



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Subsecretaría de Programación Macroeconómica

Dirección Nacional de Política Macroeconómica

INFORME ECONÓMICO TRIMESTRAL

Segundo Trimestre de 2013

N° 83

Ministro de Economía y Finanzas Públicas

Dr. Axel Kicillof

Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Lic. Emmanuel Antonio Álvarez Agis

Subsecretario de Programación Macroeconómica

Lic. Juan Cuattromo

Presidenta

Dra. Cristina Fernández de Kirchner

Ministro de Economía y Finanzas Públicas

Dr. Axel Kicillof

Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Lic. Emmanuel Antonio Álvarez Agis

Secretario de Comercio Interior

Lic. Augusto Costa

Secretario de Finanzas

Lic. Pablo Julio López

Secretario de Hacienda

Sr. Juan Carlos Pezoa

Secretario Legal y Administrativo

Dr. Federico Gastón Thea

Índice

Resumen del Contenido	8
El sector externo en la UNASUR en la última década	10
Crisis y distribución funcional del ingreso en Argentina: ¿Quién paga las crisis?	34
Las estructuras familiares en la Argentina: El caso de la Ciudad de Buenos Aires, 1980- 2010	52
Quantitative Easing en Estados Unidos	73

Resumen del Contenido¹

La primera Nota Técnica, “El sector externo en la UNASUR en la última década”, brinda un panorama pormenorizado de la evolución del comercio exterior y de los flujos financieros de los países miembros de la UNASUR. Además de brindar detalles sobre la dinámica de los principales componentes del balance de pagos, el trabajo advierte la existencia de una estructura productiva regional con rasgos de reprimarización. Estos hallazgos se entienden en el marco de un modelo de integración regional que enfrenta los desafíos de perdurar ante la posibilidad de resurgimiento de estrategias de inserción comercial alternativas, basadas en la lógica del libre comercio, y consistentes con el fenómeno de globalización comercial y financiera.

La segunda Nota Técnica, “Crisis y distribución funcional del ingreso en Argentina: ¿Quién paga las crisis?” advierte las consecuencias regresivas en términos de indicadores de distribución funcional del ingreso durante los períodos de crisis hasta 2002. En cambio, se observa que a partir de esa fecha las desaceleraciones de la economía ocurridas no impactaron negativamente sobre los trabajadores, que en el pasado eran los que sistemáticamente “pagaban” las crisis. Lo hallado es relevante al momento de pensar en esquemas de protección e instrumentos de política pública que posibiliten brindar cobertura a los estratos sociales más vulnerables.

La tercera Nota Técnica, “Las estructuras familiares en la Argentina: El caso de la Ciudad de Buenos Aires, 1980-2010”, se adentra en los cambios demográficos acaecidos en los últimos años en lo que concierne a la estructura de los hogares y familias, abordando tópicos y problemáticas desde un enfoque socioeconómico que contribuyen a detectar las transformaciones culturales e idiosincrásicas reflejadas en la estructura de los hogares y familias.

La cuarta Nota Técnica, “Quantitative Easing en Estados Unidos” analiza las distintas fases de la implementación de medidas de política monetaria expansiva no convencionales llevadas a cabo en los EE.UU. desde la crisis internacional a la actualidad. Además de presentar indicadores monetarios y financieros novedosos contruidos y recopilados a partir de distintas fuentes informativas, la Nota Técnica deja entrever la necesidad de articular estos instrumentos de política monetaria con políticas fiscales expansivas a fines de asegurar que los hogares norteamericanos recuperen la confianza ante un escenario incierto en el que la preferencia por

¹ La edición del Informe Económico Trimestral está a cargo del Director de Información y Coyuntura, Lic. Pablo J. Mira. La revisión de este informe estuvo a cargo de Fernando Toledo, Coordinador de la Unidad Académica de la Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo.

la liquidez parece haber predominado, para que a partir del aumento del consumo privado, la economía norteamericana transite hacia una situación de recuperación definitiva y evite caer en un escenario de deflación.

El sector externo en la UNASUR en la última década²

Ana Quaglia y Esteban Bertuccio

I. Introducción

El sector externo del bloque de países que conforman la UNASUR estuvo expuesto en la última década a dos importantes fenómenos originados fuera de la región. Por un lado, se produjo un extraordinario crecimiento de los precios de los bienes que tradicionalmente comercia, cuya mayor variación se registró entre los años 2006 y 2008. Por otro lado, la crisis suscitada en los países desarrollados redujo las exportaciones de la región, introduciendo un cambio en los principales destinos del comercio.

Tanto la suba de precios de los *commodities* como la crisis en las economías avanzadas impulsaron el ingreso de capitales bajo la forma de inversión extranjera directa, pero su contrapartida fue una importante salida de divisas por pago de utilidades, reflejada en la cuenta Rentas Netas de la Inversión. Al mismo tiempo, si bien se registró un significativo superávit comercial, el mismo se redujo a lo largo del período debido a un crecimiento de las importaciones a un ritmo más acelerado que el de las exportaciones. Estos resultados, sumados al flujo neto negativo de los servicios, explicaron el predominio de déficits en cuenta corriente, que fueron profundizándose en los últimos cinco años. No obstante, resultados positivos en el balance de pagos durante el período posibilitaron el desendeudamiento externo y la constitución de reservas internacionales.

Aunque la crisis internacional afectó las ventas externas de la región, especialmente en 2009, los instrumentos de política económica adoptados por Estados Unidos, tales como una política monetaria expansiva y bajas tasas de interés, alentaron los movimientos de capitales y una rápida recuperación de los precios de los *commodities*.

En suma, la evolución favorable de los términos del intercambio derivó en un crecimiento relevante del comercio de bienes y servicios, en el que ganaron participación otros destinos, y en un aumento también considerable del ingreso de capitales bajo la forma de inversión extranjera directa. Pero la elevada elasticidad de las importaciones al nivel del producto y las

² Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

erogaciones en concepto de giro de utilidades y dividendos condujeron a una evolución declinante de la cuenta corriente.

En 2012, la desaceleración de la economía mundial afectó a la región tanto vía la evolución de algunos precios internacionales como a través de la demanda externa, desacelerando los flujos de capital y aumentando su volatilidad. De todas formas, el crecimiento fue aún importante.

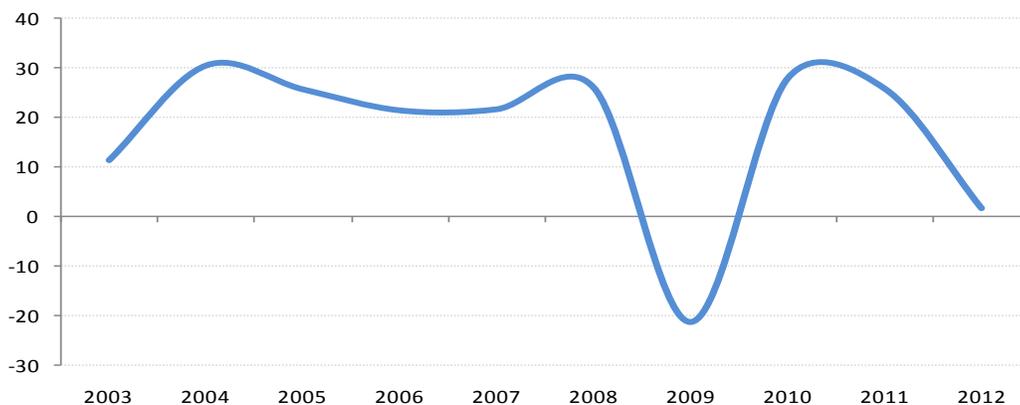
Este trabajo se estructura de la siguiente manera. En la sección II, se realiza una breve descripción sobre el intercambio de bienes y servicios de la región en el período. En la sección siguiente, se analiza el sector externo del bloque a partir de la dinámica de los principales componentes del balance de pagos mediante la diferenciación entre países según el tamaño del producto per cápita, de manera que se conformaron dos grupos, los de mayor y los de menor ingreso relativo. En la sección IV, se describe la importante acumulación de Reservas Internacionales a nivel regional, con las diferencias entre países. Luego, se considera otro elemento sobresaliente de la región durante el período: la reducción de la deuda externa. Por último, a modo de cierre, se destacan las principales características de la dinámica del sector externo de la región en la última década.

II. El comercio de UNASUR en el mundo

El intercambio total de bienes y servicios de UNASUR creció vigorosamente a partir de 2003, a un 25,0% anual hasta la crisis de 2009, cuando se retrajo 21,3%. A partir del año siguiente, el comercio en la región retomó impulso, aunque en 2012 se produjo un brusco freno a la expansión (1,7%). La tasa de crecimiento en el período 2003-2012 fue de 16,4% anual. En términos del PIB, pueden diferenciarse dos subperíodos, divididos por la crisis internacional: 2003-2008, con un promedio de 38,0%, y de 33,9% en 2010-2012³.

³ Se excluye 2009 por presentar un valor alejado del promedio del período, dada la importante caída.

Gráfico 1
Intercambio de bienes y servicios UNASUR
Variación %



Fuente: Unctad4

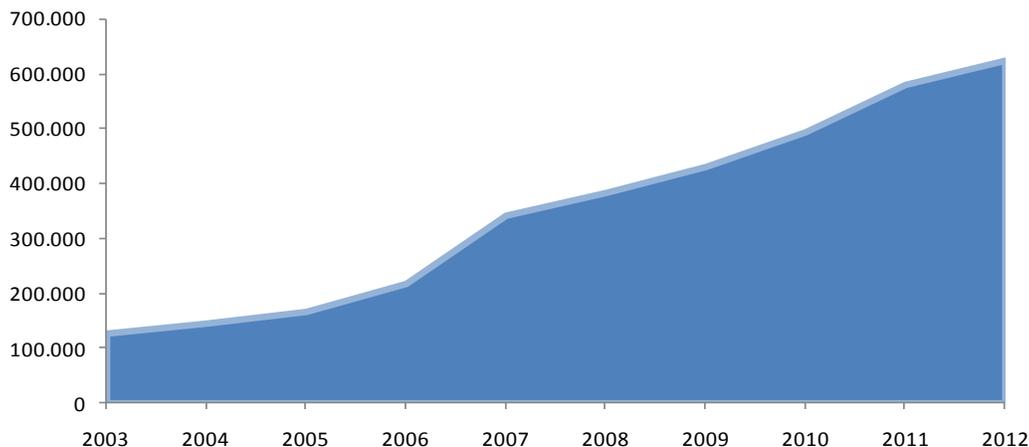
La evolución del comercio de la región superó a la mundial, que registró tasas de crecimiento de 10,3% anual en el mismo período y, de este modo, el conjunto de países que integran UNASUR registró un avance en su participación en el comercio mundial. En 2012, la misma fue de 3,3%, mientras en 2003 se ubicaba en 2,3%.

III. El Balance de Pagos y sus componentes

El resultado de balanza de pagos permitió una importante acumulación de reservas internacionales a lo largo de la década. El stock creció ininterrumpidamente entre 2003 y 2012, a una tasa de 19,0% anual promedio en el período, aunque el ritmo de crecimiento no resultó parejo durante el mismo. A fines de 2012, la suma de activos externos alcanzó USD 624.043 M, casi quintuplicando el stock de 2003.

⁴ Los datos de fuente UNCTAD referidos al total UNASUR incluyen a Guyana y Surinam, pero a lo largo del trabajo se consideran individualmente sólo los diez más grandes.

Gráfico 2
Stock de RRI UNASUR
En M de USD



Fuente: Estadísticas oficiales

A continuación se analizan los determinantes del resultado de Balance de Pagos, a partir de la dinámica de sus componentes.

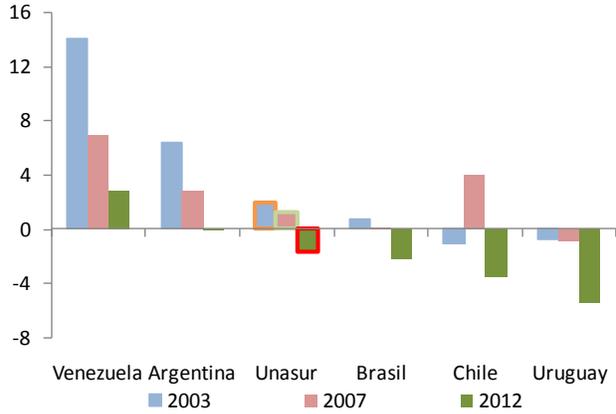
La Cuenta Corriente

El año en que estalló la crisis, 2008, marcó un cambio en el resultado de la cuenta corriente a nivel regional. A partir de ese momento, el superávit se transformó en déficit, que fue ahondándose hacia 2012, cuando alcanzó 1,7% del PIB. Este cambio de signo reflejó la reversión en el resultado de cuenta corriente principalmente de Brasil y Chile, en cuanto a los países de mayor renta per cápita, y una profundización de los desequilibrios en Colombia, además también del cambio de signo registrado en Perú, entre los países de menor ingreso. Resultan destacables los superávits que Venezuela y Bolivia registraron durante toda la última década. Ambos países exportadores de energía exhibieron saldos positivos anuales de 9,0% y 6,2% promedio en el período, respectivamente, en términos del PIB.

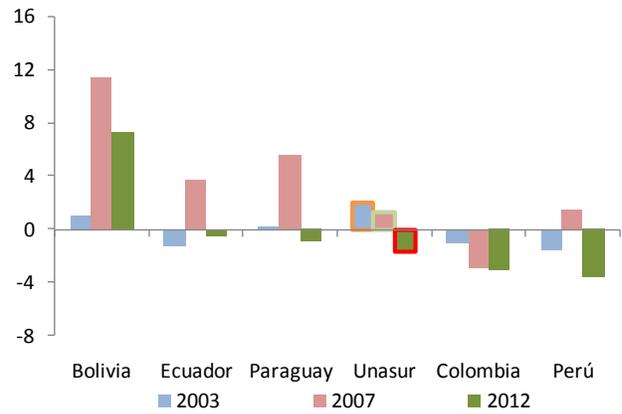
Los datos de 2012 mostraron un empeoramiento de la cuenta corriente tanto en los países de mayor como en los de menor ingreso.

Gráfico 3
Cuenta corriente
 En % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

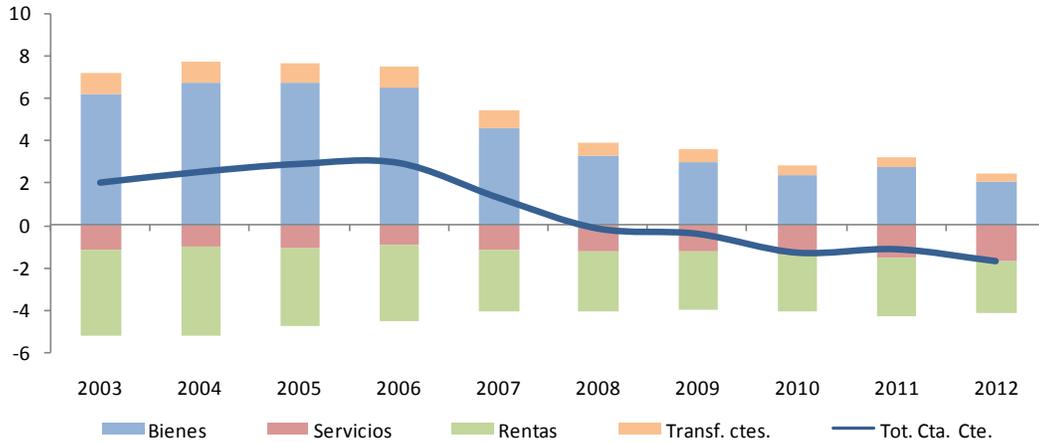
El balance positivo de Venezuela tuvo un peso considerable en el resultado global de cuenta corriente de la región. El superávit acumulado en el período 2003-2012 (USD 173.824 M) superó en más de tres veces el resultado correspondiente al país en segundo orden de importancia, Argentina (USD 48.710 M), y compensó el déficit de Brasil (USD -161.451 M), país que presentó el mayor resultado negativo.

Desde 2006, el superávit de comercio de bienes en términos del PIB comenzó a reducirse sostenidamente. Las rentas netas de la inversión, por su parte, arrojaron un saldo negativo cada vez menor, también en relación al producto, aunque desde 2010 no fue compensado por el reducido superávit de comercio. El saldo negativo de la cuenta servicios se incrementó durante el período, adquiriendo mayor preponderancia en el resultado de cuenta corriente de la región a lo largo del mismo.

Gráfico 4

Cuenta corriente UNASUR

Por componente, en %del PIB



Fuente: Estadísticas oficiales

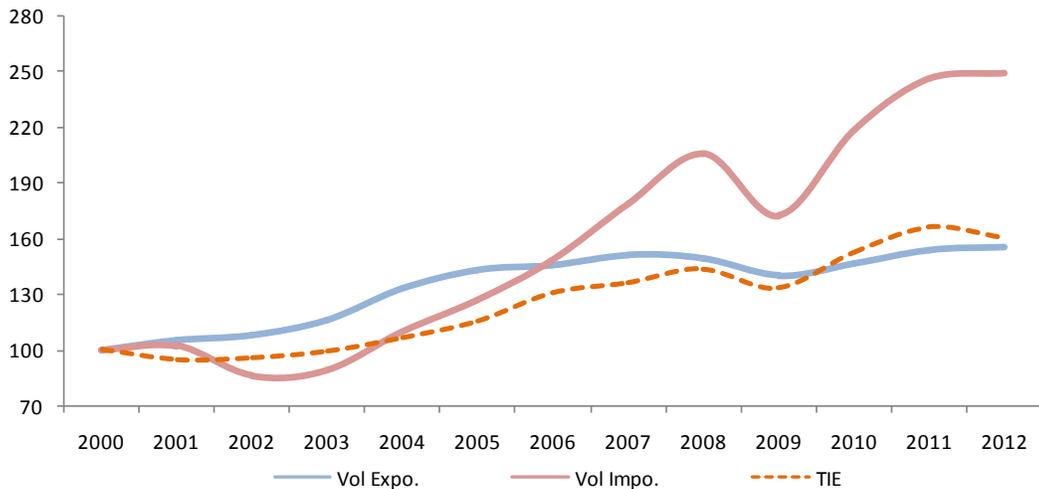
III.1.1 El comercio de bienes

Las cantidades exportadas se incrementaron durante el período, motorizadas por la mejora de los términos del intercambio. Al mismo tiempo, el mayor dinamismo de las economías implicó un importante crecimiento de los volúmenes importados, mayor que el correspondiente a las ventas externas.

Gráfico 5

Comercio y términos del intercambio

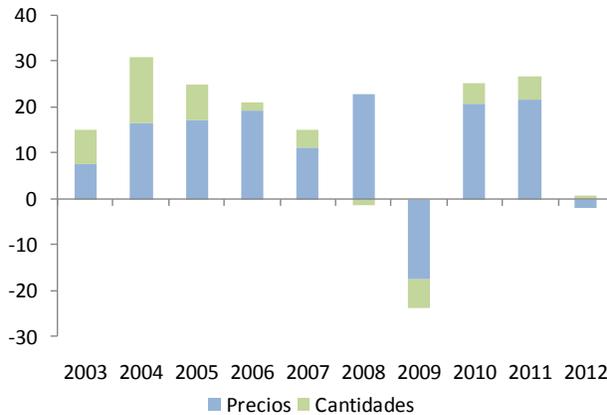
En cantidades
Base 100=2000



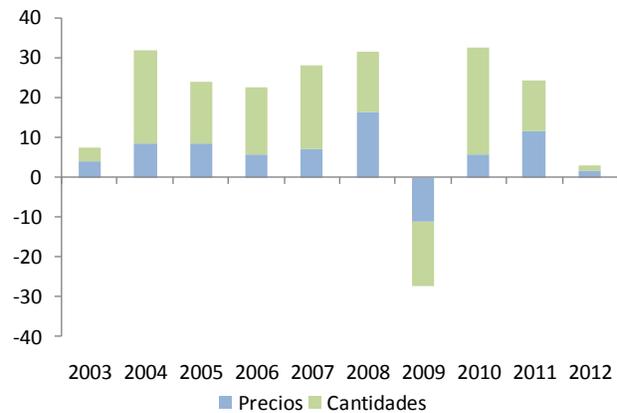
Fuente: Unctad

El crecimiento de las exportaciones, en términos nominales, se debió en mayor parte al efecto precio. Por el contrario, las importaciones se expandieron principalmente por el aumento en los volúmenes.

Gráfico 6
Precios y cantidades, variación %
Exportaciones UNASUR



Importaciones UNASUR



Fuente: Unctad

Las disparidades de tamaño y características entre las economías de la región tuvieron su correlato en el terreno del comercio exterior. La participación de Brasil en el comercio total de bienes de UNASUR resultó destacable, aunque en 2012 (37,7%) fue algo menor a la de 2003 (39,0%). Por su parte, Argentina, que representaba en 2003 el 13,8%, segundo en orden de importancia, redujo su participación a 11,9% en 2012, retrocediendo al cuarto puesto. Del lado de los países que ganaron posiciones, sobresalieron Perú, que en el período mencionado partió del 5,5% y alcanzó el 7,0%, y Colombia, con un 9,5% en 2012, lo que significó un avance de 0,8 p.p. respecto de 2003.

Las exportaciones

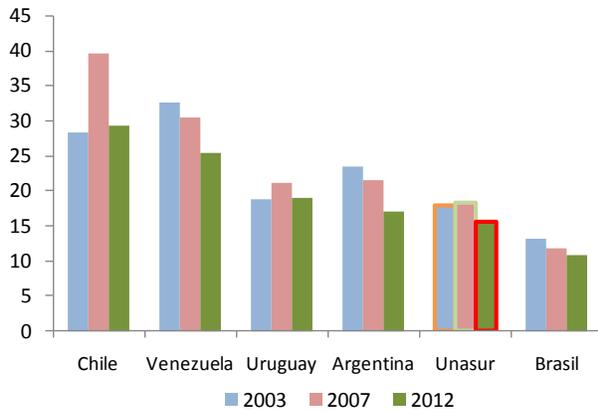
Las ventas externas de la región crecieron a elevadas tasas hasta 2008 (23,4% anual), impulsadas por los precios de las *commodities* y la demanda de países emergentes. Tras la caída sufrida en 2009 por efecto de la crisis internacional, el crecimiento de las exportaciones se reanudó vigorosamente, aunque volvió a decaer en 2012, cuando registró una contracción de 1,5%. Ésta se explicó por la disminución de los precios internacionales de las *commodities* que siguió a la recesión en la zona euro y la desaceleración de China, ya que los volúmenes exportados se incrementaron levemente. El valor exportado entre 2003 y 2012 creció a una tasa de 15,0% anual.

En el grupo de países de mayor ingreso per cápita, la participación de las exportaciones se redujo como proporción del PIB, mientras en los de menor ingreso, con excepción de Paraguay, se mantuvo por encima de los porcentajes registrados en los primeros años de la década.

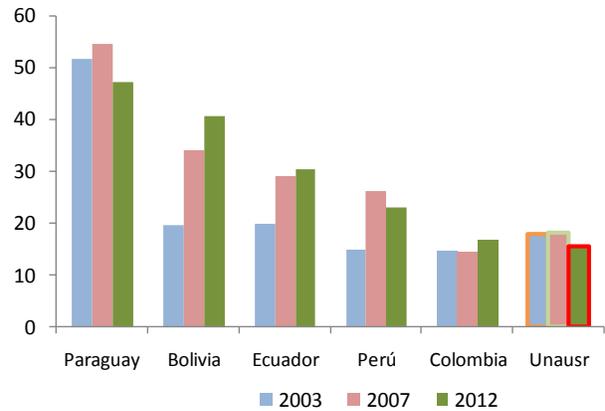
Gráfico 7

Exportaciones, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

Con diferencias entre los países, a nivel regional las exportaciones se concentraron en el rubro de combustibles y minería (45,7%), en 2012. En segundo término se situaron los productos del agro (27,5%) y en tercer lugar las manufacturas (21,1%). Respecto de 2003, se observó una profundización del patrón de comercio a nivel de grandes sectores.⁵ Al respecto, cabe mencionar el significativo incremento de la participación de combustibles y minería en las exportaciones de Bolivia y Colombia, así como la pérdida de importancia relativa del rubro manufacturas en el caso de Brasil, donde ganaron terreno tanto la producción agrícola como la energética.

⁵ A nivel de productos sobresalen las ventas de mineral de hierro, soja, petróleo crudo y derivados, tortas y harinas de semillas oleaginosas y aceites.

Cuadro 1

	Estructura de las exportaciones - en % (*)					
	<i>Productos agrícolas</i>		<i>Combustible y minería</i>		<i>Manufacturas</i>	
	2003	2012	2003	2012	2003	2012
UNASUR	31,0	27,5	33,1	45,7	31,8	21,1
Argentina	50,5	53,3	20,1	10,2	26,6	31,2
Bolivia	32,7	14,4	49,4	77,0	16,6	5,2
Brasil	33,1	35,6	13,7	27,0	51,0	33,8
Chile	36,7	24,0	43,8	60,0	18,3	13,2
Colombia	21,7	10,8	36,2	65,7	32,5	16,9
Ecuador	43,4	30,2	40,6	56,6	9,5	7,6
Paraguay	33,0	35,4	37,4	19,4	4,8	5,3
Perú	22,0	16,8	35,6	50,2	16,3	11,5
Uruguay	61,6	65,2	2,0	1,2	32,2	20,2
Venezuela	1,1	0,0	87,5	97,1	11,3	1,9

Fuente: OMC

(*) La suma de los valores correspondientes a cada categoría para un mismo año no es igual a 100, puesto que no se incluye en el cuadro la categoría otros.

En cuanto a los principales destinos de exportación, su estructura varió en el tiempo, con una pérdida de relevancia relativa de los bloques desarrollados (Nafta y Unión Europea). Como contrapartida, se registró un incremento de la participación de países emergentes. Según Unctad, en 2012 el 21,5% de las exportaciones de UNASUR se dirigieron al Nafta, el 15,5% a la Unión Europea y el 14,1% a China.

Con un mayor nivel de desagregación, los tres principales destinos no se modificaron, aunque sí su orden de importancia. China ganó participación (14,1% en 2012) y desplazó del segundo lugar a Brasil (4,9%). Como contrapartida, si bien Estados Unidos mantuvo el primer lugar, perdió participación de manera significativa. La que alcanzó en 2012 (18,3%) implicó un retroceso de 10,8 p.p. en relación a 2002. Por otra parte, las ventas externas a India tuvieron un gran dinamismo, principalmente el último año, cuando crecieron cerca de 80,0%, y fue así que dicho país llegó a ocupar el quinto puesto. Argentina, que no figuraba entre los principales diez destinos de la región en 2002, avanzó a un cuarto lugar en 2010 y 2011, aunque retrocedió al séptimo en 2012.

Cuadro 2

Principales destinos de exportación - en %								
	2002		2007		2011		2012	
1	EEUU	29,1	EEUU	22,0	EEUU	18,3	EEUU	18,3
2	Brasil	4,8	China	7,5	China	13,6	China	14,1
3	China	3,6	Brasil	4,3	Brasil	4,9	Brasil	4,9
4	Holanda	3,5	Holanda	4,2	Argentina	4,0	Holanda	3,8
5	Japón	3,3	Argentina	3,9	Holanda	3,8	India	3,6
6	Chile	3,3	Japón	3,6	Japón	3,5	Japón	3,4
7	México	3,1	Venezuela	3,1	Alemania	2,5	Argentina	3,4
8	Alemania	3,0	Alemania	3,0	Chile	2,5	Chile	2,6
9	Italia	2,9	Italia	2,8	España	2,2	España	2,4
10	Reino Unido	2,8	Chile	2,6	Italia	2,1	Alemania	2,1

Fuente: Unctad

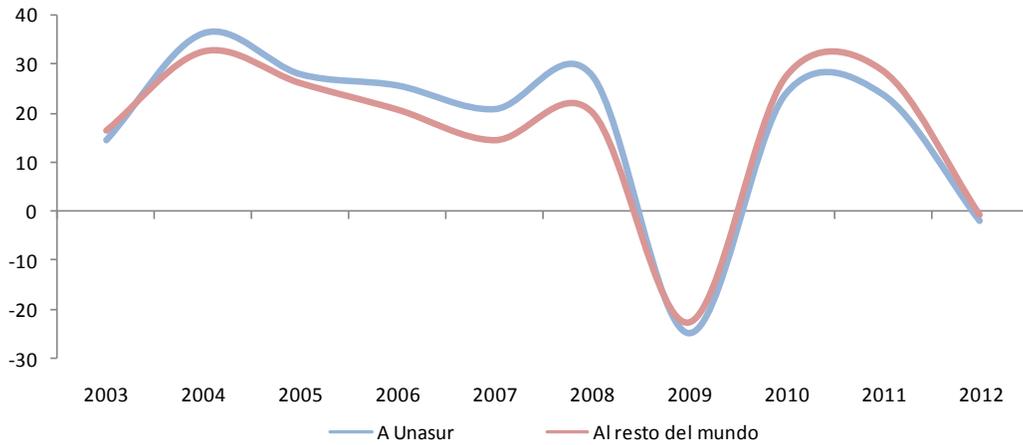
Al considerar los dos principales destinos de exportación desde 2007, Estados Unidos y China, se pone de relieve la reprimarización de las ventas externas. Mientras que los envíos al primero, en 2002, se componían en un 21,0% de bienes primarios, 40,6% combustibles y 36,6% manufacturas, en 2012 los combustibles avanzaron al 57,2% y las manufacturas retrocedieron al 18,0%. En el caso de China, los embarques consistían en un 82,4% de bienes primarios, 4,7% combustibles y 12,9% de manufacturas en 2002, porcentajes que devinieron en 71,1%, 23,5% y tan sólo 5,3% de bienes manufacturados al cabo de 10 años, respectivamente.

Los envíos al propio bloque se movieron en general de igual manera que las exportaciones extra UNASUR. En el período 2003-2008, las ventas a la región se incrementaron a un ritmo más acelerado que al resto del mundo, hasta alcanzar una participación de 20,9% en el último año del subperíodo considerado. A partir de allí, la porción se redujo suavemente hasta el 19,2%, en 2012.

Gráfico 8

Exportaciones UNASUR

A la región y al resto del mundo –Variación %



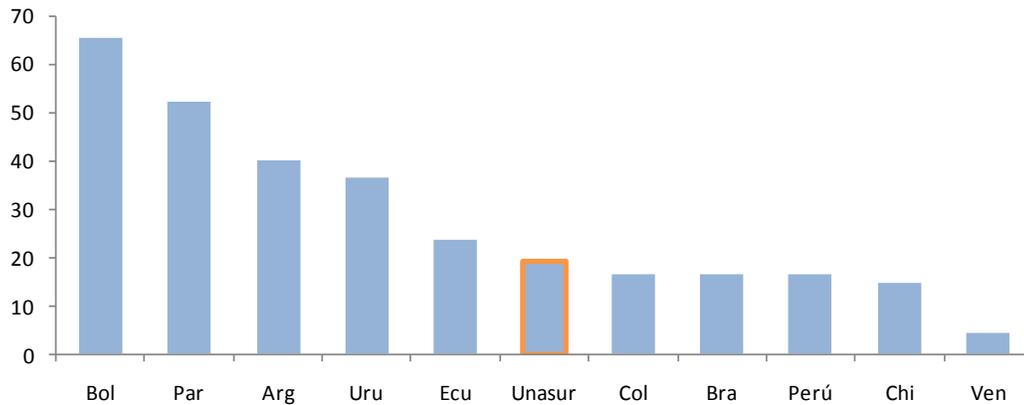
Fuente: Unctad

Con grandes divergencias respecto de la importancia de UNASUR como destino de las exportaciones de sus países miembros, mientras el 65,4% de las ventas de Bolivia se dirigieron a la región, en el caso de Venezuela tal porcentaje se ubicó en sólo 4,3%, en 2012. En los casos de Argentina, Brasil, Chile, Ecuador y Perú se registró un incremento de la participación de UNASUR como destino de sus ventas externas.

Gráfico 9

Exportaciones intrarregionales-2012

En % del total de exportaciones por país



Fuente: Unctad

El comercio al interior del bloque continuó concentrado en las manufacturas, aunque la participación de éstas se redujo del 59,0% en 2007 al 53,2% en 2012, en favor de los combustibles y minería (de 23,6% a 24,8%) y los productos agrícolas (de 17,4% a 22%).

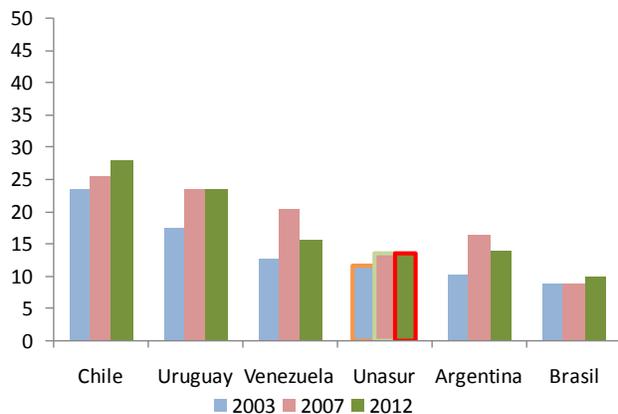
Las importaciones

Las compras externas crecieron 18,6% en los años bajo análisis, aunque el ritmo no fue parejo. Hasta 2008, la tasa de crecimiento fue del 29,0% anual. Con posterioridad a la contracción de 2009, retomaron un acelerado crecimiento en el bienio 2010-11, pero éste se redujo al 3,3% en 2012. Dada la elasticidad de las importaciones al nivel del producto, que implicó un significativo aumento de las compras externas durante el período, se observó un mayor peso de éstas en términos del PIB en la región.

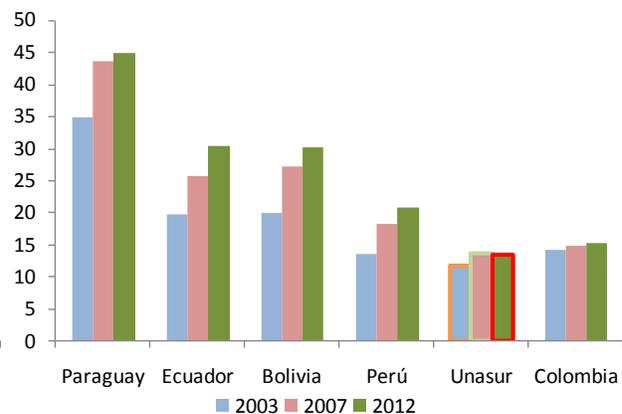
Gráfico 10

Importaciones, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



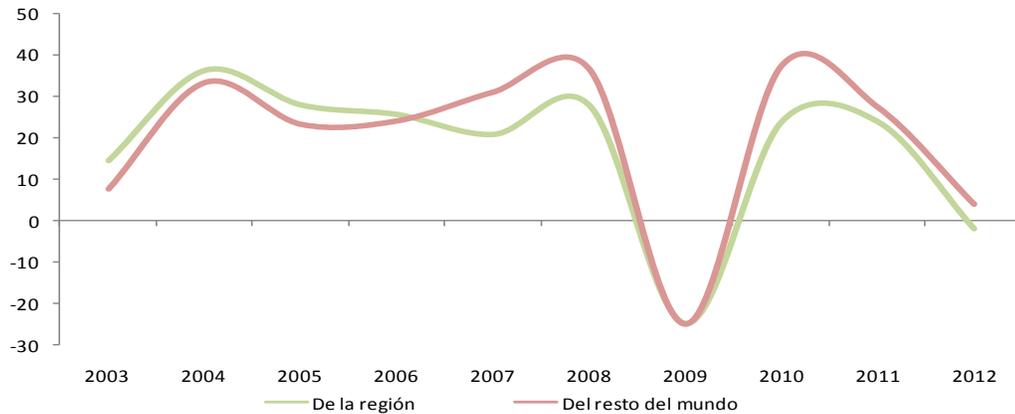
Fuente: Estadísticas oficiales

Respecto al origen de las importaciones, la participación del bloque es un poco más relevante que la correspondiente a las exportaciones. No obstante, la región perdió participación en las importaciones totales en los últimos años, dado un ritmo de crecimiento mayor de las compras externas de origen extrabloque respecto a las intrabloque, desde 2006. Del 25,5% que representaba la región en 2002, ésta redujo su importancia a 22,0% en 2012.

Gráfico 11

Importaciones UNASUR

De la región y del resto del mundo-Variación %



Fuente: Unctad

Este cambio se observó en la casi totalidad de los países, con excepción de Venezuela. En 2012, cuatro países (Bolivia, Paraguay, Uruguay y Argentina) evidenciaron las participaciones más relevantes de la región como proveedora de sus importaciones (entre 63,5% y 32,3%); otros cuatro (Chile, Venezuela, Ecuador y Perú) le siguieron en importancia (entre 22,4% y 26,4%) y dos (Colombia y Brasil) presentaron ratios menores al promedio (entre 17,7% y 13,7%).

La composición de las importaciones regionales revela una importante concentración en productos manufactureros (73,7% en 2012), mientras energía y minería representó el 17,9%, y 8,1% correspondió a productos agrícolas.

En cuanto a las compras al propio bloque correspondientes a cada país por categoría de bienes cabe realizar algunas acotaciones. Argentina es el país que exhibió el mayor porcentaje en productos industriales (79,8%) de sus importaciones provenientes de UNASUR y Chile el menor (31,9%), en 2011. Brasil, el principal partícipe con un 26% del comercio intrarregional, demandó principalmente manufacturas y Argentina proveyó 77% de esa demanda en 2011. Colombia, por su parte, fue el país con la mayor proporción de sus importaciones en productos agrícolas (37,5%), que incluyen alimentos, bebidas y tabaco, así como materias primas de origen agrícola. Chile absorbió un 40,2% de sus compras al bloque bajo la forma de combustibles y derivados.

El saldo comercial de bienes

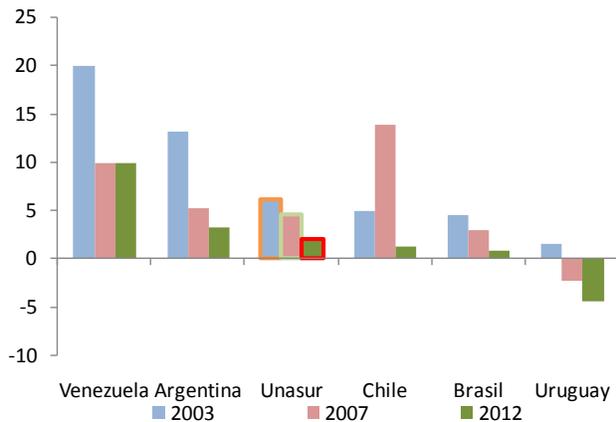
El mayor crecimiento de las importaciones, especialmente en el grupo de países de menor ingreso per cápita, estrechó el superávit de comercio de bienes de la región. En conjunto, UNASUR presentó en 2012 un superávit equivalente a 2,1% de su PIB, porcentaje que indica un descenso de dicho ratio desde 2003-06, cuando se ubicaba en torno al 6,5%. El país ajeno a esta

dinámica fue Bolivia, que incrementó su saldo comercial en relación al PIB durante el período, hasta alcanzar en 2012 un ratio de 10,3%, el mayor de ese país bajo el período considerado y el más alto en 2012 en comparación a los demás países de la región. Sólo Uruguay presentó sistemáticos déficits en el comercio de bienes, además de ser también el único con un superávit de la cuenta de servicios sostenido, lo que configura un perfil de comercio exterior diferente del resto de los países que conforman UNASUR.

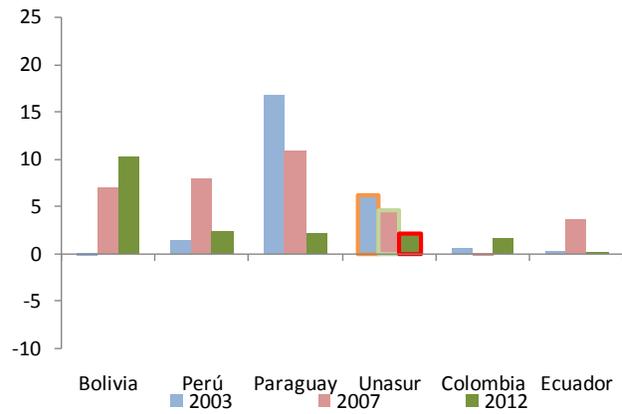
Gráfico 12

Saldo comercial, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Unctad

En la mayor parte de la década, sólo tres países presentaron superávit intrarregional de manera sostenida. En 2012, Argentina (USD 10.348 M en 2012) y Brasil (USD 9.644 M) registraron los resultados más positivos, mientras que el correspondiente a Bolivia (USD 2.002 M) resultó más modesto. Por el contrario, los déficits más pronunciados se registraron en Venezuela (-11.634 M) y Chile (USD -6.269 M).

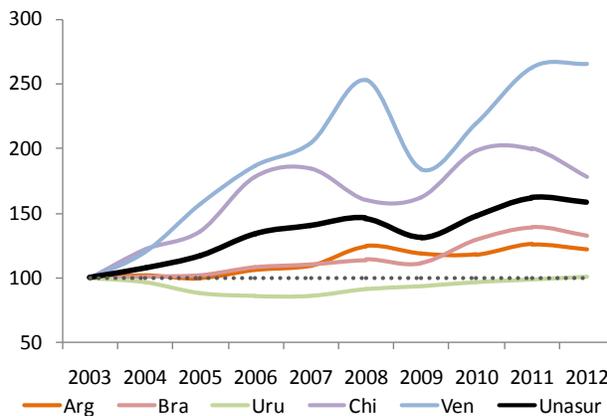
A nivel UNASUR y en la mayoría de los países de la región se registró superávit en productos agrícolas y en combustibles y minería y déficit en manufacturas en el período. Los países que se desviaron de ese patrón común fueron Paraguay y Uruguay, que presentaron déficit en combustibles y minería, y Venezuela, en productos agrícolas.

Los términos del intercambio jugaron un papel relevante en la dinámica del resultado de comercio en los países de la región. De este modo, Uruguay, que mostró un sostenido déficit comercial desde 2006, y Paraguay, quien redujo de manera más significativa su superávit en términos del PIB en la región (14,5 p.p. en 2012 respecto a 2003), fueron los menos beneficiados con la trayectoria de los términos del intercambio en el período. Por el contrario, Venezuela mantuvo un elevado superávit comercial dado los precios internacionales de

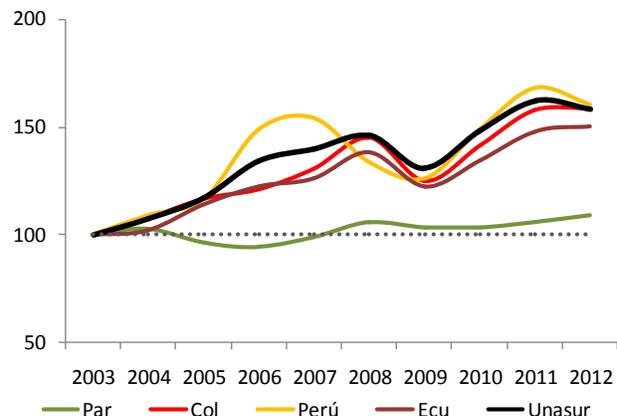
productos energéticos, los que representaron más del 90% de las exportaciones del país. En el caso de Chile, el dinamismo de las materias primas metálicas también generó importantes superávits comerciales, aunque éstos fueron decreciendo en los últimos años.

Gráfico 13
Términos del Intercambio-Base 100 = 2003

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Unctad

III.1.2 Comercio de servicios

En lo que atañe a la cuenta de servicios, en el bloque prevalecen los déficits. Desde 2006, las erogaciones netas de esta cuenta fueron creciendo, hasta alcanzar 1,6% del PIB en 2012, la salida más acentuada de los últimos diez años. Uruguay, a diferencia del resto de los miembros, presentó un sostenido superávit⁶, sin verse éste afectado mayormente por la crisis. En los casos de Brasil y Venezuela, el resultado negativo se profundizó. Las cuentas Viajes y Alquiler de equipo fueron responsables en el primer caso y las importaciones públicas de servicios no petroleros en el segundo.

En servicios, al igual que en bienes, el crecimiento de las importaciones fue superior al de las exportaciones entre 2003 y 2012, con tasas levemente inferiores a las registradas en el comercio de mercancías. Mientras las ventas externas de UNASUR en el rubro servicios se expandieron a un ritmo de 14,0% anual, las compras crecieron 16,9% promedio.

III.1.3. Rentas de la inversión

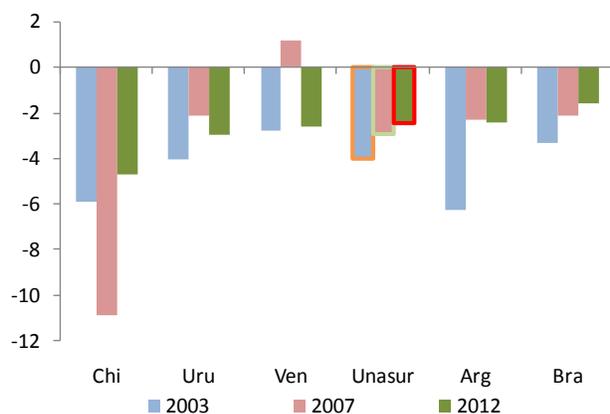
El empeoramiento en la cuenta corriente de la región se debió también a las salidas netas de divisas originadas tanto en el pago de utilidades así como de intereses. Si bien en proporción del PIB el egreso neto en concepto de rentas de la inversión disminuyó, resultó sostenidamente

⁶ El superávit se origina en la cuenta Viajes con una alta estacionalidad en el primer trimestre.

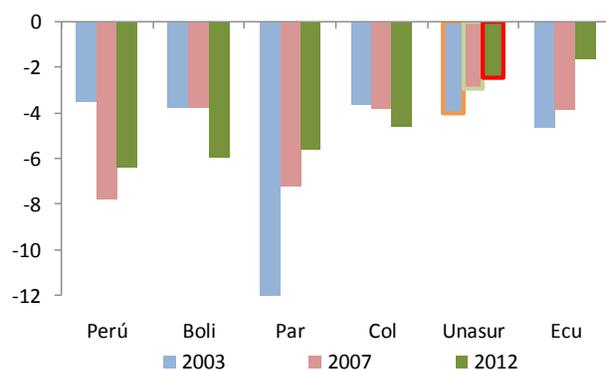
negativo. El incremento anual de los egresos por estos conceptos creció 10,6% anual entre 2003 y 2012. Al interior de la cuenta, cambió la composición, con un creciente predominio del pago de utilidades sobre el de intereses, dado el avance de la IED en la región, principal elemento de financiamiento del déficit en la cuenta corriente. En Brasil, sólo este componente representó el 80,7% del déficit de la cuenta corriente en 2011, mientras en Chile superó el 100% durante todo el período. En Argentina, en 2012 aproximadamente el 73% del resultado neto de la cuenta Rentas de la Inversión fue explicado por utilidades y dividendos y el 27% por el pago de intereses.

Gráfico 14
Rentas netas de la inversión, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

Dos factores explicaron el alza de la renta de IED en la región: la intensidad del proceso de acumulación de IED, cuyo stock alcanzó el 30% del PIB en 2012, y su rentabilidad. Así, los egresos registrados como renta alcanzaron casi el mismo nivel (92%) que los ingresos como flujos de IED⁷. En términos netos, en 2012 el resultado negativo de la cuenta representó 72% de la IED y en los últimos tres años no fue compensado por el resultado positivo de la balanza de bienes.

III.1.4 Transferencias netas

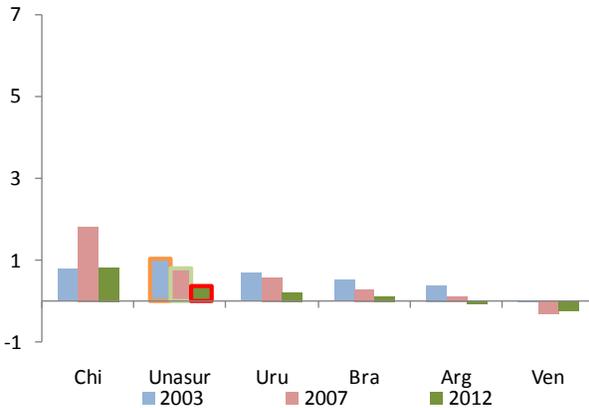
A excepción de Chile, el resto de los países con mayor ingreso per cápita presentaron una baja relación de transferencias netas con respecto al PIB, situación muy diferente a la de los miembros con menor ingreso. A nivel agregado y por país se evidenció una tendencia declinante

⁷ CEPAL, La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2012. La misma fuente puntualiza que entre 2005 y 2011 el 46% de las rentas se reinvertieron.

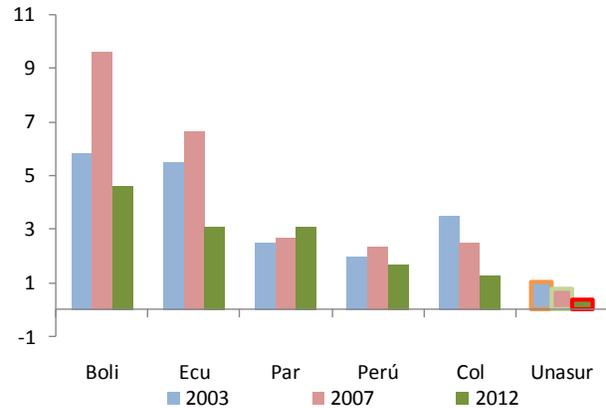
en los últimos años de las transferencias netas, consistente con la recesión de los países europeos, que originó una caída en las remesas provenientes de los mismos hacia la región.

Gráfico 15
Transferencias netas, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

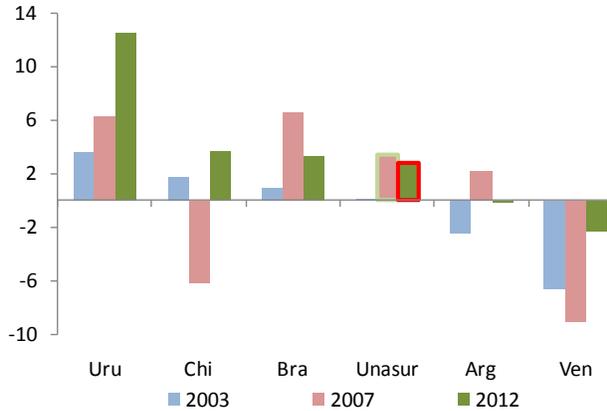
III.2 Cuenta capital y financiera

La cuenta capital y financiera tuvo signo positivo en el período, salvo en el trienio previo a la crisis, entre los años 2004 y 2006. Las excepciones fueron Venezuela y, en menor medida, Argentina, en algunos años. El resultado fue producto de la reorientación hacia la región de capitales de largo plazo, principalmente IED, que antes se canalizaban a países más desarrollados. El incentivo provino, por un lado, de la evolución en los precios internacionales y las bajas tasas de interés vigentes y, por el otro, del menor crecimiento de los países afectados por la situación financiera internacional. Entre los países de mayor renta per cápita, los resultados positivos más importantes en relación al PIB se observaron en Brasil y Uruguay. En cuanto a los países de menor ingreso, sobresalió Perú, que en 2012 alcanzó un ratio de 10,2%.

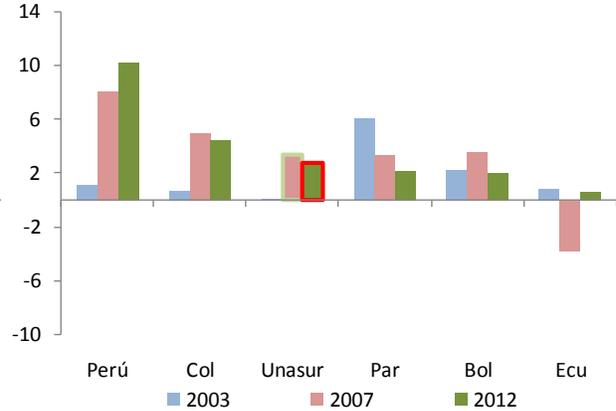
Gráfico 16

Cuenta capital y financiera, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

III.2.1 La Inversión Extranjera Directa

El monto total de IED recibido por la región en su conjunto pasó de USD 22.839 M, en 2003, a USD 144.020 M en 2012 (+530,6%), a una tasa anual del 22,7%. El auge de los precios de la energía y los metales en la última década lideró el incremento de la inversión extranjera para la extracción de los recursos naturales, hasta 2008. Estos fondos provinieron principalmente tanto de Economías Avanzadas (EA) como de países emergentes (India y China). Si bien los flujos por IED provenientes de las EA predominaron en la región, la IED correspondiente a empresas latinoamericanas, denominada translatina⁸, también fue importante. Ésta incursionó en el segmento servicios, tales como comunicaciones, finanzas, comercio, transporte y almacenaje. Los principales receptores y emisores de estos recursos fueron Brasil, México, Chile y Argentina.

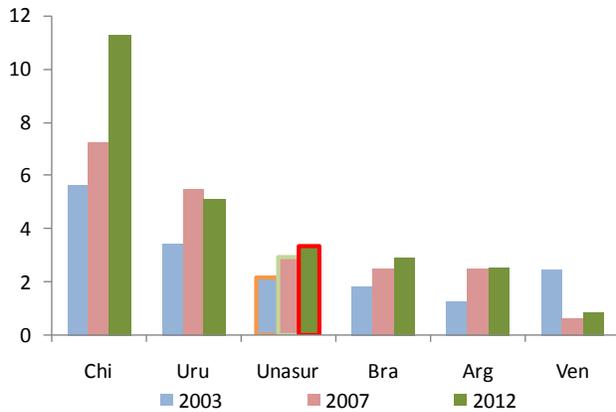
Mientras que en el subgrupo de países de mayor ingreso per cápita de UNASUR predominó una relación IED/PIB por debajo del promedio de la región, entre los de menor ingreso un mayor número de países tendió a recibir más IED en términos relativos. No obstante, en el primer grupo se destaca el caso de Chile, cuyo cociente alcanzó un máximo de 11,3% del PIB en 2012.

⁸ De acuerdo a Cepal, el 14% del total de IED captada por la región en 2012 fue realizada por empresas de países latinoamericanos.

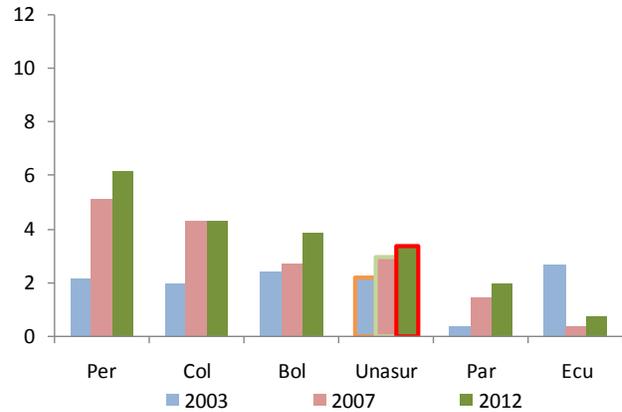
Gráfico 17

Flujo de Inversión extranjera directa, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



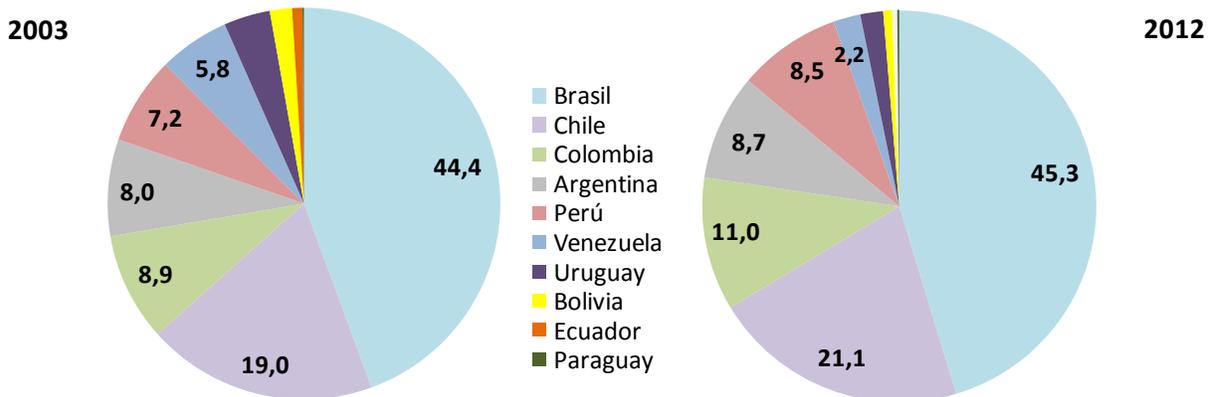
Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

Gráfico 18

Participación en IED por país receptor

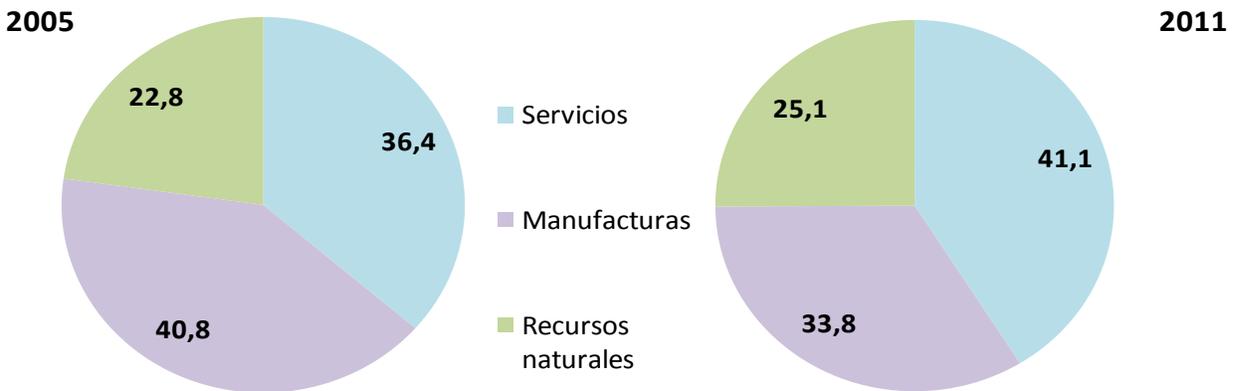


Fuente: Estadísticas oficiales

La distribución en la región de la IED mostró un incremento de la participación de Colombia, Perú, Chile, Argentina y Brasil, en ese orden. Los que concentraron el mayor influjo de IED en la región fueron Brasil, Chile y Colombia. En conjunto estos tres países absorbieron el 77,4% de la IED total en UNASUR. Al mismo tiempo, resultó destacable la atracción de capitales extranjeros que ejerció Perú, cuyos flujos, si bien en niveles inferiores respecto a los principales receptores de la región, crecieron 27,9% promedio anual entre 2003 y 2012.

El destino de IED por sector de producción dio cuenta de una suba en la participación del sector Servicios y Recursos Naturales en la región, hacia 2011. Como contrapartida, el sector manufacturero redujo su participación.

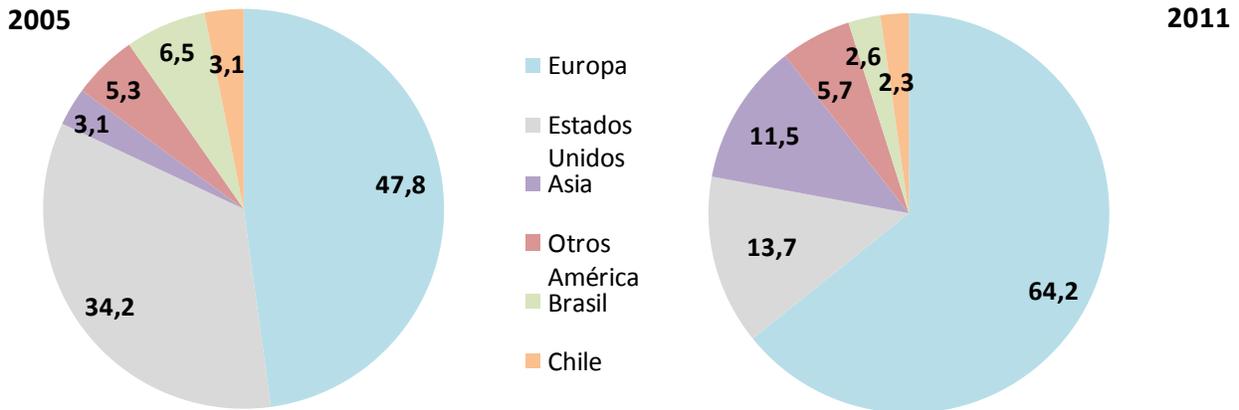
Gráfico 19
Participación en IED por sector productivo (*)



Fuente: Cepal

(*) Se consideran sólo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay y Uruguay, que en conjunto absorbieron el 88,5% de la IED en 2012. Datos disponibles a partir de 2005.

Gráfico 20
Participación en IED por país de origen de IED (*)



Fuente: Cepal

(*) Se consideran sólo los siete países mencionados. Datos disponibles a partir de 2005.

El origen de las inversiones cambió hacia un mayor predominio de Europa y Asia, a costa de Estados Unidos⁹.

En Chile, país que exhibió la mayor relación IED/PIB (11,3% en 2012), la inversión extranjera creció 32,2% en 2012 y se orientó a los sectores de Minería (50%), Financiero (17%) y Manufacturero (11%). Según su origen, se ubicaron en orden de importancia Estados Unidos (14,7%), España (14,4%), Islas Caimán (10%), Islas Vírgenes Británicas (10,5%) y Canadá (9%).

⁹ En el caso particular de Argentina, Estados Unidos ganó participación de 19% a 32% y Europa la perdió de 41% a 26% entre 2005 y 2011 (BCRA, 2013).

Por otra parte, en Brasil, principal destino de los flujos recibidos en la región y quinto receptor mundial, las inversiones llegaron principalmente desde Estados Unidos, España y Bélgica hacia los sectores comercio, metalurgia, servicios financieros, seguros, extracción de petróleo, gas e inmobiliario¹⁰. En 2012, el sector servicios fue el destinatarios del 48% de las inversiones recibidas, el sector manufacturero del 38% y los recursos naturales del 13%.

Colombia, a su vez, concentró alrededor de la mitad de los fondos recibidos en 2011 en los sectores petrolero y minero y un tercio en servicios. En 2012, Chile se constituyó en el principal inversor extranjero en Colombia, excluidos el sector petrolero y la reinversión de utilidades.

Merece un comentario el desempeño de las inversiones translatinas, que registraron un incremento de 17% en 2012 (USD 48.704 M)¹¹. Cepal consideró la estabilidad y el dinamismo económico en la mayoría de los países de la región y los altos precios de las materias primas como factores que incentivaron este tipo de inversión en el rubro minería e hidrocarburos a lo largo del período. Ésta fue realizada principalmente por empresas de Brasil, Colombia, Chile y México, con preponderancia de estos dos últimos. En el caso chileno, las inversiones alcanzaron USD 21.090 M, valor récord que se concentró en Sudamérica, y se localizaron en el comercio minorista, la industria forestal y el transporte. En Brasil, en cambio, continuó la tendencia evidenciada en 2011, con importantes transferencias desde las filiales en el exterior hacia sus casas matrices, como estrategia de financiamiento, que originaron un saldo negativo en la inversión en el exterior.

IV. Reservas

A pesar de que la cuenta corriente empeoró a lo largo del tiempo para el conjunto de la región, la relación RRII/PIB pasó de 12,0% en 2003 a 14,6% en 2012. El incremento fue particularmente importante en países como Bolivia, Perú, Brasil y Uruguay. En los tres últimos el crecimiento tuvo su origen en el ingreso de IED y capitales financieros, a la par de un deterioro en la cuenta corriente. No ocurrió lo mismo en Bolivia, que tuvo una significativa expansión de sus exportaciones, hasta la crisis. A partir de ese momento, el saldo comercial se redujo, pero manteniéndose positivo, al igual que las entradas por transferencias netas, a lo cual se agregó la IED. En Venezuela, en cambio, el ratio RRII/PIB sufrió un sistemático deterioro, ya que de representar el 25,6% en 2003 disminuyó a 8,9% en 2012. Esto debido a caídas en el superávit de cuenta corriente y déficit en la cuenta capital y financiera, afectada por una disminución de IED.

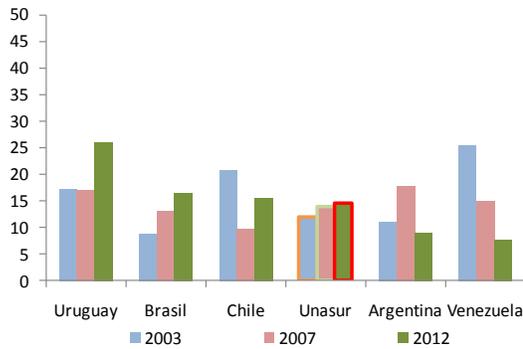
¹⁰ Banco Central de Brasil, datos correspondientes a 2011. Del Censo de Capitales Extranjeros correspondiente a 2011, se desprende que un 44,9% del stock de IED se localizó en el sector de servicios, el 40,5% en la industria y el 14,6% restante en el agro y actividades extractivas. Las estadísticas de Brasil no incluyen la reinversión de utilidades dentro de la IED, por lo cual estaría subestimada con respecto al resto de países.

¹¹ Datos correspondientes al total de América Latina y el Caribe (Cepal, 2012).

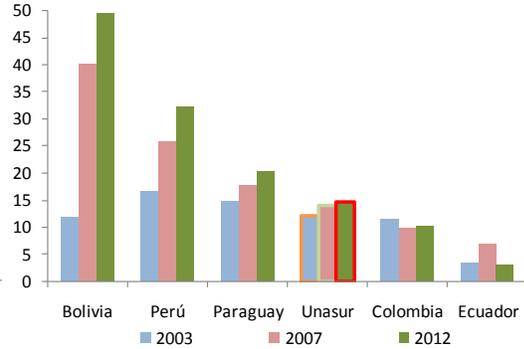
Gráfico 21

Reservas Internacionales, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

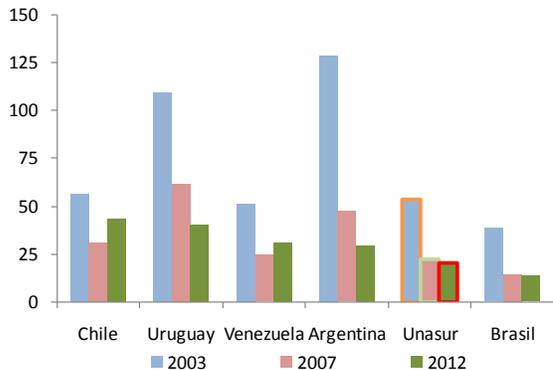
V. Deuda externa

La deuda externa en términos del PIB se contrajo en la totalidad de los países. A nivel agregado descendió desde 53,6% en 2003 a 20,8% en 2012. Las mayores disminuciones se produjeron en Argentina, que de 128,6% en 2003 descendió a poco menos del 30,0% en 2012, y en Uruguay, que de 109,7% pasó a 40,3%, en los mismos años. En este segundo caso, si bien la deuda creció a valores nominales a un ritmo de 5,3% anual, el PIB en dólares corrientes lo hizo a una tasa de 19,0%. Esta diferencia de tasas constituyó la causa principal de la caída en los ratios deuda/PIB en la mayoría de los países. Entre los miembros de menor ingreso per cápita, se destacó el desendeudamiento de Bolivia, tras ser aprobada en 2006 la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral por parte del FMI para países pobres muy endeudados.

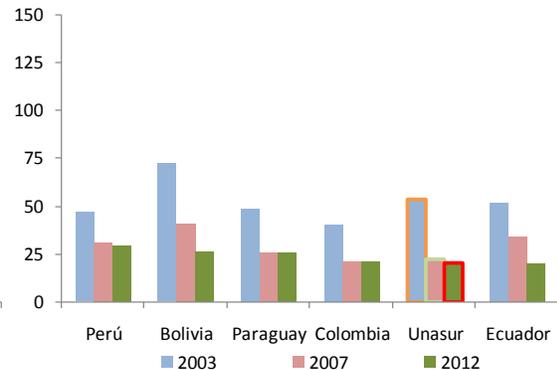
Gráfico 22

Deuda externa, en % del PIB

Países de mayor ingreso per cápita



Países de menor ingreso per cápita



Fuente: Estadísticas oficiales

El indicador de sustentabilidad externa que relaciona la deuda con las reservas internacionales, mostró también una mejora en el tiempo para el conjunto de los países. De un 4,5% en 2003, se redujo a 1,4% en 2011 a nivel regional. La excepción fue Venezuela, que describió una trayectoria inversa. Su ratio aumentó desde 2,0% en 2003, la más baja del bloque en ese año, a 4,0% en 2012. Las reducciones más notorias correspondieron a Argentina (-8,4 p.p.) y Ecuador (-8,1 p.p.) en esos años, aunque éste último mostró aún el cociente más elevado (6,3%) en 2012.

VI. Conclusiones

En la última década UNASUR experimentó una expansión en sus niveles de intercambio y ganó participación en el comercio mundial. No obstante, el incremento fue en gran parte impulsado por el aumento de los precios internacionales de los bienes tradicionales, lo que condujo a un cierto proceso de reprimarización, a nivel regional. A la par del crecimiento del comercio, a lo largo del período se registró un deterioro progresivo de la balanza comercial, dada la elasticidad que presentaron las importaciones respecto al producto, en un marco de importante crecimiento económico. Los otros componentes de la cuenta corriente no compensaron la dinámica comercial, e incluso contribuyeron a la aparición de déficits, como es el caso de las rentas netas de la inversión.

En cuanto al destino de las ventas externas, la crisis en el mundo desarrollado y el dinamismo de los emergentes hizo que perdieran protagonismo Estados Unidos y Europa y lo ganen países asiáticos, entre ellos China e India. La participación del bloque como destino de exportación ascendió entre 2002 y 2011, aunque fue más importante el aumento del resto del mundo como proveedor de bienes.

El balance de pagos tuvo un comportamiento similar en los países de mayor y menor ingreso per cápita. En ambos grupos se observó un empeoramiento en el saldo de bienes y en el resultado de cuenta corriente. Al mismo tiempo, otro elemento común consistió en la mejora de los ratios de reservas internacionales y deuda externa con respecto al PIB. Sin embargo, mientras que en el grupo de países de mayor renta per cápita se observó una disminución en el pago neto de rentas de la inversión, en los de menor ingreso las salidas netas se incrementaron a la par del crecimiento de los ingresos de IED. La otra divergencia se observó en el saldo neto de servicios, que empeoró para los integrantes del primer agrupamiento y mejoró, en cambio, en el caso de los países de menor ingreso relativo. Los flujos de capitales recibidos por la región crecieron más que los dirigidos al resto del mundo y se destinaron, principalmente, al sector de servicios y a la producción primaria. El resultado positivo así obtenido en la cuenta Capital y Financiera fue lo que permitió la acumulación de reservas internacionales.

En un contexto de desaceleración del nivel de actividad en los países asiáticos emergentes, recesión en la zona del euro y una incipiente recuperación de la economía estadounidense, la menor demanda externa afectó al conjunto de miembros de UNASUR en 2012. A pesar de la moderación en la evolución económica de la región, en la mayoría de los países el crecimiento fue vigoroso y se mantuvo un alto nivel de precios de materias primas. En las economías integradas a los mercados financieros (Chile, Colombia, Perú y Uruguay), con la demanda interna respaldada por condiciones de financiamiento favorables y entradas de capitales, los déficits en cuenta corriente aumentaron a aproximadamente 3% del PIB. En Brasil, país líder de la región, se mantuvo un elevado ingreso de capitales internacionales que financió el déficit en cuenta corriente. En los otros países, la entrada de capitales no fue tan dinámica (Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela) y, en cambio, se observaron superávits en cuenta corriente o déficits pequeños.

VII. Bibliografía y fuentes de datos

BCRA, 2013 Las inversiones extranjeras en Argentina.

Banco Central de Bolivia, www.bcb.gob.bo/

Banco Central do Brasil, www.bcb.gov.br/

Banco Central de Chile, www.bcentral.cl/

Banco de la República de Colombia, www.banrep.gov.co/

Banco Central del Ecuador, www.bce.fin.ec/

Banco Central de Paraguay, www.bcp.gov.py/

Banco Central de Reserva del Perú, www.bcrp.gob.pe/

Banco Central del Uruguay, www.bcu.gub.uy/

Banco Central de Venezuela, www.bcv.org.ve/

CEPAL (2013). “La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe”.

CEPAL (2013). “Estudio Económico de América Latina y el Caribe”.

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Argentina, www.mecon.gov.ar

OMC (2013). “Informe sobre el comercio mundial. Factores que determinan el futuro del comercio”.

UNCTAD stat.

Crisis y distribución funcional del ingreso en Argentina: ¿Quién paga las crisis?¹²

María Victoria Buccieri y Guillermo Beyrne

I. Introducción

En los últimos cincuenta años, diversos sucesos afectaron el rumbo económico de Argentina, impactando sobre la distribución funcional del ingreso. Los procesos de crecimiento tendieron a favorecer una distribución más progresiva, especialmente en contextos de industrialización cuando se contribuyó a la creación de puestos de trabajo y al sostenimiento de los ingresos de los trabajadores. Pero, además, esta distribución permitió retroalimentar el proceso, mediante el impulso a la demanda agregada. En general, la distribución más progresiva del ingreso ayudó a explicar las expansiones del PIB. En cambio, lo contrario ocurrió durante las recesiones. Las interacciones entre el ciclo económico y la distribución funcional del ingreso parecen sugerir que fueron los trabajadores quienes debieron afrontar los costos de las crisis en los últimos cincuenta años, a favor de la masa de ganancias de los empresarios.

Esta Nota Técnica analiza las consecuencias en términos de la distribución funcional del ingreso de las crisis económicas ocurridas entre 1961 y 2012, entendiendo por tales a los eventos recesivos ocurridos durante ese período. El trabajo se estructura en cinco partes. En la sección II se caracterizan en términos generales los períodos recesivos ocurridos en el lapso 1961-2012 y sus consecuencias distributivas. En la sección III, se analiza cada recesión y sus impactos por separado, profundizando algunos aspectos particulares. En la sección IV se presenta un indicador para medir el impacto distributivo de las crisis. La sección V concluye.

II. Crisis y distribución funcional del ingreso en Argentina: una visión general

Durante el período que va de 1961 a 2012, el ciclo económico argentino atravesó ocho recesiones¹³ de distinta intensidad, que duraron en promedio unos dos años. La magnitud de las

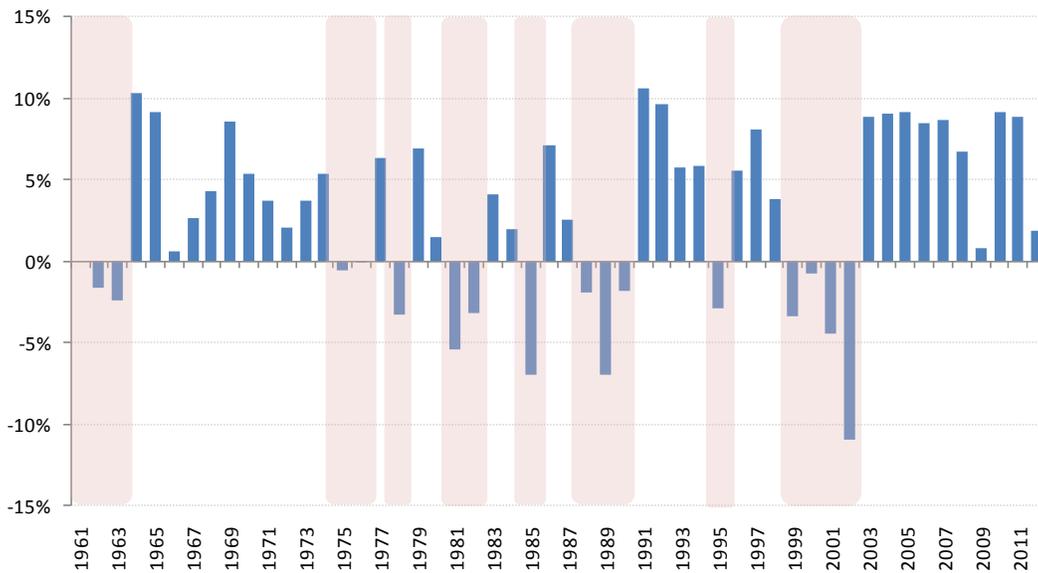
¹² Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

recesiones resultó de -3,5% promedio por año a lo largo de todo el período, aunque las crisis más agudas se evidenciaron a fines de los ochenta y los noventa. A fines de los '70 y durante la década perdida, a las cortas expansiones de la economía le sucedieron recesiones de igual duración (uno o dos años), generando una gran inestabilidad en una economía que, en promedio, no crecía. Una vez entrada la década de 1990, los períodos expansivos fueron más prolongados, pero las crisis también se extendieron (ver Gráfico 1).

Gráfico 1

PIB

Variación anual en %



Fuente: O. J. Ferreres

(*) Los años sombreados indican los períodos recesivos.

En general los períodos críticos coincidieron con procesos devaluatorios, asociados a la falta de disponibilidad de divisas. Hasta fines de los '70 las devaluaciones tuvieron carácter comercial, y estuvieron relacionadas con la necesidad de financiar las importaciones industriales, pero a partir de allí la acumulación de desequilibrios financieros resultó en megadevaluaciones con graves efectos sobre el tejido económico y social¹⁴.

Hasta mediados de la década de 1970 la economía argentina transitó un prolongado proceso de industrialización por sustitución de importaciones en el que las crisis estuvieron asociadas al llamado ciclo de Stop & Go. La economía encontraba un freno a su crecimiento económico ante

¹³ Las fases del ciclo económico quedan determinadas entre dos extremos sucesivos: las expansiones se dan entre un mínimo y el máximo siguiente, mientras que las contracciones o recesiones están delimitadas por el trayecto descendente desde un máximo hasta el próximo mínimo.

¹⁴ Ver Bertuccio, Telechea y Wahren (2012).

el ajuste que ocurría en el sector externo cuando los mayores requerimientos de importaciones provocaban desbalances en la balanza comercial e inducían una devaluación del tipo de cambio para restablecer el equilibrio¹⁵. Un ejemplo de este tipo de crisis fue la recesión de 1962-1963, cuando la devaluación de la moneda (67,0% acumulada en el bienio) logró reequilibrar las cuentas externas al costo de un ajuste recesivo y el incremento de los precios internos, con el consecuente efecto sobre el ingreso de los trabajadores.

A partir de mediados de los años '70, con la apertura financiera, la dinámica macroeconómica cambió. La economía experimentó una coyuntura de amplia inestabilidad y altos niveles de deuda externa que, ante faltantes de divisas, derivaron en megadevaluaciones. Los tres ejemplos salientes de este tipo de dinámica ocurrieron en 1981, en 1989 y en 2001/2002. La magnitud de las devaluaciones fue considerable. En 1981 y 1982 el precio del dólar se multiplicó casi por 15. En 1989 el tipo de cambio medido en pesos se multiplicó por 40. Y en 2001/2002, si bien la devaluación nominal no fue tan exagerada (el valor del dólar se multiplicó por 3 en poco tiempo), la depreciación real fue muy importante.

En una economía como la argentina, la devaluación tiende a trasladarse a los precios internos, ocasionando casi de inmediato una caída de los salarios reales. Los impactos consecuentes sobre la actividad suelen causar una desaceleración sustancial de la creación de nuevos puestos de trabajo, induciendo incrementos en la tasa de desempleo. Esto significa que normalmente, y de no mediar políticas compensatorias, el ajuste devaluatorio induce pérdidas no ambiguas para los trabajadores.

Por consiguiente, las recesiones que terminaron en devaluaciones debieron afectar la distribución funcional del ingreso en contra de los trabajadores. En principio, la masa de salarios se redujo durante los períodos recesivos, disminuyendo incluso su participación en el ingreso. Los trabajadores fueron quienes salieron más perjudicados de las crisis entre 1961 y 2002, perdiendo participación a favor de las ganancias. Si bien la masa de ganancias se contrajo en algunas de las crisis, especialmente en las más pronunciadas, creció en buena parte del resto de los períodos¹⁶ apropiándose del ingreso que habían perdido los trabajadores (ver Gráfico 2).

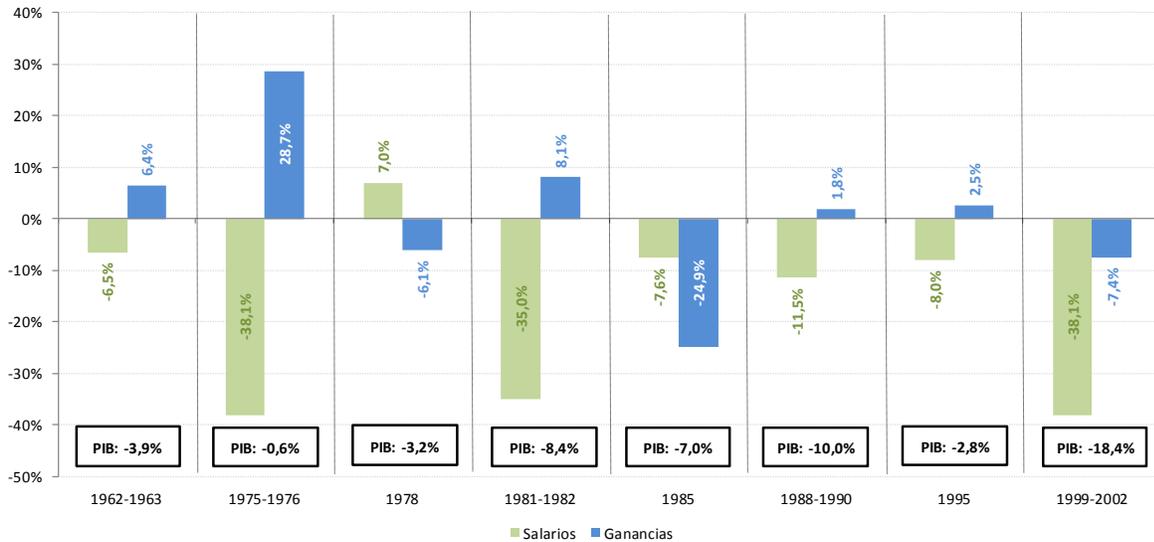
¹⁵ Para una explicación más acabada del funcionamiento de estos ciclos, ver por ejemplo Ferrer (1995).

¹⁶ Tanto la masa de salarios como la masa de ganancias se comportan de forma procíclica. Sin embargo, la participación de los salarios sobre el ingreso también resulta procíclica. Ver Buccieri y Solari (2012).

Gráfico 2

Salarios y ganancias en las recesiones, período 1961-2002

Variación acumulada en los períodos recesivos



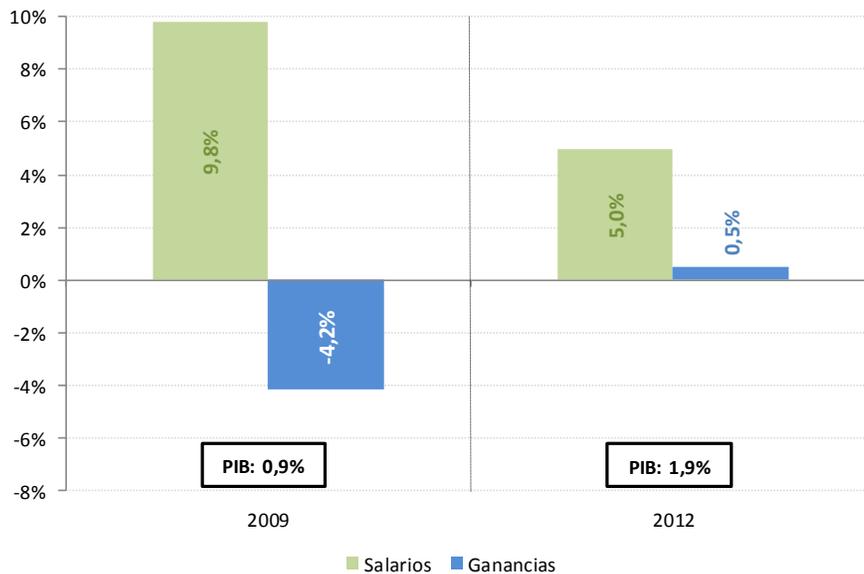
Fuente: Elaboración propia en base a Cuentas Nacionales.

En la última década que va desde 2003 hasta 2012, la dinámica que vincula el crecimiento económico con la distribución funcional del ingreso parece haberse modificado. Si bien no se produjeron períodos recesivos, las altas tasas de crecimiento se vieron interrumpidas por dos períodos de bajo crecimiento en 2009 y 2012. Los resultados registrados para estos dos años en términos de la distribución del ingreso son, sin embargo, muy diferentes de los anteriores. Como se observa en el Gráfico 3, y a diferencia de lo que ocurrió en las recesiones desde 1960 hasta 2002, la masa salarial mostró una suba en ambos años, por lo que no perdió participación respecto de la masa de ganancias. Los hechos que llevaron a estos resultados se analizan en la sección IV.

Gráfico 3

Salarios y ganancias en años de bajo crecimiento, período 2003-2012

Variación acumulada en los períodos de bajo crecimiento



Fuente: Elaboración propia en base a Cuentas Nacionales.

III. Crisis y distribución del ingreso en Argentina: 1961-2002

La primera recesión comprendida dentro del período es la de los años 1962-1963, cuando el PIB cayó -3,9% acumulado, equivalente a -2,0% por año. La caída de Frondizi significó el abandono de los lineamientos desarrollistas y el retorno de los grupos liberales, cuyas políticas contribuyeron al deterioro de la coyuntura económica. Desde los últimos meses del gobierno de Frondizi el país enfrentaba crecientes tensiones en el frente externo: reaparición del déficit comercial, disminución del ingreso de capitales y pérdida de reservas para mantener la paridad cambiaria. En abril de 1962, la liberalización del mercado cambiario llevó a una brusca devaluación de la moneda. El tipo de cambio nominal se devaluó 67,0% en el bienio. Esto provocó una expansión del 35,3% en las exportaciones en 1962, que fue seguida por una caída de -22,2% en las importaciones en el año siguiente, equilibrando la balanza comercial en este último año. Sin embargo, las consecuencias sobre los precios internos, la reducción del poder adquisitivo y el impacto recesivo sobre la actividad y el consumo también se hicieron sentir. El consumo se desaceleró fuertemente en el bienio, de la mano de una baja en la masa salarial que acumuló una caída de -6,5% entre ambos años, perdiendo participación sobre el ingreso. En cambio, las ganancias crecieron en este mismo período, dando cuenta de un potencial mejoramiento relativo de las mismas, en desmedro de los trabajadores. El Cuadro 1 presenta la evolución de las principales variables macroeconómicas a lo largo de las distintas recesiones.

Cuadro 1

Principales variables macroeconómicas durante los períodos recesivos

Variable/Período	1962-1963	1975-1976	1978	1981-1982	1985	1988-1990	1995	1999-2002
PIB (Var. acum %)	-3,9%	-0,6%	-3,2%	-8,4%	-7,0%	-10,4%	-2,8%	-18,4%
Consumo privado (Var. acum %)	0,4%	-7,0%	-1,7%	-7,7%	-9,3%	-12,0%	-4,3%	-21,8%
IBIF (Var. acum %)	-22,8%	10,6%	-12,8%	-31,9%	-14,1%	-37,1%	-13,1%	-56,3%
TCN (Var. acum %)	67,0%	2419,6%	92,6%	1346,3%	735,6%	29,1%*	0,0%	209,7%
IPC (Var. acum %)	58,9%	1438,5%	175,5%	441,4%	672,2%	29,6%**	3,4%	22,0%
Tasa de Desocupación (promedio % de la PEA)	8,8%	4,2%	3,3%	5,0%	6,1%	7,1%	17,5%	17,7%
Masa salarial (Var. acum %)	-6,5%	-38,1%	7,0%	-35,0%	-7,6%	-11,5%	-8,0%	-38,1%
Masa de ganancias (Var. acum %)	6,4%	28,7%	-6,1%	8,1%	-24,9%	1,8%	2,5%	-7,4%

Fuente: Elaboración propia en base a O.J. Ferreres y Cuentas Nacionales.

(*)Dada la magnitud de los valores, corresponde a la variación mensual promedio del TCN en 1988-1990.

(**)Dada la magnitud de los valores, corresponde a la inflación mensual promedio en 1988-1990.

A mediados de 1975 las negociaciones salariales con los sindicatos se estaban desarrollando en un clima áspero. El programa implementado por Celestino Rodrigo (conocido como el *Rodrigazo*) se enfocó en atacar la inflación como un fenómeno puramente monetario. Así, el tipo de cambio se devaluó fuertemente, y simultáneamente se intentó reducir el déficit comercial con un ajuste tarifario (181% para la nafta y 75% para los transportes urbanos). Al año siguiente, con el golpe militar en marzo de 1976, Martínez de Hoz fue designado ministro de Economía e impuso un plan que pretendía establecer la hegemonía de mercado y restringir la participación del Estado. El objetivo era elevar la eficiencia del sistema productivo aprovechando las ventajas comparativas, con la lógica de que los sectores ineficientes fueran desplazados por las importaciones. Se tomaron medidas en contra de los trabajadores con un congelamiento de salarios por tres meses, se eliminaron los controles de precios, se devaluó, y se comenzó el disciplinamiento de la fuerza laboral. Luego se avanzaría sobre aspectos más estructurales (desregulación de la inversión extranjera, liberalización del comercio exterior, endeudamiento, etc.).

Por lo tanto, en 1975-1976, la caída del PIB fue leve, sólo el -0,6% acumulado, pero las consecuencias sobre la distribución del ingreso fueron muy negativas. El tipo de cambio se devaluó 310,5% en 1975 y 513,8% en 1976, aunque a diferencia de la crisis anterior, ésta no se correspondía con problemas crónicos en la balanza comercial. Uno de los efectos más negativos sobre la distribución del ingreso fue ocasionado por la aceleración de la inflación en 1975 y 1976, cuando el IPC se incrementó 183% en el primer año y ascendió a 444% en el segundo,

mientras los salarios reales se contraían y recrudecía la puja distributiva. La aceleración inflacionaria reducía además los ingresos públicos, acrecentando el déficit. Este brote inflacionario afectó seriamente los ingresos salariales que se retrajeron -38,1% acumulado entre ambos años, aunque el impacto sobre el nivel de empleo no fue relevante. De este modo, mientras en paralelo las ganancias crecieron 28,7% acumulado, los trabajadores perdieron participación en el ingreso hasta alcanzar un cociente masa salarial/PIB de apenas 27,3% en 1976, uno de los puntos más bajos de la serie. La caída fue contundente ya que en 1975 los salarios representaban el 42,5% del PIB.

En el marco del nuevo modelo económico, en 1978 se verificó una nueva contracción del PIB, de -3,2% anual, casi por completo explicada por la caída en la inversión (-12,8%). Los efectos sobre la distribución del ingreso fueron más negativos para las ganancias que para los salarios, ya que cayeron -6,2% en 1978, probablemente asociado a la caída en la inversión en equipos durables de producción (-22,0% anual), y en la construcción (-1,7% anual). Por otro lado, la producción de bienes para consumo también se vio afectada, ya que el consumo privado cayó -1,7%, a causa de que los ingresos de los trabajadores estaban muy deteriorados producto del período recesivo de 1975-1976. Los salarios pudieron recuperarse en cierta medida del piso que habían alcanzado en 1976, pero la masa salarial era aún muy reducida en comparación con los niveles de 1974. En 1978, la participación de los salarios en el ingreso continuaba en niveles muy bajos: 29,0%.

En 1981-1982 explotó una de las crisis financieras más dramáticas de la historia económica local. La corrección cambiaria provocó una importante recesión y, por supuesto, afectó a los trabajadores más que a los empresarios. En 1982, la deuda pública total consolidada ascendía a 55% del PIB, habiendo partido del 11,4% en 1980. Ese año, la Reserva Federal de los EE.UU. se embarcó en una agresiva suba de tasas de interés con el objetivo de contener el crecimiento de la inflación y, como la deuda externa argentina se encontraba sujeta a tasas variables, las obligaciones se dispararon. A partir del colapso de 1982, Argentina se mantuvo en default o bien en un período de constantes reestructuraciones de los pasivos públicos (Guzmán y otros, 2011).

El tipo de cambio se devaluó con vigor en 1981 y continuó en esta línea en los años siguientes, a pesar de que no había un problema de déficit comercial. La caída del PIB (-8,4% acumulado) recaía en la demanda interna que continuaba muy endeble debido a la gradual erosión de los ingresos salariales. Así, la inversión se contrajo -31,9% acumulado en estos dos años, y el consumo privado cayó -7,7% en ese mismo período. La masa salarial continuó contrayéndose fuertemente (-35,0% acumulado), mientras las ganancias continuaban creciendo como en la mayoría de las recesiones anteriores (8,1% acumulado).

De regreso a la democracia, la dinámica de inestabilidad macroeconómica se mantuvo. La economía volvió a caer en recesión tres años más tarde, en 1985, a una abrupta tasa de -7,0%. En junio de 1985, Alfonsín declaró una “economía de guerra”, anunciando la reducción del -12% en el gasto público, el congelamiento de las vacantes en el sector público, un fuerte aumento de las tarifas, los combustibles y transportes, la paralización de las inversiones públicas y la privatización de las empresas estatales. Luego se inició el Plan Austral, que implicó un fuerte ajuste con el objetivo de evitar una hiperinflación actuando sobre la inercia inflacionaria, y cuya medida más llamativa fue el cambio del signo monetario. Ese año la inversión se contrajo -14,1% y el consumo privado cayó -9,3%. En cambio, la balanza comercial se mantuvo superavitaria a cuenta de una fuerte caída de las importaciones, mientras las exportaciones se hallaban en aumento. La moneda se devaluó 736% anual en 1985, y la mayor parte se trasladó a los precios internos, que crecieron 672%. Las consecuencias sobre los ingresos fueron negativas tanto para las ganancias como para los salarios. Éstos últimos cayeron -7,6% anual, pero las ganancias fueron las más perjudicadas, con una baja de -18,7% en un año.

Entre los años 1988 y 1990, la economía argentina sufrió una de las crisis más severas hasta entonces, que culminaría con el proceso hiperinflacionario de 1989-1990. En este período, la actividad cayó -10,4% acumulado, con una contracción especialmente fuerte en 1989 (-6,9%). La Argentina venía de una década de estancamiento y profundos problemas en el frente externo, derivada de la crisis de la deuda externa y la dificultad creciente de cumplir con el pago de los intereses ante la suba de las tasas internacionales. A mediados de 1988 la economía se encontraba en una situación crítica, con recesión, inflación, caída salarial, desocupación y una deuda interna de USD 46.000 M. El Plan Primavera, lanzado en agosto de 1988, constituyó una nueva versión del plan de shock: esta vez, la estabilidad de precios se basaba en un acuerdo desindexatorio con las empresas líderes apoyado por las cámaras patronales más importantes, y no en un congelamiento. El efecto antiinflacionario del plan se prolongó por un período mucho más corto, y a comienzos de 1989 crecieron las expectativas inflacionarias. En los últimos días de enero se produjo una corrida especulativa contra el austral y el Banco Central vendió USD 900 M en quince días, tratando de defender el valor de la moneda. Para febrero, ya no había suficientes reservas para intervenir el mercado cambiario. Se inició una fuerte fuga de capitales, la cotización del dólar libre se disparó (el mercado cambiario se hallaba desdoblado), y los precios comenzaron a acompañar la evolución del dólar, ingresando así en el proceso hiperinflacionario: en 1989 el IPC creció 3.080%, y en el rebrote de 1990 la inflación fue de 2.314%.

Los impactos sobre la macroeconomía fueron nefastos, con una reducción acumulada del -37,1% en la IBIF y una caída de -12,0% en el consumo privado. Al mismo tiempo, la tasa de desocupación alcanzó un máximo de 7,6% de la PEA en 1989. Pero los efectos sobre la masa

salarial fueron graves, con una retracción de -16,5% en 1988 y otra adicional de -19,5% en 1989. La participación del salario sobre el PIB descendió a 25,4% hacia 1989 (en 1987 se ubicaba en 34,5%). En cambio, la masa de ganancias salió más airosa de la crisis, ya que en el acumulado del período se expandió 1,8%.

Una vez entrada la década de 1990, la primera crisis del nuevo modelo sobrevino en 1995, con la crisis del “efecto tequila”¹⁷. El PIB se retrajo -2,8% en 1995. En el mercado interno, el consumo privado cayó -4,3% y la IBIF colapsó -13,1%. Si bien el salario real no se deterioró gravemente, la tasa de desocupación ya había ascendido a 11,5% de la PEA en 1994, luego de las “reformas estructurales” promovidas por el estado neoliberal, pero volvió a incrementarse hasta 17,5% en 1995. En consecuencia, y al igual que ocurrió en las crisis anteriores, la masa salarial se contrajo -8,0% en 1995 en tanto la masa de ganancias crecía 2,5% en el mismo período.

Por último, la larga recesión que se produjo entre los años 1999 y 2002 y culminó en la crisis de fin de Convertibilidad acumuló una importante caída del PIB de -18,4%, influida por una caída histórica del PIB de -10,9% en 2002. Desde 1992 se estaba registrando déficit comercial, por lo que los mayores requerimientos de divisas para mantener el tipo de cambio fijo dependieron de un desmedido endeudamiento externo, una vez que ya se habían terminado las posibilidades de privatización. Durante los años '90 la Argentina retornó a los mercados internacionales: entre 1990 y 2000 los pasivos del sector público nacional se incrementaron desde USD 60.000 millones a USD 128.000 millones, un alza de 114% (Guzmán y otros, 2011).

La economía colapsó en 2002, tras una megadevaluación del tipo de cambio de 210%, que se trasladó sólo en parte a los precios internos, pero con salarios prácticamente congelados. La inversión y el consumo se desplomaron junto con las importaciones, en tanto las exportaciones fueron el único componente de la demanda agregada que se mantuvo creciendo, aunque a todavía a tasas moderadas. Se disparó el desempleo, alcanzando una tasa de desocupación de 24,3% en 2002. Los efectos sobre la distribución del ingreso fueron nefastos: la participación del salario sobre el PIB se redujo desde el 35,3% en 2001 hasta el 26,9% en 2002, un valor que caería aún más al año siguiente, cuando la economía empezó a repuntar pero aún no podían recomponerse los salarios de los trabajadores. Así, la masa salarial cayó -32,3% en 2002, acumulando una retracción de -38,1% en todo el período recesivo. Para la masa de ganancias, la recesión también fue nociva, aunque en menor medida: en términos acumulados las ganancias cayeron sólo -7,4%.

¹⁷ El financiamiento del déficit de cuenta corriente con capitales externos exponía al país a las oscilaciones de la coyuntura internacional. En 1994, el aumento de la tasa de interés en EE.UU. cambió las condiciones de liquidez mundial y México debió devaluar, lo que generó una corrida de capitales (“efecto tequila”) desde los países emergentes hacia las plazas más seguras. El impacto sobre Argentina fue inmediato.

IV. Midiendo el impacto relativo de las crisis sobre la distribución del ingreso

El Índice de Impacto Distributivo (IID)

Para poder identificar cuantitativamente en un solo indicador cómo impactaron cada uno de estos períodos recesivos sobre la distribución del ingreso se construyó un *Índice de Impacto Distributivo, (IID)*, que representa la variación de la participación de los salarios en el ingreso, respecto de las ganancias de los empresarios¹⁸.

El índice toma un valor igual a 0 cuando las masas de salarios y ganancias varían en igual magnitud y en igual dirección. En estos casos no hay una mejora relativa entre trabajadores y capitalistas. Cuando el índice es negativo significa que los capitalistas mejoraron su posición respecto de los trabajadores, ya sea porque la masa de ganancias aumentó más que la masa salarial o porque la masa de ganancias cayó menos que la masa de salarios, o bien porque las ganancias crecieron mientras caían los salarios. Cuando se observa una mejora relativa de los trabajadores respecto de los capitalistas, el índice toma un valor positivo. A continuación se presentan los resultados del IID para los períodos 1962-2002 y 2003-2012 por separado.

Resultados I: el período 1962-2002

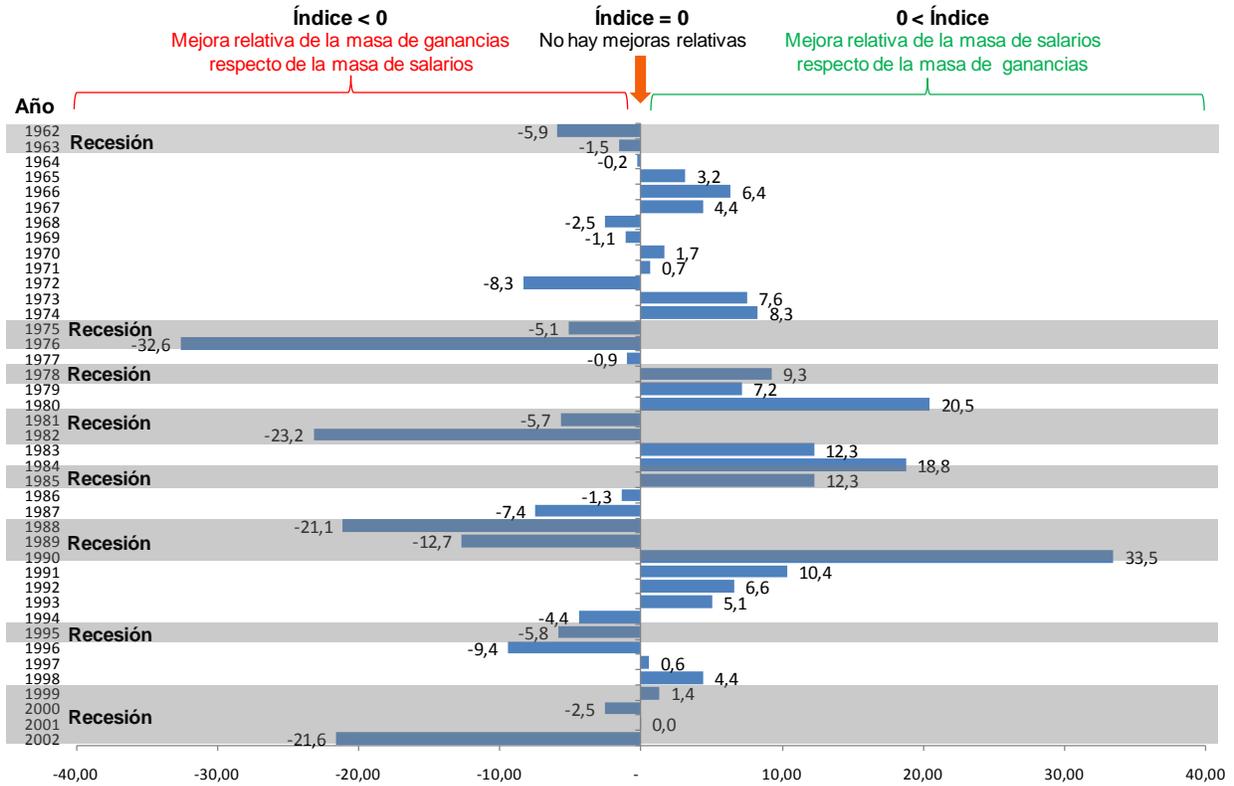
En el Gráfico 4 se observan los resultados del índice para el período 1962-2002. El índice presenta una fuerte variación año a año, principalmente entre los años 1973 y 2002. Esto denota la gran inestabilidad económica por la que transitó el país durante este lapso y la heterogeneidad tanto en la expansión como en la contracción económica en materia de distribución del ingreso. En los períodos de mayor estabilidad económica, el índice muestra un comportamiento más constante, oscilando en valores cercanos a 0.

¹⁸ Ver Anexo.

Gráfico 4

Índice de Impacto Distributivo (IID), por año

Período 1962-2002



Fuente: Elaboración propia en base a Cuentas Nacionales.

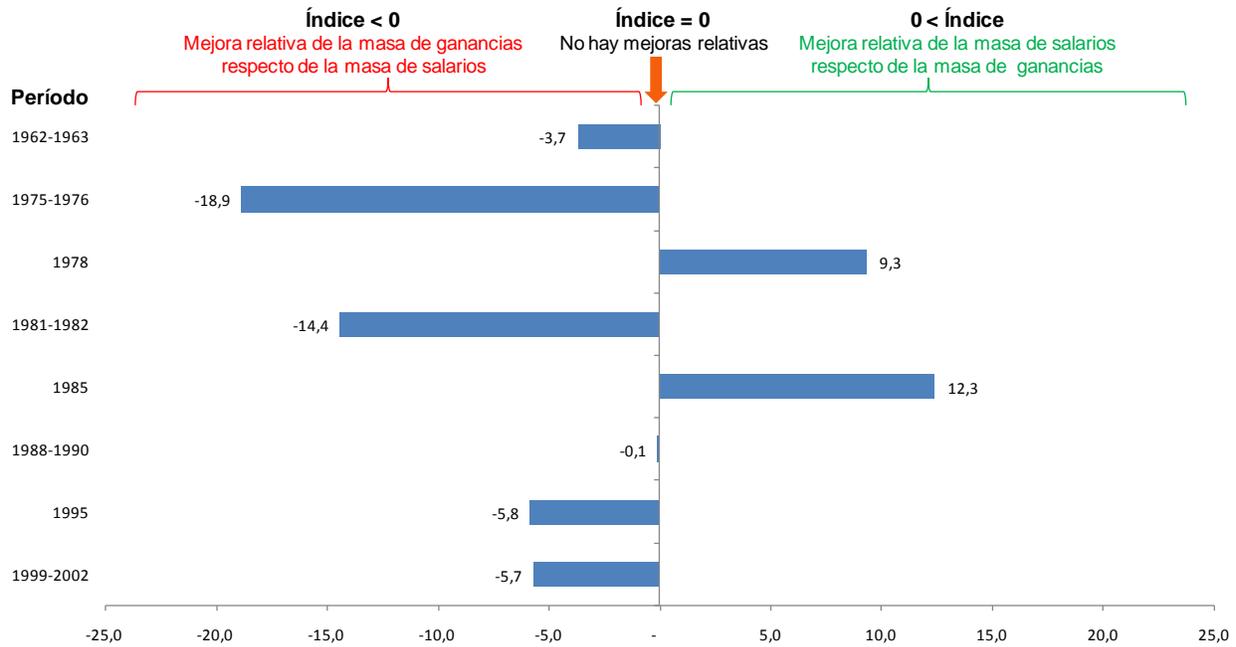
Haciendo foco en los períodos recesivos, el IID nos permite identificar quiénes fueron los que “pagaron” las crisis recientes en Argentina (ver Gráfico 5). En cada período recesivo se observan fuertes desbalances distributivos, ya que el índice toma valores alejados de 0.

De los ocho períodos de recesión identificados, seis muestran una mejora relativa de los capitalistas frente a la clase obrera. Los más perjudicados de estas crisis fueron los trabajadores, que vieron perder participación en la distribución del ingreso. El período de recesión que tuvo el impacto más inequitativo entre los trabajadores y los capitalistas fue en los años 1975-1976, cuando el valor del índice fue de -18,9. Cabe recordar que en estos años el PIB retrocedió sólo -0,6%, pero la masa salarial cayó -38,1% y la masa de ganancias de los empresarios aumentó 28,7%. El siguiente período recesivo con mayor desbalance fue entre los años 1981-1982, cuando el índice fue igual a -14,4. En dicho año el PIB se contrajo -2,9% y la masa salarial cayó -8%, mientras que los empresarios vieron aumentar sus ganancias un 2,6%. El promedio del índice en las crisis favorables a los capitalistas es -8,1.

Gráfico 5

Índice de Impacto Distributivo (IID), por período recesivo

Promedio del período recesivo. Período 1962-2002



Fuente: Elaboración propia en base a Cuentas Nacionales.

Las excepciones son las crisis económicas de 1978 y de 1985, cuando los trabajadores tuvieron una mejora relativa respecto de los empresarios a pesar de la caída del PIB.

Resultados II: la última década

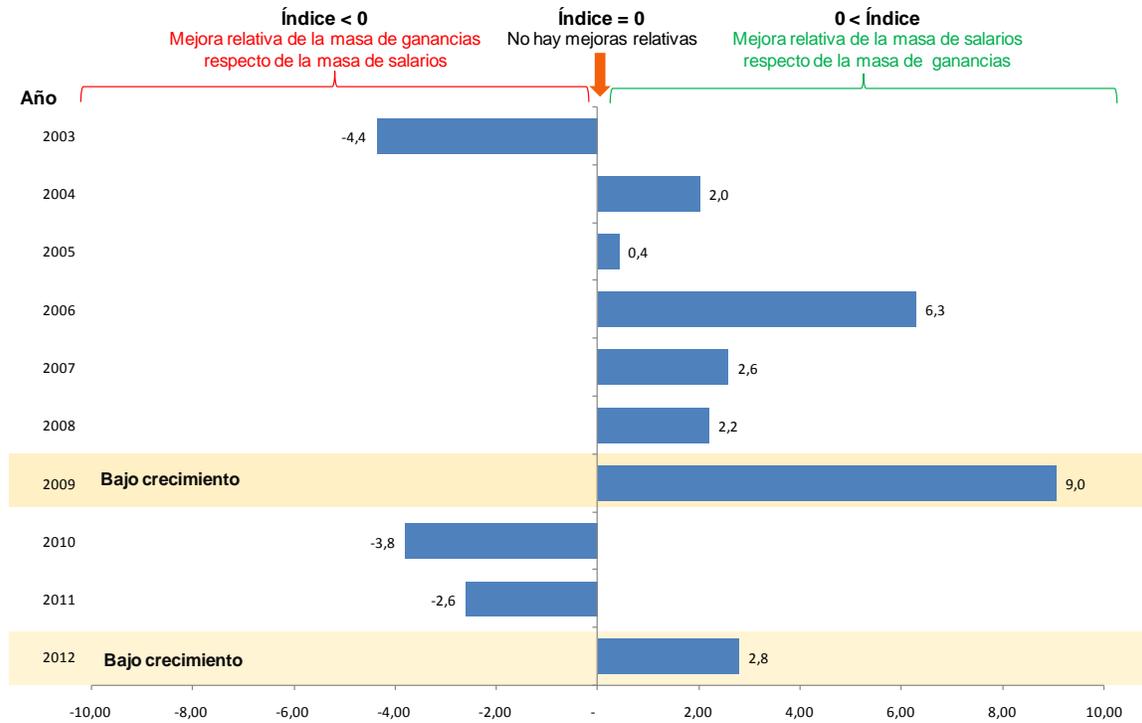
A partir de 2002, la Argentina comenzó a transitar un sendero de crecimiento sostenido que derivó en la mejora de los principales indicadores socioeconómicos. Entre 2003 y 2012, el nivel de actividad económica se duplicó, creciendo a una tasa anual de 7,1%. A su vez, este crecimiento se dio de una forma balanceada entre los trabajadores y los capitalistas, teniendo en cuenta que el Índice de Impacto Distributivo se ubicó generalmente en valores más cercanos a 0, entre 2003 y 2012.

Durante la última década se advierte mayoritariamente una cierta mejora relativa de los trabajadores por sobre los capitalistas. Como se observa en el siguiente gráfico, 7 años registraron una mejora de la participación de los trabajadores en el ingreso, mientras que sólo en 3 años se observaron mejoras relativas de los capitalistas respecto a la clase trabajadora (ver Gráfico 6).

Gráfico 6

Índice de Impacto Distributivo (IID), por año

Período 2003-2012



Fuente: Elaboración propia en base a Cuentas Nacionales.

Si se toma el promedio del período completo, los trabajadores avanzaron en la participación del ingreso, ya que la masa de salarios avanzó más que la masa de ganancias de los trabajadores, tomando el índice un valor igual a 1,5. Se trata del mejor registro en favor de los trabajadores respecto de los anteriores modelos económicos que rigieron desde 1962.

A pesar del crecimiento sostenido, la economía sufrió en 2009 y en 2012 marcadas desaceleraciones del nivel de actividad. Si bien históricamente las fases recesivas implicaban un beneficio relativo de la clase empresarial respecto de la clase trabajadora, en estos dos años se observa una mejora relativa de la masa de salarios de los trabajadores respecto de la masa de ganancias.

En 2009 tuvo lugar una crisis financiera internacional originada en los países centrales que afectó seriamente la actividad económica mundial. Ese año la economía de Estados Unidos se contrajo -2,8%, y el PIB de la Eurozona cayó -4,4%. En este contexto, nuestro país reportó apenas un crecimiento de +0,9%, debido especialmente a una caída de -10,2% en la IBIF, y en menor medida a una baja en las exportaciones. Por el lado del consumo, el consumo privado se mantuvo estancado (+0,5% anual). La reacción de las autoridades ante la crisis fue la de actuar

inmediatamente con políticas anticíclicas, que se reflejaron en una expansión del consumo público de 7,2%.

Así, mientras la crisis financiera internacional impactó particularmente a la clase trabajadora en los países centrales (los países más afectados del continente europeo aumentaron significativamente sus tasas de desempleo), el IID en Argentina mostró un resultado altamente favorable para los trabajadores, con un valor promedio de 9,0. En este año, la masa salarial avanzó 9,8%, mientras que la masa de ganancias de los empresarios se contrajo -4,2%.

Este cambio de comportamiento de la distribución funcional del ingreso ante una reducción del ritmo de crecimiento en la última década se debió principalmente a la activa intervención del Estado, cumpliendo el rol de garante del empleo y de los ingresos salariales de los trabajadores. La elaboración deliberada de políticas anticíclicas pudo paliar las consecuencias negativas que las crisis les han traído siempre a los trabajadores. En cuanto a las políticas de empleo, como medidas de protección del empleo, se redujeron las contribuciones patronales, se amplió el presupuesto del Programa de Recuperación Productiva (REPRO)¹⁹, y se amplió el seguro de desempleo a través del Seguro de Capacitación y Empleo. Por el lado de las políticas de ingreso, se elaboraron políticas de focalización para solucionar problemas de los grupos más vulnerables. Por un lado, se asignó, por única vez, una suma destinada a jubilados y pensionados. Por el otro, se instituyó la Asignación Universal por Hijo (AUH)²⁰, que se convirtió en una de las políticas más relevantes enfocadas a los niños de los sectores con menores ingresos.

El otro proceso de desaceleración ocurrió en 2012, luego de las expansiones que se registraron en 2010 y 2011. La persistencia de la crisis internacional y la reducción del crecimiento de Brasil, nuestro principal socio comercial, afectó de lleno a la economía. En 2012 la economía brasileña se expandió sólo 1,0% y nuestro país importó los efectos de esta desaceleración.

En 2012, sin embargo, el IID se ubicó en promedio en 2,8, luego de que la masa salarial avanzara 5,0% mientras que la masa de ganancias empresarial lo hiciera sólo 0,5%. Al igual que en 2009, aquí también fueron importantes los efectos de las políticas anticíclicas de mano del Estado. Entre las políticas de empleo, se extendió la vigencia y los montos del programa REPRO, para proteger los puestos de trabajo existentes, mientras que para la creación directa de puestos se lanzó el Plan Argentina Trabaja, con la creación de 2.022 cooperativas y 180.000 puestos de trabajo.

¹⁹ Ver <http://www.trabajo.gov.ar/prp/>

²⁰ Ver <http://www.anses.gob.ar/destacados/asignacion-universal-por-hijo-1>

En suma, en los últimos dos períodos de bajo crecimiento, en contra de la historia ocurrida desde 1960, se tomaron acciones específicas para proteger a los trabajadores. Gracias a estas políticas, marcando un quiebre histórico, los trabajadores no sólo no perdieron participación en la distribución funcional del ingreso, sino que lograron obtener una mejora relativa respecto de la clase empresarial.

VI. Conclusiones

Los procesos de crecimiento en la Argentina favorecieron una distribución más progresiva del ingreso, que permitió retroalimentar el proceso mediante el impulso a la demanda agregada. En cambio, el escenario se perfiló en forma opuesta durante las recesiones. Las interacciones entre el ciclo económico y la distribución funcional del ingreso sugieren que fueron los trabajadores quienes debieron pagar los costos de las recesiones.

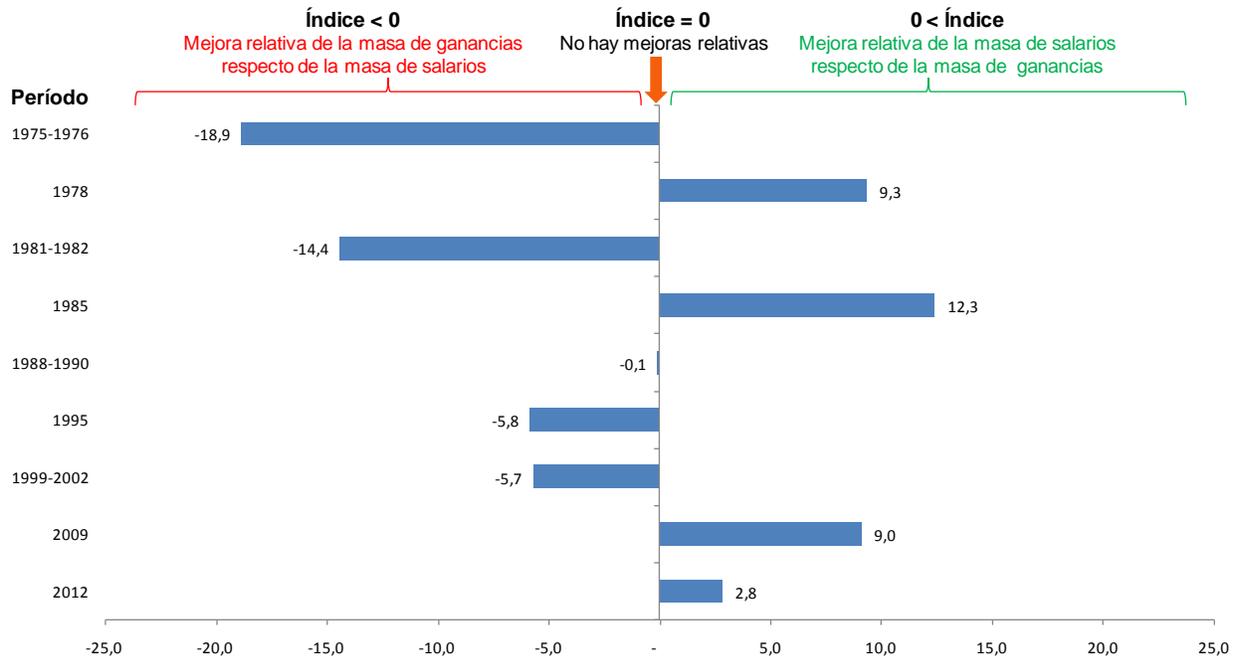
Las crisis económicas tuvieron características comunes, en general coincidiendo con períodos devaluatorios. Pero mientras que hasta mediados de la década de 1970 la economía argentina derivó sus crisis del llamado ciclo de Stop & Go, desde entonces, con la apertura financiera, las devaluaciones fueron procesos forzados por una coyuntura de amplia inestabilidad, altos niveles de deuda externa y egreso de divisas por el pago de cuantiosos intereses, que derivaron en megadevaluaciones. Durante estos períodos recesivos, la masa de salarios tendió a reducirse, disminuyendo incluso su participación en el ingreso. En cambio, si bien la masa de ganancias se contrajo en algunas de las crisis, especialmente en las más pronunciadas, creció en buena parte del resto de los períodos. Por lo tanto, los costos de las crisis fueron afrontados por los trabajadores, en beneficio del capital.

Nuestro *Índice de Impacto Distributivo (IID)*, que representa la variación de la participación de los salarios en el ingreso, respecto de las ganancias de los empresarios, permite cuantificar esta situación. De los ocho períodos de recesión identificados entre los años 1961 y 2002, seis muestran una mejora relativa de los capitalistas frente a la clase obrera. En la última década, la actividad no cayó pero se produjeron dos desaceleraciones en 2009 y 2012. En ambas, el IID da cuenta de una mejora relativa de la masa de salarios respecto de la masa de ganancias (ver Gráfico 7).

Gráfico 7

Índice de Impacto Distributivo (IID), por período recesivo y de bajo crecimiento

Promedio del período, Período 1976-2012



Fuente: Elaboración propia en base a Cuentas Nacionales.

Este cambio de comportamiento se debió principalmente a la activa intervención del Estado, cumpliendo el rol de garante del empleo y de los ingresos salariales de los trabajadores. La elaboración deliberada de políticas anticíclicas pudo paliar las consecuencias negativas que las crisis habían traído históricamente a los trabajadores.

VII. Bibliografía

Bertuccio, E., J.M. Telechea y P. Wahren (2012) *Crisis de divisas y Devaluación en Argentina: una perspectiva histórica*. Nota Técnica N° 64 correspondiente al Informe Económico N° 80, Tercer Trimestre de 2012. Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

Buccieri, M.V. y A.F. Solari (2012) *Ganancias en Argentina: una perspectiva empírica*. Nota Técnica N° 62 correspondiente al Informe Económico N° 80, Tercer Trimestre 2012. Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

Ferrer, A. (1995) *Los ciclos económicos en la Argentina: del modelo primario exportador al sistema de hegemonía financiera*. Revista América Latina Hoy, N° 12. Universidad de Salamanca, España. Págs. 17-23.

Frenkel, R., M. Damill y M. Rapetti (2005) *La deuda argentina: historia, default y reestructuración*. CEDES, Buenos Aires.

Guzmán, M., P. Mira y N. Todesca (2011) *Deuda pública: del endeudamiento a la sostenibilidad*. Nota Técnica correspondiente al Informe Económico Nº 75. Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía.

Rapoport, M. (2008) *Historia económica, política y social de la Argentina (1880-2003)*. Emecé Editores. Buenos Aires, Argentina.

VIII. Anexo: Metodología del Indicador de Impacto Distributivo (IID)

A. Masa de ganancias

La variable **masa de ganancias**, que constituye la retribución del capital, contempla el Excedente Bruto Explotación y el Ingreso Mixto, según las categorías utilizadas por las Cuentas Nacionales. Es decir, incluye tanto la retribución a las sociedades de capital, como a los hogares productores.

Para derivar la ecuación kaleckiana de las ganancias se parte de la siguiente identidad:

$$\begin{aligned} \text{PBI} &= \text{YBI} \\ \text{C} + \text{I} + \text{G} + \text{XN} &= \text{W} + \text{Gan} + \text{T} \\ \text{Gan} &= \text{I} + (\text{G} - \text{T}) + \text{XN} + (\text{C} - \text{W}) \\ \text{Gan} &= \text{I} + \text{Def}_{\text{pub}} + \text{XN} - \text{S}_{\text{hog}} \end{aligned}$$

Es decir que las ganancias se relacionan positivamente con la inversión, el déficit público y las exportaciones netas, pero tienen una relación negativa con el ahorro de los hogares.

Para la **inversión** se utilizaron series de tiempo elaboradas por Heymann y Coremberg, que se hallaban a precios constantes de 1993. El **déficit público** surge de la diferencia entre la serie de ingresos corrientes y del consumo público, ambos de O. J. Ferreres. La serie de ingresos corrientes, que se encontraba a precios corrientes, se deflactó para ser expresada a precios constantes mediante un índice de precios calculado para el consumo público. Las **exportaciones netas** resultan de la diferencia entre las series de exportaciones e importaciones de bienes y servicios a precios constantes de 1993 de O. J. Ferreres. El **ahorro de los hogares** se estimó como la diferencia entre los salarios y el consumo privado por el PIB a precios constantes. El consumo privado se obtuvo de O.J. Ferreres.

B. Masa de salarios

La variable **masa de salarios**, que constituye la remuneración del trabajo asalariado, se construyó a partir de una serie de largo plazo elaborada por Lindenboim, que presenta los salarios como porcentaje del PIB hasta el año 2006, y por elaboración propia en los últimos años. La serie se hallaba a precios básicos por lo que se reponderaron los componentes del ingreso para incluir el total de impuestos percibidos por el Gobierno General. Del producto de este nuevo cociente salarios/PIB por el PIB a precios constantes de 1993 se obtiene la serie de salarios expresados en pesos de 1993, a la que se denominó “masa de salarios”.

C. Índice de Impacto Distributivo (IID)

El *Índice de Impacto Distributivo* se construye a partir de la variación en un período de la participación de la masa salarial sobre el ingreso, multiplicado por 100. La fórmula del indicador queda determinada como:

$$IDD = \Delta \left(\frac{W}{Y} \right)_t \cdot 100$$

Donde el ingreso (Y) se define como la suma de la masa de salarios (W) y la masa de ganancias (G):

$$Y = W + G$$

Así, el indicador cuantifica la variación de la variable W/Y en un año t respecto de un año t-1, y se expresa en puntos porcentuales. Por lo tanto, representa la modificación en la distribución del ingreso a favor o en contra de los asalariados respecto de la masa de ganancias en un determinado período.

De acuerdo con el resultado del índice, se interpretará que:

- Si $IDD > 0$, se verificó una mejora de la masa salarial respecto de la masa de ganancias.
- Si $IDD = 0$, la relación entre la masa salarial y la masa de ganancias se mantuvo inalterada.
- Si $IDD < 0$, se verificó un deterioro de la masa salarial respecto de la masa de ganancias

El impacto distributivo en un período será mayor, cuanto más alejado de cero se encuentre el indicador, beneficiando a trabajadores o empresarios según éste sea mayor o menor a cero.

Las estructuras familiares en la Argentina: El caso de la Ciudad de Buenos Aires, 1980- 2010²¹

Analía V. Calero

I. Introducción

La familia fue tradicionalmente considerada como la célula nuclear de la sociedad y como institución, se transforma de acuerdo al contexto económico, político y social. En los últimos 30 años, las estructuras familiares de los países industrializados han experimentado importantes cambios y la Argentina no es ajena a dichas tendencias que tienen que ver con transformaciones culturales e identitarias, que también se verifican en los demás países de América Latina y el Caribe, aunque con particularidades idiosincráticas (Arriagada, 2004; Cerruti y Binstock, 2009; CEPAL, 2011, Torrado, 2007; Street, 2007; Mazzeo, 2008).

En la medida en que el concepto tradicional de familia se transforma, ello se refleja en nuevas pautas de interacción social y económica, que requieren atención para satisfacer las nuevas demandas que surjan en la sociedad, ya sean de cuidado, vivienda, inversión, consumo cultural, tecnológico o recreativo. Al mismo tiempo que la normativa (Código Civil por ejemplo) deberá ser capaz de encuadrar las nuevas formas de interacción, por lo cual las nuevas configuraciones familiares representan nuevos desafíos de política pública.

El objetivo del presente trabajo es analizar las tendencias en cuanto a las pautas de conformación de estructuras familiares para el caso de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) en relación con el total país en el periodo 1980 – 2010. Para ello, en la sección 2 se presenta la dinámica demográfica de la CABA en comparación con la del total país. En la sección 3 se analizan algunas de las características propias de la denominada “segunda transición demográfica”, la cual se caracteriza por el incremento de la soltería, la postergación del matrimonio y del nacimiento del primer hijo, niveles de fecundidad debajo del nivel de reemplazo; incremento de las uniones consensuales y de los nacimientos fuera del matrimonio; mayor frecuencia de los divorcios y estructuras familiares diversificadas (Van de Kaa, 1987). Los ejes analizados serán:

i) tipo y tamaño de hogares (como proxy de familias)

²¹ Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de la autora y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

ii) tendencias en cuanto a la nupcialidad y a las trayectorias conyugales (matrimonio, consensualidad y divorcio)

iii) y por último, cambios en la fecundidad

Finalmente, en la sección 4, se presentan las conclusiones.

II. Tendencias demográficas en la CABA

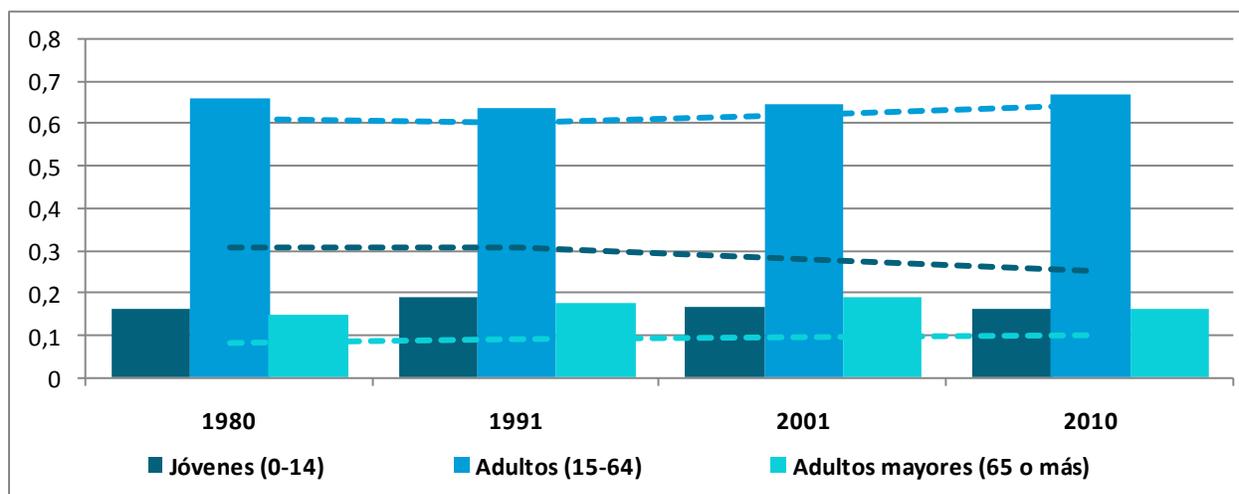
Las estructuras familiares reflejan procesos complejos que operan en la sociedad, entre ellos el demográfico: cambios en la mortalidad, en la intensidad y calendario de la fecundidad, tanto en el momento de la formación como en el tipo de uniones que se forman (legales o consensuales), en la duración y la disolución de las mismas y, por último, en los procesos migratorios. Por tal motivo, Torrado (2007) señala que *“un mismo tipo de familia (...) puede tener distintos significados en contextos socio-económicos y culturales diferentes. Por ende, hay que interpretar cada “fotografía” en su respectivo contexto histórico”*.

En tal sentido puede afirmarse que la dinámica de crecimiento de la población de CABA no coincide con el patrón de crecimiento de la población del total país en el período bajo análisis. La población de la CABA decreció un 1,1% en las últimas tres décadas (1980-2010), manteniéndose prácticamente sin cambios en torno a 2,9 millones de habitantes. En idéntico período, la población total de Argentina creció un 43,5%, pasando de 28,0 millones a 40,1 millones de habitantes.

Gráfico 1

Estructura de la población por grupos de edad.

CABA (barras) y Total país (línea punteada), 1980 - 2010



Fuente: elaboración propia sobre la base de CNPhyV - INDEC

La composición de la población también es diferente en la CABA en comparación al total país. Si bien en ambos casos se observa una dinámica demográfica similar, caracterizada por una mayor proporción de adultos mayores y una menor proporción de jóvenes, la dimensión de la transición demográfica resulta distinta. La CABA se caracteriza por una población aún más envejecida: para el año 2010, mientras que para el total país la población de 65 años o más representa el 10,2%, este valor se eleva al 16,4% para la CABA. Por otra parte, la población menor de 14 años representa en 25,5% de la población del país y tan solo el 16,3% de la población de CABA.

Este cambio en el escenario demográfico del país, y de la CABA en particular, se explica por el descenso de la fecundidad y el aumento de la esperanza de vida, lo cual conduce a un proceso denominado envejecimiento poblacional. Sin embargo, durante parte de ese proceso se experimenta una reducción en la tasa de dependencia total²² debido al descenso más que proporcional en la población joven en relación al aumento de la población adulta mayor. Para el total país la relación de dependencia total se redujo del 63% en 1980 a 56% en 2010, es decir que mientras que en 1980 por cada dependiente había 1,58 adultos, en 2010 la relación es de 1,8. Por otra parte, para la CABA la relación de dependencia total exhibió un comportamiento similar a la observada para el total país, esto es aumenta entre 1980 y 1991 y disminuye entre 1991 y 2010, pero con un nivel más bajo: para 2010 la relación de dependencia total es 49%, es decir que por cada dependiente hay 2,05 adultos.

Sin dudas estos cambios pueden haber contribuido en la configuración de nuevos arreglos familiares dado que la composición y estructura de los hogares están asociadas con factores demográficos, económicos y culturales, que además, determinan su formación, cambio o disolución.

III. Las estructuras familiares en la CABA

Se define como hogar a un grupo de personas que comparten la misma vivienda y los gastos de alimentación. La familia, en cambio, comprende a dos o más miembros de un hogar, emparentados entre sí, ya sea por lazos sanguíneos, adopción o matrimonio. Por limitaciones estadísticas, se utiliza al hogar como proxy de la familia.

Los hogares pueden agruparse en familiares y no familiares.

²² Relación entre la población dependiente (adultos mayores, niños y jóvenes) y la población adulta.

Los *hogares no familiares* son aquellos hogares donde no existe un núcleo conyugal. Comprenden a los hogares unipersonales y a los multipersonales, es decir aquellos donde viven varias personas sin guardar entre ellas ningún tipo de relación familiar.

Los *hogares familiares* son aquellos en los cuales existe entre sus miembros alguna relación de parentesco, ya sea sanguíneo, por adopción, matrimonio o consensualidad. Los hogares familiares comprenden por un lado a los hogares nucleares y por el otro a los hogares extendidos o compuestos

Dentro de los hogares familiares, una unidad de análisis fundamental es el núcleo conyugal, que es un tipo especial de familia constituida ya sea por una pareja sin hijos, una pareja con hijos solteros, o un solo progenitor con hijos solteros. En los dos primeros casos se denominan núcleos completos, porque ambos padres están presentes y en el último caso, donde falta uno de los cónyuges, se denomina monoparental.

Los hogares extendidos o compuestos incluyen, además de las parejas con o sin hijos solteros, a otros familiares y no familiares (Cuadro 1).

Cuadro 1
Tipo de hogares y familias

	Clasificación	Compuesto por
Hogares	Unipersonales	Una sola persona
	Multipersonales no conyugales conyugales	Más de una persona no tienen un núcleo conyugal primario tienen al menos un núcleo conyugal primario (familias)
Familias	Nucleares	Padre, madre (o ambos), con o sin hijos
	Extendidas	Padre, madre (o ambos), con o sin hijos y con otros parientes
	Compuestas	Padre, madre (o ambos), con o sin hijos ; con o sin otros parientes y otros no parientes (excepto servicio doméstico)
Familias	Biparentales	Pareja (con o sin hijos)
	Monoparentales	Un solo padre (generalmente la madre) e hijos

Fuente: Elaboración propia a partir de Arriagada (2004) y Torrado (2005)

La información estadística para el estudio de las estructuras familiares utilizadas en el presente trabajo proviene de fuentes censales y encuestas de hogares.

Si bien los datos censales son la fuente de datos ideal para caracterizar la evolución de las estructuras familiares, presentan la limitación de tener una frecuencia de 10 años entre uno y otro y además no cuentan con datos referidos a ingresos. Sin embargo, la inclusión de datos censales, que abarca a la totalidad del país, permite detectar la existencia de patrones diferenciales en la evolución de las estructuras familiares en el territorio.

Respecto del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas, llevado a cabo por INDEC se han tomado las siguientes observaciones: Séptimo Censo Nacional (22 de octubre de 1980);

Octavo Censo Nacional (15 de mayo 1991); Noveno Censo Nacional (17 y 18 de noviembre de 2001) y Décimo Censo Nacional (27 de octubre de 2010).

Las encuestas, si bien poseen menor cobertura, tienen la particularidad de realizarse con mayor frecuencia y permiten analizar las interacciones entre las estructuras familiares con la coyuntura macroeconómica. La Encuesta Anual de Hogares (EAH) de la Dirección General de Estadísticas y Censos del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires (DGEyC) se realiza desde el año 2002, con lo cual no permite cubrir la totalidad del período bajo análisis. Sin embargo, tiene la particularidad de que la muestra abarca un número importante de viviendas lo cual permite representatividad dentro de la Ciudad de Buenos Aires que es el área de interés del presente estudio, a la vez que permite una comparación al interior de las diferentes comunas que la componen.

Por lo tanto se tomarán datos censales para la comparación entre el total país y la CABA. Luego se utilizarán datos de encuestas para profundizar sobre aspectos específicos de la Ciudad de Buenos Aires.

a) Tipo y tamaño de los hogares

Tipo de hogares: un análisis de la composición de los hogares de la CABA clasificándolos en principio en dos grandes grupos, *hogares familiares* y *no familiares*, a partir de los datos del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas– INDEC para el período 1980 – 2010 arroja los siguientes resultados (Cuadro 2):

- *Hogares familiares (nucleares, extendidos y compuestos)*: en 1980 representaban el 83,1% del total de hogares de la CABA, para 2010 se reducen al 67,9%. Además, muestran cambios en la composición en el período bajo estudio: los denominados *hogares extendidos y compuestos*, que incluyen además de las parejas con o sin hijos, a otros familiares y no familiares se redujeron del 25,9% al 13,4%, mostrando evidencia de reducción de los núcleos familiares.

- *Hogares no familiares (unipersonales y multipersonales no familiares)*: entre 1980 y 2010 pasaron del 19,0% al 32,1% del total de los hogares de la CABA, donde el incremento se explica por el comportamiento de los hogares unipersonales, que para 2010 representan el 30,3% del total de hogares, mientras que los multipersonales se redujeron y sólo representan un 1,8%.

Dentro de los **hogares familiares**, merecen especial consideración los *hogares nucleares*. Comprenden al 54,5% del total de hogares de la CABA en 2010, aunque su participación se ha reducido desde 1980 donde representaban alrededor del 57,2% del total de hogares manteniéndose relativamente estables en términos absolutos al pasar de 525 mil a 626 mil hogares.

Esta tendencia de la CABA a la baja de los hogares nucleares, es diferente a lo que sucede en el total país, donde éstos aumentan su participación tanto en términos relativos (al pasar del 58,2 al 62,0% del total de hogares del país) como absolutos (al incrementarse de 2,8 a 4,9 millones de hogares) entre 1980 y 2010.

Los hogares nucleares en la CABA son mayoritariamente hogares del tipo “mamá, papá e hijos” (46,9% de los hogares nucleares), sin embargo representan el 25,5% del total de hogares de la CABA, mostrando una tendencia a la baja desde 1980 cuando representaban el 32,0% y siendo actualmente superados por los hogares unipersonales (30,3%). En términos absolutos permanecieron relativamente estables en 293 mil hogares en los extremos del período.

Dentro de los hogares nucleares se advierte un incremento de la participación de las parejas sin hijos que pasaron de representar 163 mil hogares en 1980 a 215 mil hogares en 2010, lo cual significó un incremento del 17,8% a un 18,7% dentro del total de hogares de la CABA. Ello se explica, por un lado, por el incremento de las parejas jóvenes, profesionales, con dos ingresos en el hogar y que deciden no tener hijos en forma temporal o permanente y, por el otro lado, por el efecto “nido vacío” que es cuando los hijos dejan el hogar al alcanzar cierta edad e independencia económica y la posibilidad de formar un nuevo hogar. También dentro de los hogares nucleares se verifica un incremento de los núcleos incompletos o monoparentales, que son los que más se incrementaron al pasar de 68 mil a 117 mil hogares, lo cual llevó su participación del 7,4% al 10,2% dentro del total de hogares de la CABA.

Cuadro 2

Tipo de hogar (CNPhyV). CABA y Total país 1980-2010

Tipo de hogar	CABA		Total país	
	1980	2010	1980	2010
Hogar nuclear	57,2	54,5	58,2	62,0
<i>completo de pareja sin hijos</i>	17,8	18,7	12,0	13,4
<i>completo de pareja e hijos</i>	32,0	25,5	39,2	36,9
<i>incompleto</i>	7,4	10,2	6,9	11,7
Hogar extendido	20,8	12,2	24,0	18,1
Hogar compuesto	3,0*	1,2	5,6	1,3
Hogar unipersonal	16,9	30,3	10,4	17,7
Hogar multipersonal no familiar	2,1	1,8	1,8	0,9
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

*Nota: el valor original de la serie es de 5,1, pero incluía el hogar multipersonal no familiar. Neto de tal efecto es 3,0.

Fuente: elaboración propia sobre la base de CNPhyV – INDEC

Otra tendencia a destacar es que el total de hogares con jefaturas femeninas se incrementaron tanto en la CABA (+13,3%) como en el total país (+23,5%), aunque en la CABA la incidencia de este tipo de hogares es mayor: entre 2001 y 2010 se incrementaron del 27,7% al 34,2% en el

total país y del 37,7% a 42,7% en la CABA (Cuadro 3). En tanto, los hogares con jefatura masculina, que siguen siendo los predominantes, se redujeron en la CABA a 658 mil hogares. El incremento de la jefatura femenina tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en el total del país se verificó dentro de los hogares nucleares, y principalmente en los hogares nucleares completos, ya sea que tengan o no hijos. En tanto que se verificó una reducción de los hogares unipersonales con jefatura femenina ya sea en la Ciudad de Buenos Aires como en el total país.

Cuadro 3

Jefatura femenina por tipo de hogar. CABA y Total país 2001-2010

Jefatura femenina por tipo de hogar	CABA		Total país	
	2001	2010	2001	2010
Total de hogares	37,7	42,7	27,7	34,2
Hogar unipersonal	66,9	62,0	56,7	54,5
Hogar nuclear	22,1	30,0	18,0	25,6
<i>Hogar nuclear completo de pareja sola</i>	10,7	20,1	7,1	13,9
<i>Hogar nuclear completo de pareja e hijos</i>	7,1	15,4	5,2	11,7
<i>Hogar nuclear incompleto</i>	85,9	84,4	82,6	82,7
Hogar extendido	44,2	49,9	35,3	42,2
Hogar compuesto	40,8	46,3	33,9	42,4
Hogar multipersonal no familiar	53,9	53,0	46,9	47,5

Fuente: elaboración propia sobre la base de CNPhyV - INDEC

En el caso particular de los hogares nucleares completos de la CABA, la jefatura femenina pasó de 40 mil a 88 mil hogares entre 1991 y 2010, en tanto que en el mismo período los hogares nucleares incompletos con jefatura femenina se incrementaron de 88 mil a 99 mil hogares. Este comportamiento se corresponde con la disolución de uniones legales o consensuales, donde por cuestiones culturales los hijos suelen quedarse en el hogar de la madre, en particular si son pequeños (Raimondi, 2006): se observa que hay un 19,3% de niños menores de 9 años que vive sólo con la madre. Si se considera el grupo de jóvenes (solteros) de entre 10 y 19 años de edad, aquellos que viven sólo con la madre representan un 29,4% y sólo se reduce en el tramo de entre 20 y 24 años, que es la edad donde algunos jóvenes dejan el hogar para vivir de manera independiente (Cuadro 4).

Cuadro 4

Distribución porcentual de la población soltera menor de 25 años por situación de convivencia con los padres según grupo de edad. CABA.

Año 2010

Edad	Con ambos padres	Sólo con la madre	Sólo con el padre	Sin los padres	Total
Hasta 9	77,1	19,3	2,7	0,9	100,0
10 - 19	61,1	29,4	4,4	5,0	100,0
20 - 24	41,1	25,0	3,4	30,5	100,0
Total	62,4	24,6	3,6	9,5	100,0

Fuente: DGEyC, GCBA

Dentro de los **hogares no familiares**, merece destacarse el caso de los *hogares unipersonales* que en la CABA comprenden el 30,3% del total de hogares para 2010, de acuerdo a datos censales, con alrededor de 348 mil hogares, aproximadamente el doble que en 1980. Esto implica un porcentaje bastante mayor que para el total país, donde para 2010 alcanzan al 17,7% del total de hogares.

Para 2009 el 49,6% de los jefes de los hogares unipersonales tienen 60 y más años y, por la mayor sobrevivencia de las mujeres, en ese tramo etario, sólo hay 37 varones por cada 100 mujeres. Lo anterior indica mayor jefatura femenina en dicho segmento, en general mujeres mayores viudas, y se relaciona con los progresos en los niveles de salud y, como se mencionaba, la mayor sobrevivencia de las mujeres. En el otro extremo, y hasta los 39 años, las jefaturas femeninas y masculinas están equilibradas, representando el 29,5% del total de los hogares unifamiliares (Cuadro 5). Un 38,1% de los hogares unipersonales se encuentra en la zona norte de la ciudad, mientras que en la zona sur sólo se encuentran un 6,9%. Las comunas del norte, centro y este de la ciudad conjuntamente representan al 81,3% del total, lo cual se vincula a que los hogares unipersonales tienen mayor ocurrencia en las áreas más urbanizadas y de ingresos más altos debido al mayor poder adquisitivo necesario para sustentarlos (DGEyC, 2011; Jelin, 2012).

Cuadro 5

Distribución de los hogares unipersonales por zona y grupos de edad.

Ciudad de Buenos Aires.

Año 2009

Zona	Distribución geográfica		Grupo de edad (jefes de hogar)		
	Distribución porcentual de los hogares unipersonales	Incidencia de los hogares unipersonales por zona (%)	Grupo de edad (años)	Distribución porcentual de los hogares unipersonales	Índice de masculinidad
Total	100,0	29,0	Total	100,0	62,5
A (norte)	38,1	34,8	Hasta 29	13,9	100,3
B (este)	19,1	36,8	30 - 39	15,6	96,0
C (sur)	6,9	18,9	40 - 49	9,0	138,0
D (oeste)	11,7	20,6	50 - 59	11,8	78,7
E (centro)	24,1	27,0	60 y más	49,6	37,0

Nota: el Índice de masculinidad expresa la razón de hombres frente a mujeres en una determinada agrupación.

Fuente: DGEyC, GCBA

Tamaño de hogares: en el período 1980-2010 se verifica una reducción en el tamaño promedio de los hogares, a la vez que la CABA presenta históricamente hogares de menor tamaño: el tamaño promedio de los hogares del total país se reduce de 3,9 a 3,3 personas, en tanto que para la CABA cae de 2,8 a 2,6 personas en promedio (Cuadro 6).

Entre 1980 y 2010, aquellos hogares más pequeños, de hasta 3 personas se incrementaron del 69,1% del total de hogares de la CABA hasta alcanzar el 75,3%, siendo en promedio aquellos compuestos por dos personas los que más han crecido, seguidos de los hogares unipersonales. Esto último marca una diferencia respecto del total país, donde si bien los hogares de hasta tres personas también crecen, al pasar del 48,1% al 59,9% del total de hogares, son los hogares unipersonales los que más se incrementan, aunque su incidencia aún sigue siendo menor respecto de la CABA.

Como contraparte, aquellos hogares más numerosos, con más de 3 personas pasaron de representar un 30,9% del total de hogares de la CABA en 1980 a comprender sólo un 24,7% en 2010, siendo mayores las reducciones cuanto más numerosos eran los hogares. Una dinámica similar se observa en el total país donde los hogares con más de 3 personas se reducen del 51,9% al 40,1%. La reducción del tamaño promedio del hogar se vincula, entre otros factores, con la caída de la cantidad de hijos tenidos por las mujeres durante la vida fértil y, a la vez, con el hecho de que el tamaño final de la familia es menor cuando mayor es la edad de los contrayentes.

Cuadro 6
Tamaño medio del hogar, en porcentaje.
CABA y Total país.
 1980 – 2010

Personas	CABA		Total país	
	1980	2010	1980	2010
1	25,2	27,4	10,3	17,6
2	24,6	27,2	19,1	22,6
3	19,3	20,7	18,7	19,7
4	16,6	15,6	20,2	18,3
5	8,3	6,4	13,8	10,7
6	3,8	2,0	7,9	6,2
7	1,2	0,5	4,9	2,2
8 y +	1,0	0,3	5,2	2,7
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Promedio	2,8	2,6	3,9	3,3

Fuente: elaboración propia sobre la base de la EPH – INDEC y CNPhyV – INDEC

A su vez, el tamaño medio de la familia en la CABA es diferente según la zona geográfica y el tipo de configuración familiar.

Por un lado, las zonas relativamente más desarrolladas presentan en promedio un menor número de miembros por hogar y viceversa: la comuna 8 compuesta por los barrios de Villa

Lugano, Villa Riachuelo y Villa Soldati es la que presenta los hogares más numerosos con más de 3 personas por hogar; en tanto, la comuna 3 (Recoleta) presenta hogares más pequeños (2,2) junto con la comuna 6 (Caballito) (2,1) (DGEyC, 2012d).

Por otro lado, en cuanto a configuraciones familiares, las denominadas “familias ensambladas” presentan en promedio 4,5 personas por hogar (DGEyC, 2008). Este tipo de familias surgen por la ruptura conyugal y la reincidencia de cónyuges con hijos de uniones anteriores y que conviven en una nueva unión que se forma y con los hijos que surgen de dicha unión, por lo cual popularmente se las conoce por la expresión “los tuyos, los míos y los nuestros” (Street, 2007; Torrado, 2007). La Encuesta Anual de Hogares de la CABA de 2006 registró alrededor de 35.000 familias ensambladas que representan el 3% del total de hogares de la Ciudad y el 55,4% de los cónyuges de este tipo de familias se encuentra en el grupo etario de entre 30 y 49 años (DGEyC, 2008), lo cual implica que además de los hijos de parejas anteriores, que generalmente son aportados por la mujer, están en condiciones de tener hijos fruto de la nueva unión, lo cual está en relación directa con el mayor número de personas por hogar (Torrado, 2007c)²³.

b) Nupcialidad y trayectorias conyugales: en el período bajo estudio los cambios más importantes que se verificaron en términos legales respecto de la institución matrimonio, fueron la aprobación de la ley de Divorcio en 1987 que permite disolver el vínculo matrimonial, así como la sanción del matrimonio igualitario en 2010 que permite contraer nupcias a personas del mismo sexo. Por otro lado, desde 1985 la ley de filiación reconoce la igualdad de derechos para los hijos nacidos dentro y fuera del matrimonio²⁴ (Torrado, 2007). En términos generales se observa que entre 1980 y 2010 en la CABA se incrementan las uniones consensuales en detrimento de los matrimonios: los casados caen del 53,0% al 33,9% dentro de la población de 14 y más años, mientras que los unidos se incrementan del 4,9% al 17,7% (Cuadro 7).

²³ Hasta el año 2001 ninguna de las fuentes del sistema estadístico nacional, sean censos, encuestas de hogares o estadísticas vitales, proporcionaba información sobre las características de este tipo de conformación familiar y las trayectorias que le daban origen. Para un estudio de las dificultades estadísticas de captación de familias ensambladas y una metodología para su identificación ver Street (2007).

²⁴ Cabe destacar que el matrimonio por civil se introdujo en la Argentina en 1888, previamente las parejas se casaban mediante ceremonias religiosas o se encontraban unidas consensualmente (Jelin, 2012).

Cuadro 7

Población de 14 años y más por situación conyugal (según sexo ¿?). CABA. 1980-2010

Estado civil	1980	1991	2001	2010
Soltero	29,3	30,6	32,7	33,1
Casado	53,0	46,4	39,2	33,9
Unión de hecho	4,9	7,3	11,6	17,7
Viudo	9,7	10,3	9,4	7,5
Separado ó divorciado	3,1	5,5	7,1	7,8
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: elaboración propia sobre la base de la DGEyC, GCBA

A continuación se analizan las tendencias en matrimonio, consensualidad y divorcios:

Matrimonio: respecto del número de matrimonios se observan dos tendencias: entre 1980 y 1988, los matrimonios se incrementan un 53,4% lo cual podría explicarse por la formalización de uniones de hecho, luego de la sanción de la ley de divorcio en 1987. Sin embargo, entre 1988 y 2010, los matrimonios caen en un 51% al pasar de 27 mil a 13 mil al año. En el mismo sentido, la tasa bruta de nupcialidad en 1988 fue la más elevada, indicando unos 9,5 matrimonios por cada mil habitantes en dicho año, mientras que para 2010 la tasa bruta de nupcialidad se reduce a 4,4 matrimonios por cada mil habitantes (Cuadro 8).

En la CABA la edad media de entrada al matrimonio se ha venido incrementando desde 1980, y si bien la brecha de edad entre varones y mujeres se ha reducido, aún se verifica que las mujeres comienzan su vida conyugal a edades más tempranas que los varones: en 1980 el 68,9% de las mujeres que se casaban tenían entre 20 y 24 años y el 66,5% de los varones tenía entre 25 y 29 años. Para 2010, el 60% de las personas que se casan tienen entre 25 y 34 años. Específicamente la edad media de entrada al primer matrimonio en la CABA en 2010 es de 31,9 años para las mujeres y de 33,2 años para los varones.

De acuerdo a la literatura, la mayor autonomía de la mujer, así como los mayores logros educativos, influyen en estas pautas matrimoniales más tardías. A la vez que los diferenciales de edad entre hombres y mujeres se reducen por cambios culturales donde se ha debilitado la tendencia a seleccionar al hombre en función de que esté “socialmente establecido” (lo cual se corresponde generalmente con la mayor edad biológica) y a la mujer por las “virtudes” familiares o domésticas. Aquellas con mayor nivel educativo y mejor posición social elijen pares en edad ya que su posición social no dependerá de la de su cónyuge. A su vez éstos valoran la mayor autonomía de la mujer al beneficiarse de reunirse y compartir recursos (Becker, 1974; Binstock, 2004; Oppenheimer, 1988).

Cuadro 8

Matrimonios y divorcios. Tasa bruta de nupcialidad y de divorcialidad (por mil habitantes). CABA. 1980-2010

Año	Matrimonios	Tasa bruta de nupcialidad	Divorcios	Tasa bruta de divorcialidad	Relación divorcios/matrimonios
1980	17.810	6,1	-	-	-
1985	16.870	5,8	-	-	-
1987	19.372	6,7	13.056	4,4	67,4
1988	27.328	9,5	18.112	6,1	66,3
1989	24.476	8,4	11.740	4,0	48,0
1990	21.966	7,4	7.993	2,7	36,4
1995	16.966	5,7	6.005	2,0	35,4
2000	16.766	5,5	6.007	2,0	35,8
2005	14.713	4,9	7.045	2,3	47,9
2010	13.390	4,4	6.594	2,2	49,2

Fuente: elaboración propia sobre la base de la DGEyC, GCBA

Consensualidad: en la CABA, acorde a lo que sucede en el resto del país, se verifica un crecimiento de las uniones consensuales, sin embargo aún existe una menor proporción de uniones consensuales respecto del total del país: en 1980 sólo un 8,3% del total de las uniones de la CABA eran consensuales, mientras que para 2010 se incrementaron hasta alcanzar al 31%. Para el total país, las uniones consensuales alcanzan al 38,8% del total de uniones en 2010, mientras que eran del 12,8% a inicios del período (Cuadro 9).

Tradicionalmente este tipo de unión estaba asociado a sectores de menores recursos, en general provincias y sectores pobres de todo el país (Moreno, 2007). En la actualidad, se verifica un cambio de perfil en el tipo de parejas que entran a la vida conyugal mediante la unión consensual. En el caso de los convivientes más jóvenes, se verifica que en principio, no tienen hijos, lo cual es más próximo al modelo de unión libre moderna de la denominada segunda transición demográfica, que a las uniones libres tradicionales (DGEyC, 2012a). Actualmente, la consensualidad parece ser una expresión de la mayor autonomía de las personas a la hora de formar una unión (Ariño, 2007). A su vez, con el avance de la normativa, el progreso cultural y las nuevas modalidades de conformación de familias, en la actualidad tanto el hecho de “vivir en pareja” como el nacimiento de hijos extramatrimoniales dejaron de ser un estigma²⁵.

²⁵ En términos legales, con la reforma del Código Civil de 1985, se establece que la filiación matrimonial y extramatrimonial producen los mismos efectos.

Cuadro 9

Tipo de unión. CABA y Total país.

1980-2010

Tipo de union	1980	1991	2001	2010
Ciudad de Buenos Aires	100,0	100,0	100,0	100,0
Legal	91,7	86,4	78,4	69,0
Consensual	8,3	13,6	21,6	31,0
Total país	100,0	100,0	100,0	100,0
Legal	87,2	82,0	73,0	61,2
Consensual	12,8	18,0	27,0	38,8

Fuente: elaboración propia sobre la base de la DGEyC (GCBA) y CNPhyV – INDEC

En la CABA, si bien el incremento en la modalidad de cohabitación se verificó en todas las franjas etarias y en todos los niveles educativos entre 1980 y 2010, se presentó con más intensidad en aquellos que poseen mayores niveles de escolaridad y entre aquellos que tienen entre 25 y 34 años de edad, lo cual se explica en parte porque dichos grupos partían de niveles más bajos de consensualidad a principios del periodo bajo estudio (Cuadro 10). Sin embargo, el mayor peso relativo de este tipo de uniones se sigue verificando en los segmentos con menor nivel educativo, tanto para hombres (75%) como para mujeres (71,5%) y en general este tipo de uniones presenta una menor incidencia cuanto mayor es el nivel educativo de la población.

Cuadro 10

Incidencia de los unidos de hecho en la población de 14 a 44 años CABA.

1980-2010

Incidencia por Grupo de edad					Diferencias 2010/1980					
Por edad	1980	1991	2001	2010						
14 - 24	3,8	4,3	5,0	8,1	1,2					
25 - 34	6,3	11,9	18,6	31,1	3,9					
35 - 44	6,8	11,9	14,8	23,8	2,5					
Incidencia por máximo nivel educativo alcanzado / apertura por sexo										
Por sexo	1980		1991		2001		2010		Diferencias 2010/1980	
	M	F	M	F	M	F	M	F	M	F
Total	11,1	10,4	19,5	19,2	33,6	32,3	50,2	49,6	3,5	3,8
Hasta Primario Incompleto	23,7	22,2	44,5	40,9	50,5	46,1	75,0	71,5	2,2	2,2
Primario Completo	13,1	10,8	31,2	29,2	44,5	44,0	57,8	62,6	3,4	4,8
Secundario Incompleto	12,7	12,7	24,5	25,5	41,9	43,4	60,5	63,7	3,6	4,0
Secundario Completo	7,8	6,6	16,4	14,2	32,8	30,3	60,7	51,3	6,8	6,8
Superior o Universitario Completo	9,9	9,9	14,8	17,1	33,1	35,7	49,7	57,8	4,0	4,8
Superior o Universitario Incompleto	5,2	7,5	9,4	11,8	20,6	20,4	33,2	35,4	5,3	3,7

Fuente: elaboración propia sobre la base de la DGEyC, GCBA

Dado que se había mencionado que la entrada al matrimonio es más tardía en la actualidad, una de las cuestiones que surgen es si hay diferencias en la entrada a la vida conyugal dependiendo si las uniones son legales o consensuales. La evidencia indica que en el caso de quienes inician su vida conyugal a través de las uniones consensuales, el 19% lo hace antes de los 20 años, mientras que en los matrimonios, la entrada es más tardía y este grupo etario sólo representa

un 11% del total de matrimonios (GCBA, 2012g)²⁶. Binstock (2003) señala que en las generaciones nacidas a partir de la década del '60 se observa una postergación de la formación de la familia en comparación con generaciones anteriores, independientemente de su modalidad. Sin embargo, se verifica cada vez más un incremento de una etapa de convivencia previa al matrimonio, en particular para los nacidos a partir de la década del '70.

Divorcio: en el trienio 1987-1989, se registran alrededor de 40 mil divorcios en la CABA, lo cual se explica por la posibilidad de legalizar separaciones de hecho, ya que anteriormente a la Ley de Divorcio, los cónyuges, previo proceso judicial, sólo estaban dispensados de convivir en el mismo domicilio aunque el vínculo matrimonial no estaba disuelto. En 1988 la tasa bruta de divorcialidad fue la más elevada, indicando unos 6,1 divorcios por cada mil personas, al tiempo que también lo fue la tasa de nupcialidad en dicho año, indicando la formalización de las uniones de hecho. Desde entonces se verifica un incremento de la relación entre matrimonios y divorcios, que se explica fundamentalmente por la caída sostenida en el número de matrimonios, más que por un incremento de los divorcios que desde los años 90 se estabilizan en alrededor de 6.000 y 7000 por año (Cuadro 8).

Torrado (1999) señala que en la decisión de las parejas respecto a su vida conyugal juegan más eficazmente factores ajenos a la legislación divorcista, fundamentalmente, existe un cambio cultural que modificó la trayectoria del modelo tradicional de familia donde un hombre y una mujer se unían en matrimonio “para toda la vida” para pasar al “mientras dure” (Ariño, 2007; Mazzeo, 2008).

Del total de divorcios inscriptos en 2010 en la CABA, el 86,7% de los casos corresponde a disoluciones de la primera unión legal y el 91,5% de los casos corresponden a matrimonios que duraron más de 5 años. Sólo el 8,5% de los divorcios registrados corresponden a matrimonios que duraron menos de 5 años. A su vez, la incidencia del divorcio es diferente por sexo y grupo de edad. Se destaca el hecho de la mayor reincidencia en el divorcio en hombres (8,8%) que en mujeres (6,2%), lo cual podría verse influido por la mayor reincidencia de estos en el matrimonio (DGEyC, 2012b). Para los varones, la mayor incidencia del divorcio se presenta entre los 40 y 44 años, para matrimonios cuya duración oscila entre los 10 y 19 años (10,6% del total de divorcios). Para las mujeres, la mayor incidencia del divorcio se presenta entre los 35 y 39 años, para matrimonios cuya duración oscila entre los 10 y 19 años (10,4% del total de divorcios).

²⁶ Para quienes inician la vida conyugal a través de la unión consensual, el 51% tiene más de 24 años y un 30% entre 20 y 24, mientras que en el matrimonio, un 53% lo hace a partir de los 25 años y un 36% entre los 20 y los 24 (GCBA, 2012g).

c) Fecundidad: para analizar la intensidad y el calendario de la fecundidad en la CABA se parten de algunos indicadores básicos. En primer lugar se observa una baja tasa global de fecundidad²⁷ en la CABA, presentando el valor más bajo respecto del total país (lo cual puede asociarse a que las zonas urbanas presentan en general menores tasas de fecundidad que las rurales), aunque con similar tendencia a la baja: de acuerdo a datos censales, entre 2001 y 2010 en el total país se pasa de 3,1 a 2,9 hijos por mujer, en tanto que para la CABA, la reducción es de 2,0 a 1,9 hijos por mujer lo cual no asegura el nivel de reemplazo de la pareja, que implica 2 hijos por mujer.

En segundo lugar, se observan fuertes indicios de la postergación de la maternidad que se manifiesta en un corrimiento en la edad media de las madres en el momento de nacimiento de sus hijos. Ésta fue inferior a los 29 años en 1991 y luego de mantenerse en ese valor por más de una década, en 2003 comienza a incrementarse hasta alcanzar casi los 30 años en 2010 (DGEyC, 2012c). Este corrimiento en la edad media de la mujer al nacimiento de los hijos se manifiesta en la estructura de la fecundidad: mientras que en 1991 el grupo de mujeres de entre 25 a 29 años concentraba el mayor número de nacimientos (31,9%), este grupo ha venido disminuyendo su participación desde entonces y para 2010 sólo comprende al 21,1% del total de nacimientos. En tanto que desde 2005 es el grupo de mujeres de entre 30 y 34 años el que posee el mayor peso relativo de la fecundidad, concentrando para 2010 el 26,6% del total de nacimientos y relegando a aquellas de 25 a 29 años a un segundo lugar (Cuadro 11).

Cuadro 11
Estructura de la Fecundidad por grupo de edad. CABA.
1990-2010

Grupo de edad (años)	Años				
	1990	1995	2000	2005	2010
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
15- 19	5,5	7,0	7,1	8,3	8,9
20- 24	19,8	18,9	17,5	17,1	18,8
25- 29	31,9	28,8	28,2	23,4	21,1
30- 34	27,1	27,7	28,0	28,8	26,6
35- 39	12,6	13,9	15,3	17,6	18,9
40- 44	2,9	3,4	3,7	4,6	5,2
45- 49	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4

Fuente: DGEyC, GCBA

La fecundidad se incrementó fuertemente en aquellas mujeres mayores de 30 años entre 1990 y 2010. Para el segmento de mujeres de entre 35 y 39 años, creció un 50,4%. Otros dos grupos de edad que han ido ganando participación y abonan a la hipótesis de la postergación de la

²⁷ La tasa global de fecundidad refiere al “número de hijos que en promedio tendría cada mujer de una cohorte hipotética de mujeres que durante el período fértil tuvieron hijos de acuerdo a las tasas de fecundidad por edad de la población en estudio y que no estuvieran expuestas a riesgos de mortalidad desde el nacimiento hasta el término de periodo fértil” (DGEyC, 2012c).

maternidad, son el segmento de entre 40 y 44 años y el de 45 y 49 años, que crecieron un 80,7% y 49,7% respectivamente, aunque la incidencia en la fecundidad ambos casos es baja.

Dos cuestiones adicionales merecen consideración. Por un lado, en la literatura se destaca el incremento de la maternidad adolescente del 61,3% en general vinculado a embarazos no planeados dentro del grupo de mujeres con bajos niveles educativos. Por otro lado, alrededor del 20% de las mujeres que están terminando su periodo fértil, no han sido madres al final de período bajo estudio (DGEyC, 2012c), lo cual podría vincularse a una elección donde las preferencias están más sesgadas a dar prioridad a la carrera profesional por las dificultades de conciliar vida laboral y familiar. Aunque señala Esping-Andersen (2008) que en la práctica se verifica un abismo entre las preferencias de la ciudadanía en cuanto al tamaño familiar deseado y el efectivo, generalmente menor, lo cual contrasta con la explicación dada por los nuevos valores posmodernos del individualismo donde los niños son considerados un obstáculo para el desarrollo individual y sería más cercano a las dificultades que ofrece el medio para el desarrollo de una familia acorde a las preferencias sociales.

En relación con lo anterior, se observan heterogeneidades en el territorio, donde en las comunas más desarrolladas se observa una entrada más tardía a la maternidad y un menor número de hijos: Recoleta (comuna 2) presenta el menor número de hijos por mujer, seguido de Palermo (comuna 14), Belgrano, Colegiales y Núñez (comuna 13). En estas tres comunas, la edad promedio de las mujeres que tuvieron hijos (32 años) se encuentra por encima del promedio de la ciudad (29,8 años) y el número de hijos por debajo (1,3 vs. 1,9 para el total CABA). De la misma manera, en las comunas más postergadas, hay una entrada más temprana a la maternidad y un mayor número de hijos: la Comuna 8 (Villa Lugano, Villa Riachuelo y Villa Soldati) presenta la menor edad de entrada a la maternidad (alrededor de los 27 años) y el mayor número de hijos en la CABA (2,9 hijos en promedio) (Cuadro 20). En tal sentido, surge la pregunta de si los sectores populares buscan deliberadamente una familia numerosa o tal como afirma Torrado esto es resultado de las barreras que encuentran para acceder a métodos eficaces de planificación familiar (Torrado, 1999)²⁸.

²⁸ Las ideas dominantes respecto del rol de la mujer en la familia y la sociedad (esposa y madre), en particular antes de los años 60, contribuyeron a que el estamento médico rechazara y obstaculizara las prácticas de control de la natalidad así como el aborto legal. Si bien en los '60 se da la llamada "segunda revolución anticonceptiva" por la generalización de la píldora y el DIU, Argentina quedó rezagada y en particular en 1974 se promulga una legislación restrictiva respecto a la regulación de la fecundidad. En 2003 se sanciona la ley de salud sexual y reproductiva a nivel nacional, que implica acceso a planificación familiar gratuita en hospitales públicos. Sin embargo el aborto sigue siendo utilizado como método de regulación de la fecundidad y la mayoría de las madres fallecidas por su causa pertenecen al estrato social bajo, ya que acceden a servicios ilegales de peor calidad que aquellas que cuentan con mayores recursos (Torrado, 2007b).

IV. Conclusiones

El presente documento ha tenido por objetivo estudiar los cambios acontecidos en las estructuras familiares en la CABA en las últimas tres décadas. Los resultados dan cuenta que se han registrado importantes cambios en diversas dimensiones. En primer lugar, el contexto demográfico de la CABA presenta características muy diferentes a las del total país: el tamaño de la población de la CABA prácticamente no se ha modificado entre 1980 - 2010, mientras que la población del total país creció; la CABA presenta una población más envejecida y una tasa de dependencia menor. Estas características tienen una notable correspondencia con la estructura y composición de los hogares en la CABA.

En relación a las estructuras familiares, en el período bajo estudio han ganado participación los *hogares no familiares* en la CABA, en particular los *hogares unipersonales*, a costa de los *hogares familiares*, aunque éstos últimos siguen siendo los predominantes, al menos de manera agregada. Paralelamente se han verificado cambios en la composición de los hogares familiares: por un lado han perdido peso los *hogares extendidos* y por el otro se observan importantes cambios al interior de los *hogares nucleares*: hay un incremento de los *núcleos incompletos* o monoparentales y de la participación de las *parejas sin hijos*, en tanto que se reducen los *hogares nucleares completos de parejas con hijos*. A diferencia del total país, en la CABA hay mayor incidencia de los hogares unipersonales y menor incidencia de los hogares extendidos, si bien en ambos casos las tendencias al incremento de los primeros y reducción de los segundos son similares. A su vez, si desagregamos los hogares familiares, se observa que mientras en el total país el modelo de familia predominante es “*mamá, papá e hijos*”, seguido de hogares extendidos y quedando en tercer lugar los hogares unipersonales; en la CABA, por el contrario, los hogares unipersonales quedan en primer lugar, seguidos por las parejas con hijos y en tercer lugar las parejas sin hijos. Al igual que en el total país, en la CABA se verificó un incremento de la jefatura femenina dentro de los hogares nucleares, principalmente los nucleares completos, ya sea que tengan o no hijos; a la vez que se observó en ambos casos una reducción de la jefatura femenina en los hogares unipersonales. Sin embargo, en la CABA la incidencia de la jefatura femenina es mayor respecto del total país.

Además, se verifica una reducción en el tamaño promedio de los hogares de la CABA entre 1980 y 2010, acorde a lo que sucede en el total país, a la vez que la CABA presenta históricamente hogares de menor tamaño, aunque con heterogeneidades en las comunas siendo aquellas en las que habitan las personas de mayores recursos donde se intensifica este fenómeno de los hogares más pequeños. El cambio en el tamaño promedio de la familia se vincula, entre otros factores, a las modificaciones que se han operado en la nupcialidad, en las trayectorias conyugales y la fecundidad en las últimas décadas, en especial a la caída de la cantidad de hijos

tenidos por las mujeres durante la vida fértil, y a la vez con el hecho de que el tamaño final de la familia es menor cuando mayor es la edad de los contrayentes, tendencia que también se viene verificando en la CABA.

Respecto de la fecundidad, la CABA presenta el valor más bajo del total país, con alrededor de 1,9 hijos por mujer, lo cual no asegura el nivel de reemplazo de la pareja, aunque tanto en la Ciudad como en el total país existe una tendencia decreciente de la tasa global de fecundidad. Se observa asimismo en la CABA una postergación de la maternidad que se manifiesta en un corrimiento en la edad media de las madres en el momento de nacimiento de sus hijos, que alcanza alrededor de los 30 años en 2010. La incidencia de la fecundidad en aquellas mujeres mayores de 30 años se incrementó fuertemente en el período bajo análisis: en la actualidad aquellas de entre 30 y 34 años concentran la mayor incidencia de la fecundidad desplazando a un segundo lugar a aquellas de entre 25 a 29 años. A su vez, el segmento que va entre los 40 y 49 años ha ido ganando participación en la fecundidad, aunque su incidencia es baja. Existen, sin embargo, heterogeneidades en el territorio, siendo que en las comunas más postergadas, la entrada a la maternidad es más temprana y tienen mayor número de hijos en promedio, en tanto que en las comunas más desarrolladas hay una entrada más tardía a la maternidad y un menor número de hijos.

Por último, en cuanto a la nupcialidad y las trayectorias conyugales se observa una tendencia al aumento de las uniones consensuales en la CABA en detrimento de los matrimonios, si bien la incidencia de la consensualidad es menor respecto del total país.

Asimismo, las características de las personas que contraen matrimonio y las características de las uniones consensuales también han cambiado. Las uniones consensuales se incrementaron con mayor intensidad en la franja etaria de 25 a 34 años de edad y entre los más educados. Sin embargo, el mayor peso relativo de la consensualidad se sigue verificando en los segmentos con menor nivel educativo y presenta una menor incidencia cuanto mayor es el nivel de educación de la población. En relación al matrimonio se destaca que la edad de entrada al mismo es más tardía y que se ha observado una reducción de la brecha de edad media entre hombres y mujeres que contraen matrimonio, aunque aún se verifica que las mujeres comienzan su vida conyugal más tempranamente que los varones.

Por otra parte, la relación entre matrimonios y divorcios se incrementó en la CABA desde la sanción de la Ley de Divorcio, aunque esto se explica fundamentalmente por la caída sostenida en el número de matrimonios, más que por un incremento de los divorcios que se mantienen estables en términos absolutos; siendo mayor la incidencia del divorcio, cuanto mayor es la duración del matrimonio y correspondiendo en la mayoría de los casos a cónyuges cuyo estado civil anterior a la disolución de la unión, era solteros.

Como conclusión se debe destacar que la CABA en sí misma no es un todo homogéneo, presenta diferencias marcadas por zonas. Estos resultados con sus matices, además de su propia relevancia, pueden ser utilizados para avanzar sobre el estudio de diferentes aspectos socioeconómicos de los hogares de la CABA. Entre estos se pueden mencionar las decisiones de participación laboral de los miembros de los hogares, la vulnerabilidad de los hogares, aspectos económicos y no económicos que inciden en la conformación de las familias. Todos estos aspectos permitirán profundizar el conocimiento sobre la composición de los hogares de la CABA y evaluar diferentes hipótesis que complementen el actual análisis sobre los cambios acontecidos en los hogares.

V. Bibliografía

Ariño, M. (2007): "Familias tradicionales, nuevas familias" en Población y bienestar en la Argentina del primera al segundo Centenario. Una historia social del siglo XX. Tomo II. S. TORRADO (compiladora). Serie Estudios del Bicentenario. Edhasa.

Arriagada, I. (2004): "Estructuras familiares, trabajo y bienestar en América Latina", en Cambios de las familias en el marco de las transformaciones globales: necesidad de políticas públicas eficaces. Arriagada y Aranda (compiladoras). Serie Seminarios y conferencias N°42, CEPAL. Santiago de Chile, diciembre de 2004

Becker, G. (1974): "A Theory of Marriage", NBER Chapters, in: Marriage, Family, Human Capital, and Fertility, pages 11-26 National Bureau of Economic Research, Inc.

Binstock, G. (2003): "Transformaciones en la formación de la familia: Evidencias de la Encuesta Anual de Hogares de la Ciudad de Buenos Aires". VII Jornadas Argentinas de Estudios de Población, Tafí del Valle, Tucumán, Noviembre 5-8, 2003.

Binstock, G. (2004): "Educación, matrimonio y unión en la ciudad de Buenos Aires". I Congreso de la ALAP, Caxambú, MG, Brasil, 18-20 de septiembre de 2004.

Cerrutti, M. y BINSTOCK, G. (2009): "Familias latinoamericanas en transformación: desafíos y demandas para la acción pública", Serie Políticas Sociales N°47, CEPAL.

CEPAL (2011): "Las familias latinoamericanas interrogadas. Hacia la articulación del diagnóstico, la legislación y las políticas". Rico y Maldonado Valera, Editores. Serie Seminarios y conferencias N°61, CEPAL. Santiago de Chile, febrero de 2011.

DGEyC (2008): "Las familias ensambladas en la Ciudad de Buenos Aires". Informe de resultados 361. Junio de 2008.

DGEyC (2011): “Los hogares unipersonales en la Ciudad de Buenos Aires: su evolución en los últimos 30 años y su situación en 2009”. Informe de resultados 444. Enero de 2011.

DGEyC (2012a): “Las uniones consensuales en la Ciudad de Buenos Aires”. Informe de resultados 485. Enero de 2012.

DGEyC (2012b): “Los divorcios en la Ciudad de Buenos Aires”. Informe de resultados 508. Junio 2012.

DGEyC (2012c): “La fecundidad en La Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Situación al año 2011”. Informe de resultados 507. Junio 2012.

DGEyC (2012d): “Encuesta Anual de Hogares 2011. Tipo y tamaño de los hogares”. Informe de resultados 512. Julio de 2012.

DGEyC (2012e): “Encuesta Anual de Hogares 2011. Estructura de la población”. Informe de resultados 516. Julio de 2012.

DGEyC (2012f): “Nupcialidad en la Ciudad de Buenos Aires, 1990-2011” Informe de resultados 524. Septiembre de 2012.

DGEyC (2012g): “Las trayectorias conyugales de la población de la Ciudad de Buenos Aires”. Informe de resultados 530. Octubre de 2012.

Esping - Andersen, G. (2008): “Modelos de Sociedad, Economía y Políticas Públicas: un nuevo contrato de género”, en Economía e Igualdad de Género: Retos de la Hacienda Pública en el Siglo XXI. Editorial Instituto de Estudios Fiscales.

Jelin, E. (2012): “La familia en Argentina: Trayectorias históricas y realidades contemporáneas”. En Las lógicas del cuidado infantil. Entre las familias, el Estado y el mercado, de Esquivel, Faur y Jelin. Ides, 2012.

Mazzeo, V. (2008): “La importancia de las familias monoparentales en Argentina. Diferencias regionales, 1980-2001”. III Congreso de la ALAP. Córdoba, 24-26 de septiembre de 2008.

Moreno, J.L. (2007): “Las uniones consensuales: el desafío histográfico de la ilegitimidad” en Población y bienestar en la Argentina del primera al segundo Centenario. Una historia social del siglo XX. Tomo I. S. Torrado (compiladora). Serie Estudios del Bicentenario. Edhasa.

Oppenheimer, V. K. (1988): “A theory of marriage timing”. American Journal of Sociology, 563-591.

Raimondi, M. (2006): "Consecuencias de la ruptura conyugal en las condiciones de vida de las mujeres (Área Metropolitana de Buenos Aires, fines del siglo XX). Cap 4. en en Trayectorias nupciales, familias ocultas de Susana Torrado (dir.). Miño y Dávila Ed.

Street, M. C. (2007): "Metodología para la identificación de familias ensambladas. El caso de Argentina". En: Notas de Población. CEPAL. No.82.

Torrado, S. (1997): "Población y Desarrollo: Enfoques teóricos, enfoques políticos". Serie Informes de Investigación. Documento N°1. Noviembre de 1997. Cátedra Demografía Social FCS-UBA.

Torrado, S. (1999): "Transición de la familia en la Argentina, 1870-1995". Desarrollo Económico, Revista de Ciencias Sociales, IDES. IDES, Buenos Aires, vol. 39, N° 154, julio-setiembre 1999 (pp. 235-260)

Torrado, S. (2005): "Información para el análisis de la organización familiar en el Censo 2001 de Argentina (Diseño de tabulados básicos)". Serie Informes de Investigación, Documento N°15, 2005. Cátedra Demografía Social FCS-UBA.

Torrado, S. (2007): "Transición de la nupcialidad. Dinámica del mercado matrimonial" en Población y bienestar en la Argentina del primera al segundo Centenario. Una historia social del siglo XX. Tomo I. S. TORRADO (comp.). Serie Estudios del Bicentenario. Edhasa.

Van de Kaa, D. J. (1987): "Europe's second demographic transition". Population bulletin, 42(1), n1.

Quantitative Easing en Estados Unidos²⁹

Esteban Bertuccio, Fernando Agustín Falbo, Pablo Mira, Matías Pisani y Mara Ruiz Malec

I. Introducción

A fines de 2008 se desató la crisis económica global más importante desde la depresión de los años '30. A cinco años de su inicio, las perspectivas de recuperación de la economía mundial aún no son claras. En la Zona Euro el PBI de 2013 cayó por segundo año consecutivo y desde 2009 China desaceleró varios puntos su tasa de crecimiento.

En Estados Unidos, epicentro de la crisis, la actividad crece pero a un ritmo insuficiente para recuperar el producto tendencial de largo plazo y los niveles de empleo pre-crisis. Su tasa de desempleo se encuentra por encima del promedio de los últimos años, y las reducciones recientes fueron posibles a partir de la caída en la tasa de actividad. La brecha entre la tasa de desempleo tradicional y aquella que incluye a los desempleados marginales no logra cerrarse. Mientras tanto, el mercado hipotecario de Estados Unidos se recupera lentamente.

Los primeros años de la crisis fueron enfrentados en Estados Unidos con una combinación de políticas fiscal y monetaria expansivas. Los paquetes de estímulo fiscal entre 2009 y 2010 llegaron a representar un 5,6% del PIB. Sin embargo, a partir de 2010, el gobierno se embarcó en una serie de negociaciones políticas para reducir el déficit fiscal y la política monetaria fue la que lideró el rol de recuperar la economía.

El difícil contexto obligó a las autoridades a utilizar métodos de política monetaria no convencionales que excedían la habitual práctica del manejo de la tasa de interés de corto plazo (ver Cuattromo y Beltrani, 2011). Específicamente, ganaron protagonismo los programas orientados a expandir drásticamente la base monetaria a través de la compra masiva de activos de mediano y largo plazo. Estos programas se denominaron *Quantitative Easing* (QE) y significaron la modificación de la composición de activos de la Reserva Federal (FED) y de las instituciones financieras. Dada la duración y el tamaño de estas inyecciones de liquidez, se ha suscitado un debate acerca de su efectividad. Si bien existe algún consenso acerca de que los programas contribuyeron a evitar una recesión mayor, no resulta claro en qué medida consiguieron, en línea con el mandato orgánico de la FED, recuperarla actividad y reducir el desempleo.

²⁹ Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación.

El presente trabajo tiene como objetivo analizar los efectos de los programas QE sobre la actividad económica de EEUU. Se examinan distintos mecanismos de transmisión y se hace foco en los efectos sobre el crédito. En la segunda sección se describe el carácter no convencional de los programas, su funcionamiento y las especificidades que los distinguen entre sí. La sección tres se centra en los efectos de los programas. Para ello se indaga en la evolución del crédito, diferenciando entre lo que sucedió en los hogares y en el sector empresario. También se aborda el estudio del impacto de los QE sobre la tasa de interés, distinguiendo los diferentes objetivos que tenía la FED en cada momento. Al fin de la tercera sección se evalúan otros factores que pudieron haber influido en la evolución de los créditos. En la cuarta sección, se consideran los problemas que los QE no lograron resolver. Para finalizar, se exponen las principales conclusiones.

II. Los programas Quantitative Easing

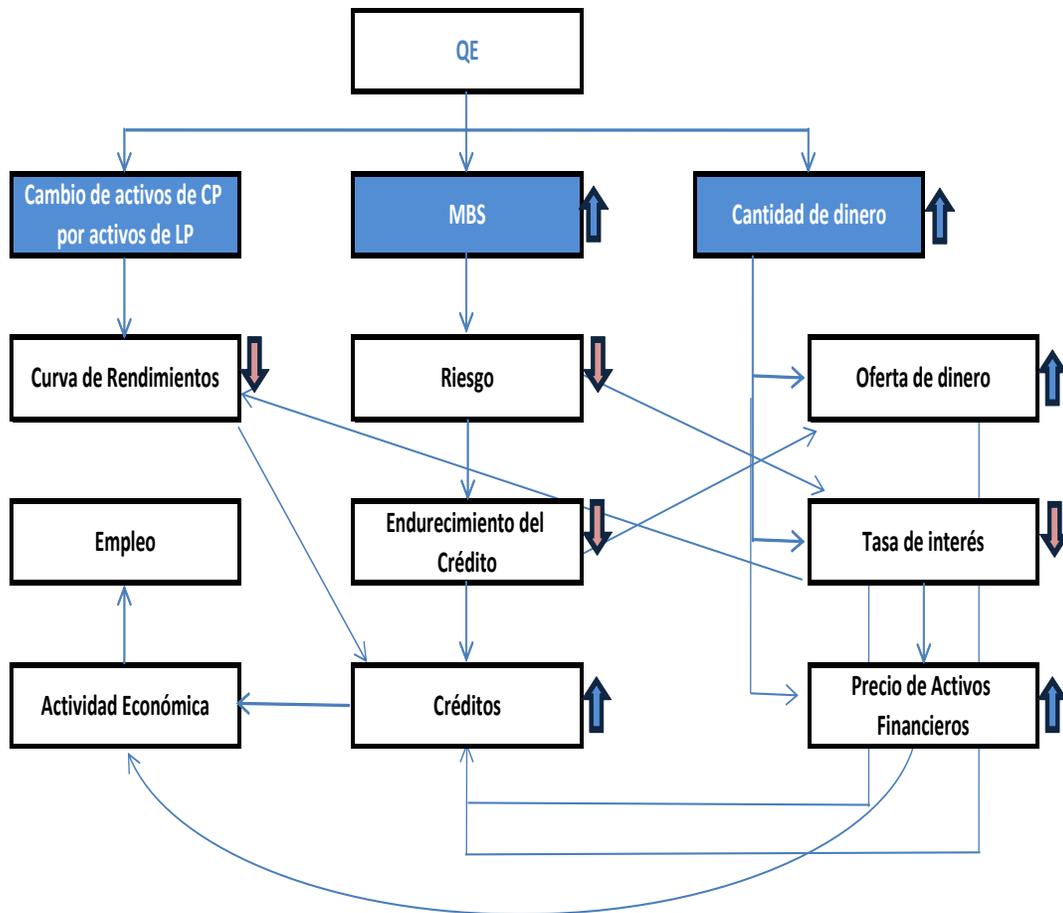
Desde la caída de Lehman Brothers se implementaron tres programas de emisión con compra de activos denominados *Quantitative Easing*. Además, en el período entre el segundo y el tercer programa se llevó adelante un programa alternativo, denominado “*Operation Twist*”, que consistió en un intercambio de activos de corto plazo por activos de largo plazo. Los programas se implementaron en un contexto donde la tasa de interés nominal de referencia de corto plazo (Fed Funds) se encontraba entre 0 y 0,25%, y consistieron en una fuerte expansión de la hoja de balance de la Reserva Federal (aspecto cuantitativo) mediante la compra de ciertos activos (aspecto cualitativo).

En principio, los QE deberían impulsar el crédito al menos por tres mecanismos (ver Esquema 1). Por un lado, la inyección de liquidez debería ayudar a aumentar la oferta de crédito y disminuir las tasas de interés y el *spread* respecto a las tasas de referencia. Frente a estos estímulos de crédito barato, la demanda de crédito debería reaccionar positivamente. Por otro, la compra de activos de largo plazo debería aplanar la curva de rendimientos y estimular la reducción de las tasas de largo plazo a través del arbitraje, estimulando también la demanda de crédito para decisiones de inversión. Por último, la compra de activos respaldados por hipotecas o de riesgo (*Mortgage Backed Security* o MBS) recompone las hojas de balance de los bancos, reduciendo el riesgo, lo que debería flexibilizar las condiciones de crédito a la vez que las tasas de interés de los activos no seguros reaccionarían a la baja. Un mecanismo adicional es el potencial incremento en el precio de los activos financieros, generando facilidades de financiación para las empresas y un efecto riqueza positivo sobre las familias. Un último mecanismo posible es una depreciación del dólar que fortalezca la demanda externa.

Los programas se llevaron a cabo en momentos muy diferentes. El QE1 comenzó durante los peores momentos de la crisis, mientras que el QE2 Y QE3 se implementaron en un contexto de

leve crecimiento. Por ello, el QE1 tuvo como prioridad estabilizar el sistema financiero, intentando disipar la incertidumbre sobre una posible crisis de solvencia financiera, mientras que el QE2 y QE3 buscaron estimular el crédito a fin de impulsar el producto y el empleo.

Esquema 1
Canales de transmisión de los programas QE e impacto macroeconómico



Fuente: Elaboración Propia.

QE1

La política de intervención de la FED tendió a priorizar la estabilización del sistema financiero, evitando una crisis de solvencia, y a descomprimir el estrés de liquidez que atravesaban los mercados luego de la quiebra de Lehman Brothers y el rescate de AIG³⁰. Entre diciembre de 2008 y agosto de 2010, la FED compró USD 175 millones (M) en obligaciones directas de las empresas

³⁰ American International Group. Es una empresa financiera multinacional especializada en seguros.

FannieMae, Freddie Mac y Federal Home Loan Banks. Desde enero de 2009 a agosto de 2010 adquirió USD 1,25 billones (B) de MBS, respaldados también por FannieMae, Freddie Mac y Ginnie Mae. Además, entre marzo y octubre de 2009, la FED compró USD 300.000 M de *Treasuries Securities* (TS) de largo plazo.

El objetivo del QE1 estuvo centrado en sostener la actividad económica manteniendo las tasas privadas de largo plazo en niveles más bajos y en recomponer la hoja de balance de las instituciones financieras privadas, que podían empeorar rápidamente su situación. Este empeoramiento potencial provenía de la disminución de la riqueza de los hogares, resultado de la caída de los precios de las viviendas y de las acciones por la crisis, más la caída e inusual volatilidad en los precios de algunos activos financieros desde el comienzo del cuarto trimestre de 2008. Como la morosidad de los préstamos al consumo creció significativamente, aumentó la presión en las hojas de balances de los bancos, quienes para reforzar su posición crediticia restringieron las condiciones de crédito para las empresas y los hogares. Esto adoptó la forma de estándares de préstamos más estrictos, el rechazo de la renovación de algunas líneas y recorte directo de otras líneas de crédito existentes. En suma, la FED buscó evitar que el mercado hipotecario siguiera deteriorándose, teniendo en cuenta además los efectos que podía tener sobre el resto de los mercados de crédito.

QE2

En noviembre de 2010 la autoridad monetaria se comprometió a realizar compras TS de largo plazo por USD 600.000 M, a un ritmo de USD 75.000 M por mes, hasta finalizar el segundo trimestre de 2011. Además, al momento del anuncio la FED estableció la posibilidad de modificar el monto de las compras mensuales en función de su evaluación de la situación. Al mismo tiempo, la FED continuó con la política de reinversión de los rendimientos provenientes de MBS obtenidos durante el programa QE1 en la compra de TS de largo plazo, por un monto de USD 300.000 M.

Al comprar sólo TS y no MBS, el objetivo de este nuevo programa quedó enfocado al objetivo de reducir las tasas de largo plazo e incentivar la recuperación económica, más que en proveer liquidez y evitar la crisis de solvencia del sistema, como el anterior.

Operation Twist

La llamada *Operation Twist* (OT) consistió en la compra de bonos de largo plazo (de entre 6 y 30 años) a cambio de bonos de corto plazo (de 1 a 3 años). El objetivo, al igual que en el QE2, fue lograr un aplanamiento de la curva de rendimientos. Sin embargo, a diferencia de los programas QE, este no implicó a su vez una inyección de liquidez en el sistema financiero, sino que se limitó a elevar la madurez de los activos de la FED.

Originalmente el período de vigencia de esta operación era entre septiembre de 2011 y junio de 2012, con transacciones por un total de USD 400.000 M. Pero terminada esta primera etapa, la FED anunció su extensión hasta diciembre de 2012, adquiriendo USD 267.000 M extras de bonos de largo plazo. Su finalización fue empalmada con el anuncio de un tercer programa, el QE3, más agresivo que los anteriores.

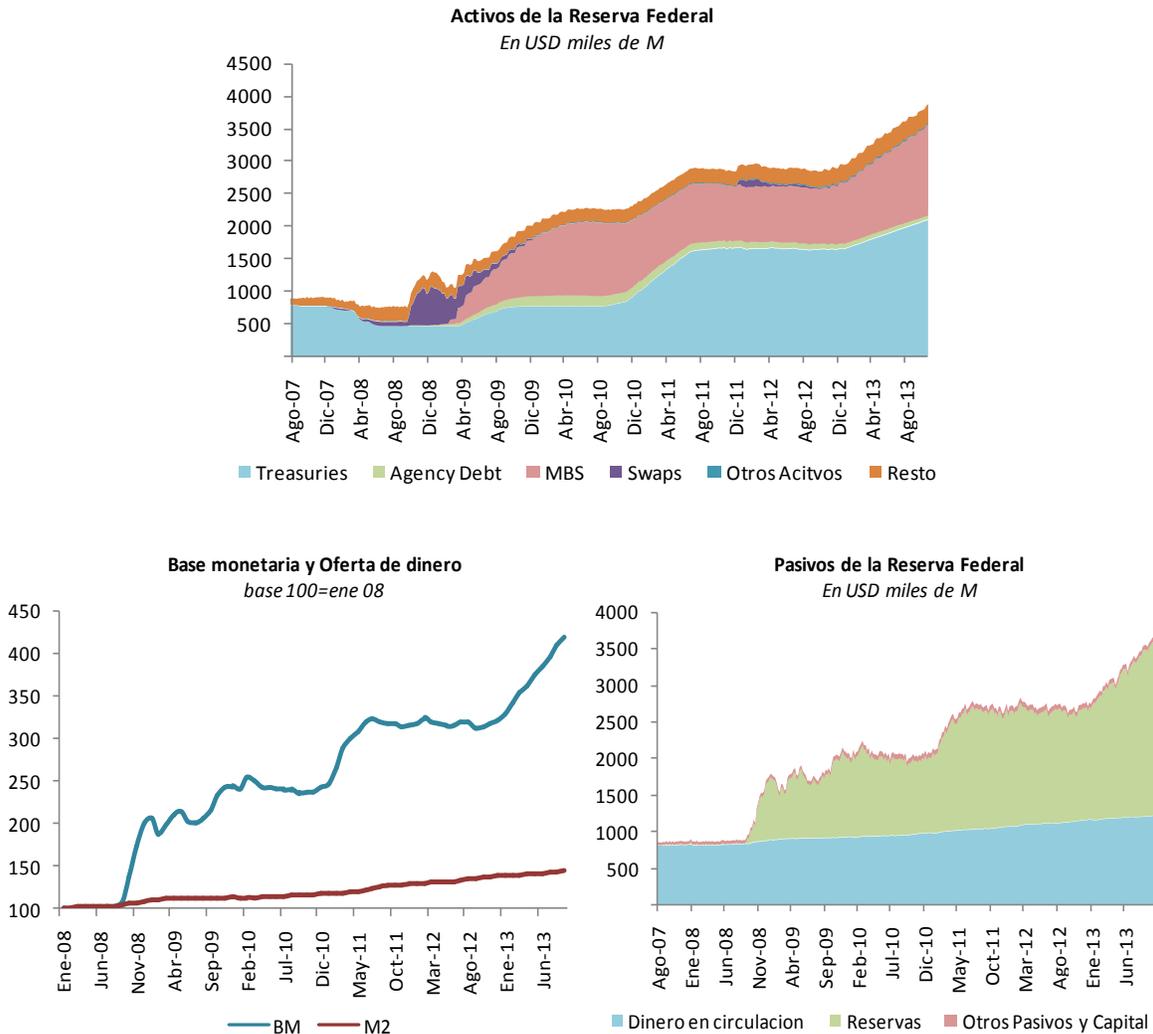
QE3

El QE3 se anunció en septiembre de 2012 y consistió en la compra de MBS por un monto de USD 40.000 M por mes. En diciembre, con el fin del OT, se adicionó la compra de 45.000 M de TS de largo plazo, también a un ritmo mensual. Al no tener una meta prefijada de compra total, la duración del programa quedó abierta. La reducción de las compras de activos comenzó en enero de 2014, a un ritmo mensual de USD 10.000 M (USD 5.000 M menos por cada activo), por lo que, de continuarse con este ritmo, hacia fines del tercer trimestre del año el programa habría terminado.

III. Efectos de los QE

Mientras se llevaron a cabo los programas QE, que significaron una fuerte expansión de la base monetaria, el crédito no creció significativamente. Esto se reflejó, a su vez, en el pasivo de la FED, dado que el incremento de la liquidez se tradujo en una mayor tenencia de reservas por parte de las entidades financieras.

Gráfico 1



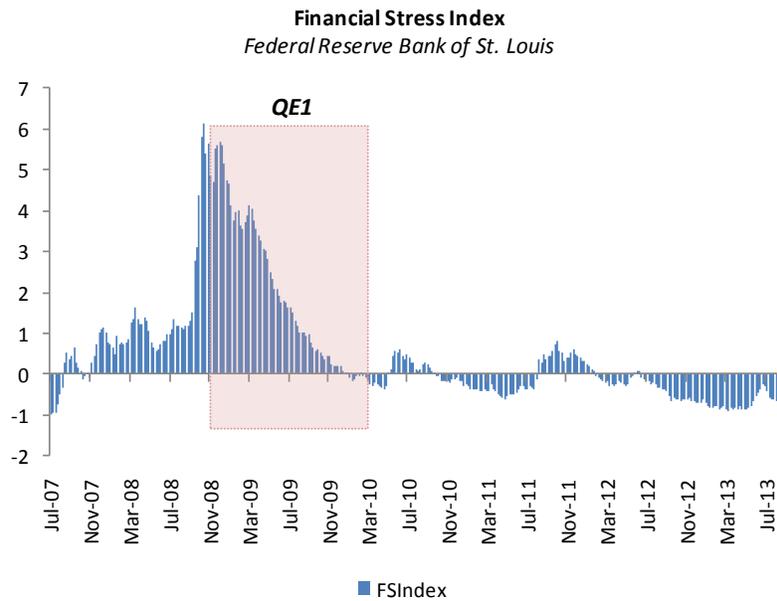
Fuente: Elaboración propia en base a FED

Como se puede observar en el gráfico 1, la base monetaria aumentó 109% entre diciembre de 2008 y septiembre de 2013, pasando de USD 1,7 B a USD 3,5 B. Sin embargo, la oferta de dinero (M2) se incrementó sólo 32,5% en el mismo período debido al fuerte incremento de reservas en el pasivo de la FED, que pasaron de USD 81,7 miles de millones (MM) en septiembre de 2008 a USD 2,4 B en septiembre de 2013. Por otro lado, la hoja de balance de la FED se vio tanto cualitativa como cuantitativamente alterada de forma radical. Hasta el 2008 no existían MBS en los activos de la FED. Luego, en 2009, comenzó la adquisición de estos activos y en octubre de 2013 llegaban a los USD 1,4 B.

Recordemos que la FED trazó como objetivo fundamental del QE1 evitar una crisis de solvencia. En ese sentido el programa resultó efectivo, pues contribuyó decididamente a reducir la inestabilidad financiera. Esta aseveración se apoya en la evolución del Índice de Estrés

Financiero³¹ que elabora la FED de Saint Louis, el cual mide principalmente tanto el *spread* entre los rendimientos de activos riesgosos y el rendimiento de un activo libre de riesgo como la capacidad que tienen las entidades financieras de conseguir financiamiento para pagar sus pasivos de corto plazo. Tal como se observa en el gráfico 2, el índice registró una sensible reversión en su tendencia durante los meses posteriores a la aplicación de la primera etapa del programa. Inclusive, éste normalizó los mercados financieros dado que un valor cercano a cero indica situaciones de estabilidad.

Gráfico 2



Fuente: Elaboración propia en base a FED de Saint Louis

Crédito

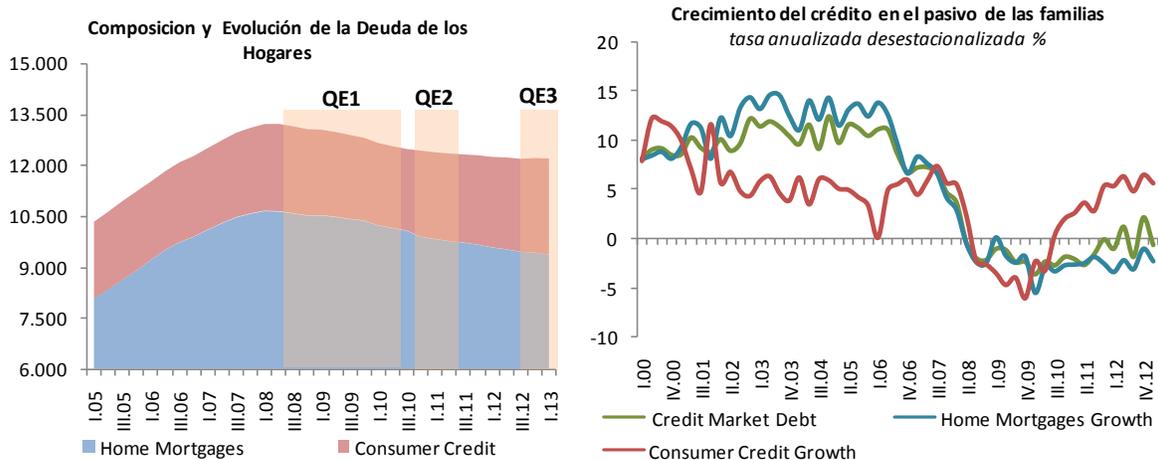
El crédito al consumo fue el que mejor respondió a la política monetaria expansiva. De hecho, resultó ser el único segmento crediticio que recuperó el ritmo de crecimiento previo a la crisis. Tal como se observa en el gráfico 3, la suba anualizada de estos créditos se ubicó por encima del 5% desde fines de 2011, mientras que aún en el primer trimestre de 2013 los créditos hipotecarios y el mercado de bonos (*Credit Market*³²) mostraban caídas del -2,3% y -0,6%,

³¹La FED de St. Louis construye este índice recopilando con frecuencia semanal el comportamiento de 7 tasas de interés diferentes, los *spread* de rendimientos de 6 activos de riesgo medio-alto y otros 5 indicadores. Para más información, ver <http://research.stlouisfed.org/publications/es/10/ES1002.pdf>

³²El *Credit Market*, también conocido como *Debt Market* o *Bond Market*, es un mercado financiero donde sus participantes compran y venden títulos de deuda, habitualmente en forma de bonos. No obstante, también se negocian otros instrumentos financieros, como los MBS, determinados bonos corporativos (como los *Commercial Papers*), bonos municipales, gubernamentales y de agencias estatales.

respectivamente. Cabe mencionar que, antes de desatarse la crisis, el ritmo de crecimiento del crédito al consumo resultaba muy inferior a las tasas de incremento de los créditos hipotecarios y del denominado *Credit Market*, que crecían por encima del 10% anual.

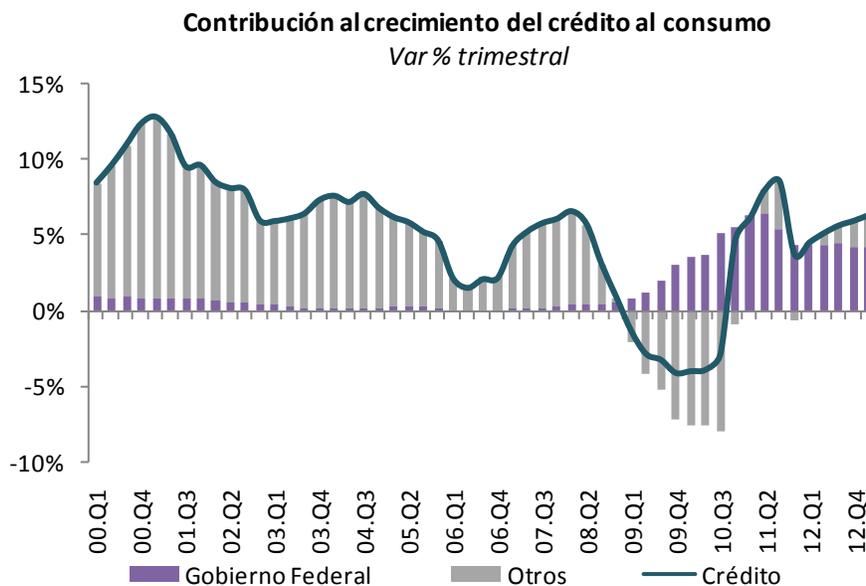
Gráfico 3



Fuente: Elaboración propia en base a FED

Ahora bien, la aceleración del crédito al consumo estuvo fuertemente impulsada por los créditos otorgados por el gobierno.

Gráfico 4



Fuente: Elaboración propia en base a FED

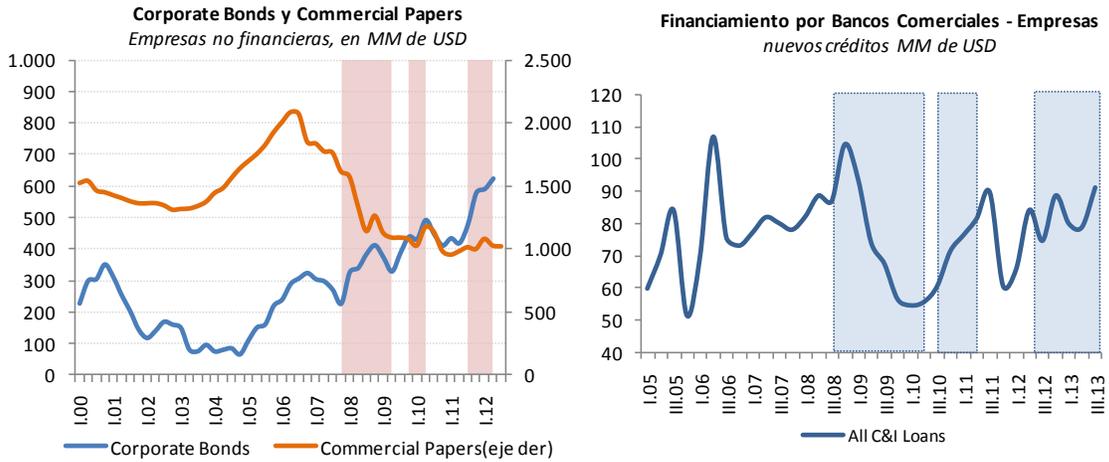
Entre los préstamos otorgados por el gobierno federal, los créditos a estudiantes tiene un peso importante. El costo de la educación en Estados Unidos aumentó muy por encima de los salarios reales en los últimos 20 años y el 58% de las financiaciones está en manos de jóvenes en hogares del percentil 25 hacia abajo. Este tipo de crédito, cuyo crecimiento no se desaceleró con la crisis, tiene como contrapartida un elevado nivel de morosidad, que se encuentra en su pico más alto en la actualidad. La evolución de estos préstamos es incierta, aunque es probable que se acentúe su demanda, teniendo en cuenta que la brecha entre la tasa de desempleo de aquellos con título universitario respecto a la de quienes no lo tienen se amplió de 1,6 p.p. a 3,3 p.p. Por otra parte, las tasas podrían elevarse en los próximos años ante la finalización de los planes de estímulo³³.

En el crédito a las empresasse distinguen efectos disimiles según el programa y el tipo de financiamiento. El mercado de *Commercial papers* (CP),a través del cual las grandes empresas se financian a corto plazo, debió ser rescatado por la FED mediante un programa especial denominado *Commercial Paper Funding Facility*, pero este mercado nunca recuperó los niveles precrisis. Respecto a las líneas de crédito de los bancos comercialesdestinadas a las pequeñas y medianas empresas, el QE1 solo contribuyó a detener su caída.

La evolución del crédito a las firmas durante el QE2 parece más compleja. La recuperacion del financiamiento via préstamos habia comenzado en una etapa previa a este segundo programa de estímulos. Al finalizar el programa,se registró una caída en la creación de nuevos préstamos, atribuida por la FED a la incertidumbre en la Zona Euro. Durante el QE3, la recuperación continúa, aunque moderadamente, de acuerdo a la propia lectura de los miembros de la FED.

³³ Entre agosto y septiembre de 2013, se aprobó la unificación del costo de los créditos subsidiados y los no subsidiados y se ligó su tasa de interés a la evolución de los TS de 10 años, lo que al menos momentáneamente alivió la presión sobre aquellos que tenían créditos con tasas no subsidiadas.

Gráfico 5



Fuente: Elaboración propia en base a FED

En este contexto, las empresas más grandes tuvieron que recurrir a la emisión de bonos corporativos. Este segmento se vio favorecido por los estímulos monetarios en los tres programas. En particular, el último programa de estímulos repercutió positivamente sobre el crecimiento nominal de este tipo de financiamiento.

Tasas de interés

El principal canal por el cual la política monetaria busca estimular el crédito es a partir de la caída en las tasas de interés. El QE1 logró reducir la tasa hipotecaria, llevándola de 6,1% en noviembre de 2008 a 4,7% en junio de 2010. Esta reducción se puede asociar a la compra masiva de MBS y la descompresión en los riesgos generada, más que a la compra de TS de largo plazo³⁴. Por el contrario, la tasa de los TS a 10 años aumentó 0,6 p.p. entre marzo y octubre de 2009, período bajo el cual se realizaron las compras de éste activo. Esto se vio reflejado en la disminución del *spread* de tasas, que se redujo 144 p.b. entre diciembre de 2008 y mayo de 2010.

Algunos integrantes de la FED entendían que la compra de MBS podía tener más influencia sobre la tasa hipotecaria y por lo tanto sobre el sector inmobiliario. Sin embargo, a pesar de conseguir la disminución del *stress* financiero y de la tasa hipotecaria, el mercado inmobiliario no se pudo sostener y los créditos comenzaron a caer a un ritmo cada vez mayor. En las minutas de la FED del 17 de marzo de 2009, se destaca que la compra de títulos de agencia tenía un

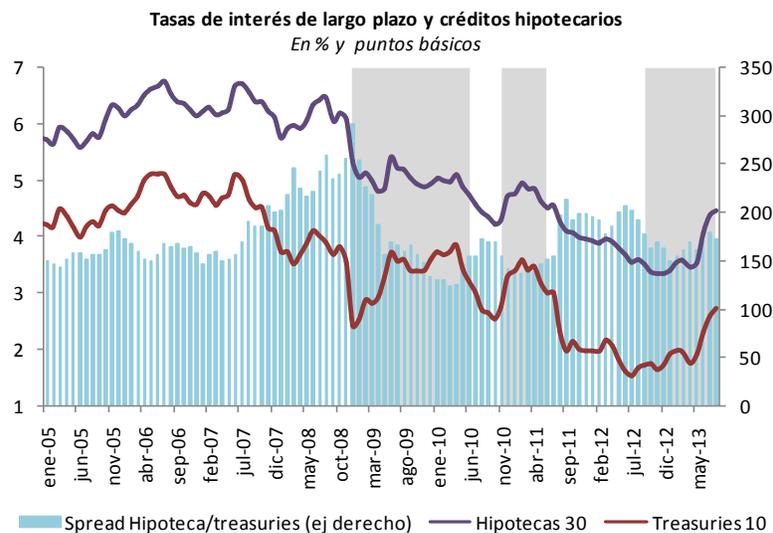
³⁴ Los TS se vieron afectados por un paradójico fenómeno de “flight to quality” o “fuga hacia activos seguros”: los activos seguros eran los emitidos por el país epicentro de la crisis.

efecto directo sobre las tasas hipotecarias y el mercado inmobiliario por sobre la compra de bonos del tesoro³⁵.

Pasada la peor parte de la crisis financiera, el QE2 estuvo principalmente focalizado en reducir las tasas de largo plazo. El efecto del QE2 sobre las tasas de mediano y largo plazo fue abordado en varios trabajos³⁶, y existe consenso respecto de que la compra masiva de activos de largo plazo tuvo incidencia en la disminución de los rendimientos, aunque deben diferenciarse dos sub-períodos. Apenas comenzado el programa, el rendimiento de los TS se disparó a la suba. Según la propia FED, influyeron problemas de expectativas: las negociaciones favorables para un acuerdo fiscal en el Congreso y una mejor visión del futuro económico³⁷ disminuyeron las expectativas del mercado de un programa de estímulo mayor. Pasados algunos meses, la tasa sí adoptó una tendencia descendente.

El OT, llevado a cabo entre el QE2 y el QE3, logró continuar con la caída de la tasa de TS y la hipotecaria. Éstas se ubicaron alrededor del 1,7% y 3,4% al inicio del QE3, respectivamente.

Gráfico 6



Fuente: Elaboración propia en base a FED

Por su parte, el QE3 tuvo un efecto opuesto, promoviendo una suba de las tasas. Aunque éstas alcanzaron un mínimo histórico gracias al OT y la fuerza del anuncio inicial del QE3, desde mayo de 2013 las tasas comenzaron a subir persistentemente. Lo que ocurrió es que el QE3 quedó

³⁵ Ver Minuta de la FED de 17/03/2009 (<http://goo.gl/XxsiL7>)

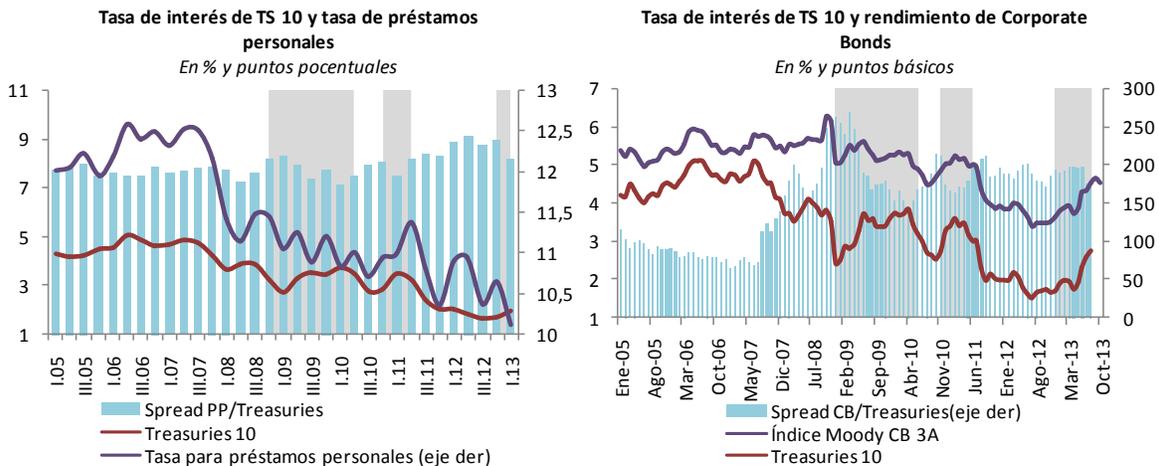
³⁶ Stefania D'Amico y Thomas B. King (2010). Arvind Krishnamurthy y Annette Vissing-Jorgensen (2011). Joseph Gagnon, Matthew Raskin, Julie Remache, Brian Sack (2011).

³⁷ Ver Minuta de la FED de 14/12/2010 (<http://goo.gl/950lgx>)

opacado por las especulaciones debido al anuncio del llamado *tapering*³⁸. Éste consiste en la reducción gradual de los montos de las compras acompañado del *forward-guidance* (destinada a guiar las expectativas de los privados). En lugar de quitar la adquisición de activos de una sola vez, se va disminuyendo de a poco, al tiempo que se va informando con anticipación cómo y bajo qué condiciones se harán las reducciones. Si bien el programa QE3 no estableció de antemano una fecha de finalización del QE o el comienzo preciso de la reducción en las compras de activos, los mercados se volvieron muy sensibles a las publicaciones de las variables macroeconómicas y a los anuncios en las minutas de la FED. En la práctica, la mera mención de la posibilidad de finalizar el QE3 generó pánico en los mercados, especialmente en los emergentes, y en Estados Unidos una suba de la tasa de interés.

Respecto a los *Corporate Bonds*, aquellos bonos de largo plazo emitidos por empresas con fines de financiación y de mayor riesgo que los bonos del gobierno, mostraron rendimientos con movimientos similares a los de la tasa hipotecaria. La mayor diferencia se observó durante el QE1, en el que las grandes empresas se vieron obligadas a financiarse vía emisión de nuevos bonos, ante un mercado financiero en crisis. Durante el QE3, hubo una fuerte tendencia a la caída en la tasa para préstamos personales a corto plazo (2 años), aunque manteniendo su volatilidad.

Gráfico 7



Fuente: Elaboración propia en base a FED

Pero los programas QE no apuntaban solamente a estimular el crédito mediante la reducción de las tasas de interés, sino también a corregir otros factores que restringían el mercado crediticio. En este sentido, se buscó flexibilizar las condiciones de acceso al crédito de las familias y

³⁸ Ver Statement de la FED de 01/05/2013 (<http://goo.gl/G3w7hx>)

empresas y aumentar la riqueza de las primeras, como otro de los canales para estimular el crédito.

Condiciones para el Otorgamiento de Créditos

Los programas de compra de “activos tóxicos” MBS y TS de largo plazo tuvieron como uno de sus objetivos suavizar las condiciones de crédito de las entidades financieras. El aspecto cuantitativo consistió en la fuerte inyección de liquidez por parte de la FED: mayores fondos para aumentar la capacidad prestable de los bancos. El cualitativo significó el traspaso de las tenencias riesgosas, como los MBS, desde el activo de las entidades financieras hacia el de la FED, para mejorar la solvencia bancaria y estimular la flexibilización de las condiciones de préstamos³⁹.

Una forma de interpretar los resultados que tuvieron los QE sobre la oferta de crédito es a través de un indicador que mide el endurecimiento de los créditos. Este estadístico mide los cambios en la exigencia y los requisitos por parte de los bancos para otorgar un nuevo crédito. El indicador se basa en una encuesta en la que los bancos responden si han endurecido o flexibilizado las condiciones para otorgar créditos. Del total, se contabiliza la diferencia entre los que han endurecido y los que han suavizado las condiciones.

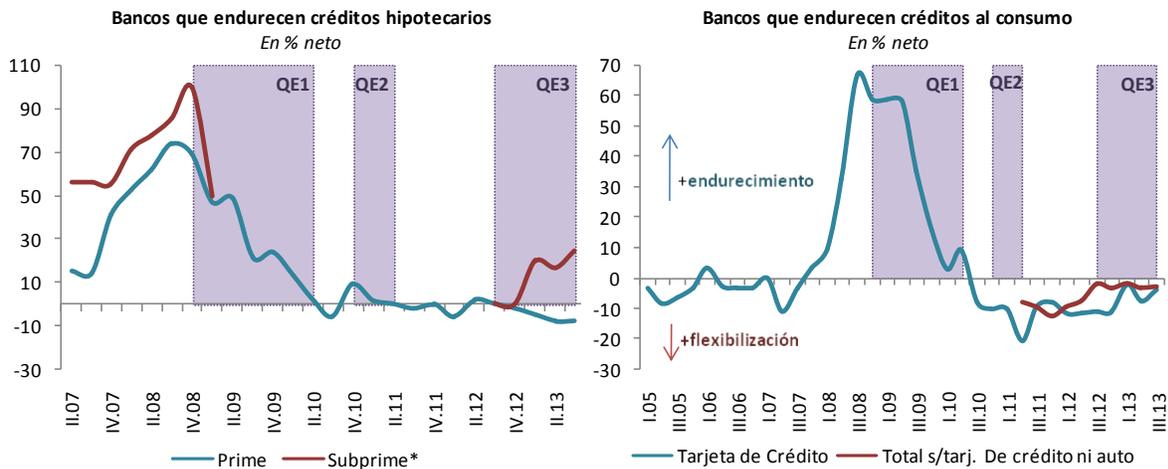
Como se observa en el gráfico 8, las condiciones de otorgamiento de créditos por parte de las entidades financieras dejaron de endurecerse durante los programas de estímulo, sobre todo bajo el período del QE1, donde el porcentaje neto de bancos que aumentó los requisitos cayó abruptamente. Previamente, entre el tercer trimestre de 2007 y el tercero de 2008, el porcentaje neto de endurecimiento pasó de 15,1% a 74% en lo que respecta a los préstamos hipotecarios prime y de 56,3% a 100% en el último trimestre de 2008 en los de tipo sub-prime. Por otro lado, en los créditos para tarjeta sucedió algo similar. El porcentaje neto pasó de -11,1% a 66,6%. Es decir, las condiciones de crédito se endurecieron fuertemente durante los inicios de la crisis. Luego, con la aplicación del QE1, el nivel de endurecimiento cayó, hasta alcanzar valores negativos, es decir, cuando comenzaron a flexibilizarse los requisitos, durante el tercer trimestre de 2010.

Durante el período posterior, que incluye al QE2 y al QE3, las condiciones se flexibilizaron en el caso de los créditos para tarjeta. Además, para los últimos años se agregó una serie de datos referidos a los créditos al consumo, excluyendo los de tarjeta, y también a la compra de autos, líneas que también se flexibilizaron entre los dos programas de estímulo mencionados, y se mantuvieron relativamente estables durante el QE3. En el mercado hipotecario no aumentaron las restricciones. Se destacan el aumento a 9,3% al inicio del QE2 (lo que coincide con una suba

³⁹ Ver discurso de Ben Bernanke en la London School of Economics (<http://goo.gl/0v3a22>)

de las tasas de interés) y una tendencia a su disminución durante el QE3. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2012 se retomó la serie sub-prime, cuyas condiciones de crédito se endurecieron rápidamente durante el último programa, hasta alcanzar el 25% en el tercer trimestre de 2013.

Gráfico 8

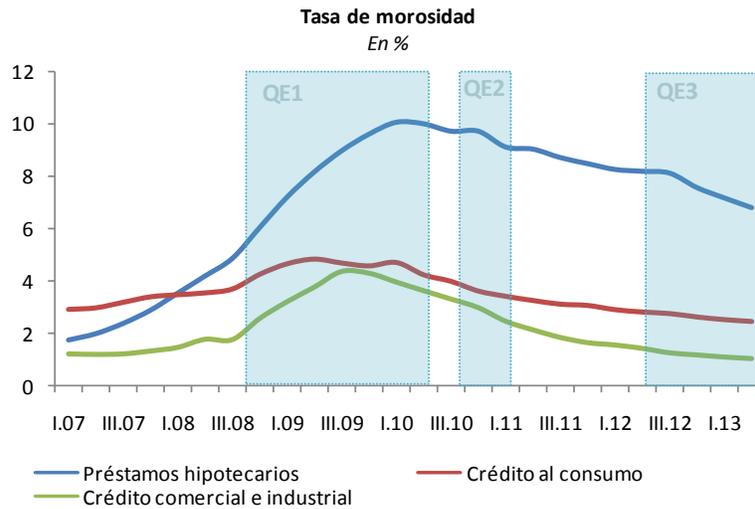


Fuente: Elaboración propia en base a FED

*Serie descontinuada

Parte de este resultado se refleja en el índice de morosidad en los préstamos hipotecarios. Durante la aplicación del QE1, la morosidad no detuvo su expansión, hasta alcanzar un pico del 10% del total de créditos hipotecarios. A pesar de que la implosión del mercado hipotecario afectó a todos los sectores de la economía, quienes llevaron la peor parte fueron aquellos que tomaron hipotecas sobre inmuebles residenciales. Un porcentaje considerable de los préstamos hipotecarios se otorgaron con una estructura de préstamos *subprime*, que luego originó una ola de deudas impagas sobre estos préstamos. Esta estructura es conocida como '2/28 ARM' (por las siglas en inglés '*adjustable-rate mortgage*'), en la que por un periodo de 2 años la tasa se encuentra fija y, por lo general, por debajo de un préstamo de 30 años (también a tasa fija); a partir del tercer año la tasa se ajusta, dividiéndose en dos partes: una parte atada a alguna tasa de referencia (LIBOR o la tasa de referencia de la FED) más un margen que depende del puntaje crediticio del tomador. De esta manera, cuando la FED comenzó a aumentar sus tasas (a principios del 2006, con picos a mediados de 2007), muchas familias se vieron imposibilitadas de pagar sus créditos y perdieron sus hogares.

Gráfico 9



Fuente: Elaboración propia en base a FED

En suma, el elevado índice de morosidad continuó jugando en detrimento de las condiciones de crédito durante toda la aplicación del programa. En particular, el índice de morosidad referido a los créditos hipotecarios residenciales permaneció durante 2013 en niveles muy superiores al observado previo a la crisis.

IV. Macroeconomía y efectividad de los QE

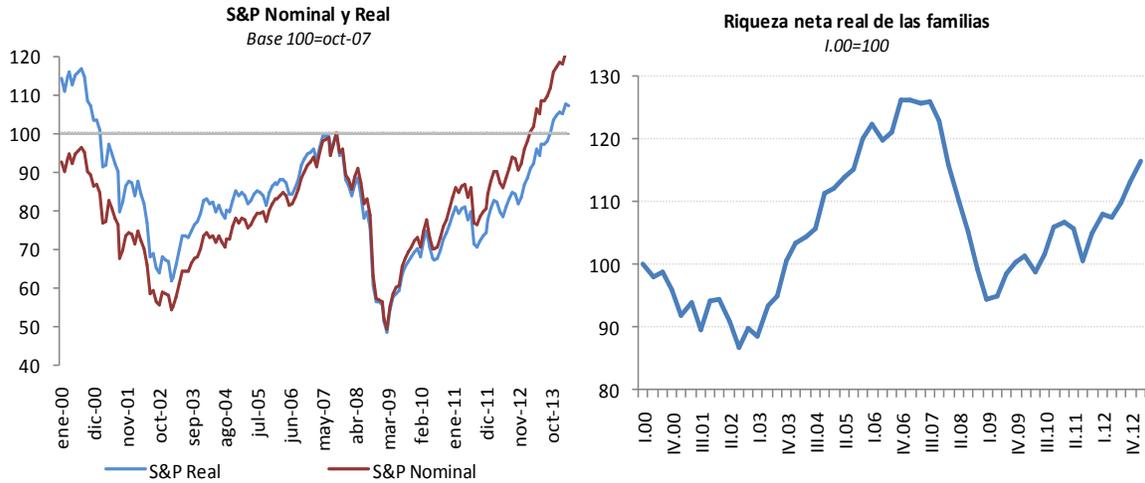
Como vimos, a pesar de la caída en las tasas de interés, los QE no lograron revitalizar el crédito, y esto ocurrió en parte porque las condiciones de crédito no volvieron a ser tan laxas como antes de la crisis. Pero existen también un conjunto de factores macroeconómicos que contribuyeron a la ineffectividad de los programas respecto de su objetivo final, que era recuperar la actividad y el empleo.

El estallido de la crisis internacional, caracterizada por el desplome de los precios de las viviendas y de los índices bursátiles, significó una marcada caída de la riqueza que redujo inmediatamente el consumo y la inversión. Este “efecto riqueza” no solo actuó por la vía de una menor disponibilidad de ingreso, sino además como una percepción de un cambio en el ingreso permanente, lo que significa que familias y empresas decidieron retrasar por un extenso período de tiempo sus decisiones de gasto. Además del efecto riqueza directo, debe tenerse en cuenta que un menor patrimonio significó un menor valor de las garantías (*collateral*) al momento de completar las solicitudes de crédito.

Por ello es que la política monetaria llevada adelante por la FED actuó también con el objetivo de recuperar los índices bursátiles y con ellos la riqueza de las familias y las empresas. Sin embargo, el valor real de los activos alcanzó el valor máximo pre-crisis recién cinco años

después, en octubre de 2013. Así, la riqueza real de las familias se recuperó sólo parcialmente, ubicándose aún por debajo del nivel pre-crisis, como se observa en el gráfico 10. En el mercado inmobiliario, el precio de las viviendas creció sostenidamente desde 2012, aunque a un ritmo insuficiente para alcanzar los valores de antes de la crisis. Respecto a enero de 2007, los mismos se encuentran -6,6% por debajo.

Gráfico 10

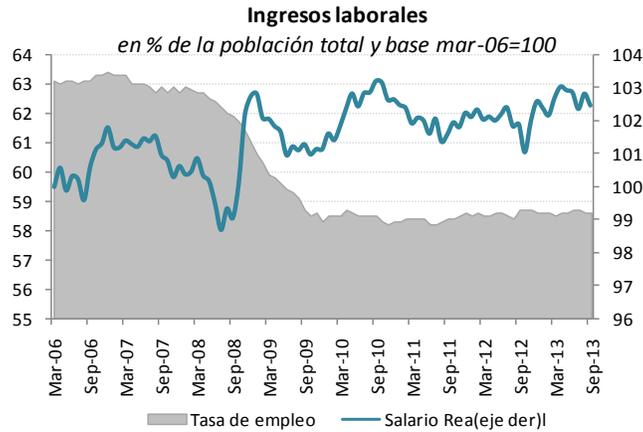


Elaboración propia en base a FED y Bloomberg

Las condiciones generales de la demanda agregada tampoco ayudaron. Como puede verse en el gráfico 11, la caída de la riqueza experimentada por los hogares se dio en un contexto de salarios reales relativamente estables y de una menor proporción de población ocupada. Los salarios reales apenas crecieron temporariamente gracias a la caída en los precios durante la crisis. A esto debe agregarse que durante los años posteriores al estallido de la crisis se profundizó la regresividad de la distribución del ingreso. A partir de 2010 el 1% más rico de la población se hizo del 95% del incremento del ingreso total del país, de manera que en 2012 el 20% más rico de la población llegó a apropiarse de más de la mitad del ingreso (51,0%) y el 5% más rico del 22,3%.⁴⁰

⁴⁰Fuente: Census Bureau (<http://goo.gl/AGzPhr>)

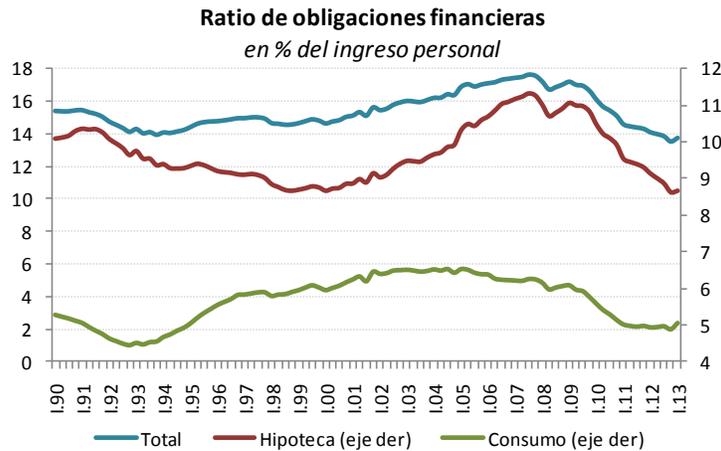
Gráfico 11



Fuente: Elaboración propia en base a FED de Saint Louis

La crisis y la percepción de que ella sería duradera provocaron una tendencia al desendeudamiento por parte de los hogares, lo que conllevó un estancamiento del consumo. El nivel de deuda de los hogares declinó durante los programas. Si bien la caída no fue abrupta, sí fue persistente a lo largo de todo el período. La caída más significativa se registró durante la implementación del QE1, tras lo que resulta coherente inferir que las familias se vieron obligadas a desendeudarse y/o dejar de refinanciar sus hipotecas ante el desplome de los precios inmobiliarios. La deuda de los hogares cayó -4,6% en dos años, entre el segundo trimestre de 2008 y el segundo de 2010, pasando de USD 10.645 MM a USD 10.157 MM. El ratio de obligaciones financieras respecto al ingreso se redujo constantemente desde el estallido de la crisis, en un contexto de ingresos poco dinámico.

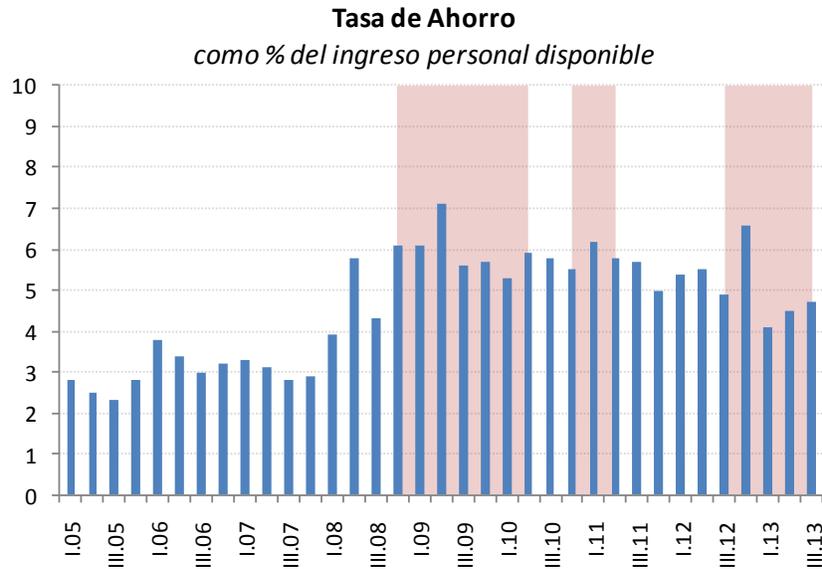
Gráfico 12



Fuente: Elaboración propia en base a FED

Como se ve en el gráfico 13, la evolución de la tasa de ahorro de los hogares en el período post-crisis refleja el estancamiento del consumo. Dicha tasa se encontraba en un mínimo histórico en los años previos a la crisis y subió fuertemente en 2008, para mantenerse relativamente estable durante el período post-crisis.

Gráfico 13



Fuente: Elaboración propia en base a FED

V. Conclusiones

Los programas de compra de activos *Quantitative Easing* tuvieron un espectro amplio de objetivos que debían llevarse a cabo a través de una agresiva política de tasas y de cambios de composición en las hojas de balances bancarios. Las metas principales fueron el saneamiento del sistema financiero, el estímulo tanto a la oferta como a la demanda crediticia, para así recuperar la actividad económica y el empleo.

A través de lo enunciado previamente, puede inferirse que la efectividad de los programas de estímulo fue parcial, debiendo separar obligatoriamente los efectos que tuvieron en la oferta de crédito, por un lado, y la demanda crediticia, por el otro.

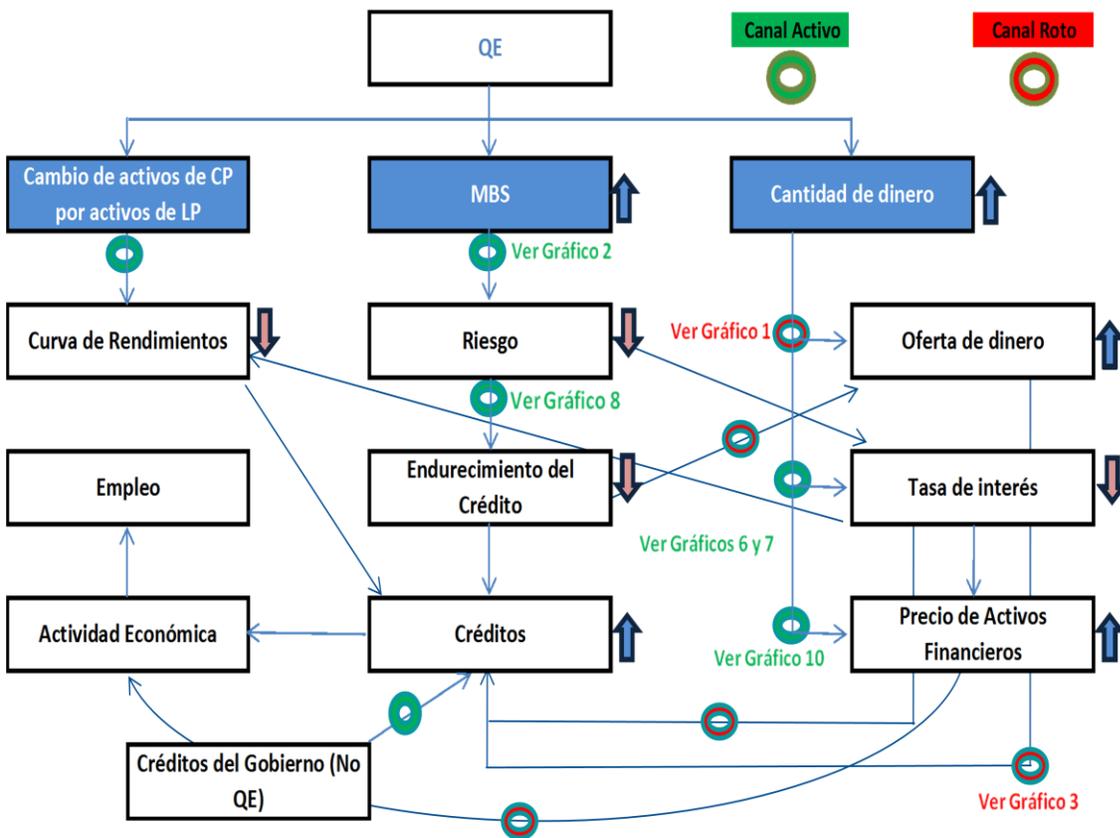
Según se observa en los índices de stress financiero, la política monetaria no convencional logró reducir la inestabilidad y dispuso una posible crisis de solvencia mediante la inyección de fondos. De esta manera, se dejó allanado el terreno para que la oferta de crédito se restableciera. Más aun, cuando la compra de activos de riesgo contribuyó a sanear las hojas de los bancos y a

reducir la tasa de interés. Asimismo, los programas fueron efectivos en la flexibilización de las condiciones crediticias.

Sin embargo, la demanda no acompañó la mejora en la capacidad prestatable de las entidades financieras. El único segmento que volvió a los niveles pre-crisis fue aquel referido al consumo mientras que los préstamos hipotecarios y comerciales no reaccionaron. A pesar de que las tasas de interés mostraron una caída que se mantuvo en el tiempo, la pérdida de riqueza por parte de las familias imposibilitó la reducción en los índices de morosidad. Este fenómeno dificultó el acceso de las familias al crédito al no contar, en algunos casos, con garantías suficientes. El escaso dinamismo del mercado de trabajo, también fue un obstáculo para la recuperación del consumo. Asimismo, las familias optaron por desendeudarse e incrementar sus ahorros frente a la opción de expandir su consumo. Esta situación, tuvo un efecto desbastador para la inversión privada y, por ende, la actividad y el empleo.

Esquema 2.

Efectividad de los canales de transmisión de los QE e impactos macroeconómicos



Fuente: Elaboración Propia.

Por el lado de las empresas, los programas de estímulo lograron aminorar la caída de los préstamos, aunque no revertir la tendencia. En el caso de las financiaciones, los QE lograron mejorar los canales utilizados por las grandes empresas, que se encuentran por fuera de los bancos comerciales. Para las pequeñas y medianas empresas, la situación mejoró moderadamente. El QE1 logró frenar la caída del financiamiento y el QE2 pareció estimularlo, pero la conclusión no es clara. De todos modos, el financiamiento a las empresas no presentaba un *boom* antes de la crisis.

Las consecuencias del estrepitoso deterioro crediticio fue, sin duda, una razón clave para que la crisis financiera degenerara en una verdadera recesión de la economía. Los rescates bancarios financiados por contribuyentes, encajes más altos y una política monetaria laxa generaron las condiciones para superar las limitaciones de la oferta de crédito. Sin embargo, hay fuertes indicios de que la falta de demanda de crédito juega un papel mucho más grande que los límites a la oferta para reencauzar el crecimiento económico. Esa demanda de crédito se mantuvo invariable frente al enorme volumen de dinero que se inyectó en la economía, lo que pone en el centro del debate la posibilidad de que la política monetaria no sea lo suficientemente efectiva si no es acompañada por una batería de políticas fiscales que complementen el estímulo a la demanda.

VI. Bibliografía

Beltrani M., Quiroga L., Mezmezian A. (2011): "Situación Patrimonial de los Hogares de EE.UU y QE2", Nota Técnica correspondiente al Informe Económico N° 75 del Primer Trimestre de 2011.

Bernanke B., Discurso en la London School of Economics (<http://goo.gl/0v3a22>).

Chung H., Laforte J., Reifschneider D., Williams J. (2011): "Estimating the Macroeconomic Effects of the Fed's Asset Purchases", FRBSF Economic Letter.

Cuattromo J., Beltrani M. (2010): "Política Monetaria no Convencional", Nota Técnica correspondiente al Informe Económico N° 73 del Tercer Trimestre de 2010.

D'Amico S., King T. (2010): "Flow and Stock Effects of Large-Scale Treasury Purchases", Finance and Economics Discussion Series Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C.

Gagnon J, Raskin M., Remache J., Sack B. (2010): "Large-Scale Asset Purchases by the Federal Reserve: Did They Work?", Federal Reserve Bank of New York Staff Report no. 441.

Hamilton J., Jing C. (2011): "The Effectiveness of Alternative Monetary Policy Tools in a Zero Lower Bound Environment".

Koo R. (2011): "The world in balance sheet recession: Causes, cure, and politics", Real-world economics review.

Krishnamurthy A., Vissing-Jorgensen A. (2011): "The Effects of Quantitative Easing on Interest Rates: Channels and Implications for Policy".

Minutas y statements del Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC). Link: <http://goo.gl/rcEAG5>

Palley T. (2011): "Quantitative easing: a Keynesian critique". Investigación económica, vol. LXX, 277, julio-septiembre de 2011, pp. 69-86

Thornton D. (2010): "Would QE2 Have a Significant Effect on Economic Growth, Employment, or Inflation?", Federal Reserve Bank of St. Louis.