482	15.434	20,0%	67,01	32,99
1985	28.759	12.330	17,6%	66,25	33,75
1986	31.935	15.287	17,5%	65,82	34,18
1987	36.066	15.151	19,6%	66,74	33,26
1988	34.796	17.542	18,6%	68,54	31,46
1989	27.280	8.754	15,5%	80,72	19,28
1990	22.683	17.878	14,0%	64,27	35,73
1991	29.475	25.488	14,6%	64,37	35,63
1992	39.096	36.338	16,7%	64,78	35,22
1993	45.069	45.112	19,1%	61,65	38,35
1994	51.231	51.375	19,9%	59,48	40,52
1995	44.528	46.275	17,9%	63,09	36,91
1996	48.484	49.238	18,1%	61,54	38,46
1997	57.047	56.841	19,4%	59,69	40,31
1998	60.781	59.601	19,9%	59,62	40,38
1999	53.116	51.069	18,0%	61,67	38,33
2000	49.502	46.062	16,2%	62,72	37,28
2001	41.750	37.861	14,2%	66,74	33,26
2002	26.533	11.813	12,0%	61,75	38,25
2003	36.660	19.262	15,1%	62,08	37,92
2004	49.280	29.134	19,2%	58,88	41,12
2005	60.458	38.989	21,5%	60,41	39,59
2006	71.438	49.658	23,4%	62,83	37,17
2007	81.187	63.038	24,2%	62,43	37,57
2008	88.553	75.769	23,3%	62,37	37,63
2009	79.527	64.324	21,6%	66,46	33,54
2010	96.409	82.038	22,0%	62,90	37,10

Fuente: "Dos Siglos de Economía Argentina 1810-2010", Cap. Cuentas Nacionales, Orlando Ferreres - F. NyS

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

CATÁLOGO DE PUBLICACIONES DE LA FUNDACIÓN NORTE Y SUR

NyS N° 001

Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires: Programa. Julio 1995

NyS N° 002

Asignaciones Familiares. 1996

NyS N° 003

China Continental: Perspectivas. 1997

NyS N° 004

Sector Público Argentino: Gasto, Endeudamiento, Intereses y Gastos Reservados. Enero 1998

NyS N° 005

PRESUPUESTO NACIONAL: De La Formalidad Legislativa A La Realidad Fiscal. Marzo 1998

NyS N° 006

PRESUPUESTO NACIONAL: Administración Financiera: Control, Excepciones y Nivel del Gasto. Abril 1998

NyS N° 007

PRESTAMOS EXTERNOS: El Costo De Pedirlos y No Utilizarlos. Mayo 1998.

NyS N° 008

Finanzas Públicas Provinciales y la Relación Nación - Provincias: Soluciones Parciales o un Acuerdo Integral. Julio 1998.

NyS N° 009

Presupuesto 1999: Hipótesis alternativas de crecimiento económico. Septiembre 1998

NyS N° 010

PRESUPUESTO NACIONAL: Evaluación de gestión: ¿Un instrumento eficiente?. Octubre 1998

NyS N° 011

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (I). Diciembre 1998

NyS N° 012

PRESUPUESTO NACIONAL: Las partidas presupuestarias de la política comercial externa (II). Febrero 1999

NyS N° 013

PRESUPUESTO NACIONAL: Fines, Medios y Resultados. Abril 1999

NyS N° 014

El Programa de Asignaciones Familiares y la necesidad de su modernización. Septiembre 1999.

NyS N° 015

Relaciones Laborales en el Sector Público Argentino. Octubre 1999.

NyS N° 016

Presupuesto Nacional para el año 2000: Estimaciones de Recursos y Reducción de Gastos. Noviembre 1999.

NyS N° 017

Provincias: los desequilibrios fiscales y la necesidad de un nuevo acuerdo. Diciembre 1999

NyS N° 018

La urgencia del momento: medidas concretas para superar la crisis. Mayo 2000

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

NyS N° 019

Presupuesto Consolidado: Distribución Federal de Gastos y Recursos Públicos. Julio 2000

NyS N° 020

Un sistema impositivo duradero para argentina. Febrero 2001

NyS N° 021

Argentina: Facturación por Sector Económico. Informe Metodológico. Mayo 2001

NyS N° 022

SUECIA: La reducción del Gasto Público y la salida de la crisis 92-94. Agosto 2001

NyS N° 023

Distribución del ingreso en la última década. Noviembre 2001

NyS N° 024

ARGENTINA: Visión de País y Diagnóstico. Febrero 2002

NyS N° 025

Subsidio por Desempleo y Fomento del Empleo. Noviembre 2002

NyS N° 026

Escenarios de Renegociación de la Deuda Externa Argentina. Noviembre 2002

NyS N° 027

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Julio 2003

NyS N° 028

La política económica del Mercosur. Julio 2003

NyS N° 029

Distribución del ingreso. Agosto 2004

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2004 – Historia Argentina en Cifras

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Diciembre 2005

NyS N° 030

Políticas de Estado para el desarrollo económico-social. Junio 2007

NyS N° 031 a 48

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Junio 2007 – Junio 2009

NyS N° 049

Impuestos “sustentables” para la economía argentina. Julio 2009

NyS N° 050

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Julio 2009

NyS N° 051

Correspondencia Fiscal y Desequilibrios en Argentina. Agosto 2009

NyS N° 052 a 62

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Agosto 2009 a Agosto 2010

NyS N° 063

Sistema Jubilatorio y 82% móvil. Septiembre 2010

¿ES SUFICIENTE LA INVERSIÓN PARA CRECER A TASAS CHINAS?

NyS N° 064 a 66

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina. Septiembre a Noviembre 2010

Dos Siglos de Economía Argentina 1810 – 2010 – Edición Bicentenario

Edición Fundación Norte y Sur – El Ateneo, Noviembre 2010

NyS N° 067

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Una mirada al futuro. Diciembre 2010

NyS N° 068

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Soluciones que complican. Marzo 2011

NyS N° 069

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Crecimiento económico con riesgos. Abril 2011

NyS N° 070

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Mayo 2011

NyS N° 071

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: La economía en transición. Junio 2011

NyS N° 072

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Argentina ante los desequilibrios mundiales. Julio 2011

Chaco, su historia en cifras

CFI – Gobierno de la Pcia. del Chaco - Fundación Norte y Sur, Edición Librería de la Paz, Agosto 2011

NyS N° 073

Newsletter Síntesis de la Economía Argentina: Perspectivas del Mundo y Argentina. Agosto 2011