



I. La Crisis Mundial y sus Consecuencias

II. Los Cambios Estructurales en la Economía Mundial

III. La Argentina y sus Desafíos

1. Los Nubarrones del 2011
2. Los desafíos para el 2012

IV. Conclusiones

Asistimos al fin de una era y a los albores de otra. Una nueva geografía del crecimiento, de las finanzas y el comercio mundial surge en el horizonte.

Un grupo heterogéneo de países en desarrollo (los emergentes) pretende alcanzar e imitar los estilos de vida de los países más ricos y avanzados. Millones de personas -sobre todo en Asia- salen de la pobreza y se incorporan productivamente al proceso económico mundial.

Las modificaciones en curso tienen causas profundas económicas, demográficas y culturales. La apertura comercial, la inversión extranjera directa y la expansión de los mercados, han abierto las compuertas a un proceso de globalización que facilita el crecimiento acelerado (la llamada “convergencia”) de los países en desarrollo.

La irrupción de China y otros países emergentes en el escenario internacional genera un significativo incremento en la demanda y en los precios de materias primas (alimentos, energía, minerales y metales) que la Argentina puede producir competitivamente a escala mundial.

Por primera vez, desde fines de la Segunda Guerra Mundial, el contexto económico internacional es claramente favorable para la Argentina. Hoy más que nunca, el Destino está en nuestras manos. Si aprovechamos la oportunidad que se nos presenta, daremos un gran salto adelante en nuestro progreso económico e institucional. Si la dejamos pasar, nos condenaremos a una dolorosa irrelevancia en el escenario mundial.

La Argentina enfrenta la posibilidad de construir una sociedad moderna



y una economía relativamente diversificada y balanceada a partir de la exportación, a escala mundial, de materias primas y de los productos industriales que se originan en el procesamiento de dichas materias primas y sus derivados.

Pero para aprovechar esta oportunidad, necesitamos definir un **Proyecto Nacional** coherente y realista. Se trata de elaborar y poner en práctica un núcleo de estrategias centrales compartidas (“**políticas de estado**”).

Por un lado, un ambicioso **Plan Exportador** (agropecuario, agro-industrial, industrial, minero, energético y de servicios). Por otro lado, una **Macroeconomía Responsable**, adaptada a las circunstancias particulares de una estrategia de crecimiento liderada por la exportación de commodities y sus manufacturas. Finalmente, un **Desarrollo Balanceado** que -a través de la modernización del parque industrial existente y de la promoción de la pequeña y mediana empresa- genere empleo y le dé sustento social al proyecto.

Si el **Plan Exportador** es la dinámica que abre las puertas al crecimiento acelerado, la **Macroeconomía Responsable** es la clave que viabiliza su continuidad temporal y el **Desarrollo Balanceado** es la póliza de seguro que

le provee solidez política al proyecto.

Los tres componentes son los pilares imprescindibles para lanzar un proyecto superador que aproveche las enormes oportunidades que se nos presentan y de esta forma, dejar atrás los fracasos económicos y las antinomias políticas del pasado.

El **Plan Exportador** sin la **Macroeconomía Responsable** está condenado al fracaso. Un proyecto de crecimiento basado principalmente en la exportación de materias primas y sus derivados industriales está muy expuesto a los shocks comerciales y financieros que ocurran en los países importadores.

Esto sugiere la necesidad imperiosa de adoptar una estrategia macroeconómica que suavice el impacto de los ciclos externos, especialmente cuando los precios de los productos exportados se encuentran en niveles altos.

Entre las medidas que debieran formar parte de la **Macroeconomía Responsable** incluyo:

- (i) **Mantener un tipo de cambio flexible pero administrado.** Se trata de mantener un tipo de cambio real que incorpore la apreciación gradual del tipo de cambio en consonancia con los incrementos reales de la productividad y que a

la vez administre el impacto de los movimientos de capitales sobre el tipo de cambio de equilibrio;

(ii) **Generar un superávit fiscal primario que sea por lo menos del 3% del PBI;**

(iii) **Acumular reservas en el Banco Central y en un Fondo de Estabilización Anticíclico- de al menos un 25% del PBI.** El propósito es contar con una masa crítica de recursos financieros para estabilizar el ciclo económico y minimizar el impacto de la volatilidad de los mercados externos sobre la economía nacional y el nivel de gasto;

(iv) **Reducir la deuda pública total a menos del 20% del PBI y la deuda pública externa a menos del 10% del PBI y;**

(v) **Adoptar regulaciones contra cíclicas respecto a la entrada de capitales de corto plazo.**

Un **Plan Exportador** sin políticas sectoriales que promuevan un Desarrollo **Balanceado** carece de factibilidad social y política. Los destructivos y recurrentes ciclos económicos y políticos de la Argentina, ocurridos durante las últimas seis décadas, son una prueba irrefutable.

La estrategia propuesta no es sostenible sin un proyecto de desarrollo industrial y un fuerte impulso a la pequeña y mediana empresa que genere empleo y contribuya a modernizar la estructura productiva existente.

El **Desarrollo Balanceado** es alcanzable si sabemos aprovechar las oportunidades que nos brinda la integración regional y si realizamos un esfuerzo serio para desarrollar el universo de las pequeñas y medianas empresas nacionales.

El Mercosur y los acuerdos de preferencias comerciales, negociados en

el marco de ALADI con otros países latinoamericanos, nos brindan la posibilidad de desarrollar a nivel regional una estrategia industrial razonablemente competitiva y de largo aliento.

El ejemplo de la industria automotriz durante los últimos años nos ilustra que es factible encarar proyectos de desarrollo industrial relativamente competitivos orientados a la sustitución de importaciones en el mercado regional.

Para poder ampliar dicha experiencia a otros sectores, será necesario profundizar los acuerdos de integración regional – en particular con el Mercosur-. En dicho marco necesitamos principalmente: (i) eliminar las barreras no arancelarias que dificultan el acceso de nuestros productos industriales a los mercados de nuestros socios regionales, en particular Brasil; (ii) proveer crédito a la exportación de nuestros productos industriales, como lo ha hecho Brasil con indudable éxito durante los últimos veinte años y; (iii) capturar una mayor cuota de la inversión extranjera directa en la región para fortalecer nuestro aparato productivo.

También habría que impulsar el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas de capital nacional. Por razones culturales y educativas, la Argentina es el país de Latinoamérica con el mayor número potencial de emprendedores. Dicho potencial debe ser aprovechado y promovido.

Los mayores impedimentos para que la Argentina viva un boom de la pequeña y mediana empresa son las trabas burocráticas, los tramites innecesarios (legales, laborales, sanitarios, municipales, impositivos, etc.), la rigidez laboral, y la fiscalidad abusiva que dificultan la creación de nuevos emprendimientos productivos y su progreso posterior.

Para que este universo de empresas prospere, invierta y genere empleo ne-

cesitamos desarrollar políticas específicas para este sector. No se trata de proveer subsidios específicos, sino de crear un “**sesgo**” **pro pequeña y mediana empresa** en una economía que favorezca la creación, la rentabilidad y el desarrollo de dichas empresas.

La oportunidad que nos brinda el escenario mundial nos permite poner en marcha un **Proyecto Nacional** que combine simultáneamente un fuerte énfasis exportador a nivel mundial con un proteccionismo industrial selectivo (pero relativamente eficiente a nivel regional), y un boom de la pequeña y mediana empresa (fuerte generadora de empleo).

En el futuro, en el contexto de esta propuesta, las diferencias políticas y los conflictos sociales que naturalmente anidan en el seno de nuestra sociedad se resolverán en el campo de la política impositiva (más o menos impuestos a las ganancias, a la propiedad y a la herencia) y en el debate sobre el nivel, la composición y la calidad del gasto público (más o menos gasto social, educación o salud pública, etc.).

Compartir un proyecto de crecimiento y ordenar nuestro debate político y social alrededor del tema impositivo y fiscal nos transformarán en un país normal y seguramente muy exitoso.

I. La Crisis Mundial y sus Consecuencias ⁽¹⁾

La crisis que se inició a fines del año 2007 ha sido el mayor reto a la prosperidad mundial después de las devastaciones producidas por la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial.

La crisis fue el resultado de una acumulación de riesgos financieros y de vulnerabilidades macroeconómicas en los países mas avanzados. En particular, una excesiva laxitud monetaria en los Estados Unidos, una expansión descontrolada del crédito en numerosos países desarrollados, una inadecuada supervisión del sector financiero e inversiones imprudentes por parte de inversores inmobiliarios. La creciente deuda del sector privado se volvió insostenible y produjo el estallido.

Sin la decidida respuesta de las autoridades para salvar al sector financiero de la quiebra y sin la puesta en marcha de políticas fiscales expansivas, el mundo habría caído en una depresión.

El socorro instrumentado por los gobiernos evitó el colapso del sistema, pero no redujo el exceso de endeudamiento. Los progra-

mas de rescate y los masivos estímulos fiscales instrumentados han generado en la mayoría de los países desarrollados altos niveles de endeudamiento público (superiores al 80% del PBI) y peligrosos déficits presupuestarios (de alrededor del 10% del PBI).

De acuerdo a estimaciones del presidente del Banco Central Europeo, los gastos incurridos y los riesgos asumidos por los gobiernos europeos (incluyendo préstamos, garantías y compra de activos tóxicos) para salvar al sector financiero de la hecatombe, representan aproximadamente el 30% del producto bruto europeo (2) . En el caso de los Estados Unidos, el monto involucrado es seguramente mayor.

El Cuadro I a continuación, presenta en forma resumida la *performance* reciente y las perspectivas de crecimiento de las principales regiones del mundo y la evolución del comercio mundial (en volumen):

ESTIMACIONES DE CRECIMIENTO DEL PBI POR REGIONES Actual 08, 09 y 10 y proyectado 11 y 12

PAISES Y REGIONES	2008	2009	2010	2011	2012
MUNDO	2,8	(0,7)	5,1	3,9	4,0
ECONOMIAS AVANZADAS	0,1	(3,7)	3,0	1,6	1,9
Estados Unidos	(0,3)	(3,5)	3,0	1,5	1,8
Area del Euro	0,4	(4,3)	1,8	1,6	1,1
Alemania	0,8	(5,1)	3,6	2,7	1,3
Francia	(0,2)	(2,6)	1,4	1,6	1,4
Gran Bretaña	(0,1)	(4,9)	1,4	1,1	1,6
Japón	(1,2)	(6,3)	4,0	-0,5	2,3
ECONOMIAS EMERGENTES	6,0	2,8	7,3	6,4	6,1
América Latina	4,3	(1,7)	6,1	4,5	4,0
Brasil	5,2	(0,6)	7,5	3,8	3,6
México	1,2	(6,2)	5,4	3,8	3,6
Asia	7,7	7,2	9,5	8,2	8,0
Rep. Popular China	9,6	9,2	10,3	9,5	9,0
India	6,2	6,8	10,1	7,8	7,5
Europa Central y del Este	3,1	(3,6)	4,5	4,3	2,6
Rusia	5,2	(7,8)	4,0	4,3	4,1
Medio Oriente y Norte de África	4,6	2,6	4,4	4,0	3,6
Africa sub.- Sahariana	5,6	2,8	5,4	5,2	5,8
VOL. DEL COMERCIO MUNDIAL DE BIENES Y SERVICIOS (VAR. % ANUAL)	2,7	(10,7)	12,8	7,5	5,8

FUENTE FMI, Banco Mundial, OECD, WTO y estimaciones del autor para el 2012

El FMI estima que el PBI de los países más avanzados aumentó un 0,1% en el 2008, cayó un 3,7% durante el año 2009 se recuperó en 2010, con una tasa de crecimiento del 3,0%, pero la misma muestra una declinación al 1,6% para el año 2011 y al 1,9 % para el 2012.

Respecto a los países en desarrollo, estima que crecerán el 6,4% durante el 2011 y 6,1% en 2012. Este promedio cubre tasas más rápidas para los países emergentes asiáticos, pero en todos los casos con menor crecimiento en 2012 que en el año 2011. En el caso particular algo más bajas para África, América Latina y Medio Oriente, mientras que Europa Central y del Este (con la excepción de Rusia) crecen menos, afectadas por los problemas económicos de Europa Occidental.

El impacto de la crisis fue asimétrico entre países y regiones. Las perspectivas de numerosos países emergentes parecen razonables. La expectativa de que sufrirían un fuerte impacto negativo no se materializó: resistieron mejor la crisis que los países desarrollados y salieron de ella antes.

El impacto financiero inicial fue sustancial. Esto se vio reflejado en importantes caídas en los mercados bursátiles y en dificultades de acceso a los mercados de crédito internacionales, donde los márgenes de riesgo de los bonos emitidos por países emergentes (índice EMBI) subieron fuertemente de 242 puntos en junio del 2008, a 689 puntos en marzo del 2009.

Los efectos económicos fueron más acentuados y lo financiero se recompuso gradualmente durante el segundo semestre del 2009: los índices bursátiles de los mercados emergentes se recuperaron mucho más rápido (72,9%) que los índices de los mercados desarrollados (28,0 %).

Durante la parte más álgida de la crisis (septiembre 2008 - junio 2009), la producción industrial de los países desarrollados cayó un 14%, mientras que China continuó creciendo, aunque a una tasa menor (7%). El resto de los países emergentes declinó tan solo un 3%.

A posteriori, las economías asiáticas crecieron rápidamente durante el segundo semestre del 2009 y recuperaron el terreno perdido durante la crisis antes de finalizar el año. Las economías latinoamericanas (con la excepción de Venezuela), las africanas y las del Medio Oriente, recuperaron los niveles de actividad previos durante el primer semestre del 2010. Solo los países de Europa del Este y de Asia Central quedaron rezagados.

La recuperación cíclica de los países en desarrollo dependió más del gasto doméstico (recomposición de inventarios y de la inversión pública) que de la exportación. En China, un masivo programa de inversiones públicas y de préstamos a la construcción (equivalente a US\$ 750.000 millones) sostuvo los niveles de demanda agregada y mantuvo el crecimiento económico de dicho país en niveles altos (9,2 % en el 2009, 10,3% en el 2010 y se proyecta un 9,5% en el 2011 y un 9,0 % para el 2012).

El comercio mundial de bienes y servicios sufrió una feroz caída del 25,7% entre septiembre del año 2008 y septiembre del 2009, pero comenzó a recuperarse significativamente durante el último trimestre del año 2009. El FMI estimó una recuperación del orden del 12,8% durante el 2010 y proyecta un crecimiento del 7,5% para el año 2011, y del 5,8% para 2012.

Simultáneamente, los precios de las materias primas (alimentos, energía y metales), que se habían desplomado durante el período más intenso de la crisis, volvieron a recuperarse, o al menos se estabilizaron, a partir de mediados del año 2009.

El índice general de *commodities* del Fondo Monetario Internacional registró un incremento del 35,2% entre el primer semestre de 2009 y el de 2010. Los mayores incrementos se observaron en los precios de los metales (71,7%), petróleo (50,1%) e insumos industriales (60%).

El acceso de los países emergentes a los mercados internacionales de crédito se recuperó a los niveles previos a la crisis

durante el primer semestre del año 2010. La prima de riesgo sobre los bonos de países emergentes (índice EMBI), cuyo valor promedio era 430 puntos en junio del 2009, se comprimió a alrededor de 240 puntos en diciembre del 2010. A partir de entonces, la prima de riesgo volvió a aumentar ligeramente (322 puntos al 31/08/2011) al registrarse una salida neta de capitales con motivo de las revueltas populares en varios países del Medio Oriente y África del Norte e incrementarse las preocupaciones respecto a una posible profundización de la crisis europea.

Es cierto que las economías de los países desarrollados están lentamente saliendo de la crisis, pero las dificultades aún no han terminado. La sucesión de eventos preocupantes durante los últimos meses ha sido vertiginosa: el acuerdo de “último momento” en el Congreso de los Estados Unidos para incrementar el límite de la deuda, la rebaja de la nota crediticia norteamericana por *Standard and Poors*, el agravamiento de la crisis bancaria en Europa y los crecientes temores sobre la deuda pública de países europeos que hasta ahora no parecían estar en el ojo del huracán (en particular España e Italia).

El problema central irresuelto de la economía mundial es el endeudamiento excesivo. No existen salidas rápidas o indoloras a la situación actual. Será necesario transferir riqueza de los acreedores a los deudores. Solo el paso del tiempo, la inflación, la presión financiera, la renegociación de los créditos o la cesación de pagos (el *default*) serán capaces de resolver las dificultades.

La recuperación económica del 2010 flaquea y las previsiones de crecimiento para el 2011 y 2012 son revisadas a la baja. Con menor crecimiento la gestión de la deuda se vuelve más complicada. La crisis inmobiliaria inicial se transformó en crisis bancaria y luego en deuda pública. Ahora como un boomerang, los niveles excesivos de la deuda pública amenazan la solvencia de los mercados bancarios y generan un círculo vicioso que retrae el crédito al sector privado y debilita los niveles de actividad.

Parecería que el modelo económico y financiero (basado en el intensivo uso del crédito y el libre movimiento de capitales) que generó prosperidad y progreso durante los últimos 40 años dejó de funcionar. Pero el problema no reside solo en el exceso del crédito y en los movimientos desordenados de capitales, sino también en la desconfianza respecto a la capacidad de las autoridades para lidiar con la conmoción actual.

Durante los primeros nueve meses de este año se ha puesto en evidencia una alarmante falta de liderazgo a ambos lados del Atlántico. Los mercados están consternados por la parálisis política y la polarización partidaria que ocurrió en Washington durante los meses de agosto y septiembre. También los atterra la falta de coordinación efectiva entre los gobiernos europeos sobre cómo responder a la crisis de deuda soberana y bancaria que recorre Europa.

A pesar de los esfuerzos inicialmente realizados en el marco del Grupo de los 20 (el G20) lograr una solución coordinada a escala internacional se ha vuelto complicado. Paradójicamente, el éxito inicial (años 2008/2009) de las políticas de estabilización para evitar una crisis financiera y una depresión mundial relajó los esfuerzos posteriores de coordinación internacional. Durante los últimos meses la cooperación internacional entre los países disminuyó, la agenda del G20 se empobreció y en los países mas importantes los líderes políticos privilegian las agendas electorales internas.

Indudablemente, el debilitamiento relativo de la posición de los Estados Unidos y Europa (donde está centrada la crisis), el tradicional bajo perfil del Japón y el incremento del número de países que comparten el poder económico global, vuelven más compleja la labor de coordinación.

Probablemente, durante los próximos meses, los temores que suscitan la prolongación de la crisis y las consecuencias negativas de una solución desordenada incrementarán las presiones para que se establezca una coordinación más efectiva entre los principales actores.



Ha llegado la hora de rescatar a los rescata-dores para impedir la consolidación de un círculo vicioso de crecientes déficits, crisis bancarias, empeoramiento de la deuda y estancamiento económico.

Los países desarrollados padecerán durante los próximos años un tormentoso proceso de reducción del endeudamiento privado y gubernamental. La necesidad de realizar profundos ajustes fiscales es reconocida por las autoridades de todos los países involucrados. Lo que se discute es la rapidez del ajuste. Indudablemente, los países desarrollados tendrán que pagar más impuestos, vivir más austeramente y crecer a menor velocidad que en el pasado.

Además, tendrán que reequilibrar sus finanzas en un contexto demográfico desfavorable. El envejecimiento de su población aumenta la carga de obligaciones del sector público y empeoran la dinámica de la deuda respecto al PBI.

Si los gobiernos postergan el ajuste, no les quedará otro remedio que resolver el problema con mayor inflación (en los países que se endeudan en su propia moneda y pueden monetizar sus deudas) o, reestructurar la deuda (en el caso de los países que se endeudan en moneda extranjera o no pueden imprimir su propia moneda). Por las buenas o por las malas, el esfuerzo fiscal de los próximos años será social y políticamente doloroso. Además, sufrirán una pérdida de prestigio respecto a la viabilidad de sus mo-

delos económicos e institucionales y se volverán más dependientes de los países emergentes. Tendrán que pedir ayuda financiera a los países superavitarios (entre ellos China, Japón y los países exportadores de petróleo). Algunos países europeos tendrán que reestructurar compulsivamente sus deudas y quizás dejar de ser miembros de la zona euro. Hace poco, el premier chino Wen Jiabao manifestó que si los europeos quieren recibir ayuda “deberán primero poner la casa en orden”.

Las proyecciones de crecimiento para el año 2012 (ver Cuadro I) podrían ser afectadas a la baja si la recuperación global pierde fuerza durante los próximos meses. Sea cual sea el escenario económico mundial, durante los próximos meses continuaremos presenciando un parcial desacople entre las políticas monetarias de los países desarrollados (que probablemente se mantendrán laxas hasta fines del 2012) y las políticas más restrictivas de muchos países en desarrollo.

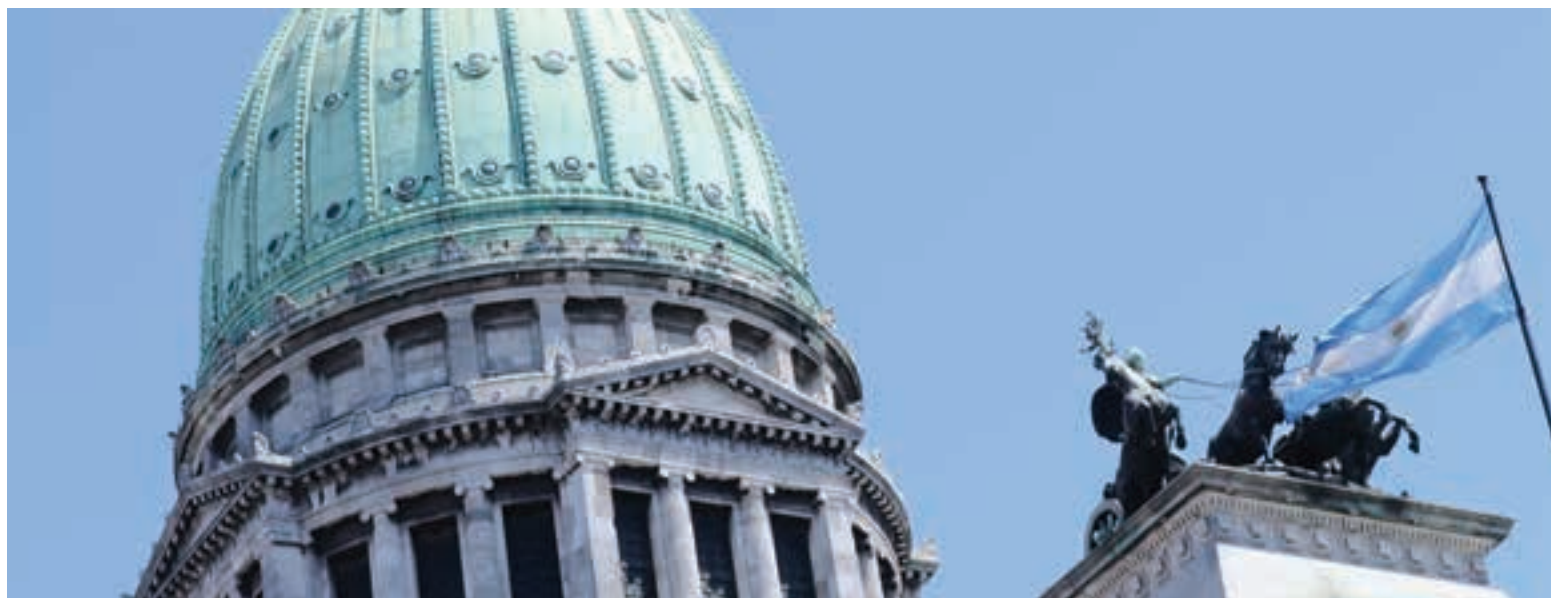
Esto continuará generando movimientos de capitales hacia dichos países, apreciación en sus monedas y burbujas en sus mercados de activos financieros. La economía mundial del 2011/2012 se caracterizará por una abundante liquidez, importantes excedentes de mano de obra y excesos de oferta en muchos mercados de bienes y servicios. Las tasas de inflación serán en general acotadas en los países más avanzados, aunque habrá presiones inflacionarias crecientes en muchas economías emergentes.

Seremos testigos de una cierta desesperación entre los inversionistas –en particular de los fondos de inversión y de cobertura– por obtener retornos más altos que los vigentes. En este contexto, precoces y súbitas subas, seguidas por abruptas correcciones en los activos financieros y sobre todo en los tipos de cambios serán moneda corriente.

Recuperaciones anémicas en los países desarrollados junto a crecimientos mas sostenidos en los países en desarrollo serán el telón de fondo económico. La probabilidad de escenarios extremos (depresión y deflación mundial) parece por ahora baja dado el comportamiento probable (expansionista) de la política monetaria de los países desarrollados.

Probablemente la economía mundial seguirá creciendo- aunque a tasas menores que la de los últimos años- porque subsisten los factores reales que generan altas tasas de ahorro, incorporación masiva de mano de obra a la globalización y crecimiento domestico de las grandes economías emergentes.

En conclusión: podemos sostener que la crisis no erosionó el potencial de crecimiento que las economías emergentes mostraron durante los últimos años ni debilitó los fundamentos macroeconómicos de su progreso. No puede decirse lo mismo de los países desarrollados. Si el desacople total es una quimera, el desacople relativo ya es parte de la realidad.



II. Los Cambios Estructurales en la Economía Mundial⁽¹⁾

La flexibilidad con que muchas economías en desarrollo respondieron a la crisis confirma la relevancia creciente de la actividad económica que ocurre fuera del núcleo de los países centrales.

La veloz reducción de la pobreza y la irrupción de una nueva y numerosa clase media en las economías emergentes son los pilares de dicho proceso. El Banco Mundial pronostica que para el año 2030 la clase media de los países en desarrollo alcanzará las 1.200 millones de personas, un incremento del 180% desde los niveles actuales ⁽³⁾.

La matriz de la economía mundial se ha transformado profundamente durante los últimos 20 años. El fin del Imperio Soviético, la integración de Europa del Este a Europa Occidental, la transformación de China en una factoría capitalista planetaria y el abandono del modelo estatista en la India y otros países, modifican profundamente las estructuras de producción, consumo, inversión y comercio mundial.

El comercio mundial que representaba solo el 5% del producto bruto global en 1950, representa en la actualidad aproximadamente el 23%. Los flujos anuales de inversión extranjera directa han crecido enormemente, incrementándose de US\$ 20.972 millones en el año 1990 a US\$ 425.018 millones en el año 2008. Además, una porción creciente de dicha inversión extranjera, más del 50%, se dirige hacia las economías en desarrollo ⁽³⁾.

Las economías emergentes tienen una población relativamente joven que crece más rápidamente y es cuatro veces más nume-

rosa que la de los países mas avanzados.

Mientras que en el año 1950 las poblaciones de Europa, los Estados Unidos, Japón y Canadá, representaban en conjunto el 29% de la población mundial y el 20% en el año 2000, las Naciones Unidas proyectan que esta cifra caerá al 16% para el 2030. La caída en el peso demográfico de los países avanzados contribuye a desplazar el poder económico hacia las naciones en desarrollo.

Lenta pero inexorablemente, el centro de gravedad de la economía mundial se está moviendo del Atlántico hacia el Pacífico, de los países miembros de la OECD hacia las economías emergentes.

La brecha tecnológica entre los países más y menos avanzados, en consonancia con las oportunidades que brinda la globalización para cerrar dicha brecha, son las claves para comprender el proceso de “convergencia” que le está permitiendo a numerosos países en desarrollo acelerar su crecimiento y comenzar a acercarse a los niveles de vida y productividad de los mas avanzados ⁽⁴⁾.

Además, el proceso de “convergencia” ha sido facilitado por la ocurrencia de profundas modificaciones en las políticas económicas de los países emergentes durante los últimos 20 años. Las recurrentes crisis económicas que sufrieron durante la década de 1990 (México, 1994; Asia, 1997; Rusia, 1998; Brasil, 1999; Argentina, 2001) los impulsaron a acumular reservas externas (como póliza de seguro) y a adoptar políticas fiscales y monetarias más responsables y equilibradas.

Para comprender el proceso de “conver-

gencia”, es necesario destacar cuatro desarrollos en curso:

Primero: la incorporación a la economía de mercado de países grandes y muy poblados ha producido un *shock* de oferta de mano de obra a nivel global. La incorporación de trabajadores chinos (700 millones), indios (450 millones) y de los países que conformaban la ex Unión Soviética y sus satélites (350 millones) ha mas que duplicado el número disponible de trabajadores a nivel mundial. Mientras que la producción mundial se expande notablemente, los coeficientes capital/trabajo se han reducido aproximadamente un 50%, lo que presiona a la baja los salarios reales, especialmente de los trabajadores no calificados.

Segundo: quizás la mayor sorpresa de los últimos 25 años es la masiva transferencia de la capacidad de producir manufacturas de los países más avanzados a los países en vías de desarrollo. El número de trabajadores industriales aumentó en China de 152 millones en 1990 a 220 millones en el 2008. A manera de contra ejemplo, la fuerza de trabajo industrial en los Estados Unidos se ha reducido de aproximadamente 20 millones en 1990 a solo 11.7 millones en el año 2009 ⁽³⁾.

Detrás de este profundo cambio en la geografía industrial mundial se encuentra un notable aumento en el comercio internacional de manufacturas (que creció el doble que las materias primas entre 1950 y el 2000) y una masiva relocalización de plantas industriales de los países más avanzados hacia países con salarios más bajos y menores niveles de sindicalización.

También se debe remarcar el rol clave de las empresas multinacionales para integrar cadenas de valor transfronterizas, transferir capacidades manufactureras a los países en desarrollo y abrir mercados previamente cerrados a sus exportaciones. En este sentido, basta con mencionar que casi el 60% de las exportaciones chinas son realizadas por empresas multinacionales o sus subcontratistas.

Tercero: las economías emergentes transitan por una etapa de crecimiento económico que genera un voraz apetito por las

materias primas. Durante la segunda parte del siglo XX, la operación de la Ley de Engel (que predice una elasticidad de la demanda de alimentos que declina a medida que los ingresos de la población aumentan), una reducción en la intensidad de utilización de los metales por unidad de PBI (históricamente declina a partir de ingresos per. capita superiores a US\$ 15.000), y un fuerte crecimiento del sector servicios en el producto bruto mundial, contribuyeron a hacer caer el contenido de las materias primas en el proceso de producción global.

Pero esta situación se ha revertido parcialmente durante los últimos años. Los procesos de industrialización, urbanización y las mejoras en las dietas de la población generan un importante incremento en las demandas y en los precios de las materias primas ⁽⁵⁾.

El Cuadro II, a continuación, presenta la evolución de los índices de los precios reales (ajustados por la inflación al consumidor de los Estados Unidos) de la energía, alimentos, y metales industriales y minerales, desde el año 2001 hasta la actualidad.

INDICE DE PRECIOS REALES DE LOS PRINCIPALES COMMODITIES		(*) Observación al mes de julio de 2011. FUENTE Centro de Economía Internacional, en base a datos del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional (FMI)
	VARIACIÓN EN %: 2001-2011*	
Total commodities	235,4	
Petróleo	332,8	
Alimentos	129,8	
Metales y minerales	336,1	
Insumos industriales	190,7	

A manera de ejemplo, entre el año 2001 y el mes de agosto del 2011, en términos **reales**, el precio del petróleo aumento un 300,1%, el cobre un 394% y la soja un 135%. Por una ironía del destino, la “periferia” de Prebisch se está transformando en parte integral del “centro” y el secular deterioro de los términos de intercambio se ha revertido transitoriamente. Los precios de las comunicaciones, el transporte y muchos productos industriales han caído en relación al precio del petróleo, el cobre o la soja.

Cuarto: la distribución geográfica del ahorro mundial se está modificando ⁽⁶⁾. Por un lado, China, los nuevos países industriales asiáticos y los países exportadores de petróleo tienen altas tasas de ahorro y acumulan importantes reservas internas (en sus bancos) y externas (en sus bancos centrales y en fondos de inversión soberanos).

Simultáneamente, una vigorosa propensión al consumo financiado por abundante crédito (principalmente en los Estados Unidos) y el envejecimiento de la población (particularmente en Europa) reducen la capacidad de ahorro en los países mas avanzados.

En este contexto, muchas de las economías emergentes han reducido sus niveles de endeudamiento y algunas se han transformado en acreedoras. Por ejemplo, China es el primer tenedor mundial de la deuda pública norteamericana. La China revisionista de antaño se ha transformado en un sólido pilar de la globalización y su cartera de inversiones entrelaza sus intereses de largo plazo con la prosperidad de Occidente ⁽⁶⁾.

Irónicamente, mientras que una creciente proporción de los ahorros mundiales se realizan en las economías emergentes, la intermediación de dichos ahorros -el clásico proceso de transformación del ahorro en inversión- sigue siendo mayoritariamente gerenciado en los tradicionales mercados financieros mundiales (principalmente Nueva York y Londres).

La próxima década pondrá en un primer plano el desarrollo de los mercados de capitales de los países emergentes y una lenta pero inexorable internacionalización de las monedas de los países emergentes más sólidos (como el yuan chino o la rupia hindú). Dichos países replicarán la experiencia del Japón y las economías

de Europa Occidental que gradualmente eliminaron los controles de capitales que restringían la libre convertibilidad de sus monedas entre 1955 y 1980.

El sistema monetario internacional, en contra de todos los pronósticos, se está deslizando hacia un modelo multipolar donde convivirán: el dólar (que mantendrá su rol de “primus inter pares”) con el euro, el yen, otras monedas convertibles de países avanzados, las monedas de los países emergentes más sólidos y quizás el oro. Si bien los avances económicos más estrepitosos de los últimos años han ocurrido en China y la India (que representan el 38% de la población mundial) muchos otros países también crecieron a tasas muy superiores a las de los países más avanzados.

Pero el futuro no será igual de promisorio para todos los países en desarrollo. Aquellos con mercados internos grandes, más organizados o mejor integrados a la economía mundial, enfrentarán oportunidades para consolidar su progreso.

Por otro lado, aquellos menos comprometidos con la modernización económica, con



economías domésticas más pequeñas y/o menos integradas a la economía mundial o, con instituciones políticas y aparatos estatales más frágiles, tendrán mayores dificultades para beneficiarse de las oportunidades que les brinda el entorno internacional.

Las economías más grandes y las más dinámicas no serán en el futuro las más ricas o las más avanzadas tecnológicamente. Basado en proyecciones realizadas por Angus Maddison, se puede estimar que, para el año 2030, aproximadamente el 57% del producto bruto global (ajustado por la paridad del poder adquisitivo) sería generado en los países en vías de desarrollo versus solo el 37% en 1990 y el 33% en 1980⁽⁷⁾. Los países desarrollados gozaron durante las décadas posteriores a la Segunda Guerra Mundial de altos niveles de vida porque el resto del mundo no estaba organizado para competir.

Fue un golpe de suerte producto del aislamiento económico que habían adoptado por diferentes razones los países de la órbita comunista y numerosos países de reciente descolonización en África y Asia. Pero esta suerte se terminó y no hay política monetaria o estímulo fiscal que la traiga de vuelta. Los vientos se han dado vuelta y soplan ahora en otra dirección.

III. La Argentina y sus desafíos





Costa
CRUCEROS
Las vacaciones que te faltan.

RESERVA ANTES
PRONTO PAGO
PAGA MENOS



ESTE VERANO TENÉS TODO COSTA CRUCEROS PARA ELEGIR. TRES IMPONENTES NAVES EN EL PUERTO DE BUENOS AIRES.

Costa Victoria, Costa Fortuna y Costa Magica son las fantásticas naves que te esperan en Buenos Aires para llevarte a las mejores playas de Brasil. Todo el confort imaginable y el placer de vivir el estilo italiano. No esperes, Costa Cruceros ya está rumbo a tus vacaciones.

Costa Magica

Tan cautivante como un mundo mágico.

15 salidas programadas.

Cruceros de 7, 8 y 9 noches a Brasil
y 2 Transatlánticos Italia - Buenos Aires
y Buenos Aires - Italia.

Costa Victoria

La elegancia en su máxima expresión.

9 salidas programadas.

Cruceros de 8 y 9 noches
desde Buenos Aires o Montevideo.
Crucero Especial de Carnaval con noche en Río.
Transatlántico Buenos Aires - Italia.

Costa Fortuna

Una nave que supera tu imaginación.

11 salidas programadas.

Cruceros de 8 noches a Brasil
y 2 Transatlánticos Italia - Brasil
y Brasil - Italia.



www.costacruceiros.com - Consultá a tu Agente de Viajes

Operador Responsable:

Costa Cruceros S.A. Av. Corrientes 327, 10º piso, C.A.B.A. - (011) 4590-7777 • informes@ar.costa.it - CUIT 33-50696943-9. EVT Leg.: N° 179 - Disp.: N° 753.

1. Los nubarrones del 2011

Después de la profunda caída del 2001/2002, la economía argentina se recuperó a tasas relativamente altas y simultáneamente generó superávits en su balanza comercial (el monto acumulado entre los años 2003 y fines de 2010 alcanza los US\$ 105.000 millones). Esto permitió acumular reservas, disminuir el endeudamiento público y privado y a la vez -porque nunca se restableció

enteramente la confianza perdida durante la crisis- facilitó una salida de capitales sin precedentes en la historia contemporánea.

La favorable dinámica agroexportadora (en precios y volúmenes) permitió la imposición de gravámenes a las exportaciones de dichos productos y sostuvo la financiación de una política fiscal expansiva. La fluida

disposición de divisas contribuyó también a mantener relativamente bajo, en términos reales, el costo del crédito local.

El Cuadro III que aparece a continuación, presenta una síntesis de la evolución de las principales variables económicas durante los últimos seis años:

ARGENTINA: PERFORMANCE ECONOMICA 2006-2010						
Actual 06, 07, 08, 09, estimado 10 y proyectado 11						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crecimiento PBI real (%)	8,5	8,7	6,2	-0,7	8,5	7,0
Tasa de desempleo (%)	10,2	8,5	7,9	8,7	7,9	7,1
Inflación minorista anual (%)	11,0	8,8	22,0	16,0	25,0	25,0
Resultado fiscal primario (Nación + Provincias) (% del PBI)	4,3	3,9	3,2	1,2	0,1	-0,3
Resultado fiscal financiero (%PBI)	2,0	1,2	1,0	-2,0	-3,0	-3,3
Gasto público (Nación + Provincias) (% del PBI)	36,6	35,8	36,6	39,7	40,8	42,5
Exportaciones FOB (US\$ millones)	46.546	55.980	70.019	55.600	68.134	77.500
Cuenta Corriente (% PBI)	3,6	2,8	2,1	3,8	0,8	-0,7
Reservas Internacionales (US\$ millones a 31 de Agosto)	27.397	43.160	47.090	45.021	50.348	49.990
Riesgo País (a 31 de Agosto)	324	453	671	948	757	731
Tipo de cambio real (Dólar) (Base 1: agosto 30, 2001) (Deflactado inflación minorista, a fin de agosto de cada año)	1,69	1,59	1,27	1,40	1,19	1,06

FUENTE Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía, INDEC y estimaciones del sector privado.

Las consecuencias de la crisis mundial del 2008/2009 sobre nuestra economía fueron relativamente benignas. El nivel de actividad sigue evolucionando positivamente -liderado principalmente por incrementos del gasto público y del consumo- pero lo hace en un contexto de marcada incertidumbre, lo que genera serias dudas sobre la estabilidad del proceso.

La crisis no erosionó el potencial de crecimiento de la economía argentina, pero

el peso muerto de políticas propias mal diseñadas se sentirá claramente a partir del año 2012.

La fuente principal de preocupación es la política económica doméstica que apunta al crecimiento de corto plazo y relega a un segundo plano la estabilidad macroeconómica.

Los índices inflacionarios son excesivos a pesar de las tarifas subsidiadas y la aprecia-

ción del peso. La inflación argentina actual es 13 veces superior al promedio de inflación de los grandes países desarrollados. Según las mediciones oficiales provinciales la suba de los precios minoristas se ha estabilizado desde 2010 alrededor del 25% anual. Prácticamente, la economía está “indexada” alrededor de esos porcentajes como surge de los aumentos pactados en las negociaciones paritarias, de la recaudación impositiva y del crecimiento del gasto público.

La presión tributaria, del 29,7% del PBI, es la más alta de nuestra historia, el superávit fiscal se ha evaporado, la cuenta corriente de la balanza de pagos se volvió deficitaria en el 2011 (proyectándose un déficit de -0,7% del PBI) y el nivel de reservas internacionales se estabilizó, aunque recientemente comenzó a declinar (ver Cuadro III).

Las políticas fiscales expansivas del gobierno y la decisión de no racionalizar las cuentas públicas para restablecer la solvencia fiscal, han generado un déficit financiero del sector público creciente (3,0% del PBI en el 2010 y 3,3% en el 2011). También han llevado al gobierno, para equilibrar sus cuentas, a depender cada día más de los fondos provistos por el ANSES, el PAMI, el Banco Central y el Banco Nación, lo que descapitaliza a dichas instituciones, incrementa el ritmo de la inflación y no es sustentable en el tiempo ⁽⁸⁾.

Por razones originadas en una errónea lectura de la realidad, preconceptos ideológicos y una vocación político-electoral de aprovechar al máximo el superávit comercial, el gobierno instrumenta un conjunto de políticas inconsistentes que limitarán el crecimiento económico futuro.

Me refiero en particular a la manipulación del sistema estadístico nacional, el conflicto entre el gobierno y el sector rural, las limitaciones a la autonomía del Banco Central, los controles de precios, la estatización de varias empresas de servicios públicos y la intervención arbitraria del gobierno en varios conflictos empresarios.

La desconfianza resultante se refleja en una altísima tasa de riesgo país (que al presente cuadriplica la de México y más que triplica la de Brasil), lo que dificulta la actividad empresarial y genera una insuficiente tasa de inversión productiva, un bajo nivel de inversión extranjera directa y una significativa fuga de capitales (la salida de capitales por parte del sector privado no financiero entre los años 2006 y 2010 ha sido de 60.442 millones). Resultado de la incertidumbre electoral, esa salida se aceleró y se estima que habría alcanzado los US\$ 11.500 millones durante los primeros ocho meses del 2011.

Los niveles de inversión actuales (de alrededor del 21,9% del PBI) no son suficientes para convertir el crecimiento de los últimos años en un proceso sostenido de crecimiento de largo plazo. Una parte muy importante del incremento de la inversión durante los últimos años (aproximadamente el 40 %) se debe a una recuperación de la construcción residencial (que no amplía la capacidad de oferta de producción de bienes y servicios), mientras que la inversión en maquinaria y equipo se ha estabilizado.

Una reactivación, como la actual, con creciente atraso cambiario, aumentos insostenibles de los costos empresarios y del gasto público total (alrededor del 42.5% del PBI en el año 2010) y de las importaciones de bienes (que crecieron a una tasa del 45,7% durante el año 2010) es muy vulnerable a los cambios de expectativas inducidas por shocks externos o el deterioro del clima político. Este sesgo no se ha revertido en el año actual. Al comparar los saldos acumulados de enero-julio de 2011 con igual período de 2010 se observa que las exportaciones crecieron un 24% (de US\$ 38.101 millones a US\$ 47.339 millones) y las importaciones un 37% (de US\$ 29.922 millones a US\$ 40.881 millones).

El excedente de la balanza comercial se está achicando por el aumento de las importaciones, en particular las vinculadas a la energía, que se estima puedan alcanzar un monto de aproximadamente US\$ 10.000 millones en el 2011 y quizás del US\$ 14.000 millones en el 2012.

Entre enero y julio del 2010 y del 2011, el superávit comercial se redujo un 21% (de US\$ 8179 millones a US\$ 6458 millones) a pesar de una significativa mejora en los términos de intercambio. La erosión paulatina del excedente comercial constituye una seria amenaza para el balance de pagos.

Los recientes intentos del gobierno de obligar a algunas firmas importadoras a invertir en actividades exportadoras no serán efectivos para modificar las tendencias de fondo de la inversión, que resultan de un marcado sesgo pro demanda y en algunos

sectores anti oferta de la política actual.

En el más probable de los escenarios, el próximo gobierno (que asume en diciembre 2011) recibirá una economía con atraso cambiario y tarifario, cuellos de botella en la energía y el transporte, un déficit fiscal significativo, un deterioro en la cuenta corriente de la balanza de pagos y un nivel de gasto público muy elevado que el sistema impositivo actual no puede sostener.

El próximo gobierno no podrá seguir postergando decisiones importantes y, más tarde o más temprano, tendrá que enfrentar la compleja y políticamente costosa decisión de contener el gasto público, reducir los niveles de inflación, replantear la política de subsidios en energía y transporte y atraer un flujo importante de inversiones privadas para mantener un crecimiento sostenido de largo plazo.

Las políticas fiscales expansivas del gobierno y la decisión de no racionalizar las cuentas públicas para restablecer la solvencia fiscal, han generado un déficit financiero del sector público creciente (3,0% del PBI en el 2010 y 3,3% en el 2011).

2. Los desafíos para el 2012

El próximo gobierno -cualquiera sea el partido que gane las elecciones de octubre de 2011- deberá tomar sin demora decisiones que encierran una elevada conflictividad social y política.

Se trata en lo esencial de impedir que las distorsiones micro y macroeconómicas acumuladas durante los últimos tiempos terminen dañando seriamente loscimientos de la expansión económica iniciada en el 2003.

La Argentina debería estar tomando medidas para protegerse de las consecuencias de la crisis económica mundial que analizamos en la primera sección de este trabajo. Pero las amenazas no se limitan solo al ámbito global. Brasil, nuestro principal socio y el principal destino de nuestras exportaciones industriales también podrían depararnos una sorpresa desagradable- devaluando su moneda- durante el 2012.

La moneda brasileña, el real, se ha apreciado un 59,9% entre el pico de octubre de 2002 y fin de agosto de 2011 (con una transitoria depreciación entre agosto de 2008 y marzo de 2009 que se revirtió en ese año), lo que ha generado un fuerte deterioro en la rentabilidad de los sectores empresarios expuestos a la competencia internacional.

El reciente lanzamiento del llamado programa *Brasil Maior* (un paquete de medidas fiscales, crediticias y de compras públicas) para reducir los costos y mejorar la rentabilidad del sector exportador es una señal clara de que nuestro vecino está sufriendo fuertes problemas de falta de competitividad.

Si estas medidas no funcionan – lo cual es probable- en algún momento del año 2012 las autoridades económicas brasileras mo-

dificaran su mix de políticas a favor de una mayor depreciación de su moneda.

El gobierno que asuma a fines del 2011 tendrá que impedir caer en una crisis cambiaria. El debilitamiento de la cuenta corriente, la persistente pérdida de reservas internacionales y una creciente dolarización de la economía en combinación con un rápido crecimiento de los pasivos del banco central son los signos de alerta habituales que la Argentina conoció en el pasado.

La expectativa de que los superávits en cuenta corriente y fiscales en vías de desaparición podrían ser reemplazados por un mayor endeudamiento obtenido en los mercados de capitales es excesivamente optimista... El escenario internacional es poco propicio para instrumentar dicha estrategia, en una escala suficiente para paliar las tendencias en curso en materia fiscal y de balanza de pagos.

De todas formas, regularizar la situación de “default” con las agencias de crédito a la exportación agrupadas en el Club de Paris y recuperar el acceso al crédito internacional es altamente recomendable para reducir la prima de riesgo país y relanzar la inversión en maquinaria y equipos del sector privado.

En una perspectiva de largo plazo el gobierno tendrá que restablecer la confianza interna y externa en el futuro del país. Para ello tendrá que desarrollar una nueva política hacia el sector agropecuario que lo incentive a incrementar sustancialmente la inversión y la producción durante los próximos años. Además, tendrá que eliminar gradualmente los subsidios y controles que distorsionan la inversión para poder reconstruir la deteriorada infraestructura energética y de transporte.



Para aprovechar el nuevo escenario mundial, tendrá que definir, consensuar y poner en marcha un **Proyecto Nacional** que incluya un ambicioso **Plan Exportador**, junto a un paquete de políticas macroeconómicas que le den solidez (la **Macroeconomía Responsable**) y un conjunto de medidas sectoriales que le den sustentabilidad social

y política (el **Desarrollo Balanceado**).

El Plan Exportador

Durante las ultimas dos décadas, las exportaciones se transformaron en un componente importante de la demanda agre-

gada, incrementando su participación en el PBI del 6,7 % en 1990 al 9,3 % en el 2000 y al 18,5% en 2010.

El Cuadro IV, a continuación, presenta en grandes líneas la evolución de las exportaciones argentinas durante los años 1990, 2000 y 2010:

EXPORTACIONES POR GRANDES RUBROS			
RUBRO	AÑOS		
	1990	2000	2010
TOTAL GENERAL	12.352	26.341	68.134
Productos primarios	3.175	5.346	15.142
Manufacturas de Origen Agropecuario	4.828	7.863	22.661
Manufacturas de Origen Industrial	3.364	8.230	23.816
Combustible y energía	985	4.902	6.515

CIFRAS EN MILLONES DE U\$S

FUENTE INDEC

El gran salto exportador de la última década se sustenta en la soja y sus manufacturas, que enfrentan una demanda mundial favorable vinculada al crecimiento del consumo de proteínas animales, fundamentalmente en Asia. El crecimiento de la demanda de productos agrícolas también se benefició de la expansión de los biocombustibles en los Estados Unidos y en Europa, impulsados por modificaciones en las leyes ambientales⁽⁹⁾.

Desafortunadamente, nuestro patrón exportador está demasiado concentrado en pocos productos, pocos mercados y pocas firmas exportadoras (las 50 empresas exportadoras mas grandes son responsables del 62% de las exportaciones totales)⁽¹⁰⁾.

En la actualidad, nuestra posición internacional es vulnerable a las variaciones en los precios de la soja y somos altamente dependientes de la *performance* económica de China y de Brasil.

La soja constituye casi el 25% de nuestras exportaciones totales. La semilla representa el 23% de las exportaciones de productos primarios y el 6% de las exportaciones totales. A su vez, sus derivados (harinas y aceites) representan el 53,8% de las exportaciones de manufacturas de

origen agropecuario, y el 18,3 % del total de las exportaciones argentinas.

Con el patrón de comercio actual, un enfriamiento de la economía china no solo impactaría negativamente en los precios y en las cantidades de nuestras exportaciones agroindustriales a dicho país (nuestro segundo cliente), sino que además, impactaría adversamente nuestras exportaciones –inclusive las industriales- a Brasil (nuestro primer cliente) y a Chile (nuestro quinto cliente), puesto que ambos países tienen a China como su primer mercado de exportación.

Sin duda, la dependencia de nuestro país de un portafolio de exportaciones relacionadas a las materias primas y sus derivados subsistirá durante las próximas décadas. Más que negar la realidad lo esencial es aprovechar la oportunidad y tomar las precauciones necesarias para minimizar sus consecuencias negativas.

Para ello, además de los recaudos macroeconómicos mencionados mas adelante, necesitamos urgentemente abocarnos a diversificar y agregarle valor a nuestro patrón exportador. Debemos desarrollar una estructura de inserción internacional más balanceada, donde nuestros precios de ex-

portación estén afectados por los valores de diversos mercados de *commodities* (incluyendo minerales y energía) y de otros productos industriales y servicios que puedan tener comportamientos diferenciados⁽¹¹⁾.

Para diversificar la estructura de nuestro comercio exterior, sería altamente beneficioso comenzar por la eliminación de las numerosas distorsiones y restricciones impuestas al comercio exterior por este gobierno.

Luego, habría que abocarse a facilitar las exportaciones de los sectores agroindustriales tradicionales que tienen potencial probado (cereales, oleaginosas y sus derivados) y que enfrentan mercados internacionales en clara expansión.

Se trata de incrementar nuestra participación en dichos mercados a través de algunas modificaciones en las reglas del juego (en particular una gradual reducción de las retenciones y su sustitución por impuestos al patrimonio o la propiedad y un efectivo cobro del impuesto a las ganancias), generando un incremento sustancial de las exportaciones en un periodo de tiempo relativamente corto. En ese contexto, parece factible incrementar la producción de granos durante esta década de los noventa

millones de toneladas actuales a más de 150 millones de toneladas.

Además, hay otros polos exportadores en la agroindustria que podrían incrementar sustancialmente sus exportaciones, si tuvieran un marco de políticas adecuadas y continuidad en las reglas del juego. Entre otros, las frutas frescas (exportó US\$ 1.335 millones en el 2010), la pesca (US\$ 1.344 millones), los lácteos (US\$ 882 millones), los vinos (US\$ 991 millones), la carne y sus subproductos (US\$ 1.356 millones), los cueros y la marroquinería (US\$ 1.036 millones), la molinería (US\$ 1.358 millones) y los biocombustibles (US\$ 1.194 millones).

También es necesario consolidar el buen desempeño exportador de algunas manufacturas de origen industrial. Al nivel del Mercosur, un grupo selecto de empresas, mayoritariamente multinacionales, han liderado un proceso de integración productiva intra-industrial, principalmente en los sectores del automóvil, la química y la petroquímica. Necesitamos atraer una corriente mayor de inversiones extranjeras directas a estos sectores e incrementar nuestra cuota de participación en la producción regional de dichos bienes.

Asimismo, a nivel global, la industria siderúrgica, el aluminio, la industria farmacéutica y algunas ramas del sector metal mecánico (como la maquinaria agrícola), han demostrado una capacidad exportadora que necesita ser fortalecida. En el campo de la industria nuclear, el país tiene la experiencia y el potencial para ser un actor mundial en nichos específicos.

Al nivel servicios, el turismo receptivo (que se estima generó divisas por US\$ 5.300 millones en el 2010) y la industria del software (US\$ 663 millones en 2010) también han demostrado un gran potencial de crecimiento durante los años recientes.

La minería (en lo esencial cobre, oro) aporta aproximadamente US\$ 3.000 millones al total de las exportaciones actuales y podría expandirse fuertemente en el futuro (se agregarían, además, otros productos como potasio, litio y plata). Para ello se necesita resolver en forma razona-

ble los conflictos ambientales que la actividad suscita y definir un marco fiscal que promueva un mayor procesamiento de los productos mineros en el país (el valor agregado local es bajo en la actualidad).

La cadena forestal (la madera y sus subproductos, la celulosa y el papel y las energías renovables) también tiene un gran potencial aun poco desarrollado y que podrían contribuir a modernizar la estructura productiva de varias provincias del nordeste del país (el ejemplo del Uruguay es en este sentido aleccionador).

La Argentina, sin ser un “país petrolero”, tiene el potencial para ser un importante exportador regional de energía (gas, electricidad y derivados del petróleo) hacia sus vecinos, en particular Chile, Uruguay y el sur de Brasil. Las políticas instrumentadas en petróleo y gas durante los últimos ocho años, desalentaron la exploración y desarticulaban los importantes progresos que se habían realizado en la integración energética regional durante las últimas décadas. Es necesario promover agresivamente la exploración, modificar políticas y reconstituir con nuestros vecinos una matriz regional de integración energética basada en reglas y en precios de mercado.

El **Plan Exportador** se propone fomentar las inversiones privadas en industrias dinámicas que se puedan tornar competitivas a nivel mundial. Para esto, es necesario mantener un tipo de cambio competitivo e introducir reformas que aumenten la competitividad sistémica de los sectores con evidente potencial exportador. Ejemplos claros son: la efectiva devolución del IVA y otros impuestos, un mejor acceso al crédito, la reducción de los costos de transacción y mejoras en el clima de negocios.

El gobierno debe fortalecer dicho proceso y concentrar sus esfuerzos en la provisión de infraestructura, el entrenamiento profesional y vocacional, la investigación y desarrollo. También debería facilitar el acceso al crédito de mediano y largo plazo, a aquellas empresas con potencial y compromiso de participar en dicho desafío ⁽¹²⁾.



La Macroeconomía Responsable

La Argentina necesita estabilizar su macroeconomía y reducir sustancialmente la inflación a niveles aceptables, es decir a menos del 5% anual. Para ello, será necesario salir del engranaje de un mayor gasto público y creciente inflación que ha adoptado la administración actual por razones electorales, sin medir las consecuencias que dicha práctica genera en el funcionamiento de la economía en general y en la propagación de la pobreza en particular.

Desde un punto de vista fiscal de largo plazo, la Argentina requiere reglas fiscales adaptadas a las condiciones relativamente volátiles de una economía que depende significativamente de la exportación de *commodities* y de sus derivados industriales. Necesitamos incorporar estabilizadores que suavicen el impacto de las fluctuaciones de los precios de estos productos sobre los ingresos fiscales, la economía real, el tipo de cambio y la rentabilidad empresarial.

El ejemplo de Chile (cuyas exportaciones de productos primarios y sus derivados representan el 80% del total exportado versus un 62% en el caso de nuestro país) es, en este sentido, aleccionador.

Chile ha creado un fondo fiscal anti-cíclico (el Fondo de Estabilización del Cobre) y además, su deuda pública externa (Gobierno y Banco Central) ha representado, en promedio, menos del 10% del PBI durante la última década. Brasil también ha seguido una política de desendeudamiento externo y su deuda pública externa neta se ha reducido del 33.7% del PBI en el año 2000 a solo el 15% a fines del año 2010.

Desde una perspectiva fiscal anual, la Argentina debería crear un Fondo de Estabilización Anticíclico generado por el superávit fiscal durante los periodos de bonanza. Éste, podría ser utilizado para estimular la economía durante los periodos de escasez y compensar así la volatilidad macroeconómica impuesta por el entorno internacional. Sumados, las

reservas del Banco Central y los fondos depositados en el Fondo de Estabilización Anticíclico, debieran representar como mínimo el 25 % del PBI.

El endeudamiento público futuro debería ser muy moderado y restringirse principalmente al mercado de capitales local. Sería recomendable mantener el endeudamiento total del sector público debajo del 20% del PBI, con el doble propósito de mantener un balance gubernamental sano y confiable y dejar un espacio en el mercado de capitales para que los empresarios argentinos puedan financiar sus necesidades de capital de trabajo e inversión.

Sería conveniente que el Estado limite su endeudamiento externo a un tope del 10% del PBI. El financiamiento externo estatal debería concentrarse en los organismos multilaterales de crédito y en las agencias de exportación gubernamentales (asociadas en el Club de Paris), principalmente en operaciones relacionadas con créditos a largo plazo para financiar los grandes proyectos de infraestructura (caminos, ferrocarriles, hidrovías y puentes, túneles, etc.).

El Estado Nacional podría realizar un número limitado de operaciones en los mercados internacionales de bonos. Dichas colocaciones servirían para definir la calificación crediticia del país (el denominado “grado de inversión”) y así facilitar el acceso del sector privado nacional al mercado internacional de capitales.

Las recurrentes crisis de las últimas décadas y en particular la del 2001/2002 (corralito, corralón y *default* de por medio) han debilitado profundamente nuestro sistema monetario nacional y nuestro mercado local de capitales.

El ahorro y el crédito en pesos del sector privado son magros. Esto es el resultado de que nuestro maltratado peso ha perdido, en parte, su capacidad de servir como “reserva de valor”. En gran medida, el país ha disipado su capacidad de transformar el ahorro local en inversión productiva⁽¹³⁾.

La alta inflación y las recurrentes modifica-

ciones en las reglas de juego han penalizado al ahorrista local. El resultado ha sido una gravísima declinación de nuestra moneda y sector financiero (bancos y mercado de capitales), una altísima dolarización y recurrentes períodos de salida de capitales durante los últimos años.

Me refiero no solo a la dolarización de “jure” (el reconocimiento legal de la moneda extranjera), sino principalmente a la dolarización de “facto”, tan prevalente en la economía argentina tanto en los temas transaccionales (sustitución de monedas) como así también de reserva de valor (sustitución de activos).

Una economía dolarizada, como la de la Argentina, sufre más que otras los impactos de los *shocks* monetarios. Está más expuesta a la crisis bancaria cuando se devalúa la moneda, su tipo de cambio real es más volátil y su crecimiento económico es más inestable ⁽¹⁴⁾.

Para aprovechar plenamente las oportunidades que el escenario internacional ofrece, la Argentina necesita fortalecer su moneda y gradualmente recrear su capacidad de transformar su ahorro nacional en inversión productiva. Para ello, necesita recrear un amplio mercado local de capitales (tanto bancario como bursátil y extra-bursátil).

Las economías de Brasil, Chile y México y en menor medida Colombia y el Uruguay, han progresado en dicho objetivo y han limitado exitosamente los niveles de dolarización a través del fortalecimiento de un mercado de capitales en moneda local (en algunos casos con ajustes por inflación).

La Argentina necesita seguir su ejemplo y gradualmente desdolarizar la actividad financiera y los balances de los bancos, empresas y personas a través de la creación de un mercado de capitales local amplio y eficiente.

En este sentido, necesitamos desarrollar un mercado de bonos públicos, líquido, denominado en pesos. Durante una etapa inicial, se podrán **colocar títulos públicos indexados por inflación** (para limitar la

erosión del valor de los portafolios locales, cuando ocurran variaciones en el tipo de cambio real o *shocks* inflacionarios).

Esta estrategia contribuirá a mejorar la credibilidad del mix de políticas, al limitar los efectos del “señoreaje” y sentar las bases para poner en práctica políticas de control de inflación por objetivos.

En el mediano plazo, el objetivo es crear un mercado de bonos públicos en pesos emitidos con tasas nominales y sin indexación. Con tiempo y perseverancia, la existencia de dicho mercado limitará los efectos de sustitución de monedas y de la dolarización de los portafolios.

Obviamente, esto no ocurrirá sin estadísticas confiables, lo que requiere una profunda reforma del INDEC, inclusive la reafirmación de su autonomía técnica respecto del poder político de turno.

Un tipo de cambio flexible pero administrado en el marco de una estricta política antiinflacionaria, un claro fortalecimiento de la credibilidad del Banco Central, una política amistosa y de apoyo hacia los inversores financieros, políticas de promoción del ahorro y políticas fiscales balanceadas, serán las claves para restablecer lenta y gradualmente la confianza en nuestra moneda y nuestras instituciones financieras.

Eliminar las Intervenciones Estatales Nocivas

También es necesario eliminar paulatinamente y en forma ordenada (teniendo en cuenta el impacto social de las medidas) los controles de precios, las restricciones a la exportación de productos que integran la canasta familiar y los subsidios al sector empresario (que le costaron al gobierno aproximadamente US\$ 12.100 millones en el año 2010).

Las medidas mencionadas distorsionan los precios relativos e impactan negativamente en numerosas decisiones de pro-

ducción e inversión en diversos sectores de actividad, particularmente el transporte, la energía y algunos alimentos (entre otros la carne, la leche y el trigo).

Además, han descapitalizado al sector energético (entre el 2000 y el 2010, las reservas de gas cayeron un 56% y las de petróleo casi un 18%, de modo que las reservas totales de hidrocarburos descendieron un 40%), al sector transporte (la calidad del servicio y de la infraestructura han declinado) y a la producción ganadera (el stock se ha reducido de 50 millones de cabezas en el 2007 a 43 millones en el 2010).

Estos datos son ilustrativos de las consecuencias de un esquema de políticas sectoriales anti-mercado que han fracasado en el resto del mundo y que comienzan a exhibir sus preocupantes consecuencias en el nuestro.

IV. Conclusiones

La recuperación económica posterior a la crisis del 2001-2002 fue exitosa porque se supo aprovechar la oportunidad exportadora que brindó el escenario internacional favorable y se instrumentó una política macroeconómica relativamente responsable hasta el año 2007 (incluyendo un superávit fiscal holgado y la acumulación de reservas internacionales como póliza de seguro).

La inflación creciente, el excesivo gasto público, el atraso cambiario y el intervencionismo estatal de los últimos tres años no invalidan los grandes lineamientos de la experiencia anterior. Mas bien subrayan lo que se debe corregir y los errores que no se deben repetir.

Si la Argentina quiere aprovechar las atractivas oportunidades que le brinda el escenario internacional actual, necesita reconstruir la confianza interna y externa respecto a su futuro.

Para ello, deberá recrear un marco institucional estable, reformar sus políticas macroeconómicas, desarrollar un mercado local de capitales acorde con sus necesidades de largo plazo e incrementar y diversificar sus exportaciones.

El éxito futuro de la estrategia de crecimiento propuesta en este trabajo, reside en la expectativa de que el rumbo fundamental del proceso de globalización en curso se mantendrá durante las próximas décadas. La Argentina, enfrentará por muchos años una demanda sostenida de *commodities* y de sus derivados industriales, deberá producir en gran escala y con eficiencia si de-

sea aprovechar esta gran oportunidad.

Los casos de Australia, Canadá, Dinamarca y Suecia son ilustrativos respecto al futuro posible. Estos países supieron aprovechar su potencial exportador, para desarrollar un sector industrial especializado y de punta en sectores relacionados directa e indirectamente con sus ventajas comparativas (la agroindustria y la provisión de insumos y de industrias de valor agregado a los productos mineros y a la energía).

Seguramente, una porción significativa de la *performance* económica futura dependerá de eventos que ocurran en los mercados internacionales de *commodities* y sus derivados.

Estas circunstancias -muy especialmente las variaciones en los precios de los productos exportados- crean volatilidad macroeconómica (monetaria, fiscal y sobre el tipo de cambio real) que necesita ser inteligentemente gestionada para impedir que presiones económicas y tensiones sociales bloqueen políticamente el proceso de desarrollo económico.

Para tener éxito, el país debe rechazar el populismo cambiario (la sobrevaluación de la moneda), el excesivo endeudamiento público externo (que desequilibra las cuentas públicas y a veces sustituye al ahorro interno) y el descontrol inflacionario y fiscal que reducen la confianza interna y externa y penalizan la inversión productiva.

La estrategia de crecimiento propuesta es la más oportuna para poner en marcha un proceso de crecimiento alto y sostenido.

Pero como lo han hecho en el pasado países tan diferentes como Australia, Canadá o Chile para asegurar su éxito, es necesario adoptar una estrategia de desarrollo que simultáneamente diversifique las exportaciones y minimice los efectos de la volatilidad internacional sobre las principales variables macroeconómicas.

El nuevo contexto internacional que analizamos en las dos primeras secciones de este ensayo, le permiten a la Argentina dejar atrás las severas restricciones externas que durante la segunda parte del siglo XX cercenaron su potencial de crecimiento.

El espectacular salto exportador de la última década modifica de cuajo las perspectivas sobre el futuro económico de nuestro país. Por primera vez desde la Segunda Guerra Mundial, la Argentina enfrenta un escenario internacional muy favorable a sus intereses. ¿Sabremos aprovecharlo?

Exportar y producir más (el **Plan Exportador**), mantener cuentas externas e internas equilibradas (la **Macroeconomía Responsable**) y promover un modelo de crecimiento que sea social y políticamente sustentable (el **Desarrollo Balanceado**), son los requisitos indispensables.

Indispensables pero no suficientes. Además, necesitamos un liderazgo político que sea ejemplar en el ejercicio de sus responsabilidades. Un liderazgo político dotado de mando y de prestigio; que muestre apego y esté comprometido con las Instituciones y con la Ley.

Lo demás vendrá por añadidura.

Notas:

⁽¹⁾. Datos obtenidos de diversos números de: “Economic Outlook” OECD, Paris; World Economic Outlook, IMF, Washington D.C. y; World Development Indicators, World Bank, Washington D.C.

⁽²⁾. Jean Claude Trichet, “Stimulate no more, it is now time for all to tighten”; Financial Times, July 22, 2010.

⁽³⁾. OECD. “Perspectives on Global Development: Shifting Wealth”, Paris 2010.

⁽⁴⁾. Felipe A. M. de la Balze; “Remaking the Argentine Economy”. Council on Foreign Relations. New York, 1995 y; Felipe de la Balze (editor). “Reforma y Convergencia: Ensayos sobre la transformación de la economía argentina”; CARI, Ediciones Manantial, Buenos Aires, 1993.

⁽⁵⁾. Diego Bastourre, Jorge Carrera y Javier Ubarlucia, “Precios de los commodities en la Argentina: ¿Que mueve el viento?” BCRA, Ensayos Económicos, No 51, Abril-Septiembre 2008 y; Martín Redrado, Jorge Carreras, Diego Bastourre, Javier Ibarlucia; “Financialization of Commodity Markets: Non-linear Consequences from Heterogeneous Market Behavior”. BCRA, Investigaciones Económicas. Working Paper 2009/44.

⁽⁶⁾. Cohen S. y B. deLong, “The End of Influence. What happens when other countries have the money?” Basic Books, NY, 2010.

⁽⁷⁾. . Angus Maddison, “Statistics on World Population”, GDP and Per Capita GDP, 1-2008 AD, www.ggdc.net/maddison.

⁽⁸⁾. Mario Brodersohn, “El próximo gobierno enfrentará el costo político del ajuste fiscal” Econometrica; Informe especial no 406, octubre 2009, Buenos Aires y Ramiro Castinneira. “La situación fiscal y el pago de la deuda con o sin Fondo de Desendeudamiento”. Econometrica, marzo 2010, Buenos Aires.

⁽⁹⁾. Martín Piñeiro, “La situación global de los alimentos: algunas consecuencias para la Argentina”. Revista del CEI, No.13, diciembre, 2008.

⁽¹⁰⁾. Prensa Económica, “Las 1000 empresas que más exportan”. No.299, Año XXXV, 2010 Buenos Aires y; Asociación de Importadores y Exportadores de la República Argentina, Plan Nacional de Exportación, Buenos Aires, mayo 2010.

⁽¹¹⁾. Hummels D.y Klenow P., “The variety and quality of a nations exports” American Economic Review, vol. 95, No. 4, 2005.

⁽¹²⁾. Juan Miguel Massot, Instituto de Investigaciones Económicas, Universidad del Salvador. “Informe Económico Mensual”, No75, Año 8., pag. 18. Buenos Aires, agosto 2010.

⁽¹³⁾. Daniel Heymann, Macroeconomía de las Promesas Rotas. Revista de Economía Política de Buenos Aires. Año 1, Vol.2, Pág. 27-53; Buenos Aires, 2006.

⁽¹⁴⁾. Levy Yeyati E. “Financial Dollarization”, Journal of International Economics, 59(2), 2003 y; Levy Yeyati E. “Financial Dollarization: evaluating the consequences”, Economic Policy, January , 2006.