

Sumario

Página 3

El crecimiento de América Latina 2002-2006

Por Gerardo De Santis y Cecilia Peluffo

Página 7

Evolución de la inversión y el uso de la capacidad productiva en la post convertibilidad

Por Alejandro Naclerio

Página 12

El campo y los precios relativos

Por Germán Saller

Staff

DIRECTOR

Lic. Gerardo De Santis

AREA EMPLEO Y SALARIOS

Lic. Miguel Zanabria

AREA FISCAL

Lic. Alfredo Iñiguez

AREA MACRO-FINANCIERO

Lic. Leonardo Perichinsky

AREA REESTRUCTURACIÓN PRODUCTIVA E INSERCIÓN INTERNACIONAL

Dr. Pablo Lavarello

AREA DE PRENSA Y COMUNICACIÓN

Lic. Daniela Meroni

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

Dr. Alejandro Naclerio

Lic. Germán Saller

Lic. Rafael Selva

Lic. Gonzalo Peña

Cecilia Peluffo

Agustina Battistuzzi

Matías Mancini

Natalia Abdala

Julián Barberis

Matias Mancini

Entrelíneas de la Política Económica

Editorial

Discutiendo con el pasado.

Luego de cinco años de crecimiento de la economía y pese al buen desempeño de los indicadores económicos en la actualidad, asistimos a un recrudescimiento de las críticas a la política económica del actual gobierno. Hay tres argumentos en los que se centran los críticos, y que son reiteradamente puestos como eje del debate, con la anuencia de algunos medios.

1. Que el ritmo de crecimiento de la economía se explica fundamentalmente por las condiciones externas favorables; esto es, básicamente, por los buenos precios internacionales de los bienes que exporta la Argentina. Algunos van más lejos todavía, y se animan a plantear que se están desaprovechando las oportunidades que brinda este contexto, incluso con la economía creciendo sostenidamente a tasas superiores al 8% anual.

2. Que están comenzando a operar restricciones que van a producir una ralentización del ritmo de crecimiento de la economía. En este caso, el principal argumento es la falta de inversión.

3. Que el sector agrícola es perjudicado por la política económica, porque las retenciones y el aumento de costos de los insumos importados erosionan la competitividad del sector.

En esta edición de la revista entrelíneas nos detenemos a analizar estos tres planteos. El efecto comparado de esas condiciones internacionales favorables, entre los principales países de América latina; la dinámica de la inversión; y la evolución de la competitividad del sector agrícola.

En relación con el primer punto, ponemos de relieve que, durante el período 2002-2006, la Argentina fue el país de América latina que más creció, aunque no haya sido de los países más beneficiados por los incrementos de los precios internacionales. Concretamente, Argentina ocupa el séptimo puesto en el ranking de países de AL más favorecidos por los aumentos de precios internacionales, en tanto que se ubica en el primer puesto en el ranking de crecimiento económico.

En cuanto a la inversión, destacamos aspectos evidentes no debidamente tratados en los análisis periodísticos. En primer lugar, y dado el importante crecimiento de la inversión durante estos últimos años, los niveles de uso de la capacidad instalada se encuentran estables y no se verifican cuellos de botella por este lado. Por otra parte, la novedad de estos últimos tiempos es que el proceso de crecimiento de la inversión es liderado por el rubro maquinaria y equipo, y ya no por las construcciones. Una vez reconocidos esos elementos, es posible discutir en qué medida el aumento de la inversión no alcanza para superar las restricciones propias de 30 años

de retroceso en este aspecto.

Por último, analizamos el tipo de cambio efectivo que perciben los productores agropecuarios. El tipo de cambio alto es un instrumento similar a una política de protección general para todos los sectores. En una economía como la Argentina, fuertemente heterogénea, la existencia de asimetrías intersectoriales exige políticas diferenciales. Las retenciones a las exportaciones agrícolas permiten cierto grado de selectividad en la política. Pese a ello, el agro argentino registra niveles de competitividad muy superiores a los existentes durante los años '90.

Esperamos que esta edición contribuya a superar las ya viejas discusiones sobre el evidente buen desempeño económico de estos años y el esquema macroeconómico que lo sustenta. Nos gustaría que la dirigencia comience a discutir el futuro: la implementación de un Banco de Desarrollo, la aplicación una política industrial selectiva, la recuperación del sistema científico tecnológico, la regresividad del sistema tributario; etc.; en suma, las políticas necesarias para avanzar en el desarrollo del país.

El crecimiento de América Latina 2002-2006. *¿El viento de cola sopla más fuerte en Argentina?*

Por Gerardo De Santis y Cecilia Peluffo

El crecimiento de los países de América Latina de los últimos años estuvo acompañado por una mejora en los términos de intercambio de la región y por bajas tasas de interés internacionales. Los datos acumulados desde el 2002 muestran que nuestro país se encuentra primero en el ranking de crecimiento de Latinoamérica (2002-2006) y séptimo en el ranking de mejora en los términos de intercambio (2002-2005). Por otra parte, el crecimiento argentino no es dependiente del financiamiento por medio del ingreso de capitales. Todo esto parecería indicar que detrás del desempeño macroeconómico actual no se encuentran sólo factores externos.

Existe cierto consenso en que las altas tasas de crecimiento que se dieron en los últimos cinco años en Latinoamérica se explican por el impulso que otorga un contexto internacional favorable. Este supuesto “viento de cola” se caracteriza por la existencia de altos precios de los commodities y una abundante liquidez en los mercados internacionales.

Sin embargo, observando la evolución del Producto Bruto Interno de los países de América Latina encontramos que varios crecen a tasas menores a las de la Argentina, a pesar de verse más favorecidos por los precios de los bienes que exportan. Esto estaría indicando que detrás del buen desempeño macroeconómico de nuestro país hay algo más que viento de cola. Nuestra hipótesis, por lo tanto, es que muchos factores que explican el desempeño económico actual de la Argentina dependen de cuestiones domésticas.

Argentina – Latinoamérica

Dentro de los principales países de Latinoamérica, Venezuela ha sido el que mayores tasas de crecimiento anuales registró a partir del año 2004. Sin embargo, si consideramos el crecimiento del producto entre 2002 y 2006 (punta a punta) Argentina es el país de la región que más creció, siendo su crecimiento acumulado igual al doble del promedio para Latinoamérica y casi al triple de Brasil y México (ver cuadro 1)¹.

El cuadro 2 muestra la variación acumulada en el período 2002-2005 de la relación de términos de intercambio, definida como el cociente entre los precios de exportación y los de importación de un país determinado. A largo del siglo XX hubo un deterioro en los términos de intercambio de las economías Latinoamericanas porque los precios de los productos básicos retrocedieron en relación al precio de las manufacturas. Sin embargo, sin revertir el comportamiento histórico, a partir de la década del noventa se verifica una recuperación de los términos de intercambio con la mejora de los precios de las materias primas. Este efecto se potenció en los últimos años, aunque los niveles de precios actuales en términos reales aún no alcanzan los máximos históricos.²

Considerando el período 2002-2005 la economía que se vio favorecida en mayor medida por la mejora de sus términos de intercambio fue Venezuela (76,6%), seguida por Chile (43,83%) y Colombia (27,24%). Los términos de intercambio en Argentina mejoraron un 8,31% en el mismo período, situándose debajo del promedio latinoamericano (12,94%).

1) Es claro que la selección del período 2002-2006 favorece a un mayor crecimiento de Argentina, por la abrupta caída del producto que nuestro país sufrió en el año que consideramos como base. Tomando la etapa 2000-2006 encontramos que el crecimiento argentino (19,68%) es levemente superior al promedio de América Latina (19,45%), al de Brasil (18,63%) y al de México (14,59%).

2) No obstante, existe un fuerte debate respecto a efectiva reversión la tendencia a la caída de los términos de intercambio. Entre los estudios recientes que muestran la permanencia de esta tendencia, cabe mencionar a Ocampo, J. A. y M. A. Parra (2003): “Los términos de intercambio de los productos básicos en el siglo XX” Revista de la CEPAL N° 79 pp. 7-35.

Cuadro 1: Crecimiento acumulado del producto(en dólares de 2000) período 2002-2006.

| País | Var % 2006-2002 |
|------------------------------|-----------------|
| Argentina | 40,51% |
| Venezuela | 32,83% |
| Uruguay | 30,35% |
| Panamá | 29,52% |
| Costa Rica | 26,80% |
| Perú | 25,72% |
| Ecuador | 22,12% |
| Colombia | 21,81% |
| Chile | 21,05% |
| Honduras | 19,93% |
| Nicaragua | 16,82% |
| Bolivia | 16,48% |
| Paraguay | 15,67% |
| Guatemala | 14,78% |
| Brasil | 14,03% |
| Mexico | 13,75% |
| El Salvador | 11,54% |
| América Latina | 19,73% |
| América Latina sin Argentina | 16,84% |

*Cifras preliminares

Fuente: CIEPYC, en base a datos de CEPAL.

Cuadro 2: Relación de precios de intercambio de bienes. Variación acumulada 2002-2005.

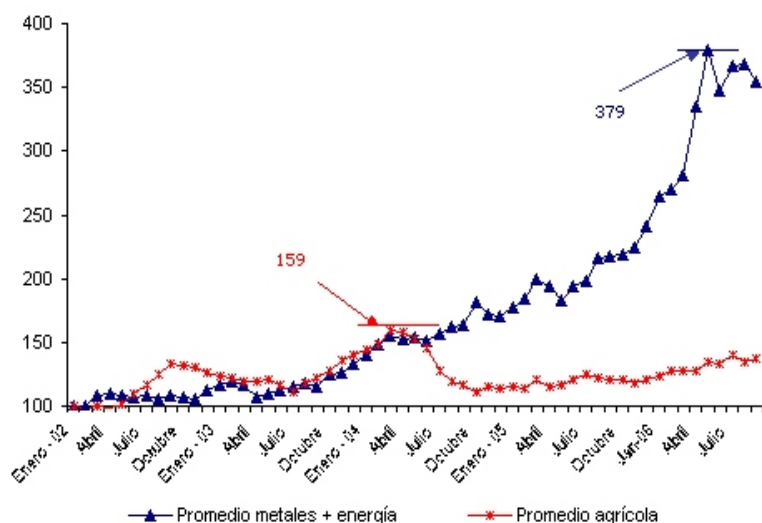
| País | Var % 2005-2002 |
|----------------|-----------------|
| Venezuela | 76,26% |
| Chile | 43,83% |
| Colombia | 27,24% |
| Perú | 21,34% |
| Ecuador | 17,97% |
| Bolivia | 16,22% |
| América Latina | 12,94% |
| Argentina | 8,31% |
| México | 5,82% |
| Brasil | 0,81% |
| Paraguay | 0,72% |
| Guatemala | -4,70% |
| El Salvador | -4,72% |
| Honduras | -5,22% |
| Nicaragua | -6,44% |
| Panamá | -7,97% |
| Costa Rica | -8,88% |
| Uruguay | -11,60% |

Fuente: CIEPYC, en base a datos de CEPAL.

Evolución de los precios de commodities

A continuación se presenta la evolución de los precios de las principales commodities que producen los países de la región. Para ello expresamos los precios de los productos considerados en forma de índice (base 2002=100) y luego elaboramos el promedio de la evolución de los índices para productos agrícolas (trigo, maíz, sorgo y soja) y para los metales y energía (aluminio, cobre, zinc y petróleo).

Gráfico 1: Precios de commodities para el período 2002-2006. Índice base 2002=100



Fuente: CIEPYC sobre la base de datos del Ministerio de Economía.

En el gráfico se observa claramente que los productos cuyos precios se incrementaron de forma más significativa, a partir del año 2002, son los pertenecientes al grupo metales y la energía. Por su parte, los precios de los productos agrícolas presentan precios superiores a los de enero de 2002 en casi todos los meses bajo análisis, pero con aumentos mucho más moderados.

Realizando un análisis desagregado, encontramos que entre enero de 2002 y septiembre de 2006 el cobre es el que mayor aumento de precios tuvo, creciendo un 395%, seguido por el Zinc, el petróleo y el aluminio, cuyos aumentos de precios fueron de 318%, 222% y 82%, respectivamente. Por otra parte, el precio del trigo, el maíz, el sorgo y la soja registraron incrementos del orden del 60%, 32%, 28% y 28%, en el mismo período.

Una pregunta relevante en este punto es ¿Qué exportan los países de América Latina que más crecieron?, ¿Su crecimiento está explicado principalmente por el precio de los bienes que exportaron?

La composición de las exportaciones de cada país es un factor determinante en este punto: por ejemplo Venezuela creció fuertemente en los últimos años aunque también lo hicieron los precios de la mayor parte de sus exportaciones, que corresponden a petróleo y derivados. Una situación diferente es la de Chile que se vio muy beneficiado por la suba del precio del cobre, aunque su producto creció aproximadamente al ritmo del promedio latinoamericano. Dada la composición de las exportaciones argentinas y la evolución de los precios de las mismas, un análisis comparativo respecto al resto de los países de la región nos permite inferir que el crecimiento de nuestro país en los últimos cinco años no está solamente vinculado al aumento del precio de sus exportaciones.

Caso Argentino ¿Qué variables explican el crecimiento?³

Las tasas acumuladas de crecimiento del consumo (38,93%) y las exportaciones (39,71%) fueron, en el período 2002-2006, similares a la tasa de crecimiento del PBI (40,51%), el consumo público creció a una tasa mucho menor que el resto de las variables (16,32%), mientras que la inversión y las importaciones crecieron a tasas muy superiores (170,55% y 166,88%, respectivamente).

La inversión en el año 2006 alcanzó a representar el 21,72% del producto, y fue financiada por ahorro interno, a diferencia de lo que sucedía en el período de convertibilidad cuando un menor nivel de inversión y un alto nivel de consumo eran financiados por ahorro del resto del mundo (endeudamiento).

Cuadro 3: tasas de crecimiento de los componentes de la demanda global y de las importaciones.

| AÑO | PBI | CONSUMO PRIVADO | CONSUMO PUBLICO | INVERSION BRUTA INTERNA FIJA | EXPORTACIONES DE BS. Y SS. REALES | IMPORTACIONES BS. Y SS. REALES |
|--------------------|---------|-----------------|-----------------|------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|
| 2002 | -10,89% | -14,35% | -5,08% | -36,45% | 3,09% | -50,06% |
| 2003 | 8,84% | 8,17% | 1,46% | 38,17% | 6,00% | 37,57% |
| 2004 | 9,03% | 9,50% | 2,72% | 34,43% | 8,11% | 40,12% |
| 2005 | 9,18% | 8,92% | 6,12% | 22,68% | 13,50% | 20,14% |
| 2006 | 8,46% | 7,68% | 5,18% | 18,73% | 7,41% | 15,24% |
| var acum 2006-2002 | 40,51% | 38,93% | 16,32% | 170,55% | 39,71% | 166,88% |

Fuente: CIEPYC, en base a datos del Ministerio de Economía

3) En esta nota hacemos hincapié en la evolución de la demanda global y de las importaciones sin calcular el aporte de cada variable al crecimiento, para ello habría que tener en cuenta el incremento de cada componente de la demanda global abastecido por oferta interna (ponderado por su participación en el producto).

Conclusiones

En el período 2002-2006 tanto el consumo privado como las exportaciones mantuvieron una participación relativamente estable en el PBI, el consumo público como proporción del PBI decreció un 17%, mientras que el aporte de la inversión prácticamente se duplicó. Por otra parte, la participación de las importaciones en el producto se incrementó considerablemente. Cabe destacar que las importaciones y la inversión han sufrido incrementos de tal magnitud porque son las variables que más se ajustaron en la crisis del 2002, año en el cual sus valores fueron muy inferiores que en los períodos "normales" previos.

El crecimiento de Argentina estuvo acompañado por un contexto de precios internacionales de bienes de exportación favorables, pero sus vecinos crecieron menos a pesar de verse más beneficiados en sus términos de intercambio. Por otra parte, el esquema macroeconómico actual se caracteriza por su sustentabilidad interna, al no depender del financiamiento mediante ingresos de capitales externos. De esta forma, la Argentina sustenta su crecimiento en fuentes internas de financiamiento, a pesar de las bajas tasas de interés que existen en los mercados internacionales. Por lo tanto, no parece muy acertado sostener que el principal factor determinante del crecimiento argentino se encuentra en el viento de cola.

Evolución de la inversión y el uso de la capacidad productiva en la post convertibilidad

Por Alejandro Naclerio

La inversión ha venido creciendo sostenidamente durante la post convertibilidad y la actividad económica ha superado el temido cuello de botella del agotamiento del uso de la capacidad instalada. La inversión total superó desde el tercer trimestre de 2005 el record alcanzado durante los noventa y en el tercer trimestre de 2006 había dejado atrás dicha marca por más de un 20%. Evidentemente, quienes sostenían la hipótesis de un clima anti-inversión han errado su pronóstico.

El producto, la inversión y el empleo se vienen expandiendo sostenidamente desde hace cinco años. Sin embargo, para varios economistas apegados a la ortodoxia de mercado, las políticas llevadas a cabo en la post-convertibilidad generan un clima de desconfianza que espanta la inversión. Esta postura implica un pronóstico de detenimiento de la actividad económica signado en las supuestas distorsiones de los precios relativos.

Ni bien comenzada la fase de recuperación económica, se sostenía que se había iniciado un "veranito económico" que no duraría demasiado. Subsiguientemente, la justificación era que la economía sólo había experimentado el natural rebote luego de tocar fondo durante el año 2002, cuando la mayoría de los sectores productivos producían muy por debajo de sus posibilidades. En este contexto, se instaló como eje de debate el temido fantasma del agotamiento del uso de la capacidad instalada. El pronóstico era, entonces, de un pronto freno de la expansión del producto, debido a que, en esas condiciones, la capacidad instalada no se ampliaría. En otras palabras la inversión no crecería debido a la desconfianza de los mercados.

En esta nota mostramos que dicho pronóstico siempre estuvo errado. Veremos como evolucionó el uso de la capacidad instalada y como evolucionó la inversión total. Luego, veremos como se fue reconfigurando su composición, mostrando que la inversión productiva, especialmente la inversión en equipamiento durable, ha venido experimentando un rol relativamente más dinámico en el último período.

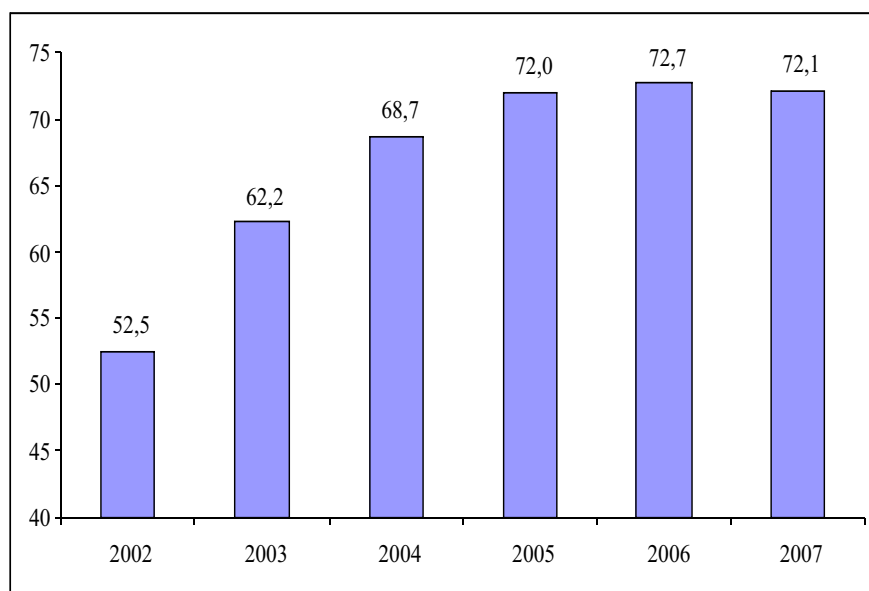
Evolución del uso de la capacidad instalada

En la fase expansiva actual, el impulso inicial del producto está dado por el recupero del uso de la capacidad instalada.

En el gráfico 1 vemos que el uso de la capacidad instalada ronda el 72% comparando los primeros semestres de los últimos tres años. Por lo tanto, si bien es cierto que el uso de la capacidad se recupera entre 2002 y 2004, dicho indicador se ha modificado levemente durante el trienio 2005-2007. Es a partir de 2005 que la nueva inversión debe crecer a mayor ritmo para mantener alta la tasa de crecimiento del producto.¹ Más aún, a partir de aquí comienzan a tener mayor peso los nuevos proyectos de inversión en la mayoría de los sectores industriales.²

1) Ver Gerardo De Santis y Cecilia Peluffo ¿El viento de cola sopla más fuerte en Argentina? en este número. En el cuadro 3 de esta nota se muestra que la inversión crece más rápido que las demás variables de la demanda agregada durante el período 2002-06.
2) La producción industrial, en la mayoría de los sectores, viene creciendo más por impulso de los nuevos proyectos que por el recupero del uso de la capacidad instalada. Ver INDEC (2005), Proyectos e Inversión productiva en la industria, http://www.indec.gov.ar/principal.asp?id_tema=5809

Gráfico 1: Porcentaje de uso de la capacidad instalada en la industria (promedio general para los primeros semestres de cada año)



Fuente: CIEPyC a partir de datos del INDEC

En suma, dado que el uso de la capacidad instalada permanece en niveles similares desde el año 2005 al mismo tiempo que el producto crece, se concluye que se está ampliando dicha capacidad. En otras palabras, como veremos, la inversión total no ha detenido su crecimiento.

La evolución de la inversión

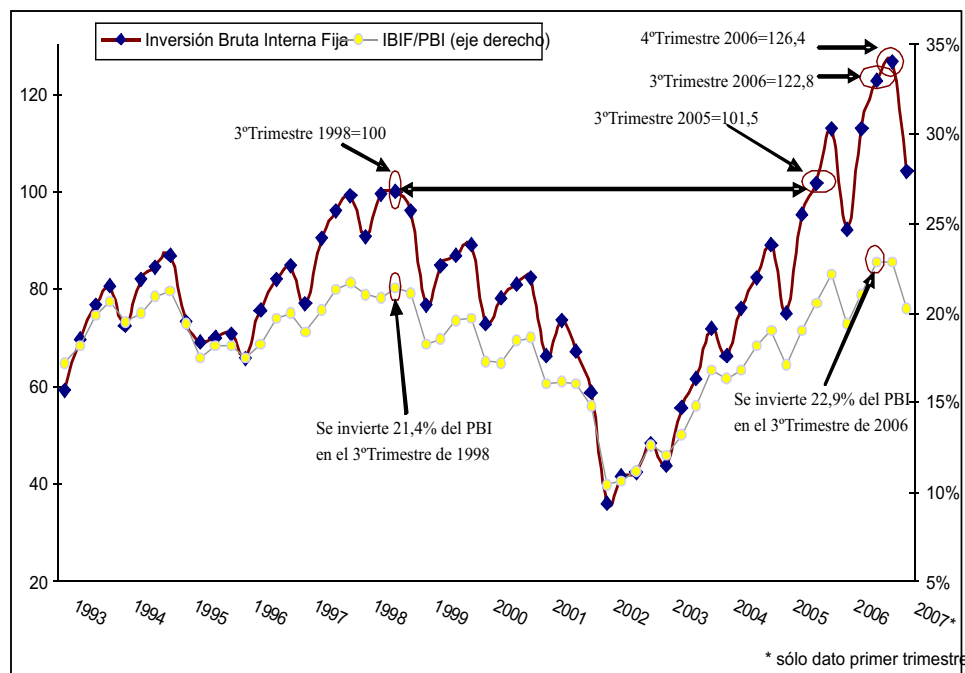
La inversión total durante el año 2006 ha superado su pico máximo de los noventa (tercer trimestre de 1998). Asimismo en 2007 la inversión sigue creciendo en valores absolutos y relativos.

En el gráfico 2 vemos, por un lado, la evolución de la inversión total medida trimestralmente desde 1993 hasta el primer trimestre de 2007 (eje derecho) y, por el otro, (eje izquierdo) vemos la participación de la inversión total en el PBI.

En cuanto a la evolución de la inversión total, podemos diferenciar tres fases. Una primera fase de crecimiento hasta el tercer trimestre de 1998. Una segunda fase de caída entre el cuarto trimestre de 1998 y el primer trimestre de 2002. Después del segundo trimestre de 2002, una tercera fase de crecimiento. Cabe destacar que a partir del tercer trimestre de 2005 se ha superado el pico máximo de la convertibilidad, alcanzado en el tercer trimestre de 1998. Posteriormente, la inversión total continúa su ascenso y en el tercer trimestre de 2006 era más de un 20% superior a la del tercer trimestre de 1998. En fin, la inversión total no sólo se ha recuperado después de la crisis sino que además ha crecido a buen ritmo y ha superado los mejores valores de la década pasada.

Por su parte, el ratio inversión / PBI, para el año 2006 alcanzó 21,6%, mientras que dicho ratio alcanzó durante la convertibilidad un máximo anual de 21,1%. Este indicador ha crecido significativamente desde el segundo trimestre de 2002 en adelante, lo que muestra que la inversión total viene creciendo a una tasa más alta a la de crecimiento del producto.

Gráfico 2: PBI e Inversión a precios constantes (Índice base 1998 = 100) y



participación % de la inversión en el PBI

Fuente: CIEPyC a partir de datos del INDEC

Evidenciamos, entonces, que el aumento de la inversión total es un factor significativo que explica la fase actual de crecimiento y que las predicciones sobre el agotamiento del uso de la capacidad instalada no se cumplieron

La composición de la inversión

La mencionada inversión total comprende a la industria de la construcción y a los equipos durables donde se incluyen a las máquinas y los equipos que utilizan las empresas para ampliar la capacidad productiva de sus fábricas. A su vez, a estos equipos los podemos descomponer en aquellos provistos por la industria nacional y aquellos que son de origen importado. Respecto de esta composición señalamos dos aspectos centrales:

- 1) La participación de los equipamientos durables en la inversión total viene creciendo a paso firme, a mayor ritmo que la industria de la construcción. La misma ha pasado de representar un 33% de la inversión total (o, similarmente menos del 5% del PBI) en 2003 a un 38% (o similarmente un 8,2% del PBI) en 2006. Dicho nivel, es similar al 8,9 % alcanzado en 1998.
- 2) La inversión en equipamiento importado creció muy significativamente durante los noventa -alentada por el nivel bajo del tipo de cambio y la baja y eliminación de aranceles para importar bienes de capital-, mientras que la industria nacional de bienes de capital muestra una pérdida de participación muy importante en el total de la inversión. Durante la post-convertibilidad se observa por un lado, un incremento importante -aunque ciertamente a partir de bajos niveles históricos-³ de la producción nacional de equipamiento; y por el otro que han crecido, muy significativamente, las importaciones de maquinaria y equipo, a pesar del tipo de cambio más depreciado que encarece los bienes extranjeros.

La producción nacional y las importaciones de equipamientos

La industria de bienes de capital o equipamientos es un sector clave para el conjunto del sistema económico. Se trata de una industria de industrias que permite mejorar y dinamizar al conjunto de las actividades productivas. Si esta industria es nacional, las potencialidades y diversificación productiva son mayores al caso en el cual sólo se importa maquinaria. En este último caso, los vínculos entre los productores de bienes de capital y los usuarios locales de tecnología, son menores y, con ello, se limita el aprendizaje industrial y las capacidades

3) La industria nacional de bienes de equipo, analizada desde una perspectiva histórica, se encuentra significativamente menos desarrollada que hace tres décadas atrás, durante el modelo de sustitución de importaciones cuando la inversión total rondaba el 30% del producto y su origen era fundamentalmente nacional

4) Luego del trabajo seminal de Lundvall B-Å. (1992), "User-producer relationship. National system of innovation and internationalisation", varios trabajos se han desarrollado en esta línea. Ver por ejemplo: Lall S. (2000), "Technological change and industrialization in the Asian newly industrializing economies: achievements and challenges", in Kim L. y Nelson R., Eds. Lee W. (2000), "The role of science and technology policy in Korea's industrial development", in Kim L. y Nelson R., Eds.

tecnológicas. Al respecto, una amplia literatura así como casos empíricos (por ejemplo, sudeste asiático) da cuenta de la necesidad de ser no sólo usuarios pasivos sino también de ser usuarios activos e incluso productores de bienes de equipo y de tecnología. Teniendo en cuenta estos aspectos, vemos en el gráfico 3 las variaciones porcentuales en la inversión en equipamientos tanto nacionales como importados para los dos períodos de crecimiento y la crisis.

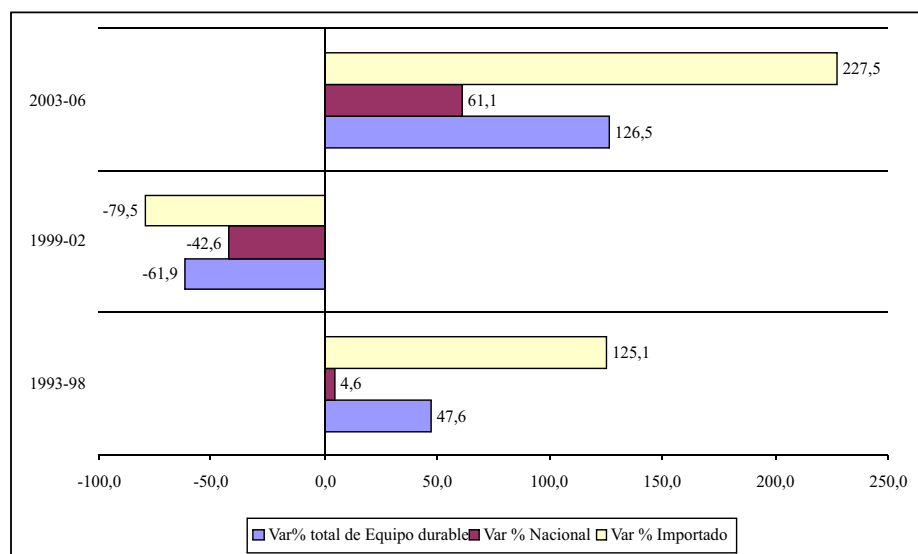


Gráfico 3: Tasa de crecimiento de Equipos durables nacionales e importados

Fuente: CIEPyC a partir de datos del INDEC

La demanda de equipamiento nacional creció por debajo del promedio total. En efecto, en ambos períodos de crecimiento (1993-98 y 2003-07), la producción nacional de maquinarias y equipos progresó a menor ritmo que las importaciones. Durante los años de crecimiento de la convertibilidad, la inversión en equipos durables creció casi un 50% debido al aumento de 125% en las importaciones, mientras que la industria nacional permaneció estancada en dicho período, aumentando solamente 4,6%. De esta manera, se modificó la composición entre inversión de origen nacional e importada a favor de esta última. Tomando el período de crecimiento 2003-06, vemos que la demanda total de equipamientos creció 126% al mismo tiempo que las importaciones de este tipo de bienes aumentaron 227% y la producción nacional un 61%.

Si tenemos en cuenta que las importaciones de equipamientos crecieron bastante más en la actual fase económica en comparación con la fase de crecimiento de los noventa (un 227 % contra un 125%) estaríamos frente a una paradoja: el crecimiento actual se funda más en las importaciones que el crecimiento de los años noventa cuando la tasa de cambio favorecía claramente las importaciones. En este sentido, el riesgo de depender de equipamientos importados sin un rol activo de la industria nacional de bienes de equipo o sin una fluida interacción entre productores y usuarios de tecnología, puede llegar a debilitar las capacidades tecnológicas locales. Este punto debiera ser una preocupación para la política económica.

Conclusiones

Desde la caída de la convertibilidad, la inversión total viene creciendo a una tasa mayor al crecimiento del producto mejorando su participación en la demanda agregada. La inversión total superó desde el tercer trimestre de 2005 el record alcanzado durante los noventa y en el tercer trimestre de 2006 había dejado atrás dicha marca por más de un 20%. Entonces, el pronóstico sobre el cuello de botella del agotamiento del uso de la capacidad instalada, no se cumplió. Evidentemente, quienes sostenían la hipótesis de un clima anti-inversión han errado su pronóstico.

Al analizar la evolución de la composición de la inversión total debemos notar que la demanda de equipamientos durables viene mostrando un dinamismo crecientemente importante y

aumentando su participación en el total invertido. Dichos bienes de equipamientos -que sustentan la fase expansiva del producto post convertibilidad- son, fundamentalmente, bienes importados. También se ha recuperado aunque desde bajos niveles- la industria nacional de bienes de capital pero a un ritmo inferior al de las importaciones. En este marco, hemos remarcado la importancia estratégica que tiene este sector para la economía en su conjunto ya que las mejoras del proceso de producción y el dinamismo tecnológico provienen no sólo de la utilización de bienes de equipamiento sino fundamentalmente de la producción de los mismos. Por lo tanto, las políticas debieran orientarse a fortalecer las capacidades tecnológicas de los sectores proveedores y usuarios de maquinarias y equipos.

Por último, si bien la inversión en equipamiento ha crecido, aún queda mucho camino por recorrer. La viabilidad futura de este proceso de crecimiento depende, en realidad, del marco institucional que se adopte para generar los incentivos al desarrollo de las capacidades ingenieriles y tecnológicas. En otras palabras, depende de la política industrial y, por lo tanto, de la estrategia oficial que se adopte en este aspecto.

El campo y los precios relativos

Las retenciones son de nosotros, las oleaginosas son ajenas

Por Germán Saller

¿Por qué se queja el campo si el sector agrícola aumentó su tipo de cambio efectivo un 40% a partir de la vigencia del actual esquema macroeconómico?. En el presente estudio se analiza el impacto de las retenciones y de los precios internos sobre la competitividad del sector agrario concluyendo que la política deliberada de sostenimiento del tipo de cambio es aún muy beneficiosa para el sector.

Entre las motivaciones que han tenido los sectores vinculados al campo y que han desatado buena parte de las expresiones de insatisfacción contra la actual política económica, se encuentran dos aspectos a resaltar pero que concluyen en un mismo destino: que los efectos de las retenciones a los productos primarios conjuntamente con la evolución de los precios internos, han deteriorado de tal manera el tipo de cambio efectivo del campo que ha dejado de ser competitivo.

Dado que la quita de las retenciones disminuye sus ingresos y que los incrementos de precios a nivel doméstico aumentan sus costos de producción, sostienen que sus márgenes han disminuido lo necesario para plantear una supuesta reducción en la competitividad de sus productos.

Desde la devaluación de la moneda nacional en enero de 2002, los productos agrarios han tenido una inserción externa por demás rentable así como el resto de los bienes transables de la economía. En realidad, la función más importante de mantener un tipo de cambio alto, es el efecto protección sobre aquellos bienes que se producen internamente y que no pueden competir con los bienes más baratos del resto del mundo.

Las retenciones aparecen principalmente como un respiro de tipo fiscal en marzo de 2002, pero significaron en realidad una corrección de precios relativos para evitar la sobrerentabilidad que estaba generada, en gran parte, por la política económica de mantener un tipo de cambio real alto y, en otra, por el nivel de los precios internacionales.

Los primeros dos años la reacción de los precios internos frente a la devaluación fue relativamente baja de modo tal que el tipo de cambio ajustó en exceso a lo necesario para reacomodar los precios relativos y las ventajas en términos de rentabilidad del sector agrícola aún con retenciones estaba en su momento dorado. Luego, con la reducción del tipo de cambio nominal (que de \$4 se estabilizó en los \$3) al comienzo, y con la recuperación de los precios internos después, los sectores del campo han manifestado a través de las protestas que dicha rentabilidad está hoy en los límites de lo tolerable y que incluso se encuentran por debajo de los niveles de los años 90.

Si bien esta cuestión se podría contestar simplemente con el sentido común de cualquier observador que ha transitado por los campos de la pampa y que percibe el desfile de camiones y de nuevas y funcionales maquinarias agrícolas que hasta hace pocos años eran ignotas, el objetivo de las presentes páginas es mostrar con elementos que surgen del comportamiento de las variables económicas que, aún teniendo en cuenta las retenciones y la evolución de los costos de los sectores vinculados al campo, los sectores agrícolas gozan de una situación frente a sus competidores internacionales que es mucho mejor que la ostentada durante los años 90.

Aspectos metodológicos

El tipo de cambio real es el indicador de la competitividad global de una economía. Este es un

cociente entre el valor de la divisa o tipo de cambio nominal (expresado en pesos por divisa) multiplicado por los precios internacionales (expresados en divisas) y, en el denominador, los precios internos (expresados en pesos).

La expresión del Tipo de Cambio Real (TCR) se puede simbolizar de la siguiente forma:

$$TCR = \frac{TCN \times P^*}{P}$$

donde:

TCN = *Tipo de Cambio Nominal*

P* = *Precios Internacionales*

P = *Precios Locales*

La expresión del numerador de la fórmula anterior es lo que obtendría en pesos fruto de sus ventas, alguien que coloque en el exterior un bien y reciba por él divisas, teniendo en cuenta el costo interno de generar dicho bien en el mercado doméstico (Precios Locales vistos como costos). Lo que en definitiva mide el TCR, es un cociente entre ventas y costos por unidad de producto, representando este cociente la magnitud de los márgenes de ganancia, en este caso, por vender fuera del mercado doméstico los bienes.

Existen muchas formas de medir el Tipo de Cambio Real y estas expresiones diferentes dependen de qué tomamos como tipo de cambio nominal, qué tomamos como referencia de los precios internacionales y qué tomamos como indicador de los precios domésticos.

Por ejemplo, si debemos construir el Tipo de cambio Real Bilateral (TCRB) con Estados Unidos (EE.UU), corresponde involucrar en el numerador el tipo de cambio nominal del dólar (pesos por dólar) y, como indicadores de los precios de EE.UU y de Argentina, el índice de precios al consumidor, el mayorista, un combinado de ambos, etc.

Otro ejemplo, puede ser el llamado Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM). En tal caso tomamos en el numerador el tipo de cambio nominal de un conjunto de países representativos del comercio con nuestro país y sus respectivos índices de precios. La importancia en el comercio de cada uno de dichos países respecto del total comerciado por Argentina, puede ser usado como ponderador de cada país dentro del indicador. En definitiva, la expresión sería la siguiente:

$$TCRM = \frac{\sum_{m=1}^n \alpha_m \times (TCN_m \times P_m^*)}{P}$$

α_m = *ponderador de comercio del país m*

P_m^* = *índice de precios del país m*

P = *índice de precios local*

TCN_m = *valor en pesos de la divisa del país m*

El ejercicio que se intenta realizar aquí, es construir un TCR representativo del sector agrícola. Para ello, y partiendo de la expresión de TCR que mide la competitividad global de la economía, se pretende encontrar un TCR específico del sector agrario para medir el impacto del actual esquema económico sobre la competitividad del sector respecto no sólo del resto de la economía sino de su misma situación durante los años 90. Dado que tendremos en cuenta, como se verá más adelante, el monto de las retenciones a las exportaciones de los productos agrícolas, el resultado obtenido lo entenderemos como el Tipo de Cambio "Efectivo" del sector Agrícola (TCEA).

La siguiente expresión refleja los componentes de la expresión del TCEA:

$$TCEA = \frac{\sum_{i=1}^n \eta_i \times [(1 - \mu_i) \times (TCN \times P_i^*)]}{\sum_{c=1}^m \lambda_c P_c}$$

$i = 1 \dots n$ representa a los bienes del sector agrícola

η_i = ponderación del bien i dentro del sector agrícola

μ_i = porcentaje de retenciones a las exportaciones

TCN = tipo de cambio nominal de pesos por dólar

P_i^* = precio internacional del bien i medido en dólares

$c = 1 \dots m$ representa a las variables de costos del sector agrícola

P_c = precio de la variable c

λ_c = participación en la estructura de costos del sector agrícola de la variable c

El sector representativo de la producción agraria que se consideró en el presente ejercicio es el de los Cultivos de Cereales, Oleaginosas y Forrajeras. A los efectos simplificados se tomaron en cuenta los cultivos de Trigo, Soja y Maíz (bienes i) como los representativos del sector ya que entre los tres representan el 87% del total de producción agrícola.¹

Las ponderaciones de cada uno de los tres cultivos involucrados (η_i) se obtuvo a través de las toneladas producidas durante las últimas cinco campañas agrícolas. De este modo, la producción de soja representa el 51,1% de la producción total, el maíz 25,5% el y el trigo el restante 23,4%.

Los porcentajes de retenciones (μ_i) de cada bien se obtuvieron de la legislación impositiva.²

Los precios de en dólares de los tres bienes involucrados (P^*) se obtuvieron de los principales mercados internacionales.³

Respecto del denominador de la expresión y dado que no se cuenta con información actualizada, la estructura de costos del sector de los Cultivos de Cereales, Oleaginosas y Forrajeras, fue obtenida de la Matriz Insumo Producto del año 1997. En tal sentido, se obtuvieron los principales costos de producción con su respectivo peso relativo en el total incluyendo al costo salarial (λ_c).⁴

Como conclusión, el numerador de la expresión representa todo el ingreso efectivo (neto de retenciones) por tonelada que reciben los productores por sus ventas externas y en el denominador todos los costos incluidos los laborales. En definitiva, el cociente determina cuál es el margen relativo del excedente bruto de explotación o rentabilidad empresarial del sector agrícola.

Cabe aclarar aquí que si bien este cociente representa una indicador de competitividad, ésta sólo la entendemos como aquella vinculada al "efecto precio". Al considerar la estructura de costos invariable desde 1997, no se tienen en cuenta las mejoras en el rendimiento de la tierra y las importantes reducciones de costos de laboreo asociados a la difusión de los nuevos paquetes tecnológicos (Siembra directa + semillas RR + herbicidas y otros insumos).

Una vez definido el indicador, la evolución en el tiempo requiere actualizar los valores de las variables a través de índices representativos, es decir, actualizar el seguimiento de las variables involucradas por el lado de las ventas (precios internacionales, tipo de cambio nominal y evolución de retenciones) como así también de los precios de los costos de producción incluido el salario. En algunos casos, debieron utilizarse índices de precios como aproximación al verdadero valor de la variable ya que no se contaba con series precisas (ver recuadro 1).

2) La Resolución 11/02 del Ministerio de Economía fijaba un derecho de exportación del 10% a partir de marzo de 2002 para diversas mercancías entre las que se encontraban los productos aquí analizados. La vigencia de dicha retención solo fue de un mes ya que a partir de la vigencia de la Resolución 35/02 del Ministerio de Economía, el derecho de exportación de dichos bienes se elevó al 20% a partir del 9/4/2002 para el maíz y el trigo. Los granos de soja tenían una retención previa del 3,5% durante los años 90 con lo cual a partir de las resoluciones mencionadas, pasaron a tener una retención del 13,5% en marzo de 2002 y del 23,5% en adelante. Las retenciones a la soja sufrieron una modificación en marzo de 2007 (hoy se encuentran con una retención del 27,5%) pero dado que la serie analizada culmina en diciembre de 2006 no influye en el análisis del presente trabajo.

3) Fuente, Secretaría de Política Económica del Ministerio de Economía y Producción.

Se trabajó con el período comprendido entre enero de 1998 y diciembre de 2006 de modo de involucrar también en el análisis los últimos años de la convertibilidad.

RECUADRO 1. Metodología para el seguimiento del TCEA

El nivel de tipo de cambio nominal, nivel de retenciones de cada producto y la evolución de los precios internacionales de cada producto surgieron de las fuentes de información comentadas en los pie de página 2 y 3. Respecto de los costos, se tomó como base de seguimiento de los precios a Índice de Precios del Productos (IPP) que forma parte del Sistema de Índices de Precios Mayoristas. En los casos específicos de los costos relacionados con Fertilizantes y Plaguicidas y Refinación de Petróleo, existen series de precios específicas dentro del IPP. Respecto del rubro "Otros", se utilizó el nivel general del IPP como aproximación. En el caso de servicios agropecuarios, se utilizó como aproximación el índice de precios de la maquinaria agrícola, dada la importancia de la amortización de la misma en los costos de los contratistas. Para el caso del Transporte de Carga, se utilizó como aproximación la evolución del índice de precios del transporte que surge del Índice de Precios al Consumidor. Para el rubro Construcción se utilizó el Índice de Precios de la Construcción del INDEC. Por último, el seguimiento de las remuneraciones fue obtenido de la serie de la remuneración en todo concepto del sector agropecuario cuya fuente es el Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial en base a DGEYEL - SSPTYEL - en base a SIJP

Los resultados

En el gráfico 1 se muestran los resultados de la construcción de lo que llamamos el TCEA y, como contraste, se muestra simultáneamente con el TCRB. Esto nos permite apreciar la evolución de la competitividad promedio de la economía para los bienes transables (TCRB) respecto de la competitividad específica del campo (TCEA).⁵

Ambas series tienen un comportamiento esperado:

a- bajos niveles y similares en el período 1998-2001

b- salto en el primer trimestre de 2002 por el efecto de la devaluación

c- el TCEA presenta una sobre-reacción más moderada por dos motivos. En primer lugar, por el efecto de las retenciones que, como se describiera, comienzan a operar en el mes de marzo de 2002. En segundo lugar, por los costos específicos del campo que incluyen bienes de origen importado y muchos otros insumos de origen nacional con un fuerte aumento de precios.

d- El TCRB alcanza el pico en agosto de 2002 (dólar cercano a los \$4) para luego reducirse con motivo de la estabilización del tipo de cambio nominal en niveles cercanos a los \$3. Este efecto también repercute sobre el TCEA con el mismo comportamiento pero en niveles inferiores.

e- El TCEA presenta desde agosto de 2003 hasta septiembre de 2004 un crecimiento primero y una caída después, que está asociada al comportamiento de los precios internacionales de la soja principalmente. Desde agosto de 2003 hasta abril de 2004 el precio fob de la soja se incrementó un 68% para luego caer un 40% hasta septiembre de 2004.

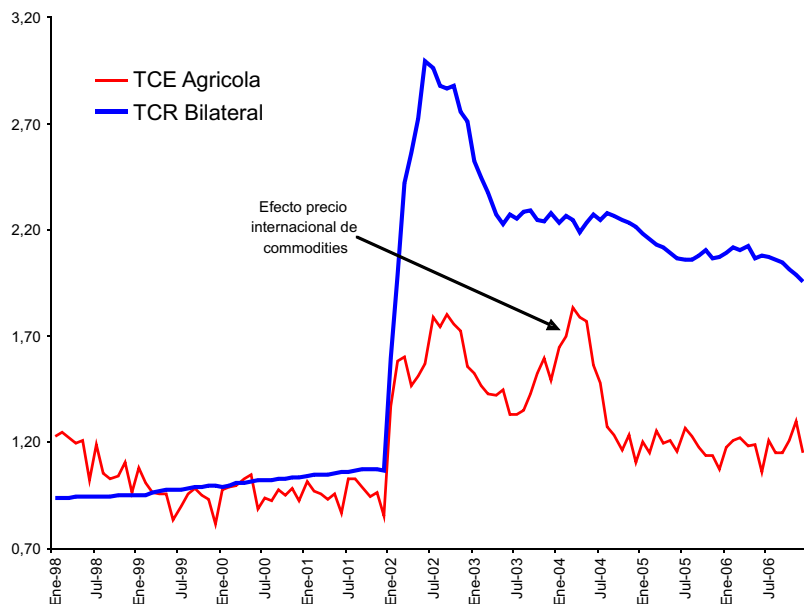
f- Desde septiembre de 2004 en adelante, se percibe con claridad el efecto de la política económica de sostenimiento del tipo de cambio real a través de la acumulación de reservas que genera una suave pero persistente apreciación del peso. La brecha entre el TCRB y el TCEA se mantiene constante durante esta etapa a favor del TCRB.

g- Como consecuencia de las retenciones y en mayor medida del peso de los insumos dolarizados que tiene el sector, la competitividad promedio de la economía es mayor que los niveles de competitividad específica de los productos agrícolas.

4) De la Matriz de coeficientes técnicos de la Matriz Insumo Producto de la Argentina del año 1997, se obtuvieron los principales costos de producción del sector de Cultivos de Cereales, Oleaginosas y Forrajeras. Respecto a los insumos nacionales, se decidió tomar los seis de mayor importancia y agrupar el resto en "otros". Asimismo se incluyeron los insumos importados y los costos por remuneraciones al personal. En definitiva, la estructura de costos quedó de la siguiente manera: Servicios Agropecuarios (0,228); Fertilizantes y Plaguicidas (0,161); Producción de semillas (0,140); Refinación de Petróleo (0,065); Construcción (0,025); Transporte Terrestre de Carga (0,025); Otros insumos nacionales (0,185); Insumos importados (0,065) y Remuneraciones (0,065).

5) Es más representativo de la competitividad de la economía en su conjunto el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) que tiene en cuenta la estructura del comercio del país como ponderadores de las divisas. Dado que la construcción del TCEA no tienen en cuenta la estructura de comercio, a los efectos comparativos resulta más pertinente el contraste con el

Gráfico 1. TCR Bilateral vs. TCE Agrícola
se promedio Convertibilidad=1



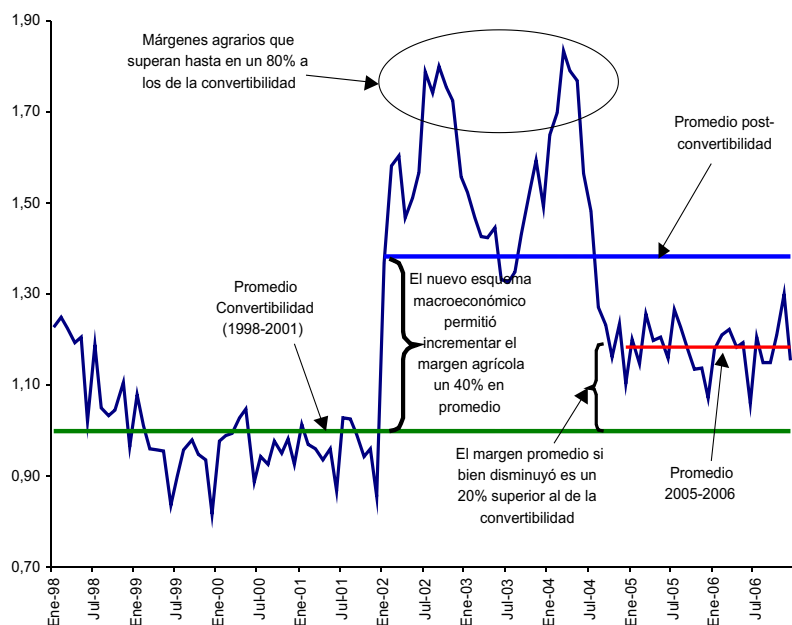
Fuente: CIEPYC sobre la base de datos del Ministerio de Economía e INDEC

A pesar de esta última afirmación, lo más interesante de esta evolución, es la comparación de la competitividad del sector antes y después de la devaluación. Aquí vemos cómo el sector es altamente beneficiado por el cambio de esquema macroeconómico. En efecto, en el gráfico 2 se ilustra la evolución del TCEA promedios por cada subperíodo. Lo más destacado es que el sector agrícola tuvo desde 2002 una rentabilidad promedio anual 40% más alta que en los últimos cuatro años de la convertibilidad. Si bien durante los últimos dos años la rentabilidad se redujo fuertemente respecto de los primeros años de la devaluación, aún con retenciones y aumentos de los costos, la rentabilidad externa de los productos agrícolas es un 20% más elevada que durante los últimos años de la convertibilidad.

Asimismo, y merced al comportamiento de los precios de las commodities analizadas, durante los dos primeros años de vigencia del nuevo esquema macroeconómico los márgenes de ganancia del sector agrícola promediaron el 50% más alto que los de la convertibilidad llegando a picos en donde superaron el 80%.

Todo este análisis no incluye aquellas ganancias de rentabilidad que como consecuencia de las mejoras en el rinde y/o reducción de los costos asociados a las nuevas tecnologías se puedan haber producido en los últimos 10 años. Como consecuencia, la descripción de los mayores márgenes descriptos más arriba, representa un "piso" más que un techo en la rentabilidad del sector agrario.

Gráfico 2. TCE Agrícola
Base promedio Convertibilidad=1



Fuente: CIEPYC sobre la base de datos del Ministerio de Economía e INDEC

Conclusiones

La intención del presente trabajo consistió en la elaboración de una metodología para medir si el impacto de los costos internos sumados a las retenciones que recaen sobre los productos agrícolas, hacen que el sector esté transitando por una situación de inviabilidad económica.

Los resultados muestran que el sector agrícola aumentó su rentabilidad un 40% en promedio (con picos del 80% en los primeros años) gracias al esquema económico vigente y sin tener en cuenta aquella rentabilidad producida por mejoras en el rinde. Lo que sucede es que para el promedio de bienes transables (todos los bienes de la economía con o sin retenciones), la rentabilidad asociada al "efecto precio" del tipo de cambio mejoró un 120%.⁶ De aquí la protesta del sector; aunque si su mirada fuera completa debiera apreciar que su situación relativa es incluso muy superior a la de los asalariados que, a excepción de los trabajadores formales, se encuentran con ingresos reales inferiores a los de 2001.

Los resultados encontrados nos ilustran desde dos perspectivas.

Desde la perspectiva de la política económica, el tipo de cambio efectivo en una economía no puede y no debe ser igual para todos los sectores. De hecho, en un mundo ideal sin heterogeneidades la política de tipo de cambio alto es similar a un subsidio para todos los sectores por igual. Pero no se puede ser neutral entre sectores desiguales, en particular en el caso de una actividad como la agrícola que percibe rentas asociadas a sus ventajas naturales, o recientemente a mejoras tecnológicas generadas por la industria. Por ello, el tipo de cambio debe ser administrado por el estado y representa una decisión de política económica.

Desde la perspectiva del productor agropecuario es claro que su situación en términos temporales es mejor que la de la convertibilidad, al menos en sus últimos cuatro años (98-01). Los representantes del sector, en lugar de cuestionar en forma cortoplacista un esquema de precios relativos que favorece la diversificación productiva, debiera preguntarse qué sería lo más conveniente para sí mismo: si un tipo de cambio bajo y sin retenciones o un tipo de cambio alto con retenciones. La primera experiencia es la de los 90 con fuerte endeudamiento y pérdida de competitividad con reducción en el valor de las tierras. Por el contrario, el tipo de cambio administrado permite garantizar una mayor estabilidad en la rentabilidad, mayor competitividad de sus productos y una revalorización del precio de las tierras. El estado a través de las retenciones sólo está absorbiendo lo que el sector no obtendría de no mediar una política de sostenimiento del tipo de cambio.

6) Este resultado está medido por el TCRB.

*La presente revista se editó en la Facultad de Periodismo y
Comunicación Social.
Calle 44 N° 676 e/ 8 y 9 - primer piso - oficina N° 4*

CONSEJO EDITORIAL

Lic. Miguel Zanabria
Lic. Alfredo Iñiguez
Lic. Leonardo Perichinsky
Dr. Pablo Lavarello
Lic. Gerardo De Santis

EQUIPO DE INVESTIGACIÓN

Dr. Alejandro Naclerio
Lic. Germán Saller
Lic. Rafael Selva
Lic. Daniela Meroni
Cecilia Peluffo
Agustina Battistuzzi
Natalia Abdal
Julián Barberis