



MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

Secretaría de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Subsecretaría de Programación Macroeconómica

Dirección de Información y Coyuntura

INFORME ECONÓMICO TRIMESTRAL

Primer Trimestre de 2012

Ministro de Economía y Finanzas Públicas

Dr. Hernán Gaspar Lorenzino

Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Dr. Axel Kicillof

Subsecretario de Programación Macroeconómica

Lic. Emmanuel Antonio Alvarez Agis

Presidenta

Dra. Cristina Fernández de Kirchner

Ministro de Economía y Finanzas Públicas

Dr. Hernán Gaspar Lorenzino

Secretario de Política Económica y Planificación del Desarrollo

Dr. Axel Kicillof

Secretario de Comercio Interior

Lic. Guillermo Moreno

Secretario de Finanzas

Lic. Adrián Esteban Cosentino

Secretario de Hacienda

Sr. Juan Carlos Pezoa

Secretario Legal y Administrativo

Dr. Juan Manuel Prada

Secretaria de Comercio Exterior

Lic. Beatriz Paglieri

Índice

- **Argentina versus Australia y Canadá: Brecha de crecimiento y macroeconomía.....9**
- **Países Bálticos: Crisis, devaluación interna y recuperación.....25**
- **Evolución de los mercados de trabajo regionales.....37**
- **El crédito privado en la Argentina y el financiamiento del desarrollo.....53**

Argentina versus Australia y Canadá: Brecha de crecimiento y macroeconomía¹

Pablo J. Mira²

I. Introducción

En varios libros de historia económica, Argentina suele figurar como “la gran oportunidad perdida”. Kuznets, quien identificaba a nuestro país como un caso particular (y opuesto al de Japón) tan solo entre cuatro en el mundo, manifestaba así la particularidad de nuestra historia. El argumento simplificado es que nuestro país, bendecido con una enorme disponibilidad de recursos, no supo aprovecharlos como sí lo hicieron otros países. La evidencia empírica presentada a favor de esta tesis es la paulatina separación del ingreso de Argentina respecto de países “similares” como Australia y Canadá (AyC), hoy *elite* de los países más desarrollados del planeta.

La literatura econométrica y teórica existente ha tendido a situar los “quiebres estructurales” de crecimiento relativo de Argentina y AyC alrededor de cuatro momentos: la década de los 1890s, 1913, 1950 y 1975. La primera fecha refiere a la sucesión de crisis inauguradas con la quiebra de Baring Brothers, que afectó definitivamente la inversión británica en Argentina. Esta fecha y 1975 son los quiebres que identifica econométricamente Sanz-Villarroya (1993). El año 1913 es defendido por Di Tella y Zymelman (1973), y también por Taylor (1994), aunque por distintas razones. Para los primeros había una inconsistencia entre la estrategia de exportación primaria seguida desde 1913, y un mundo que recelaba crecientemente del comercio y las finanzas internacionales. Taylor, mientras tanto, justifica su elección en una tasa de ahorro insuficiente para financiar el crecimiento (1913-1930) y a partir de 1930 en la estrategia de sustitución de importaciones. Quien encabeza la postura de que el año de quiebre es 1950 es Díaz Alejandro (1988), que culpa a la sustitución de importaciones y la intervención estatal por el mal desempeño.

¹ La presente Nota Técnica es un resumen de Mira (2012).

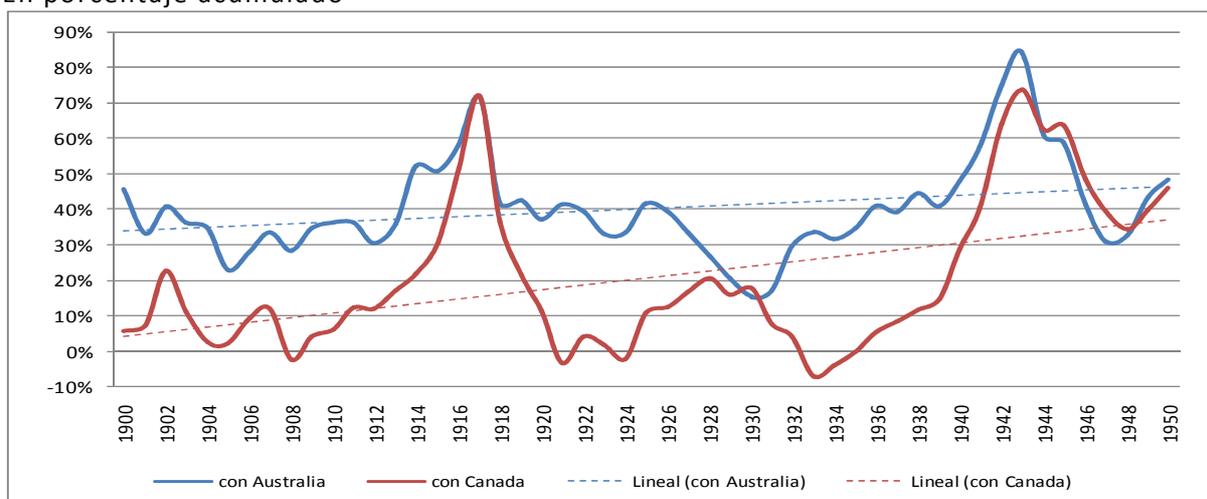
² Se agradecen los valiosos aportes y comentarios de Mara Ruiz Malec, Juan Manuel Telechea, Juliana Persia, Nicolás Todesca, Esteban Kiper y Fernando Toledo. Aplica el descargo usual.

En la presente Nota Técnica proponemos que hay razones que justifican elegir el comienzo del rezago argentino a partir de 1975. Encontramos que la dimensión del estancamiento económico argentino acumulado desde mediados de los 70s hasta principios de los 2000s es cuantitativamente mucho más importante que el observado en otros quiebres; y que, a diferencia de otros períodos, este estancamiento puede ser atribuido exclusivamente al magro desempeño de la economía argentina. A partir de este hallazgo, la Nota profundiza sobre las posibles causas macroeconómicas de esta brecha, evaluando primero la hipótesis macro-neoclásica del crecimiento y propone luego otras variables para entender lo ocurrido. La Sección II identifica el momento en el que se sitúa el inicio de la separación de los PIB *per cápita* de Argentina y AyC. El rol de las variables macroeconómicas se discute en la Sección III. La Sección IV concluye.

II. Argentina versus AyC: ¿Cuándo?

En esta Sección procuramos identificar gráficamente el momento en que la brecha de crecimiento entre Argentina y AyC **en conjunto** se hace visible y definitiva. El Gráfico 1 muestra las diferencias acumuladas en el PIB *per cápita* de Argentina con AyC entre 1900 y 1950. El primer dato no es cero porque incorporamos hasta 1900 las diferencias acumuladas de PIB *per cápita* desde que se dispone de información. El acumulado revela que hacia 1900 Australia le llevaba una ventaja a Argentina de aproximadamente un 40% de ingreso, mientras que con Canadá el punto de partida fue parejo. Para el caso específico de la comparación con Australia, la idea de que este país no le sacó diferencias a Argentina en este lapso es compartida por Gallo (2006).

Gráfico 1
Diferencias en PIB per cápita de Argentina respecto de Australia y Canadá
 En porcentaje acumulado

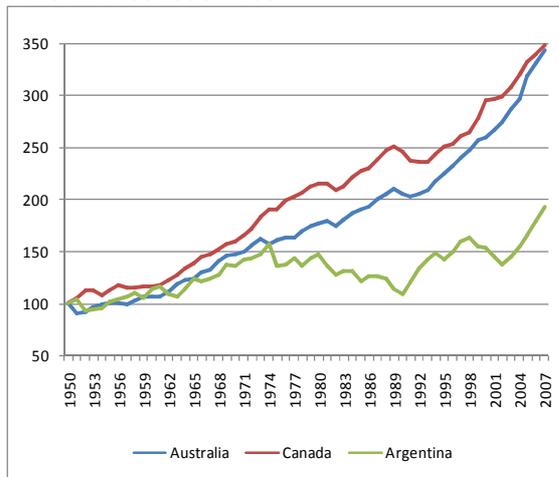


Fuente: Maddison. Ver <http://www.ggdc.net/MADDISON/oriindex.htm>

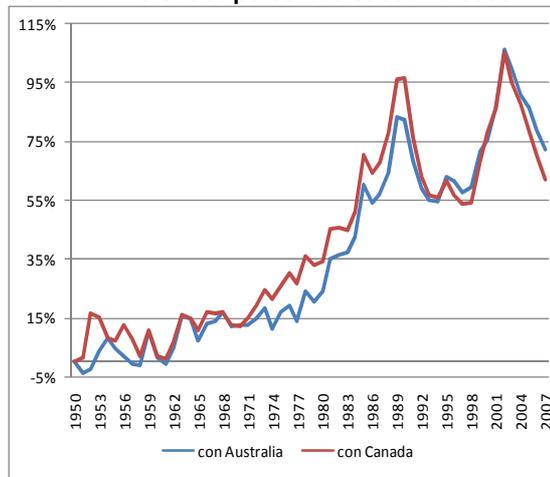
Este resultado indica que la idea de “puntos de partida” comparables al de Argentina puede ser algo exagerada para el caso australiano. Pese a una desventaja inicial, hacia 1950 Argentina no siguió perdiendo terreno con Australia, aunque sí lo hizo con Canadá, que alcanzó a Australia. Aparentemente Canadá explotó mejor que Australia su potencial hasta la primera guerra y en la década y media posterior a la Gran Depresión, por su asociación a EE.UU.

Gráfico 2
PIB per cápita a paridad de poder adquisitivo (PPP) de Argentina, Australia y Canadá

Panel A: Base 1950 = 100



Panel B: Diferencias porcentuales acumuladas



Fuente: Heston, A., Summers, R. y B. Aten (2011)

Pero el argumento es que Argentina debe ser comparado con **ambos** países, no con uno por vez. Partimos por tanto de 1950 (Gráfico 3) para tratar de identificar el momento del despegue. Obsérvese que ahora la comparación con los dos países al mismo tiempo es factible porque el PIB *per cápita* medido a precios de paridad de AyC se empiezan a distanciar juntos del de Argentina, levemente entre principios de los 60s y mediados de los 70s, y mucho más aceleradamente a partir de allí (Panel A). Debe notarse además que la pendiente de crecimiento de AyC entre 1960 y 2007 casi no sufre modificaciones, pese a pequeñas caídas en crisis circunstanciales, por lo que en los últimos 50 años es difícil identificar períodos de mejor o peor desempeño tendencial entre ambas economías.

El Panel B presenta las diferencias acumuladas de crecimiento. Hasta inicios de los 60s AyC no se separan, y entre este período y mediados de los 70s se acumulan diferencias por apenas un 15%. Desde 1975 en adelante las diferencias se explican enteramente por el estancamiento argentino, y no por un desempeño particularmente llamativo de AyC. La brecha se ensancha drástica y sistemáticamente a partir de mediados de los 70s y exhibe un máximo local hacia fines de los 80s.

Entre 1991 y 1998 se reducen las diferencias y en 2002 se pierde por completo el terreno ganado en ese período. A partir de allí las diferencias caen otra vez y en 2007 la divergencia acumula un 60%³.

Dos conclusiones surgen de estas inspecciones. Primero, el comienzo de la aparición de una brecha significativa puede fecharse hacia mediados de los 70s. Los trabajos que sitúan este comienzo antes deben explicar por qué en 1960 el ingreso por habitante argentino (medido en paridad de poder adquisitivo) se mantuvo con la misma diferencia con Australia desde que existen datos. En otras palabras, Argentina mantuvo la diferencia del 40% atribuida a diferentes “puntos de partida”. Desde 1950, las diferencias de crecimiento se produjeron en un par de años, para luego mantenerse en el 15% hasta 1975, cuando la brecha se vuelve notoria. Segundo, la bifurcación observada no se debió a un cambio de tendencia en la dinámica de AyC, sino a la incapacidad de la economía argentina de lograr una tasa aceptable de crecimiento desde 1975 en adelante. Esto significa que debemos centrarnos en entender lo ocurrido en nuestro país más que en hallar méritos en la dinámica de AyC.

III. Argentina versus AyC: ¿Por qué? El rol de la Macroeconomía

En esta Sección revisamos gráficamente el rol de las variables macroeconómicas de los tres países para explicar las causas del atraso relativo de nuestro país. La aproximación macro más publicitada al problema del desarrollo relativo en las últimas tres décadas fue liderada por los organismos internacionales, cuya visión etiquetamos como “macro-neoclásica”. La visión macro-neoclásica tradicional se origina en Fischer (1991), y a partir de allí el punto de vista ortodoxo se centró en los siguientes ejes de política: (i) evitar la inestabilidad nominal; (ii) evitar los déficits fiscales y procurar una menor intervención del Estado en la inversión y la economía en general; y (iii) liberalización comercial y de los mercados financieros (incluyendo la liberalización cambiaria). Estos ejes permitirían alcanzar una mayor tasa de inversión en la economía, considerada la variable macro central para lograr el crecimiento.

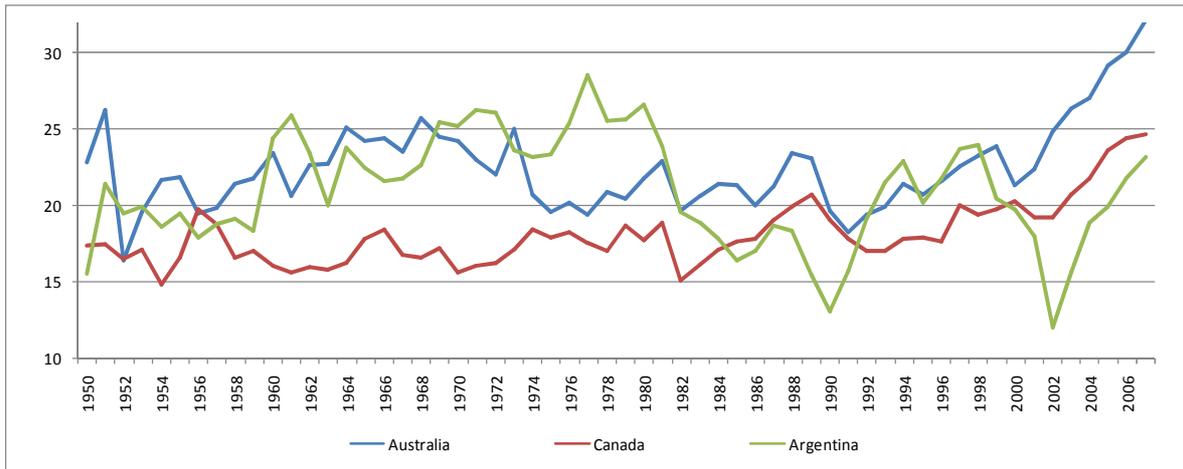
Inversión

¿Es la inversión la causa del despegue relativo de AyC? El Gráfico 3 muestra la tasa de inversión para los tres países. Aun cuando desde mediados de los 70s el promedio argentino se redujo, la tasa de inversión promedio en este período no difiere significativamente en los tres casos (Australia: 22,4%; Canadá 19,0% y Argentina 20,4%). En particular, hasta fin del siglo pasado la tasa de inversión australiana rara vez superó el 25%, y la de Canadá casi nunca tocó el 20% del PIB.

³ Las series finalizan en 2007 para eludir los efectos de la crisis internacional, teniendo en cuenta que al día de hoy es difícil establecer la capacidad de recuperación de las economías afectadas.

Si bien algunas de las variables sugeridas por Fischer pueden ser relevantes para entender el desarrollo relativo argentino, éstas no se han visto reflejadas en tasas de inversión tendencialmente diferentes. Veamos qué ocurre con cada eje en particular.

Gráfico 3
Tasa de Inversión de Argentina, Australia y Canadá desde 1950
 En términos reales, en porcentaje



Fuente: Heston, A., Summers, R. y B. Aten (2011)

Inflación

El primer candidato es la inflación y sus posibles efectos disruptivos sobre el crecimiento. La inspección del Gráfico 4 revela una asociación entre la aceleración inflacionaria descontrolada de los 70s y 80s y la brecha de crecimiento. Los tres primeros paneles muestran distintos períodos, mientras que el Panel D replica el Panel B del Gráfico 2, para retenerlo como referencia.

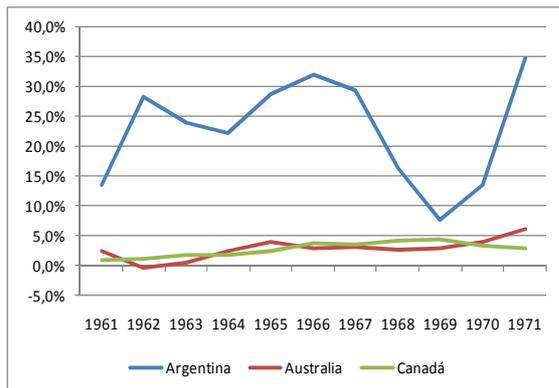
El Panel A muestra la inflación entre 1961 y 1971. Hasta 1969 la economía argentina no perdió el tren respecto de AyC, pese a que su tasa de inflación resultaba ser bastante mayor. El pasaje a la alta inflación desde 1970, graficado en el Panel B en escala logarítmica, parece ocupar en cambio un lugar preponderante en la explicación de la brecha creciente a partir de esta época. El Panel C muestra evidencia mixta. Con una brecha que se reduce hasta 1998, la inflación resulta ser muy baja, pero los 4 años siguientes retrasan el crecimiento relativo de Argentina pese a que todavía había estabilidad nominal. Del mismo modo, luego de un retorno a una inflación moderada semejante a la de los 60s, la economía argentina recuperó posiciones.

Aun cuando la inflación no parece haber resultado dañina siempre (en algunos períodos Argentina crece pese a una tasa muy superior a la de AyC), estamos lejos de sentenciar su irrelevancia en la dinámica de crecimiento local. Si bien la inflación no afectó el crecimiento por la vía de una tasa de inversión promedio inferior a las de AyC, niveles muy altos y volátiles

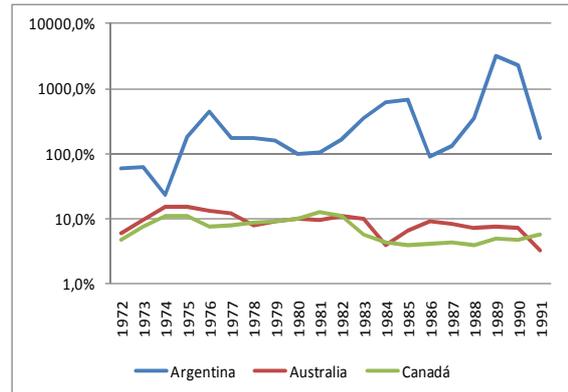
pueden afectar negativamente al crecimiento por ejemplo si afectan la coordinación de las actividades (Heymann y Leijonhufvud, 1995; Ashraf et. al., 2012). Definitivamente, la inflación es una de las variables que ingresará en el lote que conformará nuestra explicación final.

Gráfico 4
Tasas anuales de inflación de Argentina, Australia y Canadá
 En porcentaje

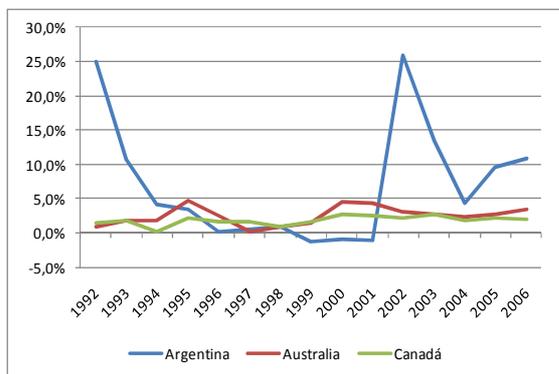
Panel A: 1961-1971



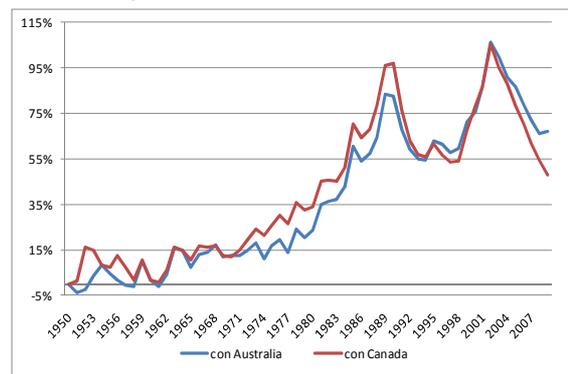
Panel B: 1972-1991



Panel C: 1992-2007



Panel D: Replica Gráfico 2



Fuente: INDEC, Statistics Canada y Australian Bureau of Statistics

Política fiscal e ineficiencia del Estado

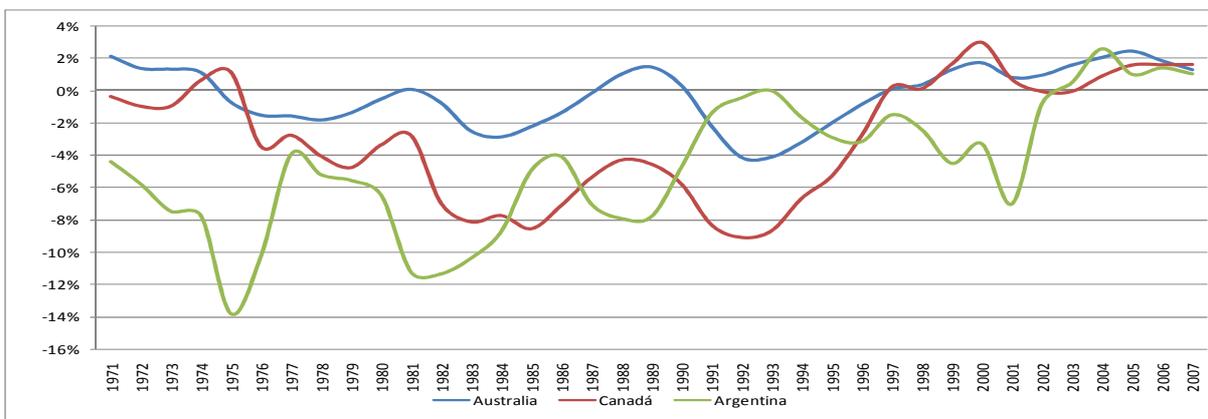
El segundo conjunto de variables que la ortodoxia identifica como clave para el crecimiento se relaciona con lo fiscal. Por un lado, se recomienda no incurrir en déficits fiscales sostenidos para no alimentar la inflación y evitar desplazar a la inversión privada. Por el otro, se postulan razones estructurales como disminuir la participación del Estado en la economía para mejorar su **funcionamiento**.

El Gráfico 5 evalúa si el argumento de la disciplina fiscal se aplica para explicar la brecha macro entre Argentina y AyC. La primera impresión es que debemos diferenciar entre el desempeño fiscal de Australia y Canadá. Mientras que Australia mantuvo siempre bajo control sus cuentas

públicas desde 1970, Canadá exhibió déficits sistemáticos desde mediados de 1975. A partir de allí las cuentas fiscales argentinas mostraron resultados negativos sistemáticos y voluminosos, no diferentes de los canadienses pero sí lejanos a los australianos. Por tanto, difícilmente razones asociadas a la prudencia fiscal expliquen por qué AyC comenzaron a apartarse de Argentina **conjuntamente**. Si es la dinámica fiscal lo que diferencia a Australia de Argentina ¿por qué Australia no se separó de Canadá por la misma razón?

Gráfico 5

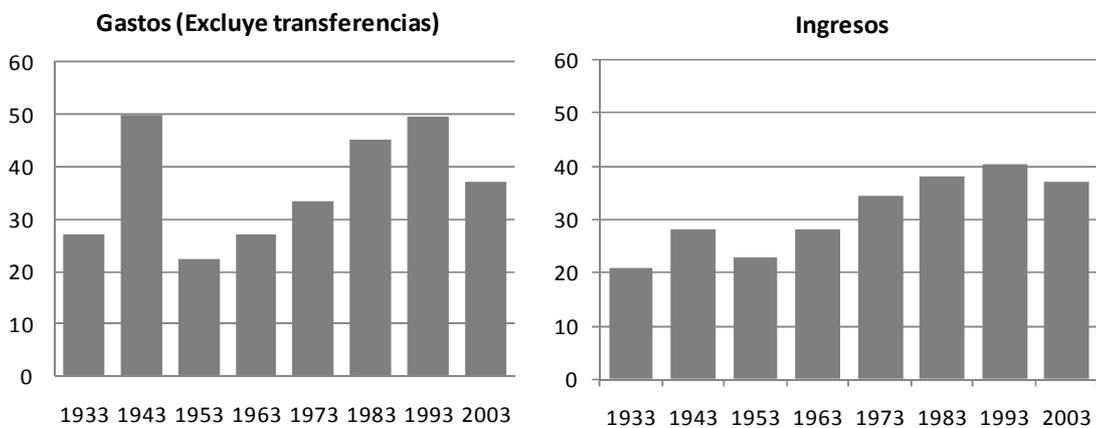
Resultado Fiscal Financiero Consolidado de Argentina, Australia y Canadá desde 1971
En porcentaje del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda Argentina, Banco Mundial y Australian Bureau of Statistics

Los Gráficos 6 a 8 aportan información sobre participación del Estado en la economía en los tres países. El Gráfico 6 muestra que en la segunda mitad del siglo XX Canadá incrementó drásticamente la participación del sector público en el PIB (el pico de 1943 corresponde a los gastos transitorios por su participación en la segunda guerra). **Gráfico 6**

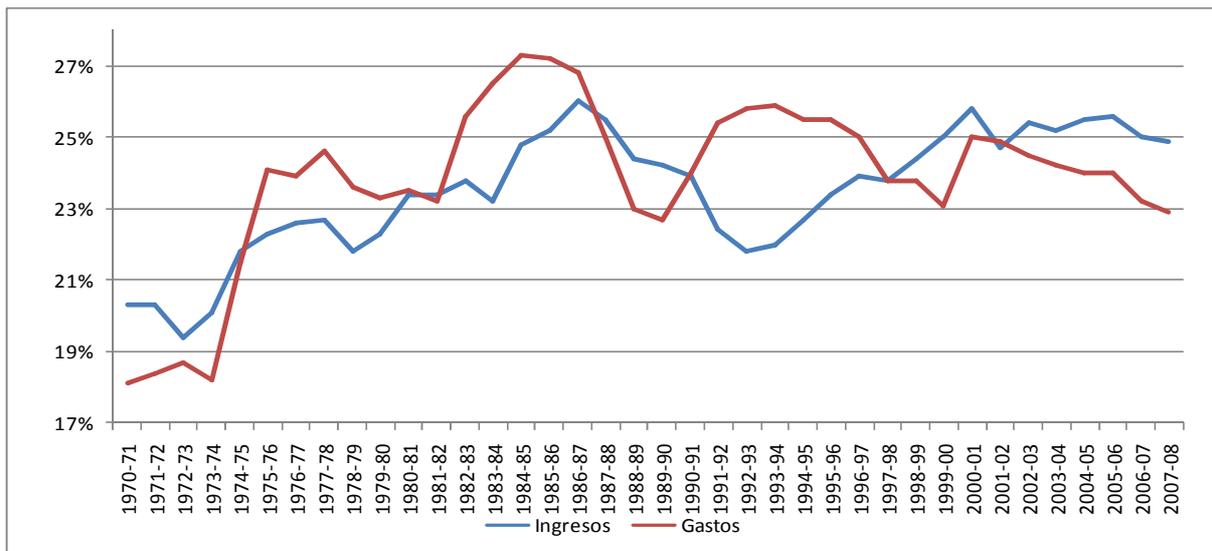
Canadá: Gastos (sin transferencias) e Ingresos Públicos del Gobierno Federal desde 1933
En porcentaje del PIB



Fuente: Statistics Canada

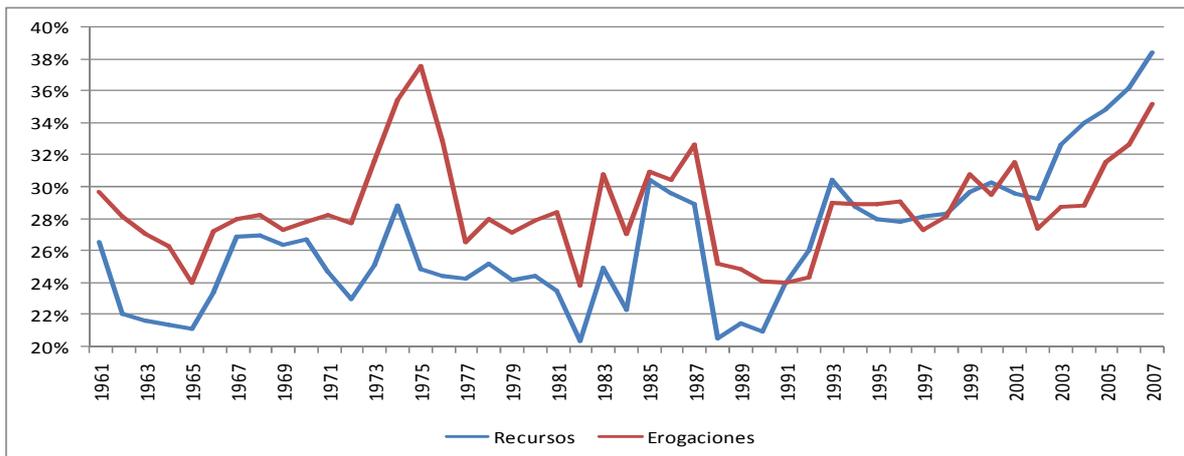
Si bien en Australia la dinámica no es creciente, la participación del Gobierno en la economía no ha mostrado una tendencia decreciente, tal como explicita el Gráfico 7. Y si algo ha sucedido desde principios de los 70s, es una participación creciente hasta mediados de los 80s, que se estabiliza luego entre el 23% y el 25% del PIB.

Gráfico 7
Australia: Gastos e Ingresos del Gobierno Federal desde 1970
 En porcentaje del PIB



Fuente: Australia Bureau of Statistics

Gráfico 8
Argentina: Gastos e Ingresos Públicos Consolidados desde 1961
 En porcentaje del PIB



Fuente: Secretaría de Hacienda Argentina

El Gráfico 8 presenta el caso argentino. Si bien la dinámica es muy volátil, la trayectoria (creciente) no se termina de definir hasta principios del siglo actual. Desde 1977 y hasta 2003, el

gasto total oscilaba entre el 24% y el 32% del PIB, con episodios puntuales que significaron cambios tajantes en tres años: 1975 (desfase inflacionario de los salarios públicos), 1982 (crisis de la deuda) y 1988/89 (hiperinflación).

En suma, el tamaño del Estado difícilmente provee una explicación de las diferencias.

Apertura Comercial

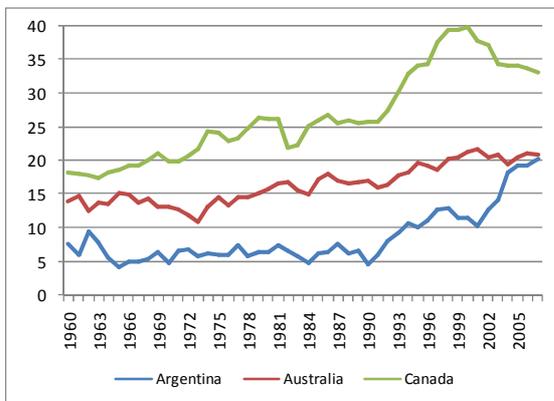
El tercer conjunto de argumentos es el de la liberalización de mercados. Para nuestro propósito comparativo, presentamos en el Gráfico 9 el coeficiente de importaciones y el comercio total en proporción del PIB. Desde 1975 en adelante Canadá casi duplicó ambos porcentajes hasta fines del siglo XX, aunque decayó a partir de allí. En cambio, Australia mostró una variación leve, de cerca de 5 p.p. y 10 p.p. respectivamente, que lo sitúa hoy en día en un grado de apertura comercial similar al de Argentina. Nuestro país mantuvo su coeficiente de importaciones en 5% hasta la liberalización comercial de los 90s, y a partir de allí este indicador creció hasta el 20% del PIB. El comercio total también se cuadruplicó como porción del PIB.

Gráfico 9

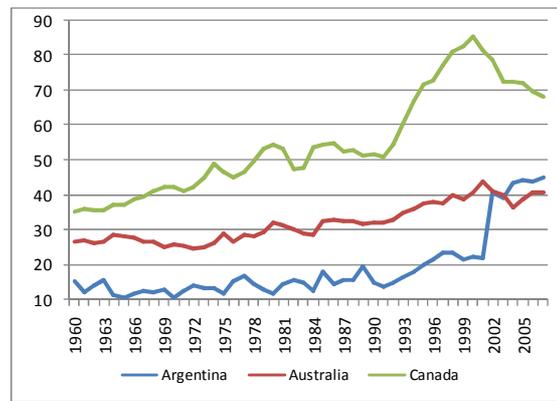
Apertura Comercial de Argentina, Australia y Canadá desde 1960

En porcentaje del PIB

Panel A: Importaciones de bienes y servicios



Panel B: Comercio Total



Fuente: Secretaría de Hacienda Argentina, Banco Mundial y Australian Bureau of Statistics

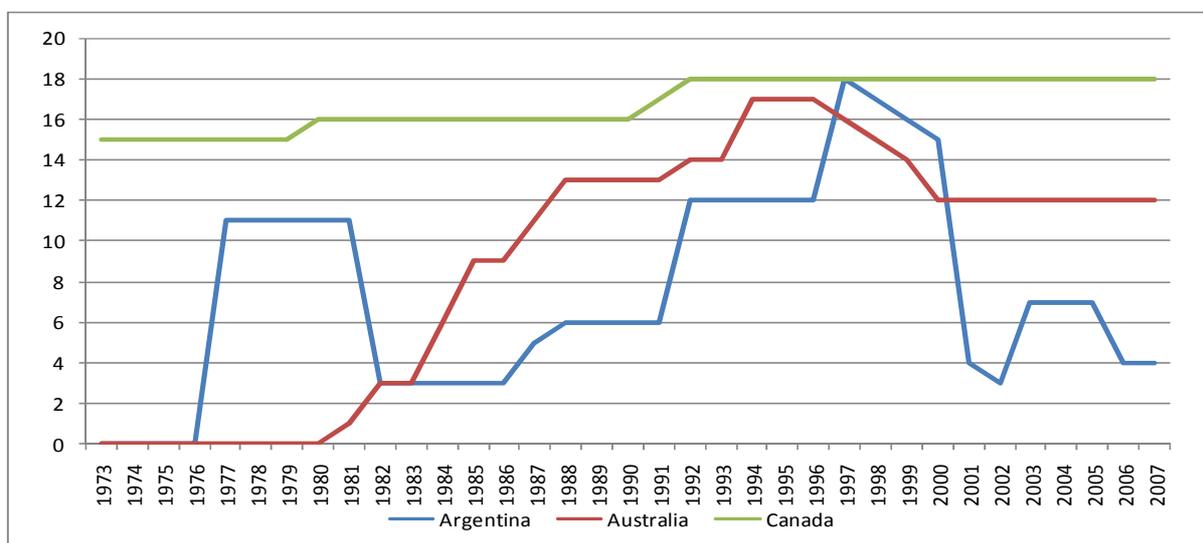
Los datos sugieren que Argentina no experimentó una caída en su acceso al comercio desde 1975, y que por el contrario la tendencia ha sido a incrementar su grado de apertura. Canadá mostró una dinámica similar a la de Argentina hasta fines de los 90s, pero Australia quedó claramente por detrás, y fue alcanzada por nuestro país.

Apertura financiera

La posición neoclásica ha remarcado los potenciales beneficios de largo plazo de la apertura financiera. En el Gráfico 10 mostramos la evolución de un índice de liberalización financiera elaborado por el FMI desde 1973 en adelante, que oscila entre 0 (mínimo) y 18 (máximo). Canadá siempre mostró una apertura máxima, que mantiene hoy. Australia, mientras tanto, experimentó una rápida apertura entre 1980 y 1995, que se redujo levemente en el siguiente lustro. Nuevamente, no parece ser la apertura financiera lo que caracterizó el crecimiento parejo desde 1975 de ambos países. Lo que más llama la atención en el caso argentino es la extrema volatilidad en su grado de apertura financiera, que lo distingue claramente de la experiencia australiana. Los datos identifican las abruptas experiencias de liberalización financiera de 1976-1982 y de 1991-2001, que terminaron con cierres inminentes de los mercados financieros propiciados por sendas crisis financiero-cambiario-bancarias.

De esta inspección se infieren dos observaciones. Primero, la evolución del grado de apertura financiera no parece ser un rasgo compartido en el desarrollo de Australia y Canadá. Segundo, Argentina experimentó dos ensayos de apertura tan violentos como efímeros, cuyas consecuencias sugieren que más que una razón para propiciar su desarrollo, resultaron una fuente más de su atraso relativo.

Gráfico 10
Índice de Liberalización Financiera de Argentina, Australia y Canadá desde 1973



Fuente: Hasta 1997 FMI. Desde 1998 elaboración propia: serie ajustada por Chinn, Menzie D. y Hiro Ito (2008)

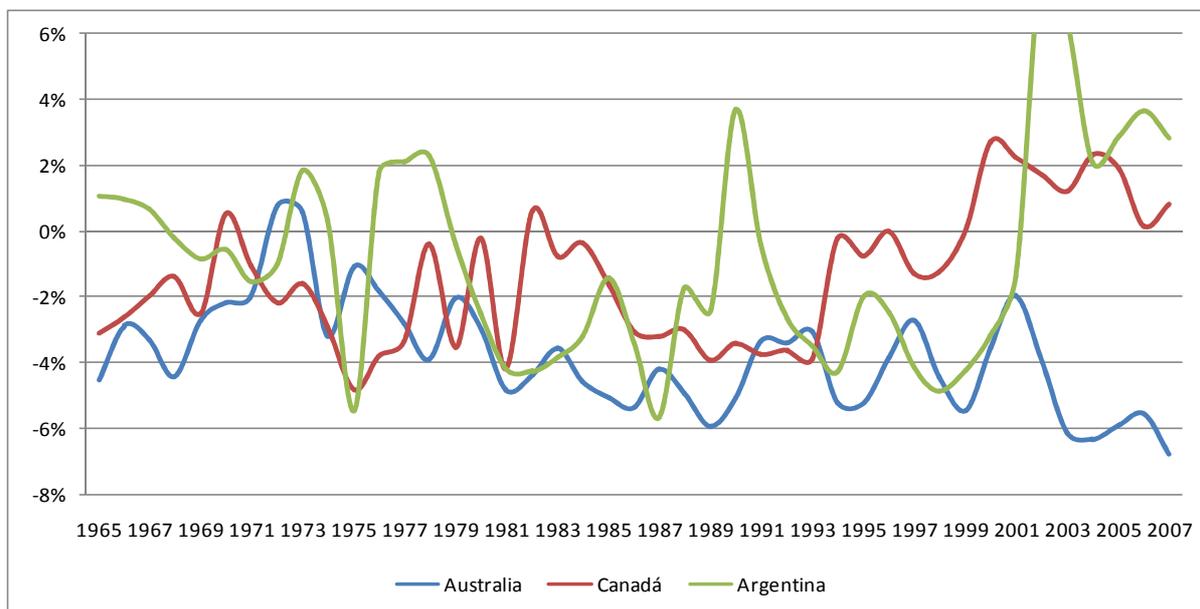
Para resumir lo hallado hasta ahora, la inspección gráfica sugiere que la visión macro-neoclásica no provee elementos suficientes para dilucidar la razón de destinos tan diferentes de Argentina y AyC. La única posible excepción es la inflación, que sólo se vuelve relevante cuando alcanza

tasas astronómicas. Incorporamos ahora la sostenibilidad externa, la volatilidad macroeconómica y la distribución del ingreso, todas variables que ayudan a explicar el atraso argentino.

Sostenibilidad externa

Una economía con déficits permanentes en cuenta corriente refleja endeudamiento con el resto del mundo, y una deuda elevada puede dar lugar a riesgos de repago, circunstancia que puede dar lugar a restricciones o costos crecientes de financiamiento que afecten su desarrollo. El Gráfico 11 exhibe la evolución de la cuenta corriente en los tres países. Australia ha convivido con un déficit sistemático en los últimos 50 años, que además ha tendido a deteriorarse, alcanzando valores recientes que promedian el 6%. Canadá, sin ser un caso tan extremo, también ha observado déficits sistemáticos, que sólo entraron en terreno positivo a partir de este siglo. Argentina en cambio ha presentado un promedio deficitario, con episodios violentos de ajuste necesarios para restablecer el superávit externo, en un marco general de fuerte volatilidad.

Gráfico 11
Cuenta Corriente de Argentina, Australia y Canadá desde 1965
En porcentaje del PIB



Fuente: INDEC, Statistics Canada y Australian Bureau of Statistics

La sostenibilidad externa no fue considerada por Fischer, pero es una variable central para entender las crisis recurrentes y, por intermedio de ellas, el bajo crecimiento. Si bien la evidencia gráfica no parece respaldar la hipótesis de que la brecha se explique por diferencias en la evolución de la cuenta corriente, vale remarcar que, tal como ocurre con la inspección de

la dinámica de casi todas las variables, Argentina observa una elevada volatilidad de su resultado externo, asociada a episodios violentos de ajuste que sugieren la presencia de problemas recurrentes de sustentabilidad externa.

Volatilidad macroeconómica

Cuadro 1

Coefficiente de Variabilidad del PIB per cápita por período y país

	AUSTRALIA	CANADÁ	ARGENTINA
1951-2007	106,9%	102,2%	336,8%
1951-1975	137,9%	97,0%	244,1%
1975-2007	71,4%	102,8%	480,9%

Fuente: INDEC, Statistics Canada y Australian Bureau of Statistics

La importancia de la volatilidad macroeconómica como justificación del bajo crecimiento argentino ha sido enfatizada entre otros por Fanelli (2002). El Cuadro 1 proporciona los coeficientes de variabilidad de la tasa de crecimiento del PIB *per cápita* de los tres países para diferentes períodos (desvío estándar de la tasa de crecimiento en relación al crecimiento promedio). La volatilidad real de AyC desde 1950 hasta hoy se asemeja. Pero al comparar con Argentina, la divergencia es notable. El año 1975 marca además un quiebre: a partir de allí la variabilidad del producto *per cápita* se duplica, y resulta ser aproximadamente 5 veces superior a la de AyC en conjunto.

El cuadro debe entenderse como un ejemplo de la importancia de la variabilidad macro en la historia local, algo que se refleja en casi todas las variables analizadas.

Distribución del ingreso

Los cambios en la distribución del ingreso pueden tener efectos macroeconómicos por sí mismos, o también pueden ser el epifenómeno de otros conflictos. El Gráfico 12 Panel A exhibe el Coeficiente de Gini, una medida que resume la distribución personal del ingreso, y que empeora a medida que se acerca a 1. Los datos indican que a mediados de los 70s la distribución en Argentina no era muy distinta de la de Canadá. En cambio, desde los 90s los coeficientes de Gini de Australia y Canadá se parecen. Argentina comienza a mediados de los 70s un empeoramiento rápido y progresivo, que culmina en la crisis de 2001. En ese período Canadá no mostró cambios notorios.

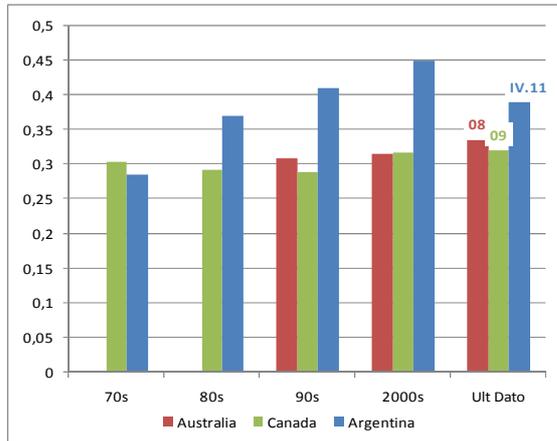
Gráfico 12

Distribución del Ingreso en Argentina, Australia y Canadá

Panel A

Coefficientes de Gini desde 1970

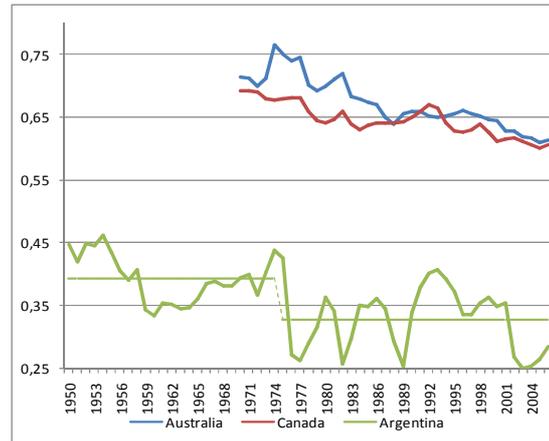
Datos de mediados de década salvo aclaración



Panel B

Participación de los Salarios en el Ingreso

En porcentaje



Fuente: OCDE, INDEC y Lindenboim, J., D. Kennedy y J. M. Graña (2010)

El Panel B aporta información adicional. Tanto en Canadá como en Australia se advierte una reducción, tendencial pero suavizada, en la participación de los asalariados en el ingreso. En Argentina sobresalen tres observaciones. Primero, la participación de los asalariados es siempre muy inferior a la de AyC. Segundo, desde mediados de los 70s se distingue una caída adicional a la ya muy baja participación del trabajo en el producto. Tercero, a partir de los 70s la participación se vuelve mucho más volátil que lo observado en las décadas anteriores.

El empeoramiento de la distribución del ingreso en Argentina, por tanto, vino acompañado de una mayor volatilidad de la misma. Una posible interpretación es que la inestabilidad en varios frentes (macroeconómica, política, social) contribuyó al mismo tiempo a deteriorar la distribución del ingreso y a estancar el crecimiento. Los sucesivos episodios negativos que enfrentó el país en los últimos 40 años, si bien diferentes según nos refiramos a los 70s, los 80s o los 90s, permiten trazar una línea coherente que los conecta. Las reflexiones finales aportan un posible relato.

IV. Reflexiones Finales

Hasta mediados de los 70s el país crecía algo más lentamente que AyC, pero los niveles de vida se asemejaban. A partir de allí se modifica dramáticamente la estructura política y social del país (Gráfico 12). La política macro implementada consistió en una apertura indiscriminada de la economía tanto en el plano comercial como financiero (Gráficos 9 y 10), combinada con un marcado atraso cambiario destinado a estabilizar nominalmente la economía. Este plan fue

concebido para contrarrestar la “represión” de la economía provocada por la acción intervencionista del Estado (los Gráficos 6 a 8 muestran lo arduo de defender esta posición). Este síntoma se reflejaba presuntamente en las elevadas tasas de inflación observadas, que habían trepado de un 30% a un 100% anual en pocos años (Gráfico 4).

Pero el diagnóstico de que la inflación fue la causa del estancamiento es incompleto, porque el desempeño relativo del país hasta 1975 no fue demasiado desigual al de AyC (Gráfico 2), pese a que la inflación ya era un problema. Fue el **descontrol** inflacionario lo que parece haber modificado la historia, lo que nos lleva a indagar sus consecuencias. Desde 1975 empeoraron bruscamente los indicadores sociales, en especial la distribución del ingreso (Gráfico 12), lo que sucedió por decisiones puramente políticas (luego del golpe de Estado de 1976 los salarios no fueron indexados por la inflación pasada, perdiendo ese año 40% en términos reales).

Las políticas destinadas a estabilizar la economía fracasaron, y el plan abrió camino a un endeudamiento público y externo insostenible que creó las condiciones para sucesivos fracasos posteriores. En los años 80s, la deuda acumulada y los *shocks* externos impulsaron la dolarización de la economía para cubrirse de una inflación creciente, inducida por episodios violentos de devaluación de la moneda. La deuda, incontrolable, terminó generando dos hiperinflaciones que crearon un sentimiento de pánico generalizado, pese a haber durado apenas unos pocos meses.

El descontrol nominal generó las condiciones para que en los 90s toda la política macro apuntara, al igual que a fines de los 70s, a luchar contra la inflación. Pero en esta ocasión, el plan se complementó con argumentos de “cambio estructural” que prometían acabar definitivamente con el flagelo. Se sostenía que dado que durante los 80s se había intentado “volver a la vieja Argentina”, era necesario trazar un plan que, si bien similar en lo macro a aquél de los 70s, se complementaría con promocionadas reformas pro-mercado. El plan resultó exitoso en términos nominales, e incluso reportó algunos años de buen crecimiento, pero el problema de la deuda no sólo no se resolvió, sino que se multiplicó. La explosión de este último plan tuvo un origen similar al de los otros dos. La situación patrimonial del país se volvió insostenible y estalló una crisis de tal magnitud que obligó a reconocer el problema acumulado durante 25 años, que era una deuda en moneda extranjera insostenible, y se declaró el *default*. A partir de allí, la economía creció y su volatilidad se redujo drásticamente.

Este simple relato permite distinguir los efectos de un régimen de inflación intermedio caracterizado por problemas macroeconómicos de variada naturaleza (1950-1970) respecto de las consecuencias de una dinámica inflacionaria incontrolable alimentada por un endeudamiento externo irresoluble cuya solución exigía planes de imposible cumplimiento (1970-2002). En el primer caso, la economía sufre transitoriamente; en el segundo, la economía

se condena a un profundo estancamiento que, en lo aparente, es lo que explica la mayor porción de brecha de crecimiento entre Argentina y AyC.

Los gráficos sugieren que las variables destacadas en la literatura macro-neoclásica como determinantes del crecimiento son insuficientes para explicar la rápida y drástica brecha de crecimiento entre nuestro país y AyC, cuyo inicio podemos situar con alguna seguridad en 1975. En cambio, la inestabilidad político-social, la inflación descontrolada y la acumulación de una deuda no sustentable forman parte de un *racconto* indisociable y coherente, que se manifiesta en las distintas variables con una dinámica de elevada volatilidad. Por supuesto, no sería justo aislar estos problemas únicamente al período 1975-2002: los conflictos políticos y la inflación fueron condimentos seguros de la situación política argentina en casi la totalidad de la segunda mitad del siglo XX⁴. Desde la macroeconomía, nuestra visión es que estos conflictos se volvieron plenamente insostenibles por la vía del endeudamiento externo recién a partir del último cuarto de siglo. Es posible entonces que Kuznets finalmente tuviera razón: el caso argentino merece ser analizado por separado.

Referencias y Fuentes

Ashraf, Q., Gershman, B. y P. Howitt (2012), "How Inflation Affects Macroeconomic Performance: An Agent-Based Computational Investigation", *NBER* 18225.

Chinn, Menzie D. y Hiro Ito (2008), "A New Measure of Financial Openness". *Journal of Comparative Policy Analysis*, Volume 10, Issue 3, p. 309-322 (September).

Cortés Conde, R (1997), "La economía argentina en el largo plazo (siglos XIX y XX)". Editorial Sudamericana, Buenos Aires.

Díaz Alejandro, C. (1988), "No Less Than One Hundred Years of Argentine Economic History Plus Some Comparisons", en A. Velasco (ed.), *The World Economy: Selected Essays of Carlos Díaz-Alejandro*, Oxford, Basil Blackwell.

Duncan, T. y J. Fogarty (1984), "Australia and Argentina: on parallel paths". *Melbourne University Press*, Carlton.

Fanelli, J.M. (2002), "Convertibilidad, Volatilidad y Estabilidad Macroeconómica en Argentina", *Revista de la CEPAL* 77.

⁴ Gallo (2006) es un ejemplo de un *paper* econométrico que considera la ausencia de institucionalidad democrática como un factor clave en el desempeño relativo de Argentina en los últimos 50 años.

Fischer, S. (1991), "Growth, Macroeconomics, and Development", *NBER Macroeconomics Annual*, Vol 6 (p. 329-379).

Gallo, A. (2006), "Argentina-Australia: Growth and Divergence in the Twentieth Century", XIVth International Economic History Congress, Helsinki.

Heston, A., Summers, R. y B. Aten (2011), "Penn World Table Version 7.0.", Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania URL <http://pwt.econ.upenn.edu/>.

Heymann, D. y A. Leijonhufvud (1995), "High Inflation", *Oxford University Press*.

Lindenboim, J., D. Kennedy y J. M. Graña (2010), "La relevancia del debate sobre la distribución funcional del ingreso", *Revista Desarrollo Económico*, N° 196, Vol. 49, IDES, Buenos Aires, enero-marzo (pp. 541-571).

Maddison, A., URL <http://www.ggdc.net/MADDISON/oriindex.htm>

Mira, P. (2012), "Argentina versus Australia y Canadá: Brecha de Crecimiento y Macroeconomía", Congreso Anual AEDA, agosto de 2012.

Taylor, A. (1994), "Tres fases del crecimiento económico argentino", *Revista de Historia Económica*, pp. 649-68

Países Bálticos: crisis, devaluación interna y recuperación

Lucila Quiroga

I. Introducción

Desde la salida de la crisis internacional, Estonia, Letonia y Lituania (conocidos comúnmente como países bálticos) han tomado una notable relevancia y sus economías suelen ser ejemplo de una devaluación interna exitosa¹. Durante la recesión global de 2008-2009 el conjunto de los países bálticos optaron por la implementación de fuertes ajustes fiscales con el objetivo de lograr una mejora en la competitividad externa, restaurar así la confianza y revertir los desequilibrios acumulados durante los años previos. Poco tiempo después de la aplicación de estas medidas, la recuperación tomó un ritmo notable: Estonia registró un crecimiento promedio entre III.10 y I.12 de 6,4% anual, Letonia alcanzó un 5,1% y Lituania 4,7% (ambos en igual período).

Este repunte de las economías bálticas fue utilizado para indicar que las recetas de este tipo – con un claro sesgo fiscalista y que apuntan a los excesos de gasto como causa de la crisis– son efectivamente exitosas. Más aún, esta experiencia ha sido utilizada para sugerir políticas similares en el caso de los PIGS², frecuentemente acusados de indisciplina fiscal por la Comisión Europea y el Banco Central Europeo.

Este trabajo procura profundizar el análisis de lo ocurrido en los Bálticos, con el fin de determinar en qué medida la recuperación del crecimiento se debe exclusivamente a la efectividad de la devaluación interna. Este tipo de análisis contribuye a determinar hasta qué punto la recuperación del proceso es sostenible o no en el tiempo. En principio, la revisión de algunas estadísticas sugiere que el relato usual de la “devaluación interna” es incompleto, y que para explicar la rápida recuperación es necesario tomar en cuenta otros factores, entre los que sobresalen algunas características estructurales de estas economías. Además, una mirada más cercana indica que el argumento fiscalista no considera los costos sociales asociados a la recuperación.

¹ C. Lagarde sostuvo esta postura en su discurso del 5 de junio (<http://www.imf.org/external/np/speeches/2012/060512.html>) y también O. Blanchard en su trabajo para el FMI (2012).

² Los PIGS son Portugal, Irlanda, Grecia y España. En un discurso llevado a cabo en Letonia, J. Asmussen, miembro del Banco Central Europeo sostuvo que los países bálticos son un ejemplo para el resto de Europa. (<http://www.ecb.int/press/key/date/2012/html/sp120605.en.html>)

El trabajo se dividirá en tres partes. En la próxima sección se presenta una breve descripción de la evolución precrisis de estos países, y de la acumulación de sus desequilibrios macroeconómicos. La tercera sección describe la respuesta ante el estallido de la crisis internacional, esto es, las medidas que formaron parte de la “devaluación interna”. La sección IV analiza si la recuperación se debe o no a la efectividad de estas medidas, o si hubieron otros factores que favorecieron la recuperación. La última sección provee algunas reflexiones adicionales.

II. Acumulación de desequilibrios en los Países Bálticos

Los países bálticos suelen ser analizados como un grupo homogéneo ya que poseen características similares, tanto económicas como sociales. Aún cuando es evidente que existen rasgos idiosincráticos que diferencian estas economías, el análisis conjunto permite estilizar el estudio de los procesos que presentaron durante y después de la crisis internacional.

Estos países se encuentran en una misma región geográfica; los tres fueron anexados por la Unión Soviética y posteriormente recuperaron su independencia, rasgo que le aporta una idiosincrasia particular a estas sociedades que se caracterizan por un bajo nivel de conflictividad social³.

En cuanto a los rasgos económicos podemos decir que las tres son economías pequeñas y abiertas: la participación en el PIB mundial (promedio 2004-2007) de Estonia es 0,04%, la de Letonia 0,05% mientras que la de Lituania 0,08%. El coeficiente de apertura⁴ alcanza 76% en Estonia, 53% en Letonia y 64% en Lituania. Esto también deja en evidencia algunas diferencias significativas entre estos países. Mientras que la economía de Estonia es la más pequeña, es también la más abierta y dependiente del sector exportador; en cambio la economía letona posee el menor coeficiente de apertura y es menos dependiente del sector externo.

Otra de las características relevantes es que los tres países poseen un mercado laboral flexible, lo cual implica un bajo nivel de sindicalización, bajos costos de despido de trabajadores y contratos similares a los del sector privado para trabajadores públicos⁵. Esto facilita en gran medida la implementación de fuertes ajustes ya que los mismos no generan un estallido social o elevados niveles de conflictividad⁶.

³ Kuokštis, V. y Vilpišauskas, R. (2010).

⁴ Coeficiente de apertura: $[(X+M)/2]/\text{PIB}$.

⁵ Medaiskyte, R. y Klyvienė, V. (2012).

⁶ Durante la implementación de los ajustes no existieron protestas en Estonia, mientras que en Lituania y Letonia se registraron algunas a comienzos de 2009. Esto contrasta fuertemente con los casos de Grecia o España, por

Los bálticos se incorporaron a la Unión Europea el 1º de mayo de 2004, y hacia fines de 2005 adoptaron un esquema de tipo de cambio fijo con el euro, con el objetivo de ser parte de la Eurozona una vez que logaran cumplir las metas del tratado de Maastricht⁷. Desde su ingreso a la Unión, los países bálticos registraron elevadas tasas de crecimiento, sólo interrumpidas por la crisis. Entre 2004 y 2007 el crecimiento promedio de Estonia y Lituania fue 8,2% anual, mientras que Letonia registró un 9,9% anual.

La suba fue impulsada principalmente por un rápido incremento del crédito al sector privado que se canalizó al consumo y a la construcción, generando una burbuja de precios en el sector inmobiliario⁸, la acumulación de déficits en el sector externo y fiscal y la acumulación de deuda externa. Asimismo, la incorporación a la UE implicó el acceso a los fondos⁹ destinados a los países miembros.

Esta dinámica de crecimiento resulta en líneas generales similar a la observada en los PIGS, cuya incorporación a la Unión Monetaria facilitó el acceso al crédito impulsando el consumo privado¹⁰. Sin embargo, en el caso báltico, el dinamismo del crédito se centró principalmente en subsidiarias de bancos nórdicos, en particular de bancos suecos. A fines de 2008 los bancos de Suecia habían prestado cerca de € 43.000 millones a los países bálticos, lo que representa más del 70% del PIB de estos países. Dos de los principales bancos suecos, el SEB y el Swedbank comprenden el 80% del mercado de Estonia, el 55% del de Lituania y el 60% del de Letonia¹¹. Por lo tanto, mientras que los principales acreedores de los PIGS son Alemania y Francia, los países bálticos tuvieron una mayor integración con Suecia.

La crisis internacional encontró a estas economías en una situación financiera frágil, con un elevado nivel de endeudamiento privado y déficits gemelos¹². Al igual que en muchos otros países, la crisis global se manifestó sobre la economía de los bálticos por dos canales. Por un lado, el menor dinamismo internacional tuvo un efecto notable en el sector externo a través del canal comercial (Gráfico 3). Por otra parte, la reversión de los flujos de capitales y el

ejemplo, que registraron una mayor cantidad de protestas frente a ajustes relativamente menores. Kuokštis, V. y Vilpišauskas, R. (2010).

⁷ Estonia finalmente logró cumplir las metas del tratado y el 1º de enero de 2011 adoptó como moneda de circulación al Euro.

⁸ Medaiskyte, R. y Klyvienė, V. (2012).

⁹ Estos fondos comprenden el Fondo de Cohesión (destinado a financiar proyectos de infraestructura y medio ambiente), Fondo Estructural (su objetivo es promover la convergencia de los países menos desarrollados e impulsar áreas con dificultades estructurales) y el Fondo de Agricultura y Pesca (se destinan a subsidiar precios y financiar directamente a agricultores y pescadores).

¹⁰ Pérez Caldentey y Vernengo (2012).

¹¹ Ingves, S. (2010).

¹² Con excepción de Estonia que registró un superávit fiscal (promedio 2004-2007) de 2,3% del PIB, Letonia y Lituania mostraron un déficit fiscal de -0,6% y -0,9% respectivamente en el mismo período. En el gráfico 3, panel a) se muestran los déficits de cuenta corriente para los tres países.

endurecimiento de las condiciones crediticias, como consecuencia de la crisis y de la desconfianza sobre la sostenibilidad del rápido crecimiento, hicieron que también en estos países estallara la burbuja que se había gestado desde la incorporación a la Unión Europea.

III. Respuesta ante la crisis: la devaluación interna

Ante la crisis, los países bálticos se enfrentaron a dos grandes opciones de política a seguir: devaluar el tipo de cambio (abandonando la paridad y por lo tanto, el compromiso con la UE) o una devaluación interna de modo de mejorar el desbalance externo. Mientras que la devaluación del tipo de cambio implicaba un fuerte costo en términos de riqueza (la deuda del sector privado estaba en gran parte denominada en euros) y limitaba las posibilidades de entrar al euro (y con esto probablemente se pusiera en riesgo el acceso a los fondos de la UE), la devaluación interna suponía, para ciertas teorías, un ajuste expansivo que impulsaría la confianza y la inversión. Los gobiernos de los tres países eligieron este último camino evidenciando un gran compromiso con la UE.

Por lo tanto, el ajuste interno implicó un fuerte recorte del gasto durante 2009 y 2010 que se centró en cuatro ejes¹³:

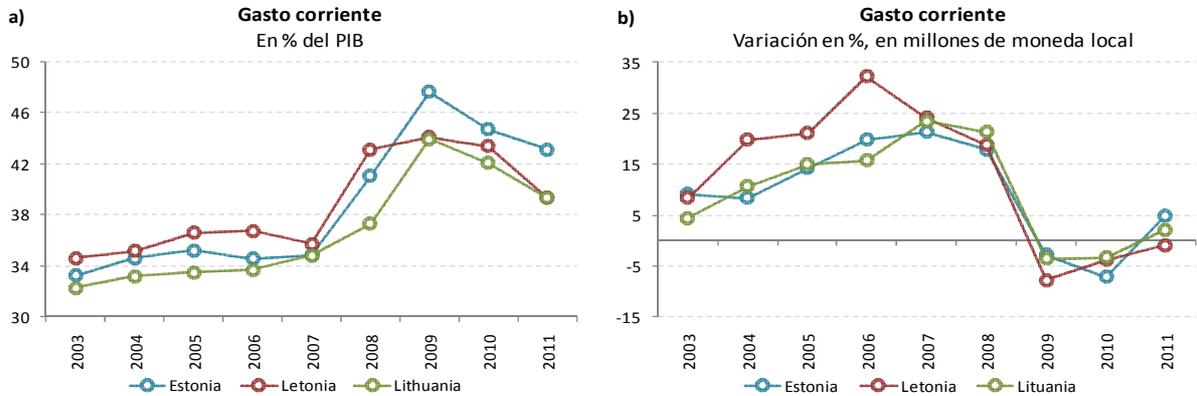
- Reducción de todas las partidas presupuestarias del sector público. En Letonia, por ejemplo, los recortes fueron particularmente fuertes en los presupuestos de salud y educación. Los tres gobiernos redujeron el presupuesto destinado a la inversión pública.
- Aplicación de aumentos impositivos, en particular sobre el IVA: Letonia y Lituania aplicaron un incremento de 3 p.p llevando el impuesto a 21%, mientras que Estonia lo incrementó en 2 p.p ubicándolo en 20%.
- Recortes de salarios públicos, a la par de los ajustes en el sector privado.
- Puesta en marcha de reformas estructurales en los beneficios sociales y sistemas jubilatorios (por ejemplo, incremento en la edad jubilatoria).

Los costos sociales provocados por las medidas debían compensarse garantizando la protección de sectores más vulnerables, mediante la utilización de fondos provenientes de la UE.

Como se observa en el Gráfico 1, si bien el gasto público en porcentaje del PIB se incrementa debido al derrumbe de la actividad (panel A), el gasto en términos nominales pasó de crecer cerca de 20% en los tres países durante 2008 a contraerse por dos años consecutivos (panel B).

¹³ Purfield, C. y Rosenberg, C. (2010).

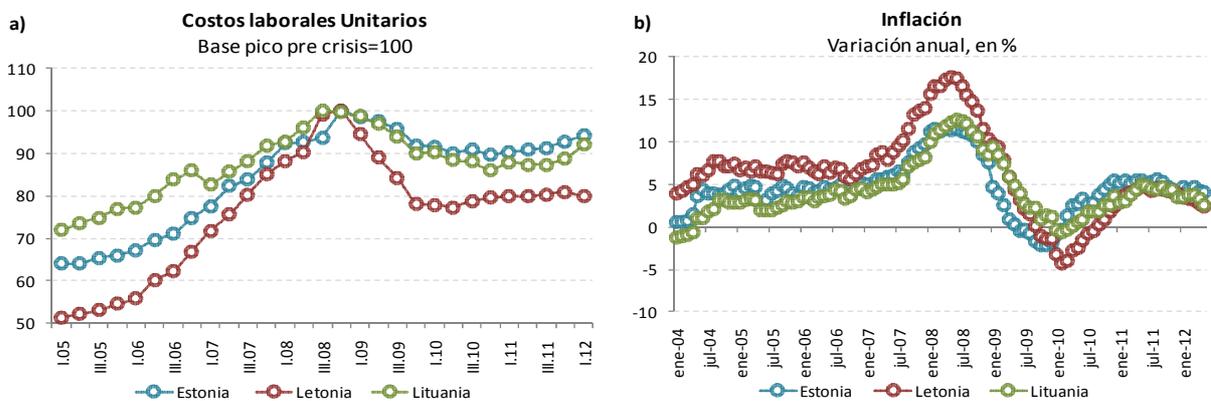
Gráfico 1
Evolución del Gasto Corriente



Fuente: Eurostat

El fuerte recorte de salarios tuvo un impacto en los costos laborales unitarios (Gráfico 2, Panel A), lo cual representó una mejora en términos de competitividad-precio. Asimismo, se registró una notable desaceleración de la inflación, hasta alcanzar una deflación durante fines de 2009 y principios de 2010. Esto implicó un derrumbe de los Costos Laborales Unitarios (CLU) en los tres países, siendo más marcado en Letonia.

Gráfico 2
Costos laborales e Inflación

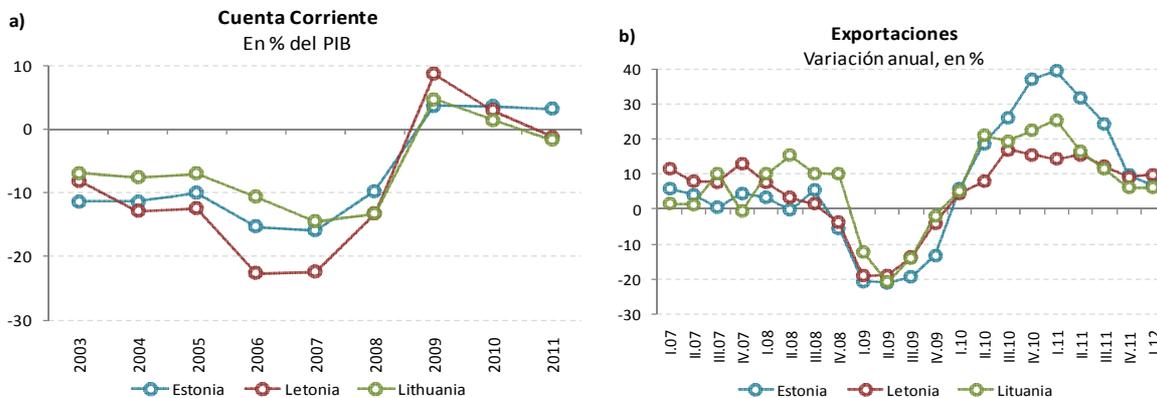


Fuente: Eurostat

El sector externo evidenció una rápida reversión del déficit registrado durante los últimos años. En 2009 los tres países registraron un superávit de cuenta corriente (Gráfico 3), que si bien en parte respondió a una caída en las importaciones¹⁴ como consecuencia del menor nivel de actividad, también se explica por un repunte de las exportaciones a mediados de 2009.

¹⁴ La contracción de las importaciones alcanzó un 40% anual en las 3 economías durante II.09.

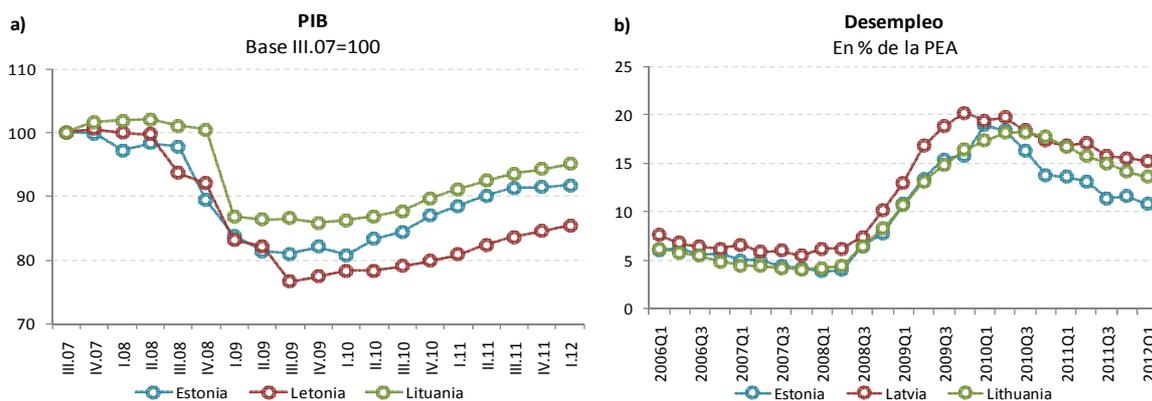
Gráfico 3
Resultado de Cuenta Corriente



Fuente: Eurostat

Estos ajustes fiscales en medio de la crisis provocaron en el corto plazo un drástico deterioro de la actividad. Desde el pico precrisis hasta el mínimo, las economías evidenciaron un desplome en la actividad de -19% (Estonia), -24% (Letonia) y -16% (Lituania), caída que todavía no se pudo recuperar (Gráfico 4, Panel A). El costo en materia de empleo también fue significativo, y la tasa de desocupación es todavía muy alta (Gráfico 4, Panel B). La recuperación que se observa en la tasa de desempleo a partir de fines de 2010 responde en parte a la salida de trabajadores de la fuerza de trabajo, ya que el empleo muestra un estancamiento en el mismo período. Asimismo, la emigración muestra una aceleración sostenida desde 2008. Entre 2008 y 2010 Lituania evidenció una emigración cercana al 4% de su población total, mientras que en Letonia y Estonia ascendió a 1,1%.

Gráfico 4
PIB y Desempleo



Fuente: Eurostat

IV. ¿Fue la devaluación interna la causa de la recuperación?

Luego de la profunda recesión descrita, a mediados de 2010 las tres economías registraron tasas de crecimiento positivas. Entre III.10 y I.12 Estonia creció en promedio 6,4% anual, Letonia 5,1% y Lituania 4,7%. Varios analistas sugirieron que este rebote indicaría que la devaluación interna había sido efectiva, teniendo en cuenta la reacción de las exportaciones y el crecimiento¹⁵. Pero hay otros factores a tener en cuenta a la hora de evaluar esta experiencia.

Esta rápida estabilización de las economías bálticas se explica en parte por el hecho de que pese a la profunda recesión, su sistema financiero no sufrió recurrentes episodios de *stress*. Como se mencionó anteriormente, una de las diferencias centrales entre los PIGS y los bálticos es la presencia de subsidiarias de bancos suecos en la economía. Los bancos suecos tenían una amplia exposición a la situación de los bálticos, ya que emitieron créditos por un monto equivalente a cerca de 20% de su PIB. Ante la posibilidad de que la crisis báltica pudiera afectar su propia economía, el Banco Central de Suecia salió al rescate de los bancos mediante el fondeo de las casas matrices para evitar el colapso de su sistema financiero¹⁶. El Banco Central de Suecia acordó con el Banco Central de Estonia la disponibilidad de fondos para actuar en caso de un recrudecimiento de la crisis. En Lituania las casas matrices proveyeron de liquidez a las subsidiarias. Esto impidió la profundización de la crisis en el sistema bancario, lo cual hubiera tenido fuertes implicancias en materia fiscal.

El caso de Letonia merece un análisis especial ya que el sistema financiero no mostró la “solidez” que se observó en los otros países. Uno de los principales bancos del país, Parex, estaba controlado por capitales locales y tuvo que ser rescatado por el gobierno a fines de 2008. Este rescate tuvo un fuerte impacto en la economía letona que debió pedir ayuda financiera, recibiendo un paquete por parte del FMI y la Comunidad Europea por un total de € 7.500 M. Asimismo, dada la fuerte exposición del sistema bancario sueco, el banco central de ese país aportó € 1.000 M, mostrando un fuerte compromiso del gobierno con la estabilización de los bálticos.

Por otra parte, al formar parte de la Unión Europea, los bálticos pudieron contar además con capitales provenientes de distintos fondos (Fondo de Cohesión, Fondo Estructural y Fondo Agrícola). Esta ayuda supera el 4% del PIB desde 2009 (Cuadro 1). Por lo tanto, si bien los países bálticos redujeron su gasto corriente, incrementaron la utilización de fondos de la UE destinados a la inversión y a programas sociales o reemplazaron recursos nacionales por fondos de la UE.

¹⁵ <http://blog-imfdirect.imf.org/2012/06/01/latvia-beat-the-odds-but-the-battle-is-far-from-over/>;
<http://www.economist.com/node/21556580>

¹⁶ Dougherty, C. (2009). <http://www.nytimes.com/2009/03/13/business/worldbusiness/13krona.html>.

Cuadro 1
Fondos de la Unión Europea

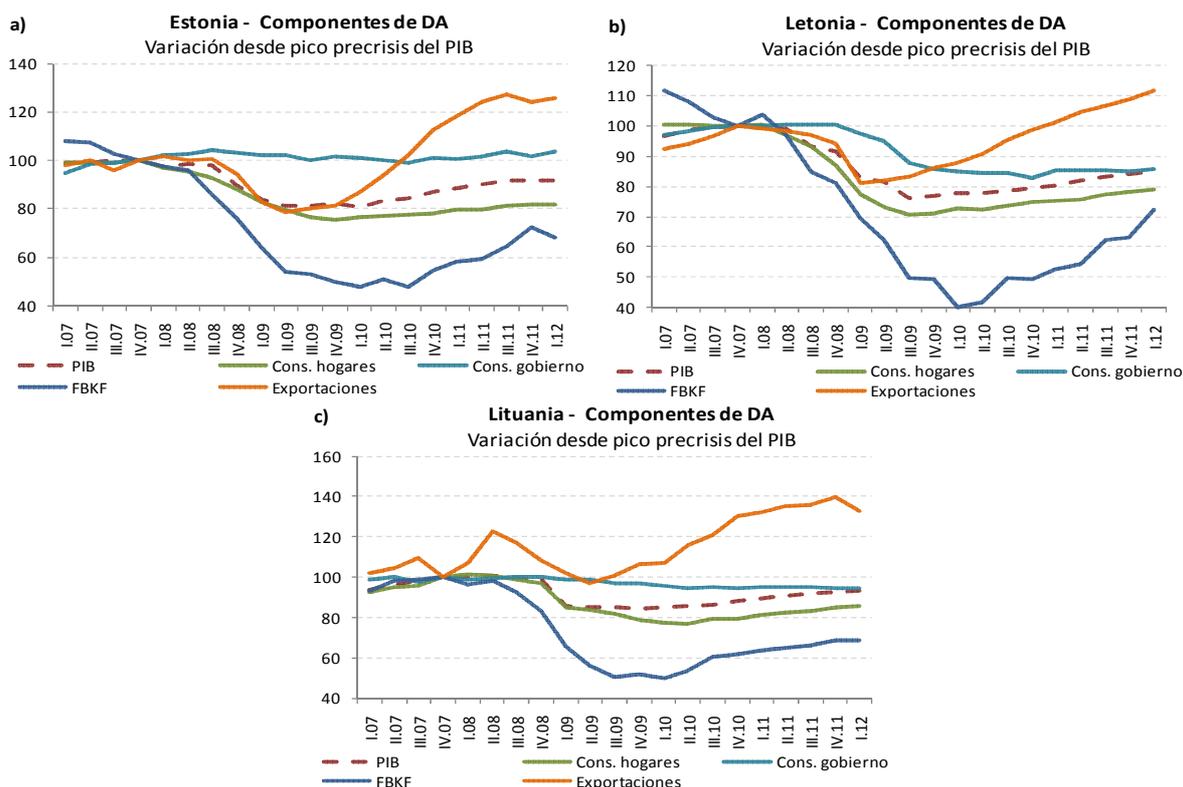
Fondo de Cohesión, Fondo Estructural y Fondo Agrícola; en % del PIB

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (p)	2013 (p)
Estonia	3,0%	3,2%	4,0%	4,2%	4,1%	4,2%	4,2%
Letonia	3,2%	3,1%	4,2%	4,6%	4,4%	4,4%	4,5%
Lituania	3,6%	3,4%	4,4%	4,5%	4,3%	4,3%	4,3%

Fuente: Comisión Europea

La debilidad de la demanda interna responde a que la crisis desencadenó un proceso de desapalancamiento de los hogares luego del ciclo de endeudamiento que atravesaron durante los años previos a la crisis y, en el marco de las políticas de austeridad implementadas por el gobierno, a la drástica reducción en los ingresos de los endeudados. Esto tiene como resultado que el consumo no logró recuperar los niveles del pico máximo precrisis.

Gráfico 5
Componentes de la Demanda Agregada



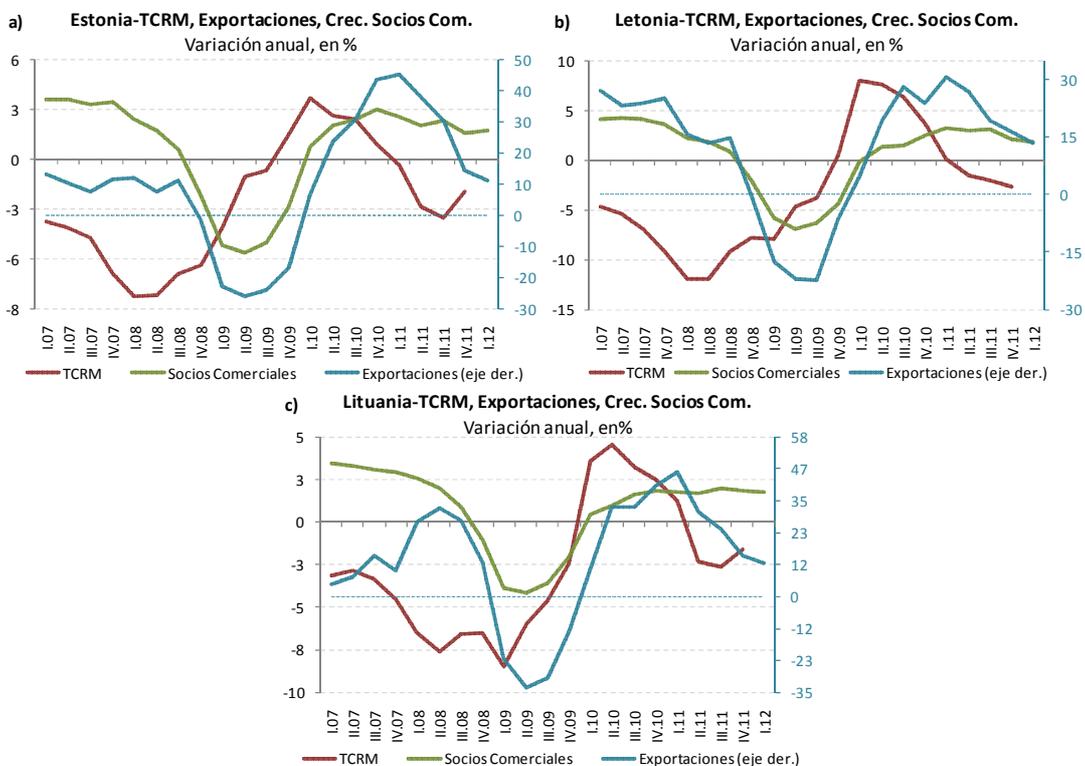
Fuente: Eurostat

El siguiente paso es evaluar si este dinamismo exportador responde a la mejora en la competitividad-precio de los Bálticos como consecuencia de la caída en los CLU, o si hay otros factores que favorecieron al despegue de las exportaciones. En cuanto a la evolución del costo salarial, la reducción de los salarios fue elevada en el caso del sector público y menor en el

privado, lo que sugiere que la mejora en la competitividad para los bienes transables no habría sido tan importante. En Estonia, los salarios públicos disminuyeron en un -7,6% y -2,6% en 2009 y 2010 respectivamente, mientras que los privados cayeron en -4,6% en 2009 pero aumentaron 0,9% en el siguiente año. En Letonia los salarios públicos se recortaron en -11,1% y -1,1% en cada año, mientras que los privados se redujeron -6,6% y -1,3%. Solamente en el caso de Lituania el ajuste fue más simétrico: el salario público disminuyó -2,2% y -4,2% en 2009 y 2010, y el privado -6,4% y -3,7%. A esto debe sumarse que a partir de 2011 tanto los salarios como los precios retomaron su senda alcista, erosionando parte de esta ganancia en la competitividad.

Gráfico 6

Tipo de Cambio Real Multilateral, Exportaciones y Crecimiento de los principales socios comerciales



Fuente: Eurostat

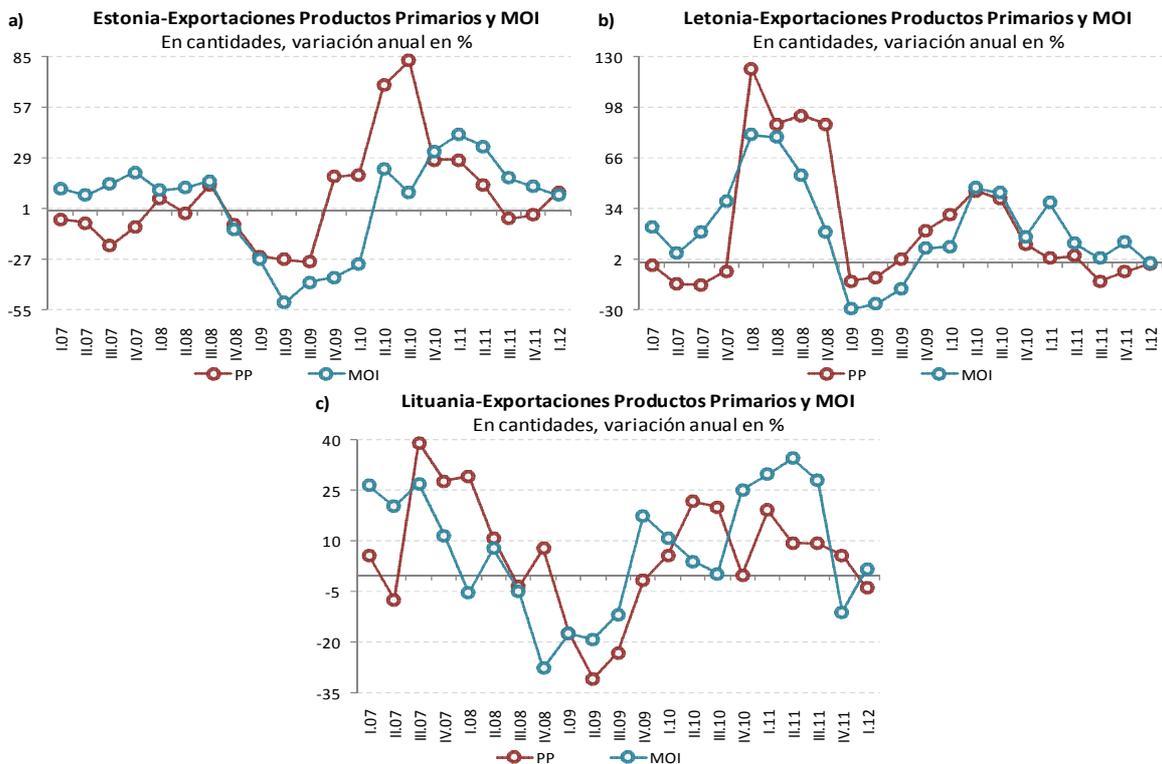
Por otra parte, dado que la competitividad salarial difícilmente haya resultado decisiva, una posible explicación del dinamismo de las exportaciones puede encontrarse en el rol de los principales socios comerciales. Mientras que los PIGS tienen como principal destino países dentro de la Unión Monetaria, los países bálticos poseen relaciones comerciales más estrechas con los países nórdicos¹⁷. Este grupo de países logró una rápida recuperación luego de la crisis

¹⁷ Destinos de exportación en 2011. **Estonia:** Rusia (16%), Suecia (14%), Finlandia (14%), Letonia (7,2%). **Letonia:** Lituania (18%), Estonia (14%), Rusia (11%) y Alemania (8%). **Lituania:** Rusia (17%), Letonia (10%), Alemania (9%) y Polonia (7%). **España:** Francia (18%), Alemania (10%), Portugal (9%) e Italia (9%). **Portugal:** España (25%), Alemania

internacional, e incluso en el caso de Polonia, otro importante destino de las exportaciones bálticas, no se observó recesión. El Gráfico 6 ilustra la relación entre las exportaciones, el crecimiento de los principales socios comerciales de los bálticos y el tipo de cambio real multilateral (TCRM). Los datos sugieren una relación más directa con el nivel de actividad de los socios que con la competitividad: de hecho, pese a que el tipo de cambio real comenzó a declinar en 2011, las exportaciones siguieron creciendo.

Finalmente, si lo que impulsó estas economías fue la competitividad, deberíamos observar que la recuperación debió tener un efecto más categórico sobre las manufacturas de origen industrial (MOI) que sobre los productos primarios (PP), ya que son los primeros los que dependen más del tipo de cambio real. El Gráfico 7 muestra la evolución de las exportaciones de ambas categorías, y la evidencia sugiere que la dinámica ha sido relativamente similar en ambos casos, lo que aporta un nuevo testimonio a favor de la hipótesis de que fue el comportamiento de los socios y no tanto la devaluación interna lo que contribuyó a la recuperación de los bálticos.

Gráfico 7
Exportaciones por tipo de bien



Fuente: Eurostat

(14%), Francia (12%), Angola (6%). **Irlanda:** Estados Unidos (23%), Reino Unido (16%), Bélgica (15%) y Alemania (7%). **Grecia:** Italia (9%), Turquía (8%), Alemania (8%) y Chipre (6%).

V. Reflexiones Finales

Los países bálticos implementaron desde mediados de 2010 fuertes paquetes de ajuste. La orientación de estas medidas sugiere que el análisis de las causas que desataron la crisis recaen en la “irresponsabilidad fiscal” de los gobiernos como el motivo original de los desbalances macroeconómicos, y en las mejoras salariales como uno de los aspectos negativos para la sostenibilidad del régimen aplicado hasta el momento.

Esta visión no tiene en cuenta las consecuencias de la integración y desregulación financiera de estos países, así como tampoco menciona las implicancias de mantener un esquema de tipo de cambio fijo. Encontramos que estas características resultan centrales para explicar la crisis en los países bálticos, y por lo tanto las políticas aplicadas resultan incorrectas.

Por otra parte, al considerar “exitosa” la devaluación interna se está dejando de lado los costos sociales que la misma tuvo en los países analizados. Si bien la aceleración del crecimiento es indiscutible, el PIB todavía no ha logrado alcanzar el pico previo mientras que el desempleo se incrementó cerca de 15 p.p en los tres países entre el mínimo precrisis y el máximo posterior.

Otro elemento que matiza la caracterización como “exitosa” de este proceso reside en el hecho de la fuerte vinculación que los bálticos tienen con las economías nórdicas, que mostraron una notable recuperación luego de crisis, resultando en un estímulo adicional a la recuperación. Del mismo modo, el rol que los fondos de la Unión Monetaria juegan en la estabilización de las economías no es menor: un presupuesto que asciende a más del 4% del PIB y que no se contabiliza como deuda para los países receptores es una gran ventaja para estos gobiernos.

Por lo tanto, considerar la experiencia de estos países como exitosa y exponerla como ejemplo para el resto de los PIGS es en gran medida cuestionable. Estas economías todavía no han logrado volver al pico registrado previo a la crisis; el dinamismo evidenciado hasta ahora depende fuertemente del crecimiento de los principales socios comerciales y las ganancias de competitividad no parecen traducirse en un impulso notable de las exportaciones. A su vez todo esto redundará en fuertes costos sociales.

Bibliografía

Blanchard, O. (2012), "Lessons from Latvia". <http://www.voxeu.org/article/lessons-latvia>.

Kuokštis, V. y Vilpišauskas, R. (2010), "Economic Adjustment to the Crisis in the Baltic States in Comparative Perspective". Institute of International Relations and Political Science, Vilnius University. Prepared for 7th Pan-European International Relations Conference, Stockholm.

Ingves, S. (2010), "The Crisis in the Baltic-the Riksbank's measures, assessments and lessons learned". Discurso realizado en Riksdag Committee on Finance, Stockholm.

Medaiskytė, R. y Klyvienė, V. (2012), "The Effectiveness of Internal Devaluation in Lithuania and Latvia". *Ekonomika*, Vol. 91(1).

Pérez Caldentey y Vernengo (2012), "The Euro Imbalances and Financial Deregulation: A Post-Keynesian Interpretation of the European Debt Crisis". Levy Economics Institute, Working Paper Nº 702.

Purfield, C. y Rosenberg, C. (2010), "Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008-09". IMF Working Paper, European Department.

Evolución de los mercados de trabajo regionales

Juliana Persia y Mara Ruiz Malec

I. Introducción

Argentina es un país extenso con diferencias en los niveles de desarrollo y amplia diversidad productiva y sociodemográfica, lo que se refleja en la estructura de los mercados de trabajo locales. Pese a estos contrastes estructurales, los importantes cambios ocurridos en el mercado de trabajo en los últimos años sugieren una importante mejora que alcanza a todos los mercados regionales, así como una mayor convergencia territorial.

Tal presunción se basa en dos fenómenos que caracterizaron el desempeño laboral del período 2003-2011. El primer fenómeno es de carácter macroeconómico: las regiones tomaron ventaja del sostenido crecimiento económico, lo que contrasta con el período de la Convertibilidad, durante el cual las economías regionales enfrentaron sucesivas crisis y problemas de competitividad. El segundo fenómeno es específico al mercado de trabajo: se establecieron un conjunto de normas e instituciones con alcance nacional que regularon el funcionamiento del mercado de trabajo. Entre las más importantes se encuentran: actualización regular del SMVM –un instrumento de regulación en desuso durante los noventa–, la centralización y ejecución a nivel nacional de los planes de empleo¹, la intensificación de los controles de los inspectores del trabajo, el incremento generalizado del empleo registrado, la reactivación de la negociación colectiva y las leyes de regularización de actividades específicas (como por ejemplo la del servicio doméstico).

Esta Nota Técnica se ocupa de analizar la situación y dinámica de las disparidades territoriales referidas al mercado de trabajo regional. En función de un conjunto de indicadores de dinámica laboral y de calidad del empleo, en la segunda sección se analiza la estructura observada en los distintos mercados regionales, así como la disparidad/homogeneidad de las regiones respecto de los promedios nacionales y la de sus aglomerados urbanos respecto de los parámetros regionales. Luego en la tercera sección, se analiza cómo evolucionaron los indicadores del mercado de trabajo y las disparidades territoriales del empleo y los salarios durante el período de desarrollo con inclusión social inaugurado en 2003. La cuarta sección concluye.

¹ Con esto nos referimos a la implementación en todo el territorio nacional del Plan Jefas y Jefes de Hogar Desocupados (JyJHD) creado mediante el decreto 565 del 3 de abril de 2002. La masividad de este plan, que llegó a los 2.050.312 beneficiarios a fines del año 2002, tendió en la práctica a reemplazar a la multiplicidad de programas de empleo diferentes y de baja incidencia que caracterizaron a la política de empleo, nacional y provincial, durante la década del noventa.

II. Estructura Regional del Empleo

A los fines de este trabajo, se consideran las regiones de acuerdo a la “forma político-institucional” que se dieron los propios estados provinciales basándose en criterios de continuidad geográfica, cohesión identitaria y socio productiva (MECON, 2011)². La presente NT intentará mostrar que esta regionalización tradicional constituye una herramienta metodológica de utilidad³, cuando se tratan de manera holística los indicadores de dinámica laboral y de calidad del empleo en sus interacciones. Esto es particularmente importante para el estudio del mercado de trabajo porque los fenómenos que en dicho ámbito acontecen tendrán distintos significados de acuerdo a la estructura histórica de cada mercado, cuyos rasgos generales pueden identificarse de acuerdo a la región en su conjunto.

Región	Provincias	Antecedentes - Constitución
Noroeste Argentino (NOA)	Catamarca Jujuy Salta Santiago del Estero Tucumán	Etapa colonial
Nordeste (NEA)	Chaco Corrientes Formosa Misiones	Su Cohesión interna comienza a consolidarse a instancias del Estado Nacional en 1967 a través de la reglamentación de la Ley 16.964/66
Nuevo Cuyo	La Rioja Mendoza San Juan San Luis	Integrada formalmente en el año 1988 mediante la firma del Tratado de Integración Económica
Patagonia	Chubut La Pampa Neuquén Río Negro Santa Cruz Tierra del Fuego	Según lo establecido en el año 1996 en el Tratado Fundacional de la Región.
Centro	Córdoba Entre Ríos Santa Fe	Constituida a partir de la suscripción del Tratado de Integración Regional (1998), el Acta de Integración de Entre Ríos (1999) y el Protocolo de Córdoba (2004).
Metropolitana	Buenos Aires CABA	-

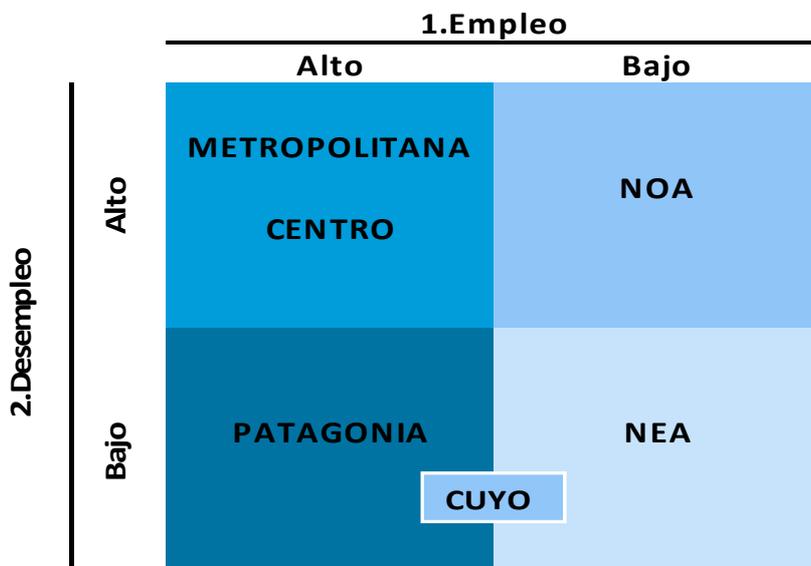
² Al respecto, la Reforma Constitucional de 1994, a través del artículo 124, facultó a las provincias a “crear regiones para el desarrollo económico y social y establecer órganos con facultades para el cumplimiento de sus fines”. A partir de entonces se suscribieron tratados interprovinciales que institucionalizaron la pre-existencia de estos ámbitos geográficos.

³ En la Argentina, varios trabajos han cuestionado la utilidad del agrupamiento tradicional por regiones a instancias del estudio de los mercados de trabajo durante la década del noventa (Arrufat et al 1999, Philipp 2003). Estos estudios se basan en el análisis aislado (o secuencial) de los indicadores laborales, los que generalmente son agrupados a través de modelos estadísticos de clusters o conglomerados.

II. 1 Indicadores básicos del Mercado de Trabajo por Región

Una forma de sintetizar la estructura del mercado de trabajo en cada una de las regiones es la que ofrece el siguiente esquema tipológico (Ver Figura 1). En el cuadrante izquierdo superior se agrupan los mercados grandes y más dinámicos (con alto empleo y alto desempleo); y en el cuadrante opuesto, derecho inferior los más pequeños y deprimidos (bajo empleo, bajo desempleo). En situaciones intermedias se ubican Patagonia, como un mercado equilibrado con alto nivel de empleo y bajo desempleo; y en una situación equivalente aunque con menor nivel de empleo Cuyo, ambas regiones con una fuerte participación del sector público en el empleo. Finalmente, en el cuadrante opuesto, se ubica el NOA con bajo nivel de empleo, pero con una PEA dinámica que se expresa a través de un relativamente alto desempleo.

Figura 1
Esquema analítico: Tasa de empleo y Tasa de desempleo



Fuente: Elaboración propia en base a EPH-INDEC

La Tabla 1 permite apreciar con mayor detalle el desempeño laboral de las regiones de acuerdo a su tasa de actividad, empleo, desempleo y subocupación horaria involuntaria, en base a datos de la EPH-INDEC⁴. A partir de ella se observa la fuerte heterogeneidad regional de las dinámicas laborales.

⁴ Desde sus orígenes, la EPH se releva en las capitales de provincias y en los aglomerados con más de 100.000 habitantes. Al iniciarse los años noventa se captaban 25 aglomerados urbanos, en 1995 se ampliaron a 28 con la incorporación de Río Cuarto, Concordia y Mar del Plata-Batán, y en 2002 a 31 aglomerados urbanos, al agregarse San Nicolás-Villa Constitución, Rawson-Trelew y Viedma-Carmen de Patagones.

Tabla 1

Niveles y ranking de los principales indicadores del mercado de trabajo en el agrupamiento de las seis regiones geográficas del país. Orden descendente. Indicadores Promedio para el período 2003-2011

	TA		TE		TD		TS		TS-demand		TE Sin Planes	
	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa
Región Metropolitana	1	48,7%	1	43,4%	1	10,8%	1	12,2%	2	8,1%	1	38,9%
Región Centro	2	45,7%	3	41,0%	2	10,3%	3	10,6%	4	7,7%	2	37,6%
Región Patagonia	3	44,4%	2	41,5%	5	6,5%	6	5,4%	6	3,7%	3	36,1%
Región Cuyo	4	42,8%	4	39,9%	4	6,7%	4	9,8%	3	7,7%	5	31,3%
Región NOA	5	42,0%	5	37,8%	3	10,0%	2	11,2%	1	8,6%	4	34,5%
Región NEA	6	36,9%	6	34,8%	6	5,8%	5	7,5%	5	5,5%	6	27,8%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH continua.

La tasa de actividad nos brinda una imagen del tamaño del mercado de trabajo, dado que relaciona la suma de las personas efectivamente ocupadas y de las personas que, sin estarlo, buscan activamente empleo, con el total de la población. Existen importantes diferencias respecto al tamaño relativo que presenta el mercado de trabajo en las distintas regiones, que se expresa en una brecha de casi 12 p.p. entre la región con mayor y menor tasa de actividad laboral en el período 2003-2011 (NEA, 36,9% y Metropolitana 48,7%).

La tasa de actividad en la región Metropolitana está determinada por tasas altas de empleo y desempleo, que también ocupan el 1º puesto del ranking. Este es el mercado de trabajo más grande y complejo del país.

Por su parte, la composición demográfica del NEA muestra una menor población potencialmente activa (Tabla 2), lo que colabora con una menor tasa de actividad.

No obstante, cuando se compara la tasa de actividad considerando sólo a la población mayor de 14 años, la distancia entre el NEA y la región Metropolitana prácticamente no se modifica (NEA 50,6% y Metropolitana 62,3%). El NEA también ocupa los últimos lugares en el ranking de tasa de empleo (ocupa el puesto 6), de desempleo (ocupa el puesto 6) y subocupación (puesto 5). A pesar de que en cualquier mercado de trabajo la presencia de desempleo constituye un problema, un bajo nivel de desempleo también puede reflejar un escenario preocupante si se articula con bajos niveles de participación y empleo. Esta situación podría ser reflejo de la presencia de “desaliento” en el mercado laboral. Es decir que la baja tasa de desempleo no se explica por la existencia de gran cantidad de puestos de trabajo disponibles, sino porque la carencia de oportunidades desincentiva la búsqueda laboral, lo que a su vez genera una menor presión sobre la demanda de trabajadores. Esto se expresó de manera particular durante el

período 2002-2005 caracterizado por la fuerte intervención del Estado en el funcionamiento de los mercados de trabajo a través de la asignación generalizada del Plan Jefes y Jefas de Hogar Desocupados (PJyJHD). A diferencia de lo que ocurrió en la mayor parte de las regiones, en el NEA tanto la implementación como la desactivación del plan JyJHD tuvo impacto sobre la tasa actividad y de empleo. Cuando se implementó el plan creció la tasa de empleo, y en consecuencia la de actividad, y cuando el plan JyJHD se disolvió, la tasa de empleo y actividad tendieron a contraerse. En el resto de las regiones, en cambio, los planes permitieron inicialmente aumentar el empleo y luego la reactivación económica permitió reabsorber productivamente a los beneficiarios de planes quienes mayoritariamente se mantuvieron activos⁵. Este tipo de escenario difícilmente pueda atribuirse a unos pocos eventos o períodos de tiempo, y su resolución requiere de importantes y prolongados esfuerzos.

Tabla 2
Indicadores demográficos varios, por región

	Censo - 2010		EAHU - 2010	
	Contribución a la población total	Índice de Dependencia potencial	% de PPA sobre Total	% de PPA sobre Total con Sec Completo
Región Patagonia	6,0%	50,97	56,4%	47,7%
Región Metropolitana	46,2%	51,88	56,2%	55,0%
Región Centro	19,3%	55,58	55,5%	55,6%
Región NOA	11,4%	59,84	53,6%	51,5%
Región Cuyo	7,9%	56,87	53,8%	54,0%
Región NEA	9,2%	61,21	52,4%	43,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EAHU y Censo.

La situación de desaliento laboral del NEA se ve acompañada un menor nivel educativo de la población potencialmente activa respecto al observado en el resto del país; de tasas de natalidad todavía elevadas y de los más altos índices de dependencia⁶, (Tabla 2) que alcanzan el 61,2% –más de 10 p.p. por encima del de las regiones Metropolitana y Patagonia–, lo que configura un escenario de fuerte vulnerabilidad. Además, esta configuración demográfica se traduce en las más bajas tasas de participación laboral de las mujeres de más de 14 años del país, las que en 2011 apenas alcanzan el 39,3% en relación a la media nacional para igual grupo de 46,8%.

⁵ Luego de alcanzar un máximo en 2003, el número de beneficiarios del Plan JyJHD fue disminuyendo debido a razones demográficas, renuncias voluntarias, bajas automáticas vinculadas al acceso a un empleo registrado, y transferencia a otros planes. Desde el año 2006 se puso en marcha un proceso de transferencia para que los beneficiarios del PJyJHD se incorporaran: 1) al Plan Familias, a cargo del ministerio de Desarrollo Social, destinado a mujeres con carga doméstica y bajo nivel educativo y 2) al seguro de capacitación y empleo, a cargo del ministerio de Trabajo, para mejorar la empleabilidad de aquellos trabajadores en edades centrales de la participación laboral que manifestaran intenciones de reinserirse laboralmente.

⁶ La tasa de dependencia mide cuántas personas dependen de un perceptor de ingresos en promedio. Cuanto más elevado es el valor, más vulnerable son los hogares ante la pérdida del empleo de algún miembro de la familia.

Por su parte el NOA es la penúltima región en el ranking de la tasa de empleo (ocupa el puesto 5º del ranking). No obstante, en esta región existe una fuerte presión de la oferta sobre los mercados de trabajo que se manifiesta en el mayor nivel de desempleo (puesto 3º) y sobretodo de subocupación demandante (puesto 1º). Muchos de los mercados de trabajo de la región son grandes y complejos (Salta y Tucumán), pero han enfrentado dificultades a lo largo de los procesos de reconversión productiva de los últimos veinte años.

Las regiones Patagonia y Centro se alternan en el segundo lugar del ranking de mayor tasa de actividad y empleo. Sin embargo, evaluando el resto de los indicadores del mercado de trabajo la región Patagonia aventaja a la región Central mostrando una dinámica laboral más equilibrada. En la Patagonia el nivel de empleo es más alto (ocupa el puesto 2º); el desempleo es muy bajo (la región se ubica en el anteúltimo lugar del ranking, puesto 5º) y también es muy baja la subocupación total y demandante (en ambos indicadores ocupa el puesto 6º). En la Región Centro, en cambio, el empleo es levemente más bajo que en la Patagonia (puesto 3º) y el desempleo es muy elevado (ocupa el puesto 2º). La Patagonia es la región menos poblada del país e incluso ha enfrentado períodos de escasez de mano de obra morigerados por el fomento de la migración. A su vez la incidencia del empleo público es muy alta, colaborando con la elevada tasa de empleo y el bajo nivel de desempleo. Por su parte la región Centro conforma un mercado de trabajo más dinámico con una población mucho mayor (es la segunda región más poblada).

Finalmente la región Cuyo se encuentran en situación intermedia, ubicándose en todos los parámetros entre el cuarto y tercer puesto de los rankings.

II. 2 Aglomerados y Regiones

Tal como fuera anticipado, a pesar de la diversidad, cada una de las regiones geográficas agrupa aglomerados parecidos entre sí en los atributos estudiados. En consecuencia, al ordenar los aglomerados del país de acuerdo a los mismos atributos (tasa de actividad, empleo, desempleo, subocupación horaria) se vuelve a reproducir de manera aproximada el agrupamiento regional.

Así por ejemplo al considerar a los 10 aglomerados más desaventajados del país (los que tienen menor tasa de empleo) se incluyen por completo –y en los primeros lugares– los aglomerados del NEA. Seguido de este grupo se incluyen los aglomerados del NOA y Santa Fe, perteneciente a la región Centro, pero con mayores dificultades que el resto de los aglomerados que componen dicha región.

Dentro del grupo de los 10 aglomerados más desaventajados se encuentran además los casos de Concordia y San Nicolás, aglomerados pequeños de la región Centro que a diferencia de la mayoría de los aglomerados relevados por la EPH, no son ciudades capitales y carecen por lo

tanto del dinamismo que le imprime al empleo la presencia de los gobiernos y órganos administrativos provinciales.

Tabla 3

Niveles y ranking de los principales indicadores del mercado de trabajo para los 10 aglomerados con menor tasa de empleo. Indicadores promedio para el período 2003-2010

	TA		TE		TD		TS		TS-demand	
	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición
Formosa	34,5	1º	32,9	1º	4,5	3	5,7	5	4,4	5
Gran Resistencia	35,7	2º	33,7	2º	5,6	4	8,6	10	5,6	9
Corrientes	38,4	3º	35,4	3º	8,0	12	8,7	11	6,7	16
Concordia	39,9	5º	35,7	4º	10,5	24	11,3	25	9,2	28
Posadas	38,7	4º	36,3	5º	6,2	6	9,2	15	7,0	18
Sgo. del Estero - La Banda	39,9	6º	36,7	6º	8,0	13	9,9	19	7,5	22
S.Nicolás-V.Constitución	40,9	7º	37,1	7º	9,5	22	9,9	18	6,2	13
Gran Tucumán - Tafí Viejo	42,0	11º	37,2	8º	11,4	29	12,9	31	9,8	32
Gran Catamarca	42,1	12º	37,3	9º	11,4	28	6,1	6	4,8	6
Gran Santa Fe - S.Tomé	42,1	13º	37,5	10º	12,1	31	11,8	28	9,2	27

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC.

Por el contrario entre los 10 aglomerados mejor posicionados se encuentran los que componen la región Metropolitana, varios aglomerados de la región Centro (Mar del Plata, La Plata, Bahía Blanca) y Patagonia (Río Gallegos, Ushuaia-Río Grande, Rawson-Trelew) y, como excepción, el aglomerado de San Luis perteneciente a la región Cuyo.

Tabla 4

Niveles y ranking de los principales indicadores del mercado de trabajo, para los 10 aglomerados con mayores tasas de empleo. Orden descendente. Indicadores promedio para el período 2003-2010

	TA		TE		TD		TS		TS-demand	
	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición	Tasa	Posición
Ciudad de Buenos Aires	53,3	1	48,9	1	8,2	19	9,2	17	5,5	25
Mar del Plata – Batán	49,3	2	43,6	2	11,6	4	12,4	4	7,4	13
Río Gallegos	44,4	13	43,5	3	2,0	31	3,0	32	2,4	32
Gran La Plata	48,0	3	42,9	4	10,7	9	11,5	8	8,1	9
Santa Rosa – Toay	45,0	10	42,4	5	5,7	28	8,4	24	6,1	21
Ushuaia - R.Grande	45,9	6	42,1	6	8,3	18	5,6	29	3,8	29
San Luis - El Chorrillo	42,5	19	41,7	7	1,9	32	6,8	26	5,5	26
Partidos del Conurbano	47,3	4	41,4	8	12,6	1	13,8	1	9,5	4
Rawson-Trelew	45,2	9	41,3	9	8,5	16	10,5	12	7,4	12
Bahía Blanca	46,0	5	41,0	10	10,7	8	8,8	21	6,2	19

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC.

II. 3 Estructura Ocupacional por Región

Un conjunto de atributos permite describir los rasgos más salientes de la estructura ocupacional. Entre ellos, se destaca:

1 La participación de los trabajadores asalariados en el total del empleo, que es un indicador bruto del tamaño de la economía formal o estructurada de acuerdo a la definición clásica de la OIT-PREALC (1983), dado que deja por fuera al conjunto de trabajadores por cuenta propia, máxima expresión del “autoempleo poco calificado” que caracteriza el desarrollo de la economía informal en las economías latinoamericanas.

2 La de la tasa de “no registro” del empleo asalariado, es decir, la proporción de trabajadores asalariados que no se encuentran registrados en la seguridad social y por lo tanto carecen no sólo de aportes jubilatorios sino también de todo el conjunto de beneficios que brinda la seguridad social⁷.

3 La participación del sector público, ya que el empleo público no es sólo función de los requerimientos de mano de obra asociados a la administración y los servicios públicos, sino que también puede responder a la falta de alternativas de empleo en el sector privado y al accionar del estado como “empleador de último recurso”. Por este último motivo, así como por el hecho de verse menos afectado –que el empleo en el sector privado– por los vaivenes de la actividad económica, este tipo de empleo suele tener un efecto estabilizador en el mercado de trabajo.

Vistos en conjunto, estos atributos brindan información respecto de la capacidad del sector privado para absorber la mano de obra, así como de la calidad de las inserciones laborales que ofrece dicho sector.

En la Tabla 5 se observa que la región Patagonia es la que cuenta con los mayores índices de asalarización de la población y de registración de los asalariados, hecho al que contribuye la baja densidad de población y la alta participación del sector público en el empleo. Esta región es la que cuenta con la mayor proporción de empleo público del país: 28% del empleo total es generado por el sector público. De todos modos, los altos niveles de registración no son sólo efecto de la participación del sector público sino de que el empleo privado también se encuentra fuertemente registrado, sujeto a normas que protegen al trabajador. En efecto, el segmento del empleo privado registrado representa en la Patagonia un 35,4% del total de empleo, siendo la segunda región con mayor incidencia del empleo asalariado privado registrado.

⁷ Aseguradora de Riesgos de Trabajo, Obra Social, Seguro por Desempleo, etc.

Si bien el NEA y la Patagonia son las regiones con mayores niveles proporcionales de empleo público, ambas se ubican en situaciones opuestas en cuanto a la proporción de asalariados registrados. En el NEA la tasa de registración esta básicamente dada por el componente público del empleo y la proporción del empleo privado que se encuentra registrado es prácticamente la mitad que en la región Patagonia.

La región Metropolitana es la región con el mayor segmento de empleo asalariado privado registrado (40,5%), y se observa la segunda con menor incidencia del sector público (17,2%). De modo tal que mientras que las altas tasas de asalarización de la Patagonia se logran en parte por la fuerte presencia del empleo estatal, en la región Metropolitana esto es producto de la mayor pujanza del sector privado.

La región Centro también presenta una fuerte presencia del empleo privado y del empleo privado registrado. Si bien cuenta con la tasa de asalarización más baja, esta situación se da junto a la menor proporción de empleo público sobre el total (12,2%) y una tasa registro de asalariados que ocupa el segundo lugar en el ranking detrás de Patagonia.

En la región Cuyo se observan tres situaciones: asalarización intermedia, participación del estado intermedia y una alta tasa de registración del empleo.

Tabla 5

Participación de los asalariados en el total del empleo, de los ocupados del sector público en el total del empleo y de los asalariados del sector privado registrado sobre el total empleo; y participación de los asalariados registrados (a quienes se efectúa el aporte jubilatorio) en el total de los asalariados. Porcentajes y rankings, para las regiones y el total país. III.11

	% Asalariados en el empleo		% Empleados públicos en el empleo		% Asalariados registrados en el tot. de asalariados		% Asal. privados registrados sobre el empleo	
	%	Rank	%	Rank	%	Rank	%	Rank
Región Patagonia	79,4%	1	28,0%	1	77,7%	1	35,4%	2
Región Metropolitana	78,1%	2	12,2%	6	65,6%	3	40,5%	1
Región Cuyo	75,4%	3	20,9%	4	63,0%	4	30,4%	4
Región NEA	74,9%	4	26,7%	2	58,5%	6	20,7%	6
Región NOA	74,6%	5	22,7%	3	59,3%	5	24,0%	5
Región Centro	74,6%	6	17,2%	5	67,8%	2	35,0%	3
Total País	76,7%		16,0%		65,6%		36,2%	

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH continua.

El NOA es una de las dos regiones con menor tasa de asalarización del país (en la región se destaca el elevado porcentaje de trabajadores por cuenta propia) y con menor proporción de empleo asalariado registrado. Todo esto forma parte de la gran dimensión que tiene en la región el denominado sector informal urbano según la tradicional definición de la OIT, asociado

a la pequeña escala y baja productividad de los emprendimientos familiares “autogenerados” por la oferta frente a la escasez de oportunidades de empleo. Dicha estructura es del todo coherente con los mayores niveles de subocupación y desocupación que se registraron en la región: las oportunidades de empleo son reducidas pero –a diferencia del NEA– existe una activa oferta de fuerza de trabajo que presiona sobre el mercado de trabajo, generando sus propias respuestas ocupacionales. Dentro de este universo tiene gran relevancia las actividades vinculadas al turismo.

Finalmente cabe destacar que las diferencias observadas en términos de niveles y calidad del empleo, se reproducen en lo referido a los ingresos laborales. El ingreso laboral promedio de la Región del NEA es tan solo el 53,4% del ingreso promedio de la Región Patagónica, que es el más elevado. En orden ascendente luego del NEA, se ubica el NOA, Nuevo Cuyo, Centro y Metropolitana.

La estructura presentada por los distintos indicadores laborales da cuenta de la elevada heterogeneidad de las regiones. No obstante, estas diferencias ya se encontraban presentes a comienzos del período de crecimiento con inclusión social iniciado en 2003. De hecho, las mismas fueron agravadas durante la década previa, donde el régimen de convertibilidad profundizó las diferencias incluso entre aglomerados de una misma región (Philipp, 2003). Cabe preguntarse entonces por la evolución del mercado de trabajo en cada una de las regiones a lo largo del período iniciado en 2003.

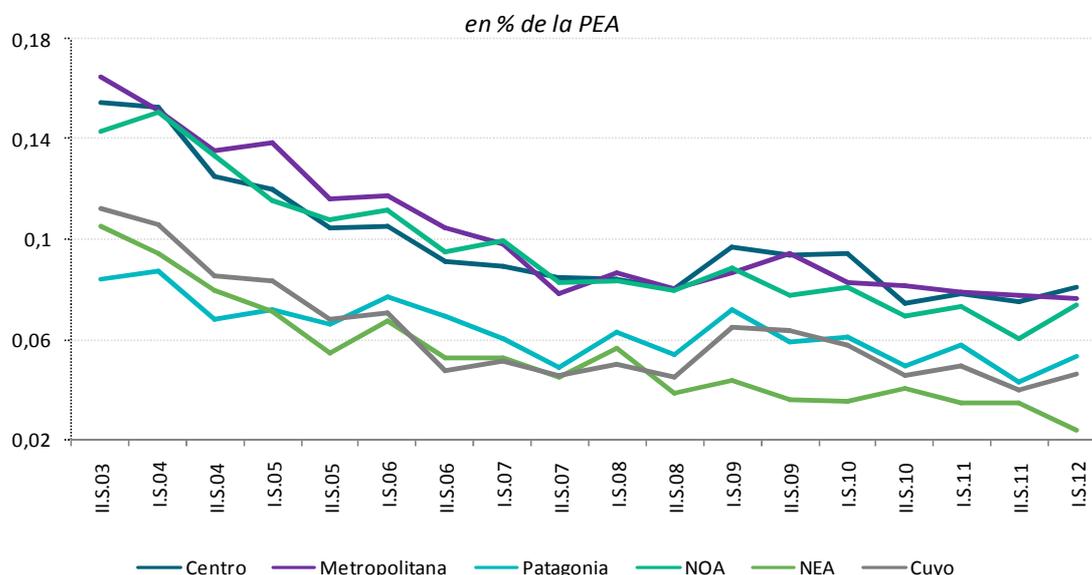
III. Dinámica regional del mercado de trabajo

III. 1 Dinámicas en el empleo

A lo largo del período de observación, el desempleo tuvo una tendencia decreciente. Su disminución intensa y generalizada, tuvo por efecto reducir la amplitud de la brecha entre aglomerados con más alto y más bajo nivel de desempleo. Así la brecha pasó de 9 p.p en 2003 a 6 p.p. en 2012. A su vez, también se produjo un cambio en la región que representa el límite inferior de la distribución que pasó de ser la Patagonia al NEA.

En la evolución de las tasas de desempleo, pueden identificarse dos bloques de regiones con comportamientos diferenciados: por un lado las regiones Centro, Metropolitana y NOA, ya clasificadas como las regiones con elevado nivel de desempleo (ver Gráfico 1), transitan, en el período, desde niveles superiores al 14% a inferiores al 8%, exhibiendo un mayor ritmo entre 2003 y fines de 2008. Por otra parte, Patagonia, NEA y Cuyo que parten de niveles de entre el 8 y 12 % y caen por debajo del 6%.

Gráfico 1
Tasa de desempleo según regiones. Período II.S.03-I.S.12



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC.

Especialmente destacados han sido los bajísimos niveles de desempleo que exhiben en la actualidad las provincias más rezagadas del NEA. Por un lado, existe consenso en identificar a la situación estructural de “desaliento” como responsable de este fenómeno. Por otra parte, más recientemente, han empezado a considerarse los posibles impactos de las políticas de transferencias de ingresos, como la moratoria jubilatoria y la AUH, sobre la tasa de desempleo y ocupación. Algunos estudios (Bustos *et al*, 2012a y 2012b) señalan que el impacto de la AUH es diferencial por provincias como consecuencia del tamaño de sus economías, de la proporción de menores en la población total y de la fracción de éstos que no reciben asignaciones familiares (AAFF). Por estos motivos –exhibir el PBG más bajo del país⁸, las más altas proporciones de menores y las más bajas tasas de empleados registrados con derecho al cobro de AAFF–, el NEA es la región en donde la AUH ha tenido un mayor impacto. No obstante, el mismo se da básicamente sobre la reducción de la pobreza⁹, siendo residual su efecto sobre las tasa de actividad de los hogares beneficiarios¹⁰. A su vez, destacan que allí donde se constata el retiro

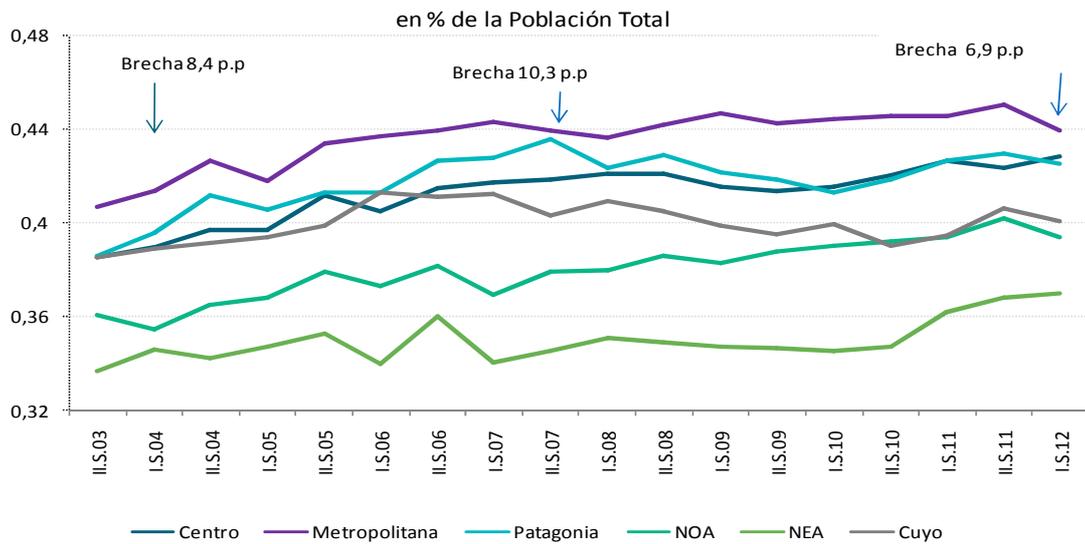
⁸ Mientras que en las provincias de la región Centro y Metropolitana el peso de las transferencias por AUH sobre el PBG es similar al estimado para el total país, de alrededor del 0,5% del PBG; en la provincia de Corrientes su incidencia alcanza el 1,4% y en Formosa el 2,3% (Bustos y Villafañe, 2011).

⁹ Mientras que del total de menores cubiertos por Asignaciones Familiares sólo un 13,2% es pobre, este porcentaje se eleva al 70,4% en el caso de la AUH. La heterogeneidad entre las regiones del país es marcada y mientras en el NEA el 84% de los beneficiarios de AUH es pobre antes de percibir el subsidio, en la Patagonia lo es el 57%.

¹⁰ Al respecto los autores concluyen que “la tasa de actividad del total de integrantes de los hogares que perciben la AUH se ha comportado de manera similar a la de aquellos del grupo control. Se incrementan un 3 y 2%, respectivamente. Sin embargo, esas diferencias no resultaron estadísticamente significativas cuando se utilizaron

de la oferta, se da en situaciones de extrema vulnerabilidad laboral: mujeres, jefas o cónyuges, con bajo nivel educativo y con empleos precarios de bajos ingresos.

Gráfico 2
Tasa de empleo según regiones. Período II.S.03-I.S.12



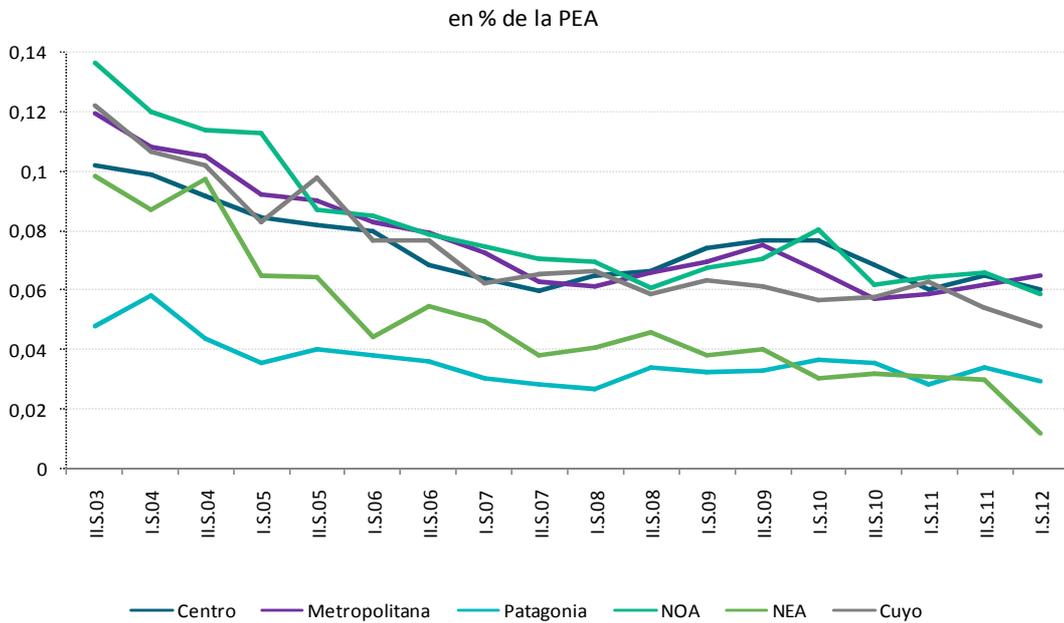
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC y Comunicados de Prensa de INDEC.

De acuerdo a los últimos datos disponibles, la distancia entre la región con mayor y menor tasa de empleo en el período 2003-2012 no fue significativamente distinta de la existente a principios del período de observación: la distancia entre la región Metropolitana y el NEA se mantuvo en el orden de los 7 p.p.

No obstante, existen cambios significativos de posición de las regiones en el ordenamiento nacional. Al respecto deben señalarse dos procesos: 1) hasta el segundo semestre de 2006 la región Cuyo aumentó su tasa de empleo a buen ritmo (alcanzando 2,7 p.p de crecimiento acumulado) pero a partir de allí sufrió una caída generalizada del empleo que afectó particularmente a los mercados de trabajo de San Luis y a Mendoza. Esto tornó convergente la tasa de empleo de Cuyo con la del NOA, históricamente más baja; 2) por otra parte, hasta 2010, en el NEA el empleo estuvo muy por debajo del crecimiento del resto. Esta situación agravó su desventaja relativa aumentando hasta dicha fecha la heterogeneidad nacional. Sin embargo, desde 2011 se dio en el NEA un crecimiento muy marcado del empleo que restituyó su distancia inicial (2003) al promedio.

los distintos métodos de *matching*. Sólo uno de los métodos de *matching* utilizados, exhibe resultados significativos cuando se distingue a los Jefes de hogar y los cónyuges. Esto indicaría que cuando se controla por variables personales y del hogar, parece existir cierto retiro del mercado de trabajo en aquellos beneficiarios de la política que son jefes o cónyuges.

Gráfico 3
Tasa de Sub empleo demandante por regiones. Período II.S.03-I.S.12



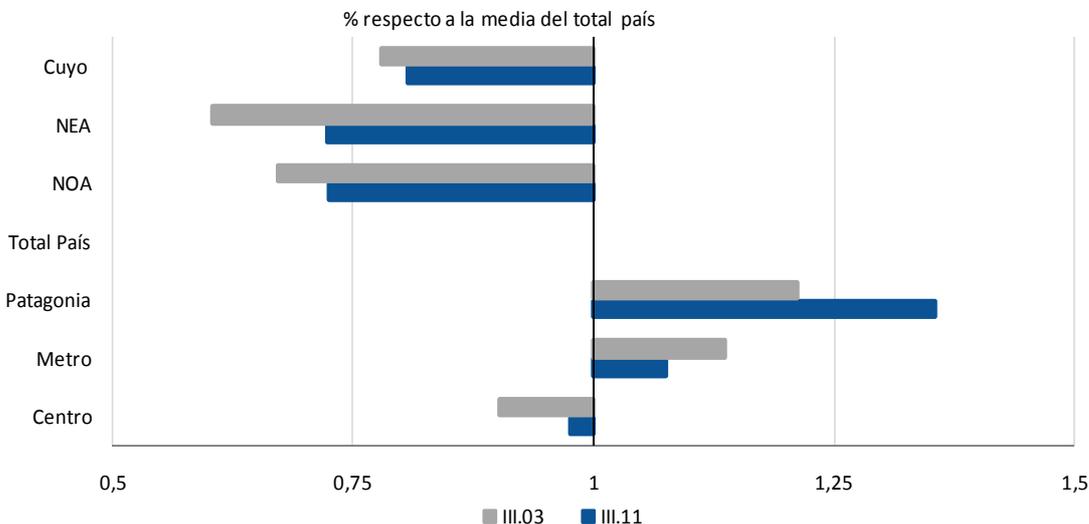
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC.

Finalmente sí se observa una clara tendencia a la baja y a la convergencia de la tasa de la subocupación demandante entre regiones. Este indicador da cuenta de los ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales de manera involuntaria, y buscan activamente un empleo. Junto al desempleo abierto, el mismo es un indicador muy sensible de la debilidad de la demanda de empleo para absorber la oferta disponible en el mercado de trabajo.

III. 2 La evolución de los ingresos: las Políticas nacionales

A diferencia de lo observado en las dinámicas laborales respecto de las cuales el balance sobre los cambios operados en el período resulta ambiguo puede sostenerse que en el período se acortó la distancia de las regiones más rezagadas en relación a la media del ingreso laboral nacional. Así, mientras que el ingreso laboral promedio del NEA y del NOA representaban respectivamente un 60 y 67% del ingreso promedio del país en III.03, en III.11 estas llegaron a representar algo más del 72% de la media nacional, aún cuando esta media se vio incrementada por el despegue de los salarios de la Patagonia respecto al resto de las regiones.

Gráfico 4
Ingreso laboral promedio por región



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC.

Varios motivos se relacionan con esta mejora. El primer aspecto de relevancia refiere a la calidad del empleo. La misma se relaciona con la participación del empleo asalariado en las economías (siendo las ocupaciones por cuenta propia mayoritariamente producto de las necesidades de subsistencia), las que tendieron a una mayor convergencia entre regiones y en mayor medida con el empleo asalariado registrado, sujeto a normativas que protegen al trabajador. Las regiones Centro y Metropolitana mostraron en términos absolutos las mayores mejoras. No obstante, las regiones del NOA y NEA mostraron también mejoras importantes, desde valores sumamente rezagados. En todas las regiones a excepción de la Patagonia, creció la tasa de asalarización. La región donde la cantidad de asalariados respecto al total de ocupados aumentó más en puntos porcentuales fue el NOA, seguido por las regiones de Metropolitana y Centro.

Dentro del universo de los asalariados, se incrementó notoriamente la tasa de asalariados registrados para todas las regiones. En términos de puntos porcentuales, las regiones Centro y Metropolitana mostraron nuevamente los mayores logros (+14,8 y +16,1 p.p. respectivamente). No obstante, la Patagonia, el NEA y el NOA fueron las regiones donde más se incrementó la cantidad absoluta de asalariados registrados, con un crecimiento del 80,8%, 72% y 69,2% respectivamente.

Tabla 6**Tasas del mercado de trabajo en el agrupamiento de las seis regiones geográficas del país. III.03-III.11**

	% Asalariados en el empleo		% Asalariados registrados en el tot. de asalariados		% Asal. privados registrados sobre el empleo	
	III.03	III.11	III.03	III.11	III.03	III.11
Región Metropolitana	74,8%	78,1%	49,5%	65,6%	27,2%	40,5%
Región Centro	71,5%	74,6%	53,0%	67,8%	22,4%	35,0%
Región Patagonia	81,6%	79,4%	68,1%	77,7%	27,4%	35,4%
Región Cuyo	72,6%	75,4%	51,3%	63,0%	19,9%	30,4%
Región NOA	71,2%	74,6%	47,0%	59,3%	13,9%	24,0%
Región NEA	72,5%	74,9%	45,8%	58,5%	11,8%	20,7%
Total País	73,7%	76,7%	50,6%	65,6%	23,9%	36,2%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la EPH-INDEC.

Dentro del empleo asalariado registrado, los salarios tienden a ser más homogéneos por encontrarse sujetos a normativas que establecen salarios mínimos generales y de convenio. No obstante, durante la década de los '90 la ausencia de negociación colectiva promovió las negociaciones individuales por fuera de convenio, lo que provocó una caída en la representatividad de los salarios pautados colectivamente quedando los mismos muy por debajo de la media (Palomino y Trajtemberg, 2006). Esta situación fue en parte revertida con la promoción e impulso otorgado a la negociación colectiva durante este período. La revitalización del Consejo del SMVM; la implementación de sumas fijas por decreto, que reunieron nuevamente a sindicatos y empresarios para incorporar estas subas los salarios; y la sanción en 2004 de la ley de ordenamiento laboral, que reivindica la negociación colectiva a nivel de actividad por sobre niveles inferiores, fueron algunas de las medidas que impulsaron este cambio (MTEySS, 2010).

El salario de los registrados plenos del NEA –la región más desfavorecida– pasó de representar un 73% del salario promedio del Total País y un 66% de la región Metro en III.03 a un 83 y 78% respectivamente.

IV. Conclusiones

El modelo de desarrollo con inclusión social iniciado en 2003 ha beneficiado a todas las regiones, donde los indicadores de empleo y desempleo mejoraron notoriamente en el período. La trayectoria reciente de los agrupamientos regionales ha sufrido cambios que han tendido hacia una mayor convergencia entre las regiones, aunque estos han estado centrados en los niveles de ingresos y calidad del empleo, más que en cambios generales en las dinámicas del empleo, el desempleo y la subocupación. Dentro del empleo, se observan tendencias alentadoras en el último año, donde el empleo subió en el NEA, la región más rezagada,

acortando la distancia con el resto de las regiones. Esta tendencia se mantiene en los últimos datos publicados a la fecha (II.12). La mayor convergencia en términos de calidad del empleo y los ingresos se habría producido por el incremento de las normas e instituciones con alcance nacional reguladoras del funcionamiento del mercado de trabajo lo que acompaña al importante impacto sobre los ingresos de los hogares de medidas como la moratoria jubilatoria y la implementación de la AUH.

Bibliografía

Arrufat, José, Alberto, Díaz Cafferata, y Alberto Figueras (1999), Apertura, integración y tendencias regionales de la desocupación en Argentina. Ponencia presentada en el V seminario Internacional de la RII. Toluca, Méx., 21-24 septiembre 1999.

Bustos, Juan Martín y Soledad Villafañe (2012a), Asignación Universal por Hijo. Evaluación del impacto en los ingresos de los hogares y el mercado de trabajo. Serie Trabajo Ocupación y Empleo Nro.10. MTEySS.

Bustos, Juan M., Georgina Giglio y Soledad Villafañe (2012b), Asignación Universal por Hijo: alcance e impacto por regiones del país. Ponencia presentada en el IV congreso anual de AEDA 15, 16 y 17 de agosto 2012.

MECON (2011), “Regionalización”. Nota Metodológica. Secretaría de Política Económica, Subsecretaría de Programación Económica, Dirección Nacional de Programación Económica Regional, Dirección de Información y Análisis Regional – Dirección de Información y Análisis Sectorial.

http://www.mecon.gov.ar/peconomica/dnper/reg_notas_meto.pdf

MTEySS (2010), Trabajo y Empleo en el Bicentenario: Cambio en la dinámica del empleo y la protección social para la inclusión Período 2003-2010.

Palomino, Héctor y Trajtemberg, David (2006), Una nueva dinámica de las relaciones laborales y la negociación colectiva en la Argentina. Revista de Trabajo Número 3 Año 2.

Philipp, Ernesto (2003), Dispar evolución de los mercados de trabajo urbanos de la Argentina durante la década del noventa.

Sepúlveda Ramírez, Leandro (2001), “Construcción regional y desarrollo productivo en la economía de la globalidad” Serie Estudios y Perspectivas, CEPAL.

El crédito privado en Argentina y el financiamiento del desarrollo

Mariano Beltrani y Daniela Rozenbaum

I. Introducción

Tras la salida de la crisis de 2001/02, la actividad económica local registró un sostenido proceso de crecimiento que se tradujo en una tasa de expansión equivalente del 7,7% para el período 2003-2011. No obstante el elevado crecimiento, los factores estructurales asociados a la historia de variabilidad macroeconómica y financiera condicionaron visiblemente el desenvolvimiento del crédito a las actividades productivas, que no logró acompañar la dinámica de la actividad. En la práctica esto último no constituyó un obstáculo para la expansión económica, dado que el proceso de fuerte crecimiento de la inversión en los primeros años de la post-convertibilidad estuvo financiado en buena parte por el ahorro interno y la reinversión de utilidades derivadas de elevadas tasas de rentabilidad registradas en varias ramas del aparato productivo. En este sentido, el proceso de crecimiento de la última década estuvo en gran medida autofinanciado.

Una vez resueltas las urgencias de la crisis, el fortalecimiento de un sendero de crecimiento con agregación de valor plantea el desafío de diversificar la estructura productiva. En este sentido, y para sortear las restricciones que pueda implicar una gradual convergencia a los límites de la capacidad instalada, el fortalecimiento del crédito al sector productivo es una condición necesaria para potenciar y sostener el crecimiento a largo plazo.

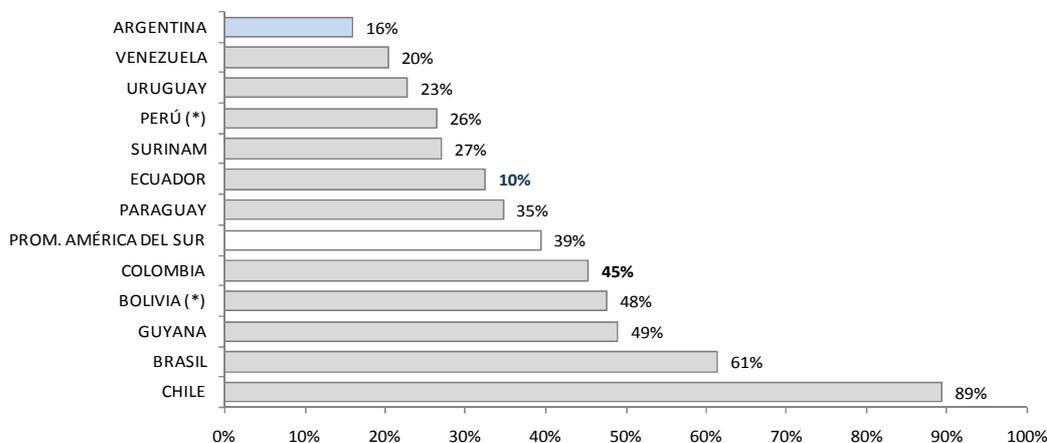
El presente documento pretende aproximar una descripción de la situación actual del sistema financiero y efectuar un diagnóstico de las condiciones que afectan al financiamiento a las actividades productivas. La segunda sección hace una descripción somera de la evolución del sistema bancario argentino y del rol del Banco Central en la última década. La tercera sección repasa la experiencia histórica de instituciones e instrumentos diseñados para favorecer las condiciones de acceso al financiamiento de la inversión. Finalmente, se presentan un conjunto de alternativas orientadas a abordar los desafíos estructurales destinados a lograr un mayor acceso al crédito para financiar un proceso de expansión y diversificación de las capacidades productivas de la Argentina.

II. Evolución del sistema bancario y rol del Banco Central en la última década

Los primeros años luego de la salida de la convertibilidad representaron un período de transición para la economía en su conjunto. En línea con la recuperación del nivel de actividad, el sistema financiero experimentó un proceso de saneamiento y reincorporación a su actividad de intermediación entre el ahorro y la inversión.

Una de las características más relevantes observadas durante estos años fue la lenta pero persistente mejoría patrimonial en los principales deudores del sistema financiero¹. En línea con este desarrollo, se observó un gradual avance en las condiciones de solvencia del sistema financiero, con un descenso en la morosidad crediticia (que alcanzaría mínimos históricos en 2011). Paralelamente, se recuperó la rentabilidad de los bancos, superando incluso el promedio observado en la década de los 90', y los niveles de eficiencia operativa se incrementaron en línea con el alza de los ingresos financieros.

Gráfico 1
Crédito bancario al sector privado en 2011
Como porcentaje del PIB



(*) Datos a 2010

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Mundial

De esta forma, se observó una paulatina recuperación de la actividad financiera, en paralelo con el crecimiento de los depósitos y la reconstrucción de la confianza del sector privado en el sistema financiero doméstico. La recomposición del fondeo bancario y la liquidez sistémica ampliaron drásticamente la oferta de fondos prestables. En un contexto de fuerte impulso del

¹ La recuperación de la solidez del sistema financiero también se vio beneficiada por la refinanciación de los pasivos con acreedores externos y con el Banco Central, así como también por nuevos aportes de capital.

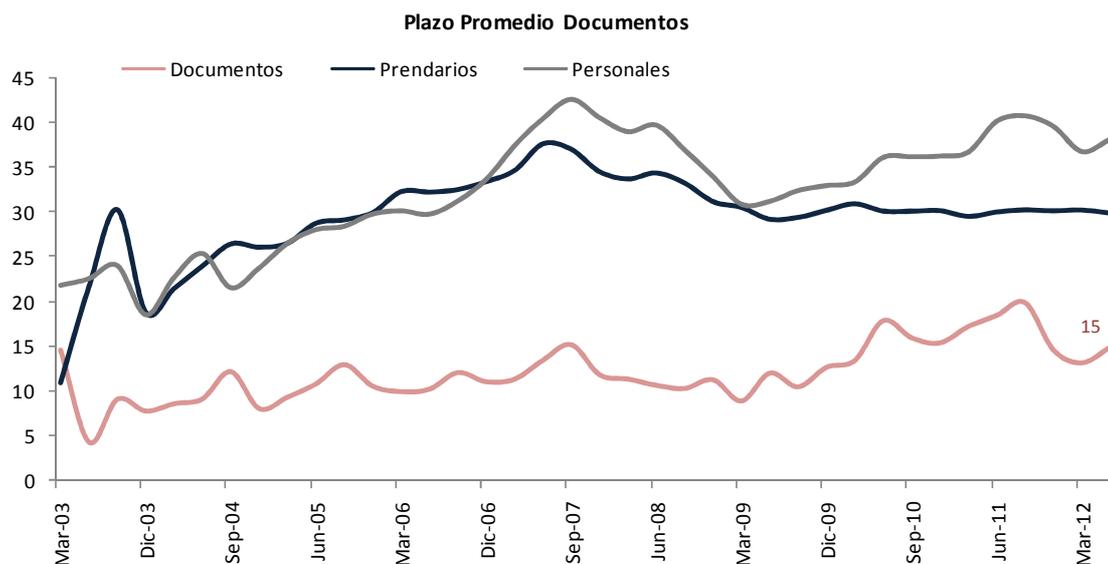
nivel de actividad económica, estos factores se tradujeron en el resurgimiento del crédito al sector privado.

No obstante la notable mejoría en las condiciones de solvencia y liquidez del sistema financiero, el crédito bancario al sector privado en términos del producto se encuentra en la actualidad en niveles todavía reducidos para los estándares internacionales, en el orden del 16% para el 1° trimestre de 2012, incluso considerando países de la región con niveles de desarrollo comparables, como Brasil y Chile (ver Gráfico 1).

Entre los principales aspectos que condicionaron la evolución del crédito a las actividades productivas en Argentina destacan los siguientes:

- La composición del fondeo de las entidades financieras se encuentra signada por el **reducido plazo promedio de los depósitos bancarios y la significativa preferencia por la liquidez** por parte de los ahorristas. La crisis 2001/02 significó una caída drástica de la importancia de las colocaciones a plazo, que en la actualidad muestran una participación en el total de los depósitos similar a las colocaciones a la vista. Esto último se traduce en una elevada variabilidad del fondeo bancario y en la consecuente volatilidad en las tasas de interés pasivas en el mediano plazo, aumentando considerablemente el *spread* bancario y limitando a su vez el plazo de las financiaciones al sector privado (ver Gráfico 2).

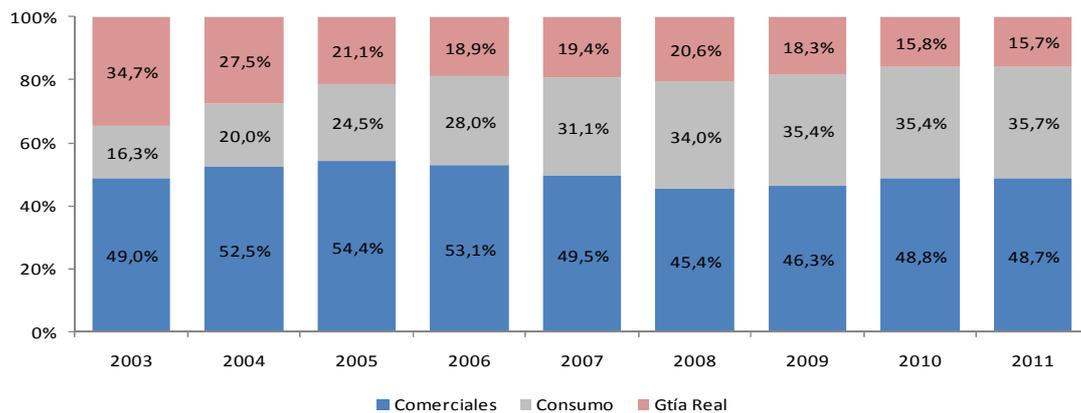
Gráfico 2
Plazo promedio del financiamiento al sector privado en pesos
En meses



Fuente: Elaboración propia sobre la base del Banco Central

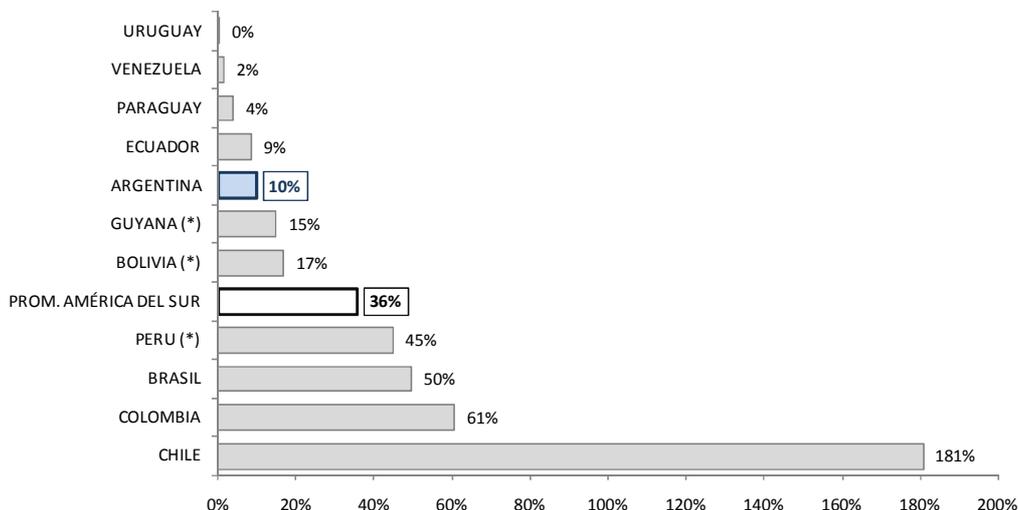
Asimismo, el fondeo estuvo condicionado también por una elevada propensión, de carácter estructural, a la dolarización de los ahorros por fuera del sistema financiero doméstico. La alta y sistemática tendencia a la formación de activos externos impactan directamente en la capacidad prestable del sistema financiero².

Gráfico 3
Participación en el saldo total de créditos
Como porcentaje



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Central

Gráfico 4
Capitalización en el mercado de las compañías que cotizan en Bolsa en 2011
Como porcentaje del PIB



(*) Datos a 2010

Fuente: Elaboración propia sobre la base de Banco Mundial

² Respecto de esto último, es de destacar que los cambios normativos en materia de acceso al mercado cambiario instrumentados durante octubre de 2011 (y profundizados en mayo y junio de 2012) derivaron en un incremento en la pesificación de los ahorros (aunque también en una caída de las colocaciones en dólares).

- Otra de las características visibles en la evolución del proceso de intermediación financiera durante la última década es la tendencia estructural al **avance del financiamiento al consumo** por parte del sector bancario, en detrimento tanto de las actividades productivas como del segmento hipotecario (ver Gráfico 3). Si bien esto último constituye un fenómeno observado también en el resto de la región, estos países han logrado suplir parcialmente el crédito productivo bancario con un mejor desarrollo de sus mercados de capitales. Sin embargo, esta complementariedad no ha sucedido en Argentina, que exhibe un importante rezago relativo de su mercado de capitales (ver Gráfico 4).
- Finalmente, una circunstancia adicional que afecta la expansión del financiamiento es la **magnitud de la economía informal**. La existencia de un segmento significativo de empresas que operan por fuera del marco regulatorio hace que una porción no menor del aparato productivo tenga restringido el acceso al crédito, lo cual impide explotar proyectos de inversión potencialmente redituables. Esto último agrava sobre todo la delicada situación de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs), en especial aquellas que se encuentran en las etapas iniciales del negocio (*start up*). Las PyMEs dependen crucialmente del financiamiento local, ya que tienen enormes dificultades en obtener cualquier tipo de financiamiento externo.

En síntesis, pese a los avances observados, el sistema financiero argentino es todavía pequeño y poco integrado, enfrenta problemas de fondeo y se caracteriza por una significativa preferencia por la liquidez tanto por parte de los ahorristas como de los bancos, lo cual restringe severamente su capacidad de oferta de crédito. En un contexto de marcadas deficiencias en el ahorro en moneda doméstica, los intermediarios financieros no cumplen en la actualidad un rol determinante en el crecimiento económico, ni por intermedio de los bancos ni a través del mercado de capitales.

III. Opciones de política de crédito

La incapacidad del sistema financiero de generar de modo descentralizado un volumen de financiamiento adecuado a las necesidades de un sector productivo en expansión da lugar a la discusión respecto del desarrollo de nuevos instrumentos y políticas que faciliten la intermediación y se dirijan a moderar las falencias específicas de nuestro sistema financiero. En lo que sigue se exponen dos alternativas concretas orientadas a tal fin, siguiendo una tipología similar a la utilizada en Kulfas (2010)³. La primera de ellas consiste en la creación de una nueva

³ En el citado documento se analiza una tercera opción, consistente en “montar departamentos especializados en análisis y financiamiento de proyectos de inversión en las instituciones financieras ya existentes, tomando como

institución especializada en el financiamiento de proyectos productivos de largo plazo, figura que habitualmente se denomina banca de desarrollo. La experiencia con esta clase de organismos a nivel internacional es bien conocida y se encuentra ampliamente documentada (véase por ejemplo Rougier, 2011; y Amsden, 2003).

La segunda alternativa refiere a la conformación de un Sistema Integral de Financiamiento del Desarrollo (de ahora en más SIFIDES), cuya plataforma venga dada por el sistema bancario como un todo, así como también por otras instituciones públicas susceptibles de intervenir en los procesos de intermediación financiera. Básicamente, esta segunda opción consiste en la creación de un conjunto de instrumentos e instancias de coordinación que busquen canalizar los recursos existentes en el sistema financiero hacia los usos considerados más adecuados.

En la próxima sección (III.1) se repasa, en orden cronológico, la experiencia argentina en materia de arreglos institucionales destinados a financiar el desarrollo, pasando por la nacionalización de los depósitos y la instauración de una banca de desarrollo propiamente dicha desembocando, luego de atravesado el puente de la experiencia neoliberal de los 90', en el esquema vigente en la actualidad. En la sección III.2 se discuten las ventajas y desventajas de las modalidades banca de desarrollo y SIFIDES.

III. 1 La experiencia histórica argentina con las instituciones financieras de desarrollo

A lo largo de la historia argentina, es posible identificar varias experiencias en las cuales el apuntalamiento del crédito a las actividades productivas fue un elemento central de la política económica. En repetidas ocasiones, se implementaron programas de administración del ahorro financiero del sector privado con el fin de dirigir el crédito interno hacia ciertas actividades consideradas de interés nacional por las autoridades. La forma en que se instrumentaron dichos programas y su desenlace final estuvieron en gran parte influenciados por el contexto político tanto local como internacional. La experiencia más transformadora en esta materia fue la creación el Banco de Crédito Industrial de la República Argentina (BCIRA), creado en 1944, y su experiencia de nacionalización de los depósitos que derivó finalmente en la fundación del Banco Nacional de Desarrollo (BANADE).

El Banco de Crédito Industrial de la República Argentina

Como primer antecedente de banco de desarrollo en Argentina se encuentra el caso del Banco de Crédito Industrial de la República Argentina (BCIRA), creado en 1944 con el objetivo de

referencia de manera central a la banca pública (Banco Nación y Banco de Inversión y Comercio Exterior)" (Kulfas, 2010).

otorgar préstamos a mediano y largo plazo dirigidos a empresas de la rama industrial. En una primera etapa, ante la prohibición de captar depósitos, la financiación de esta institución era provista por el Gobierno Nacional, a través de créditos de largo plazo emitidos por el Banco de la Nación Argentina.

El objetivo de dirigir el crédito hacia el financiamiento industrial se reforzó en 1946, a la luz de la posguerra. En aquel año, se encararon una serie de reformas que incluyeron tanto la nacionalización del Banco Central (anteriormente una sociedad mixta) como la de los depósitos del sistema bancario, al tiempo que se procedió a la regulación de las tasas de interés activas y pasivas. En el esquema de nacionalización de depósitos, todas las colocaciones que se realizaban en los bancos comerciales, sean privados o públicos, eran direccionados al Banco Central y este, a través de redescuentos (destinados con anterioridad a satisfacer necesidades de liquidez transitorias de la banca), redistribuía los recursos destinados al crédito privado entre las entidades financieras.

Concretamente, la operatoria efectuada era la siguiente: los bancos se rehicían de los fondos prestados a terceros llevando al Banco Central las obligaciones negociadas y este, funcionando exactamente como un “banco de bancos”, les proporcionaba fondos de reemplazo para continuar su giro. Esto último resultaba una facultad y no una obligación del Banco Central, que determinaba reglas, plazos y condiciones, a los cuales los bancos deberían ajustarse en su naturaleza y volumen. Como se advierte, en este sistema la capacidad de préstamo de las entidades financieras es en gran medida independiente de la capacidad de recepción de depósitos.

Durante este período, el Banco Central impartía instrucciones precisas a las instituciones bancarias, tendientes a evitar la utilización de los recursos bancarios con fines que se entendían como “especulativos”, que favorecían alzas injustificadas de los precios sin agregar valor ni servicio alguno útil a las actividades económicas del país. En este contexto, el BCIRA tuvo una elevada participación en el fomento de la actividad industrial. Durante 1944-1949, los préstamos al sector privado no financiero mostraron un crecimiento exponencial, con una participación relativa creciente de los créditos orientados a la industria, especialmente al segmento de la “industria liviana”.

Más adelante, el golpe militar de 1955 implicó un cambio de rumbo en materia de política económica. A partir de 1957, durante la presidencia de Aramburu, se dio fin a la nacionalización de los depósitos, delegando nuevamente en los bancos la responsabilidad de la administración y recepción de los depósitos y la asignación del crédito. Asimismo, se buscó terminar con la utilización del instrumento de redescuento como principal medio para el financiamiento de los préstamos, limitando aún más la intervención del Estado en la economía.

Banco Nacional de Desarrollo

Hacia mediados de los 60', con una mayor complejidad de la matriz productiva local, el debate sobre el financiamiento del proceso de industrialización volvió a ganar terreno. En 1970, con el impulso del Dr. Aldo Ferrer como Ministro de Economía, se creó el Banco Nacional de Desarrollo (BANADE), que absorbió al BCIRA. El fondeo de la institución, que se creó como entidad autárquica del Estado, comprendió tanto aportes de la Nación como la captación de depósitos y operaciones en el mercado de capitales. El BANADE tuvo una activa participación en el mercado de crédito de aquellos años. Sin embargo, la experiencia local contrasta significativamente con la evolución de instituciones de la región como el BNDES de Brasil, dado que diversas circunstancias afectaron severamente la capacidad operativa de la entidad (Golombek, 2008).

Tal como señala Rougier (2011), fueron tanto factores “internos” como “externos” los que determinaron que la experiencia del BANADE no resultara exitosa. Los denominados factores “internos” comprenden al propio funcionamiento de la institución. En particular, una estructura jerárquica con elevada participación de sectores empresarios, determinó que la toma de decisiones y el otorgamiento de créditos adquiriera un elevado grado de arbitrariedad, no necesariamente compatible con los objetivos de industrialización y fortalecimiento de la actividad interna. Asimismo, no se logró formar una burocracia administrativa “meritocrática” para llevar adelante el funcionamiento de la entidad. Si bien predominó una relativa estabilidad en los cargos de mediana jerarquía, que contribuyó a la coherencia institucional, la misma no alcanzó a estrechar lazos con la cúpula política y desempeñar un papel de mayor dimensión en la toma de decisiones.

Por su parte, el factor “externo” remite al entorno económico y político que limitó la capacidad de acción efectiva del banco. La fragilidad institucional y democrática del período y la ausencia de un proyecto político sostenible en el largo plazo implicó un sesgo cortoplacista y burocrático en la operatoria del BANADE. La inestabilidad macroeconómica del período fue otro factor que debilitó a la institución, con un impacto desfavorable sobre la potestad de la entidad para recuperar los fondos, generando un deterioro en su capacidad prestable (Golombek, 2008).

Los años de liberalización

A partir de 1977, bajo los preceptos de la liberalización económica, se implementaron una serie de reformas decisivamente orientadas a favorecer la autogestión del mercado financiero local. Entre los aspectos fundamentales se encontraron (i) la restitución a las entidades financieras de los depósitos recibidos por cuenta del Banco Central; (ii) la liberalización de las tasas de interés pasivas y activas; y (iii) el restablecimiento de la función tradicional de los redescuentos. En consecuencia, el Banco Central retomó su papel como prestamista de última instancia y los créditos se vieron disminuidos tanto en cantidad como en magnitud (Rougier, 2011). Asimismo,

la liberalización de tasas de interés nominales fortaleció el incentivo a tomar créditos provenientes del exterior y gran parte de las necesidades de financiamiento adicionales de las empresas y los organismos públicos fueron satisfechas en el mercado externo.

La década del 90' terminó de instalar un modelo de desregulación en materia financiera. En 1991, la Ley de Convertibilidad limitó prácticamente en su totalidad la expansión del crédito doméstico, dada la obligación de respaldar en divisas la Base Monetaria. El nuevo paradigma implicó asimismo la privatización de numerosas entidades públicas, como el Banco Hipotecario. Por su parte, el BANADE fue intervenido en 1990 y posteriormente interrumpió sus operaciones en 1993. Como se mencionó, el cierre del banco no estuvo sólo ligado al cambio en el rumbo de política, sino también a las falencias de implementación antes descriptas.

III. 2 De cara al futuro: Banca de Desarrollo *versus* Sistema Integral de Financiamiento del Desarrollo

Como se muestra en el sección II, el sistema financiero argentino exhibe una serie de características estructurales que dificultan de modo significativo la posibilidad de inducir de modo descentralizado un ritmo de expansión del crédito consistente con los requerimientos del entramado productivo local, lo cual deriva en la necesidad de diseñar políticas que estimulen el proceso de intermediación financiera. En vista de esto último, en el presente apartado se analizan las características de las categorías banca de desarrollo y SIFIDES.

Si bien es cierto que estos dos esquemas no necesariamente son excluyentes entre sí, cada uno de ellos cuenta con fortalezas y debilidades en dos de las dimensiones más relevantes para garantizar la efectividad de una política de crédito: a) focalización y monitoreo de los recursos financieros; b) acceso al fondeo.

La alternativa de una **banca de desarrollo** contaría, al menos en principio, con una mayor capacidad de asignar los recursos financieros de modo más focalizado y con un mayor monitoreo efectivo a los bancos y a las empresas que participan de las líneas de crédito. En este sentido, el constituirse una entidad autónoma y con elevada capacidad operativa, junto con la centralización en la toma de decisiones, implicaría una ventaja relativa de la banca de desarrollo en la selección de proyectos y el destino de los créditos. La coordinación entre la banca de desarrollo y otros ámbitos de evaluación de proyectos y seguimiento sectorial de la actividad sería un elemento central para alcanzar este objetivo, que permitiría detectar los sectores susceptibles de recibir financiamiento.

No obstante, también es cierto que la puesta en funcionamiento y el fondeo de una institución de este tipo (típicamente, a través de recursos tributarios) requeriría un esfuerzo no menor por parte de las autoridades y generaría el riesgo de no consolidar un fondeo de la suficiente

magnitud como para tener un verdadero impacto agregado sobre la estructura productiva. Adicionalmente, la puesta en marcha de una nueva institución demandaría un período de tiempo de implementación considerable.

Por el contrario, el carácter más descentralizado del **SIFIDES** implica que la capacidad de focalización del crédito a ciertas actividades y de monitoreo de un esquema de esta naturaleza es necesariamente menor en comparación al de una institución bancaria unificada. Sin embargo, una ventaja no menor de esta modalidad es que la masa crítica de recursos financieros con los que se cuenta (limitada únicamente por el tamaño del sistema financiero) es mucho mayor al de una eventual banca de desarrollo. En este sentido, es de notar que mientras la estructura de fondeo tradicional de una banca de desarrollo está en gran medida desvinculada del sistema financiero, un esquema al estilo SIFIDES implica potenciar los recursos que el sistema financiero ya posee y redireccionarlos hacia destinos que impliquen un mayor retorno social.

Algunas acciones concretas de política parecen indicar cierto direccionamiento hacia este último arreglo institucional. La modificación de la Carta Orgánica de la autoridad monetaria, orientada a aumentar las atribuciones del Banco Central para intervenir en la economía y ampliar el campo de monitoreo de las actividades bancarias y financieras, así como también adecuar el marco normativo a los objetivos e instrumentos de la gestión macroeconómica actual, sugiere que los avances recientes comienzan a darse en la órbita de la alternativa del SIFIDES, habilitando la intervención del Banco Central en los mecanismos descentralizados de intermediación financiera.

La Carta Orgánica vigente hasta abril de 2012 limitaba el rol del Banco Central a un administrador de las condiciones de liquidez y solvencia de los bancos. Así, se esperaba que, a través de un número escaso de instrumentos, la autoridad monetaria cumpliera con el objetivo prácticamente excluyente de garantizar la estabilidad de precios y, en un segundo plano, moderar los ciclos de la economía. En este aspecto, la política que se exigía a través de la Carta Orgánica al Banco Central era esencialmente pasiva, en el sentido de que la misma debía estar orientada a crear un entorno propicio para el desempeño de la economía, bajo la premisa de que el crecimiento económico es determinado por fuerzas que son independientes de las condiciones monetarias de corto plazo.

Por su parte, la nueva normativa tiende a centralizar en el Banco Central las actividades de regulación financiera, con el objetivo de evitar problemas de coordinación con otros organismos en la materia, y se amplía el espectro de actividades asociadas a las finanzas que serán monitoreadas por la autoridad monetaria con el objeto de evitar episodios de inestabilidad financiera.

Asimismo, se le otorga al Banco Central la capacidad de intervenir activamente en la intermediación financiera doméstica, a través de una mayor incidencia en las condiciones crediticias en general (plazos, tasas de interés y otros cargos) y por medio del direccionamiento del financiamiento a los distintos sectores en base a su capacidad de despegue productivo.

En línea con esto último, y en el marco del Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario, desde el año 2010 el Banco Central está licitando fondos para proyectos productivos a tasas subsidiadas. El programa consiste en el adelanto de fondos por parte del Banco Central al sistema financiero público y/o privado, siendo dicho sistema el encargado de evaluar la factibilidad financiera de los proyectos presentados. Lo novedoso de este programa es que brinda acceso al financiamiento a diversas empresas bajo la órbita de la estructura financiera vigente, con un esquema que permite su rápida implementación.

Más recientemente, la autoridad monetaria dispuso, a través de la Comunicación "A" 5319, el lanzamiento de una nueva línea de créditos para la inversión productiva. En este esquema, las principales entidades financieras deberán destinar, como mínimo, un monto equivalente al 5% de sus depósitos del sector privado en pesos del mes de junio de 2012 al financiamiento de proyectos de inversión. Los créditos a otorgar comprenden un plazo promedio igual o superior a 24 meses y serán otorgados con una tasa de interés fija de hasta el 15,01%. Este anuncio, que alcanza tanto a bancos públicos como privados, busca que los flujos de crédito se vuelquen al financiamiento de las actividades productivas en el corto plazo.

En este aspecto, la reciente modificación de la Carta Orgánica genera múltiples espacios para inducir un mayor activismo por parte del Banco Central en materia de apuntalamiento del crédito al sector productivo.

IV. Reflexiones finales

El estado actual del sistema financiero en Argentina se encuentra influido por una historia de volatilidad macroeconómica y de sucesivos cambios en los regímenes cambiarios y monetarios y, más recientemente, por la crisis que eclosionó a fines de 2001. La severidad de esta última determinó el predominio de conductas de tipo precautorias tanto por parte de los ahorristas-prestatarios como por parte de la actividad intermediadora, circunstancia que condicionó visiblemente la oferta de crédito. Si bien esto no constituyó un obstáculo para el crecimiento en la última década, el objetivo de profundizar el proceso de industrialización y continuar con un sendero de sostenido crecimiento plantea la necesidad de repensar la estructura crediticia actual.

En la actualidad, la solvencia y liquidez de los bancos se encuentra en niveles óptimos y, a diferencia de otros momentos del pasado, no existen perspectivas de aplicación de políticas de emergencia, lo cual resulta una condición necesaria para encarar programas de incentivo al crédito. Esta circunstancia genera el espacio propicio para una intervención activa por parte de las distintas instituciones oficiales en materia crediticia con el objetivo de financiar el desarrollo.

Desde la entrada en vigencia de la nueva Carta Orgánica, el Banco Central ha dado claras señales de que el apuntalamiento del crédito con fines productivos es una prioridad. Sin embargo, la estructura del sistema financiero heredada del pasado refuerza la necesidad de impulsar una mayor coordinación entre los distintos ámbitos del sistema financiero.

En este sentido, bajo el actual esquema sigue bajo la órbita de cada entidad financiera la potestad de seleccionar a las empresas destinatarias del crédito, así como también los proyectos a financiar. De esta forma, encarar un proyecto de diversificación de las capacidades productivas requiere una mayor coordinación en la selección de las actividades y ramas de la industria a fortalecer.

Si bien la necesidad de abordar estas falencias estructurales podría sugerir la posibilidad de posicionar a los bancos públicos como plataforma para impulsar dichas iniciativas, también es cierto que el rol que cumple la banca oficial como agente financiero del sector público y organismo que acompaña la política monetaria del Banco Central hace que los bancos públicos tradicionales adquieran un papel decisivo en la administración del ciclo económico. De este modo, aumentar sus atribuciones y desviar fondos para financiar el desarrollo implicaría restarle importancia como institución que interviene de modo decisivo en la gestión de la coyuntura monetaria y financiera⁴.

Es por este motivo que el presente documento busca orientar la discusión hacia modalidades del tipo banca de desarrollo y/o SIFIDES, haciendo notar a su vez que, si bien estas alternativas no necesariamente resultan excluyentes, las medidas de política implementadas recientemente parecen avanzar en la dirección de esta última.

No obstante, para impulsar una verdadera reforma en materia crediticia, es preciso incrementar el monto del financiamiento involucrado en los programas existentes, así como también ampliar la variedad de instrumentos y organismos participantes, de forma tal que el financiamiento al sector privado adquiera mayor relevancia en el impulso a la actividad y sea un componente dinámico, capaz de potenciar la creación de valor agregado.

⁴ Para un análisis del rol contracíclico de la banca pública, ver Nota Técnica N° 16.

Bibliografía

Amsden (2003), "The Rise of "the Rest": Challenges to the West from Late-Industrializing Countries". Oxford University Press.

Bebczuk (2010), "Intermediación Financiera y Macroeconomía en Argentina". Ciclo de Seminarios.

Chami, Sharma y Fullenkamp (2009), "A Framework for Financial Market Development", IMF Working Papers 09/156, International Monetary Fund.

Genberg, Hans (2008), "The changing nature of financial intermediation and its implications for monetary policy".

Golonbek, Claudio (2008), "Banca de Desarrollo en Argentina. Breve historia y agenda para el debate, documento de trabajo Nro. 21, Buenos aires, Cefidar.

Kulfas, Matías (2010), "El financiamiento del desarrollo. Desafíos para la conformación de una banca de desarrollo en la Argentina", Segundo Congreso de la Asociación de Economía para el Desarrollo de la Argentina (AEDA), Buenos Aires.

La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio y Shleifer, Andrei (2000), Government Ownership of Banks, National Bureau of economic research, Working Paper 7620.

Levine, Ross (2002), "Bank-Based or market-based financial systems: which is better?"

Myers (1984), "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", Journal of Financial Economics, Volume 13, Issue 2, June 1984, Pages 187–221.

Obstfeld, Maurice (1994), "Risk-Taking, Global Diversification, and Growth," American Economic Review, American Economic Association, vol. 84

Rougier, Marcelo (compilador) (2011), *La Banca de Desarrollo en América Latina. Luces y sombras en la industrialización de la región*. Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.