

# Argentina: Las tribulaciones de un país Sub-mergente (Capítulo 2)

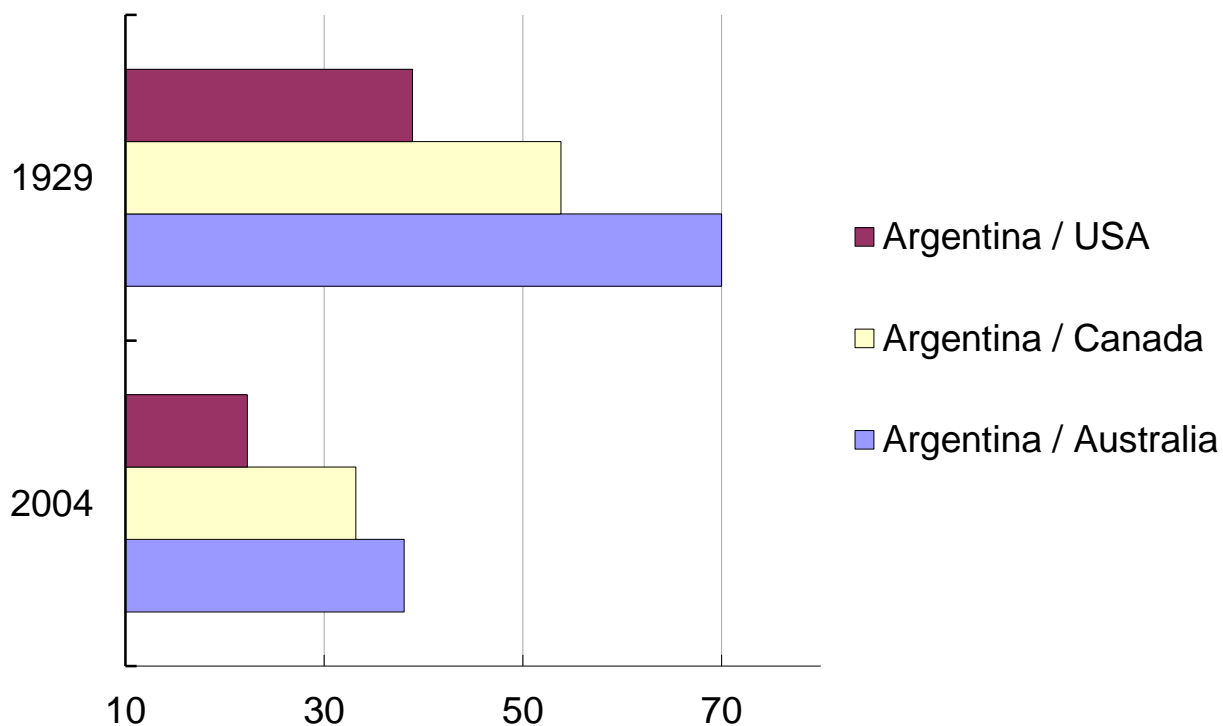
Jorge Vasconcelos\*  
Investigador Jefe de IERAL

\* Con la colaboración de Patricio Vimberg



# Argentina: un país más bien Sub-mergente

Relación entre el PIB per cápita de Argentina  
y países seleccionados



Fuente: IERAL en base a PWT 6.2 y Díaz Alejandro

# ¿Por qué Argentina perdió terreno relativo?

- Un problema de suerte
- Falta de innovación
- Falta de inversión

## La declinación relativa se traduce en:

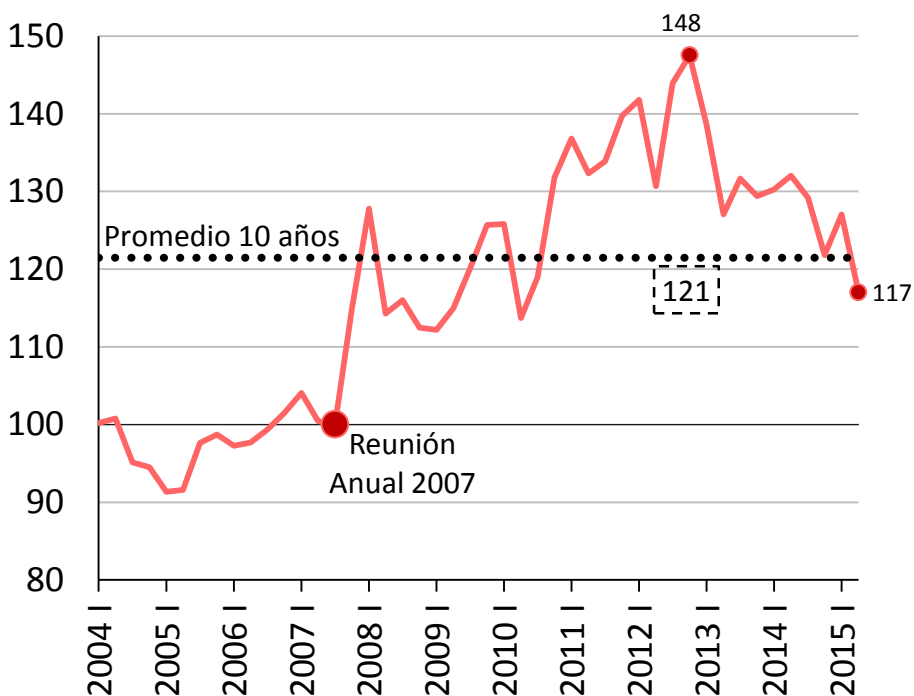
- a) Frustraciones = teorías conspirativas sobre quién es el culpable
- b) Propensión al consumo elevada = falta de ahorro para la inversión
- c) Ansiedad por resultados = cortoplacismo
- d) Asimetrías regionales = lastre para una recuperación sostenida

No conviene correr el riesgo de una nueva frustración

# ¿Qué pasó con la suerte desde 2007?

## Argentina: Términos de Intercambio

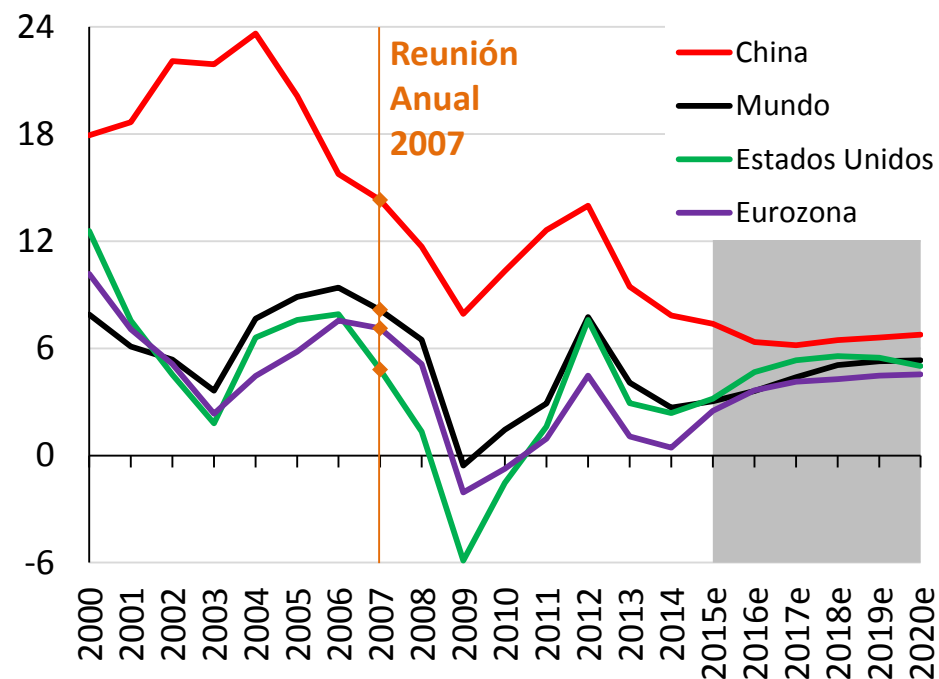
Índice base 2007 III = 100



Fuente: IERAL en base a INDEC

## China, Estados Unidos y Eurozona: importación de bienes

Precios constantes, promedio móvil a 3 años (Var% a/a)

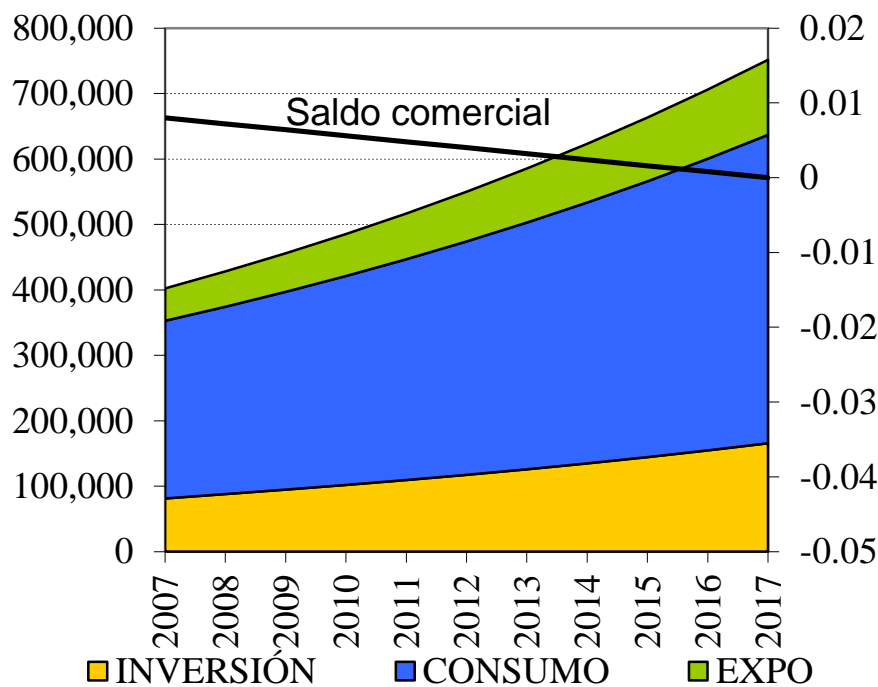


Fuente: IERAL en base World Economic Outlook (IMF)

# ¿Por qué volvió la restricción externa?

## Crecimiento del PIB con convergencia de la tasa de inversión a 26% del PIB en 2017

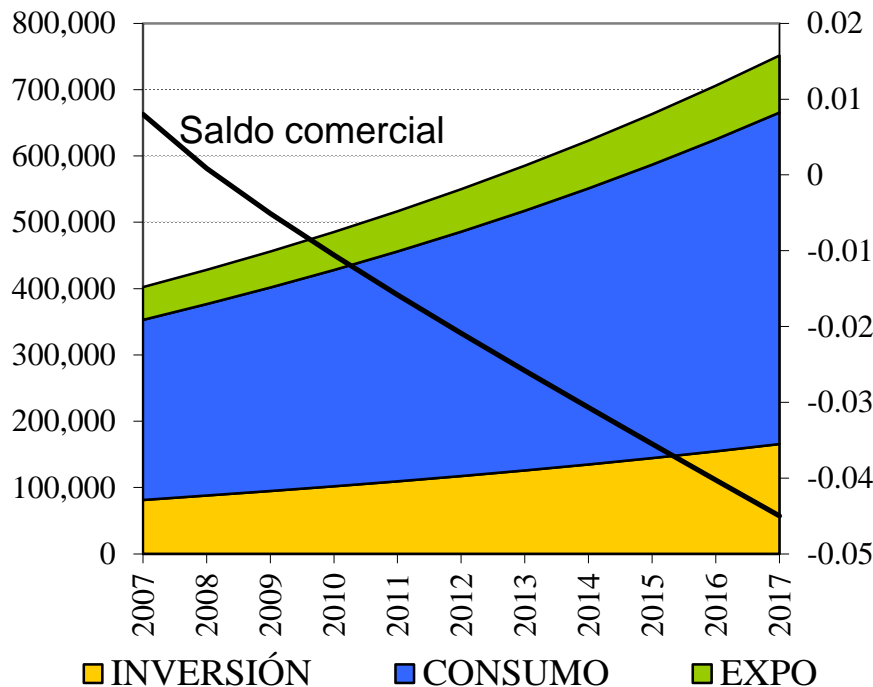
Crecimiento del PIB al 6% y Exportaciones al 8,8% anual  
Saldo comercial neutro al final del período



En este escenario el consumo promedio representa 74,0% del PIB que compara con un 76,4% en 2007.

Apertura de la economía 2007: 27% del PIB y 36% en 2017

Crecimiento del PIB al 6% y Exportaciones al 5,5% anual  
Saldo comercial al final del período -4,5% del PIB



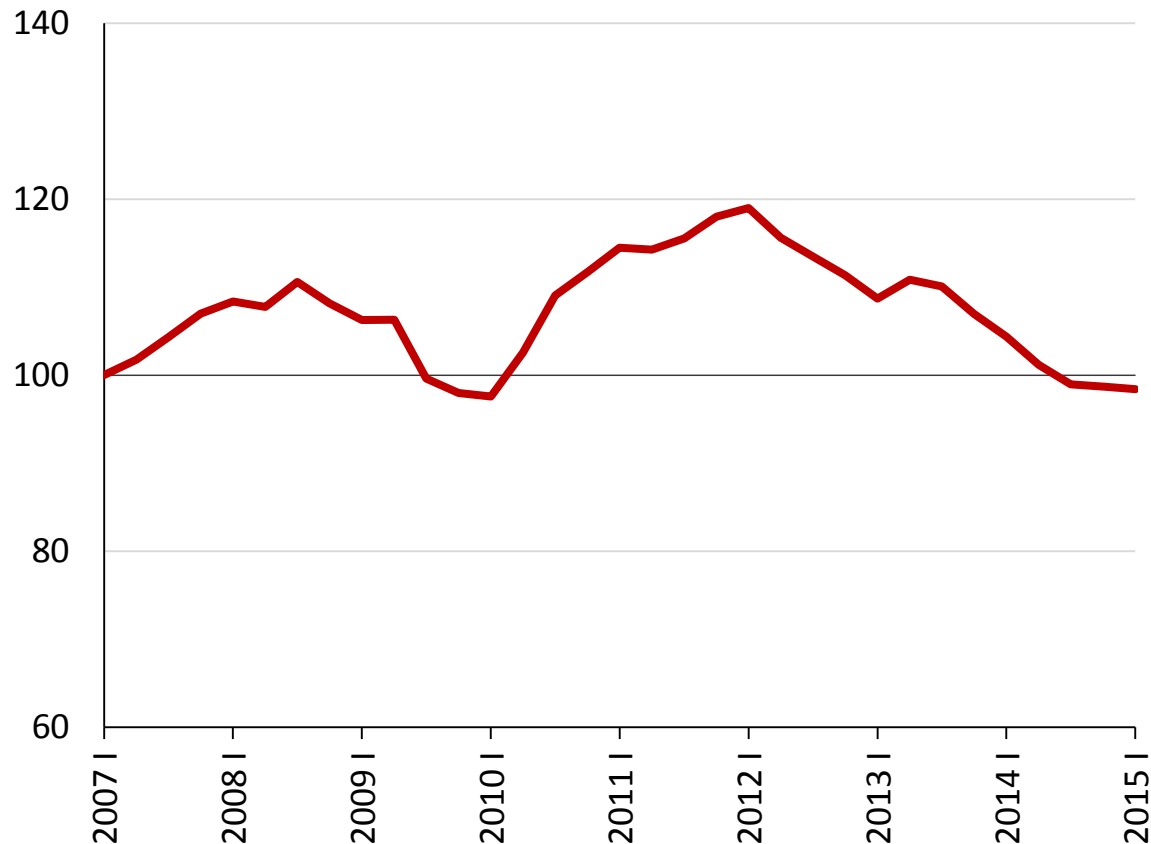
En este escenario la proyección de una tasa de inversión de 26% del PIB al final del período no parece consistente.

Apertura de la economía 2007: 27% del PIB y 31,5% en 2017

# Argentina: el estancamiento de las exportaciones

## Argentina: Exportaciones de bienes y servicios

A precios constantes, Índice base 2007 I = 100

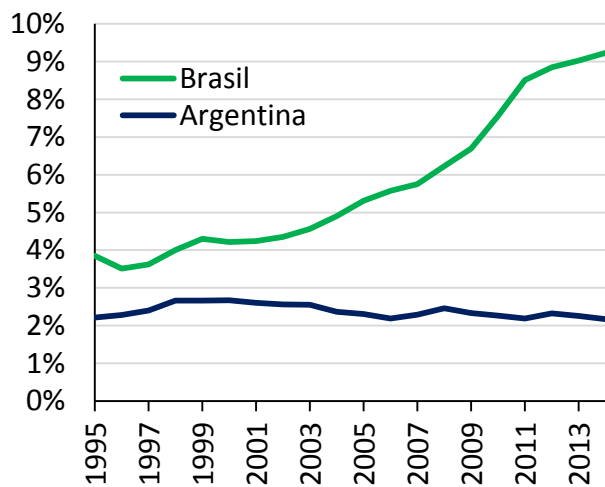


Fuente: IERAL en base INDEC

# El mundo está difícil, pero no es un obstáculo

## Productos Primarios:

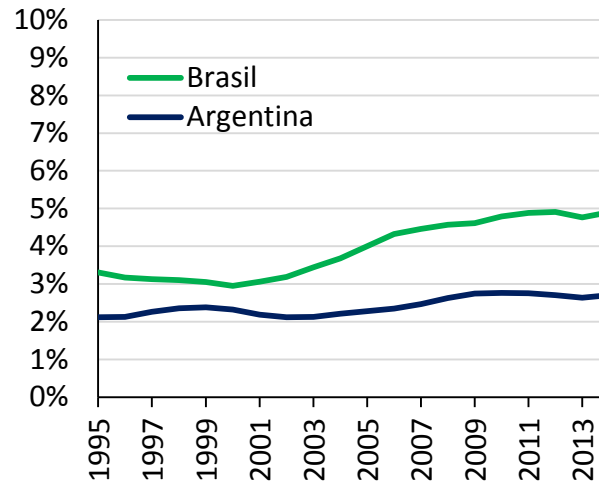
Market share de Argentina y Brasil  
Promedio móvil a 3 años



Fuente: IERAL en base a COMTRADE

## MOA:

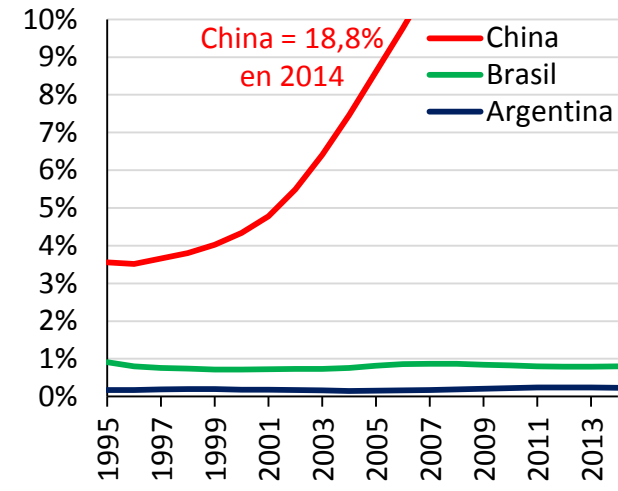
Market share de Argentina y Brasil  
Promedio móvil a 3 años



Fuente: IERAL en base a COMTRADE

## MOI:

Market share de Argentina y Brasil  
Promedio móvil a 3 años



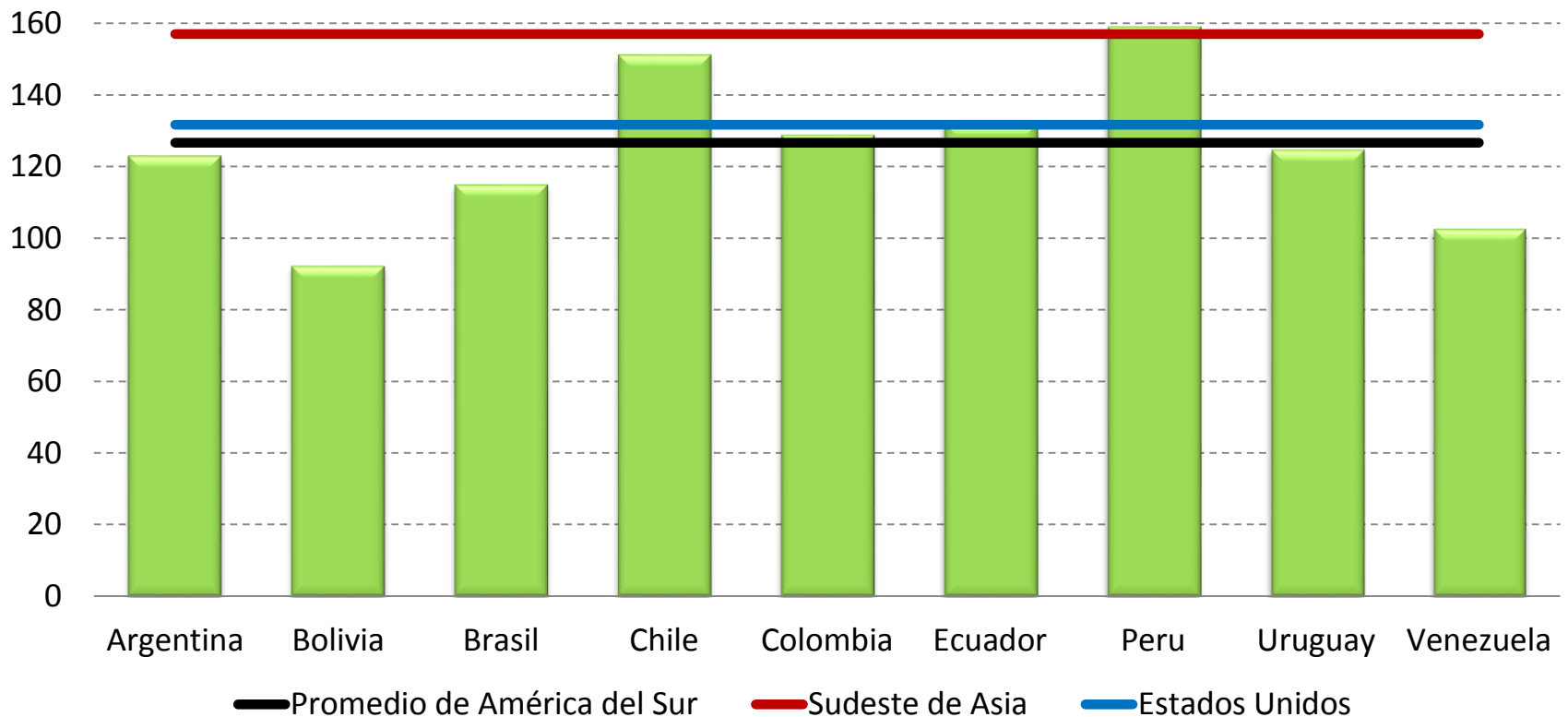
Fuente: IERAL en base a COMTRADE

¡Mucho terreno por recuperar!



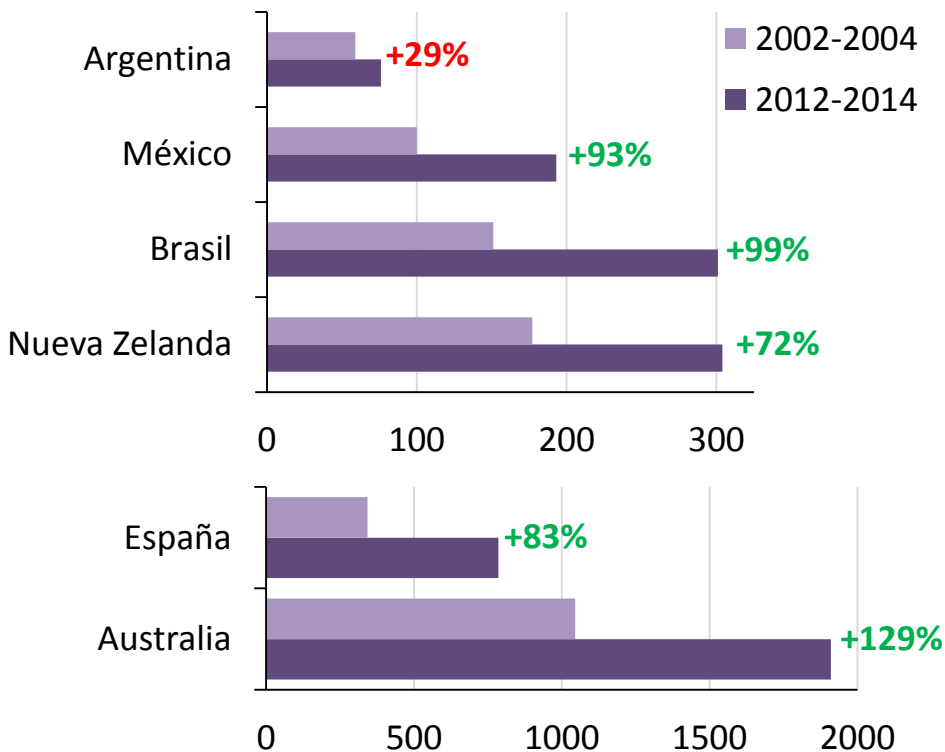
# El problema es que no recuperamos terreno en términos de productividad

**Productividad por hora trabajada en 2013**  
(promedio 1995 - 1999 = 100)



# Hora de volver a los fundamentos: ¿Qué pasa en innovación e infraestructura?

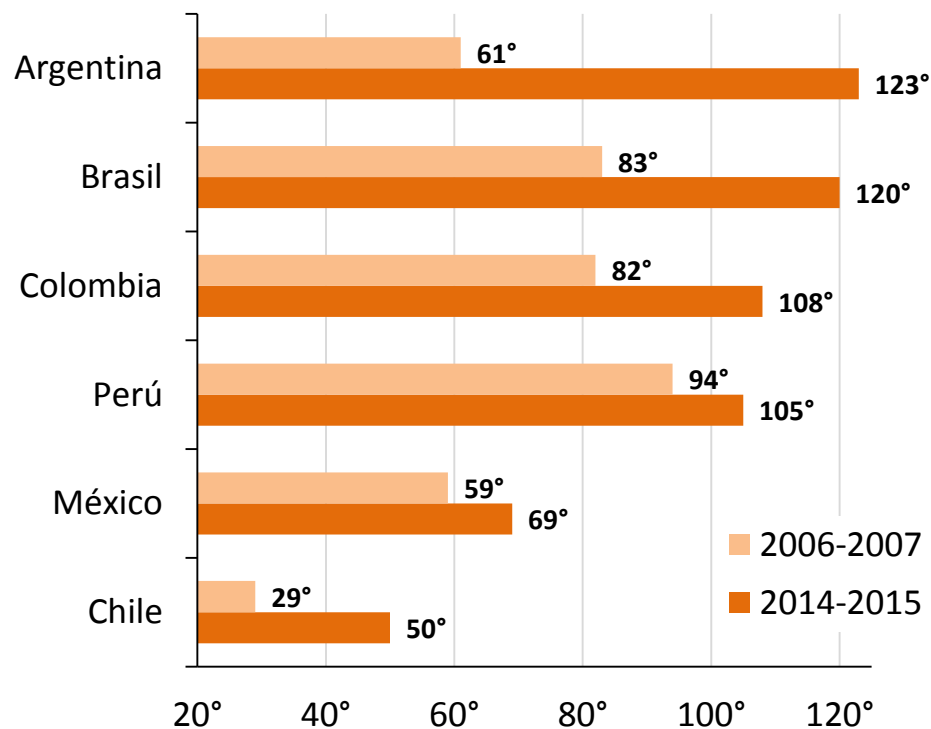
## Patentes - Promedio Anual por período



Fuente: IERAL en base a CEPAL (Machinea)

## Calidad General de la Infraestructura

Ranking sobre un total de 144 países

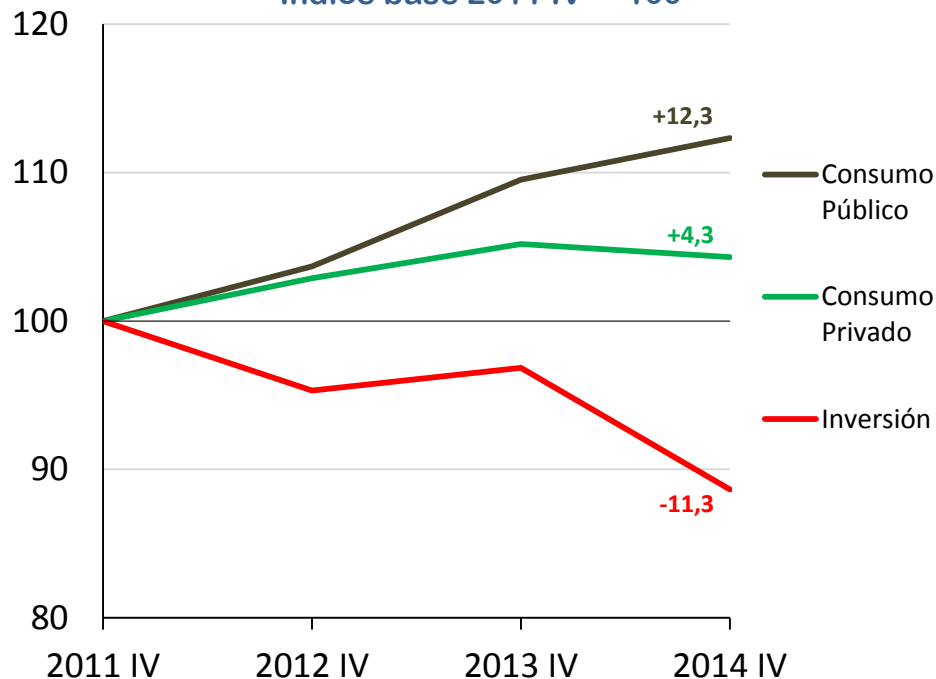


Fuente: IERAL en base World Economic Forum (WEF)

# Hora de volver a los fundamentos: Una política anti-cíclica contraindicada

## Argentina: evolución del consumo privado, público y la inversión

Índice base 2011 IV = 100



Fuente: IERAL en base a INDEC

El problema de la economía está por el lado de la Oferta, no por el de la Demanda

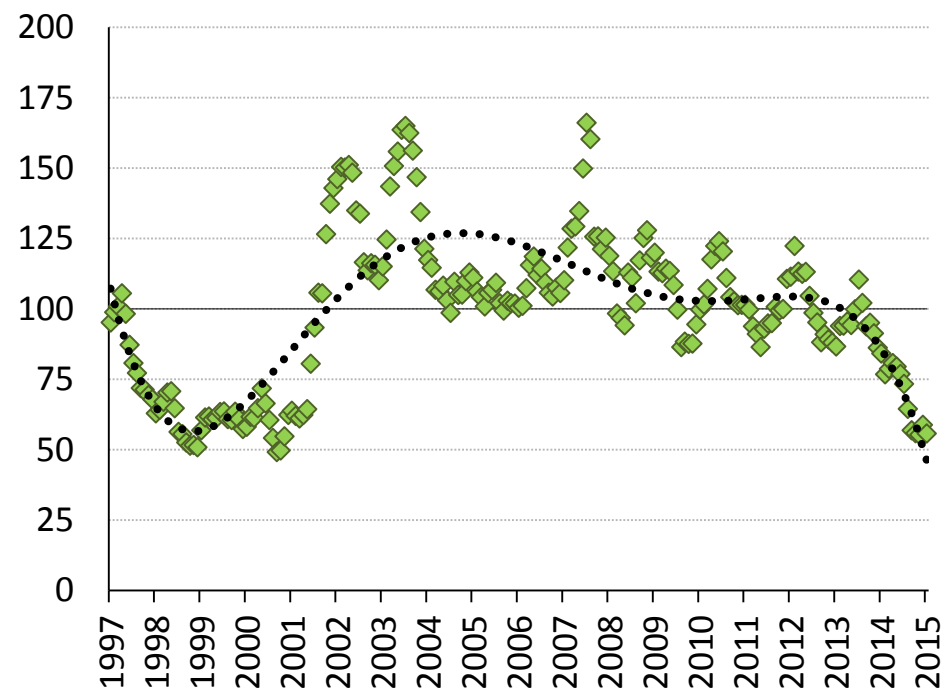
# Hora de volver a los fundamentos

Para desarrollar la innovación y la inversión:

- ❖ Restablecer equilibrios macro
- ❖ Fijar reglas de juego que fomenten la competencia (se necesita una economía más abierta)
- ❖ Estrechar la cooperación público-privada

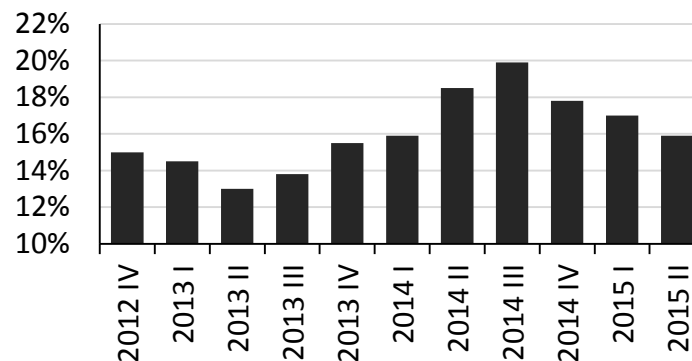
# Argentina: la normalización financiera no es sustituto del factor rentabilidad

**Campo:** Poder de Compra de la Soja en el mercado interno  
 – Nivel Productor  
 Índice base 1997-2014=100



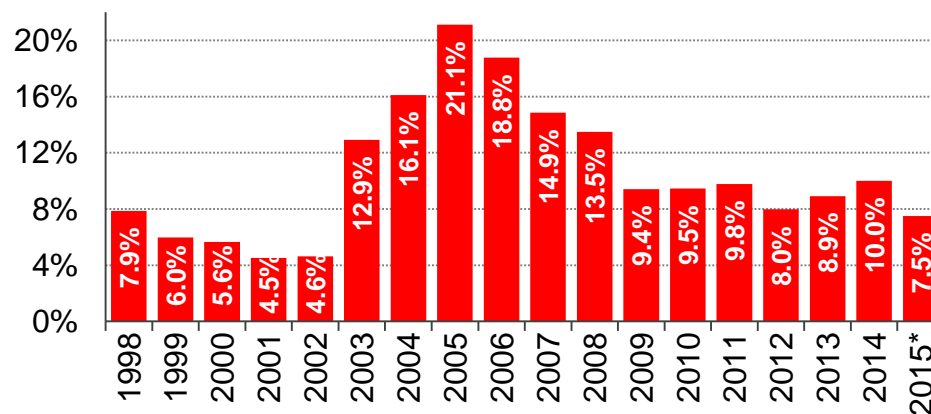
Fuente: elaboración propia con datos de BCR, INDEC, Estadísticas de San Luis e IPC Congreso

**Petróleo:** Resultado Operativo / Facturación



Fuente: IERAL en base a Bolsar

**Industria:** Resultado operativo / Facturación  
 Acumulado 12 meses

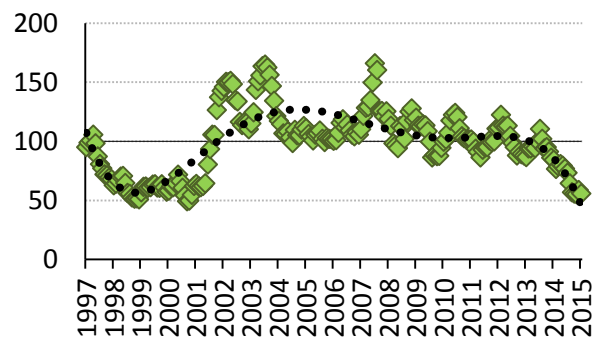


\* Datos al primer semestre

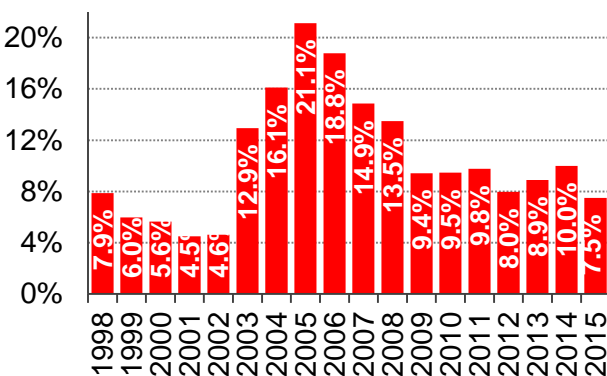
Fuente: IERAL en base a Economía

# Argentina: la normalización financiera no es sustituto del factor rentabilidad

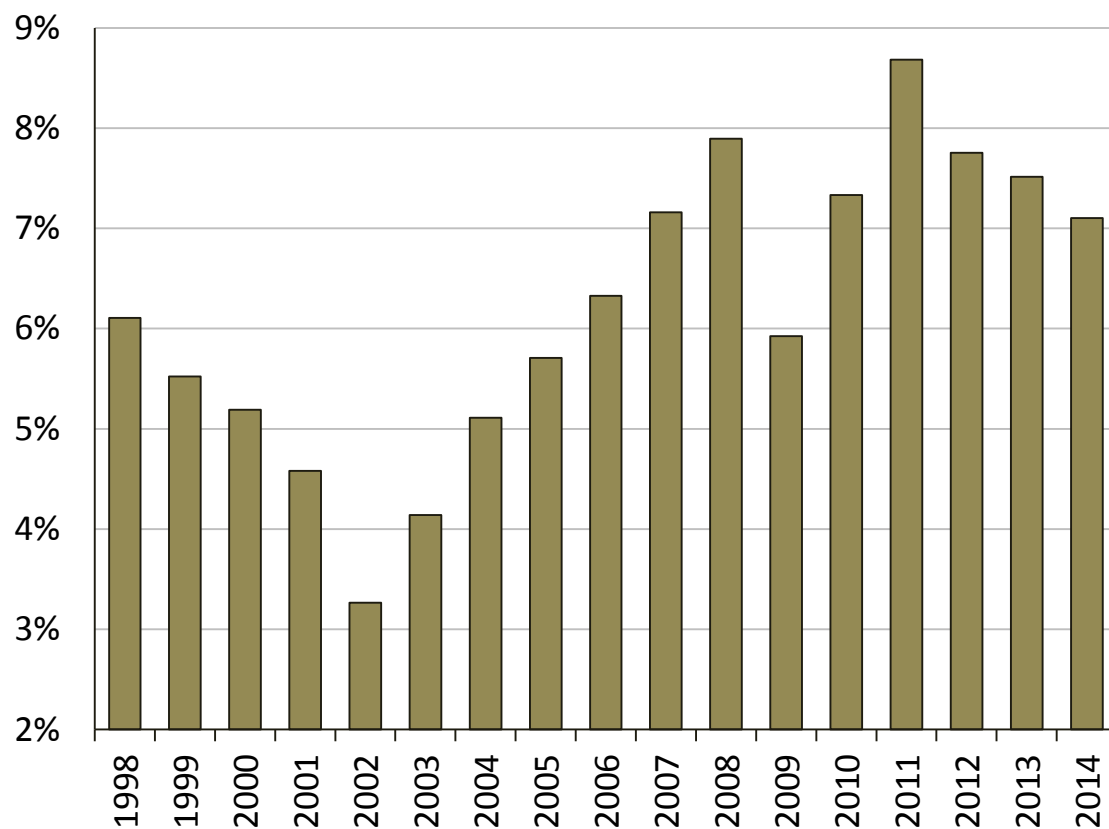
**Campo:** Poder de Compra de la Soja en el mercado interno – Nivel Productor  
Índice base 1997-2014=100



**Industria:** Resultado operativo / Facturación  
Acumulado 12 meses



**Inversión en Maquinaria y Equipo como % del PIB**

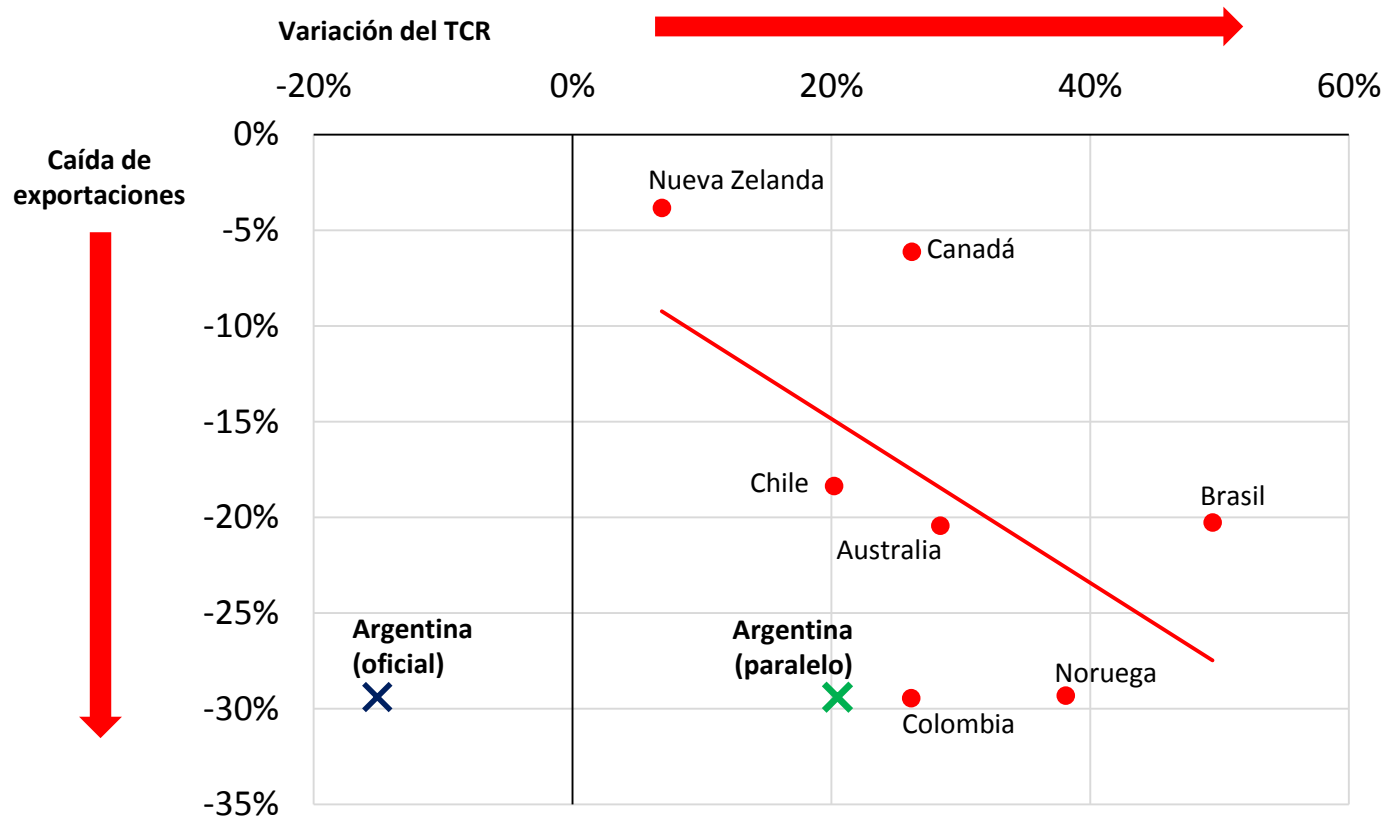


Fuente: IERAL en base a INDEC

# Exportaciones y Tipo de Cambio Real en países exportadores de commodities

## Exportaciones y Tipo de Cambio Real Bilateral contra el dólar

Variación de 2011 a 2015 (primer semestre, en %)

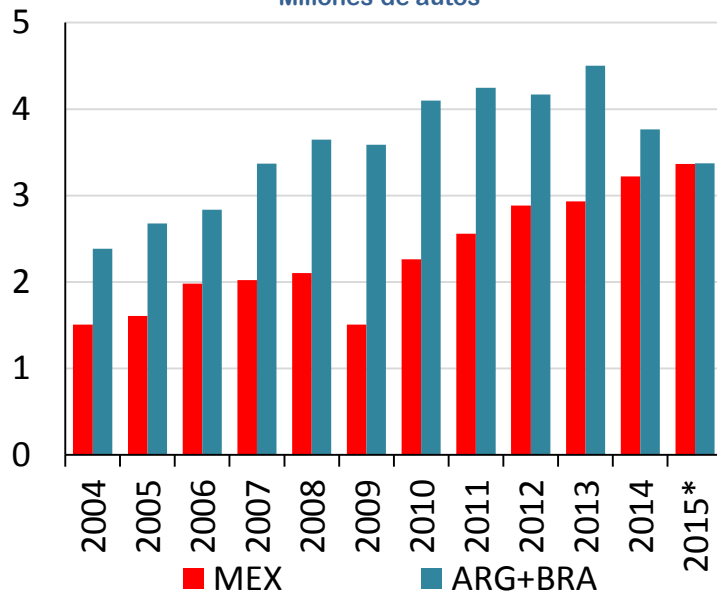


Fuente: IERAL - elaboración propia

# Exportaciones industriales: el caso automotriz en México y Argentina

## Producción automotriz de México contra la de Argentina y Brasil

Millones de autos

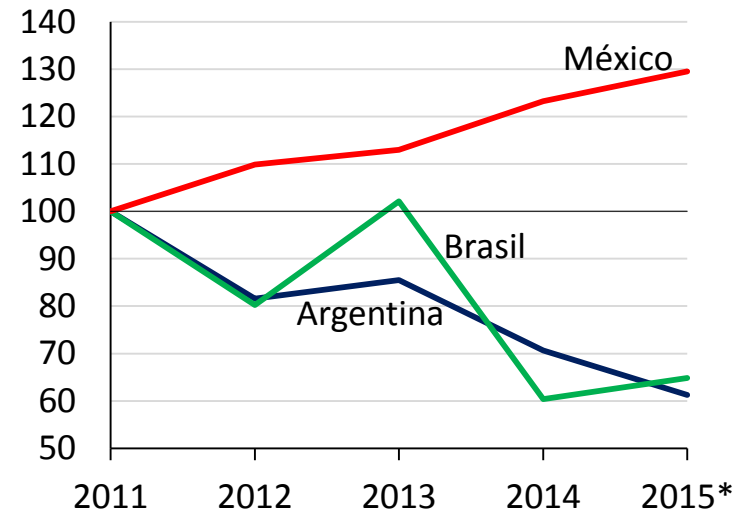


\* 12 meses a Agosto 2015

Fuente: IERAL en base a Adefa, Anfavea, AMIA

## Exportaciones de autos de México, Argentina y Brasil

Índice base 2011 = 100



Fuente: IERAL en base a Adefa, Anfavea y AMIA

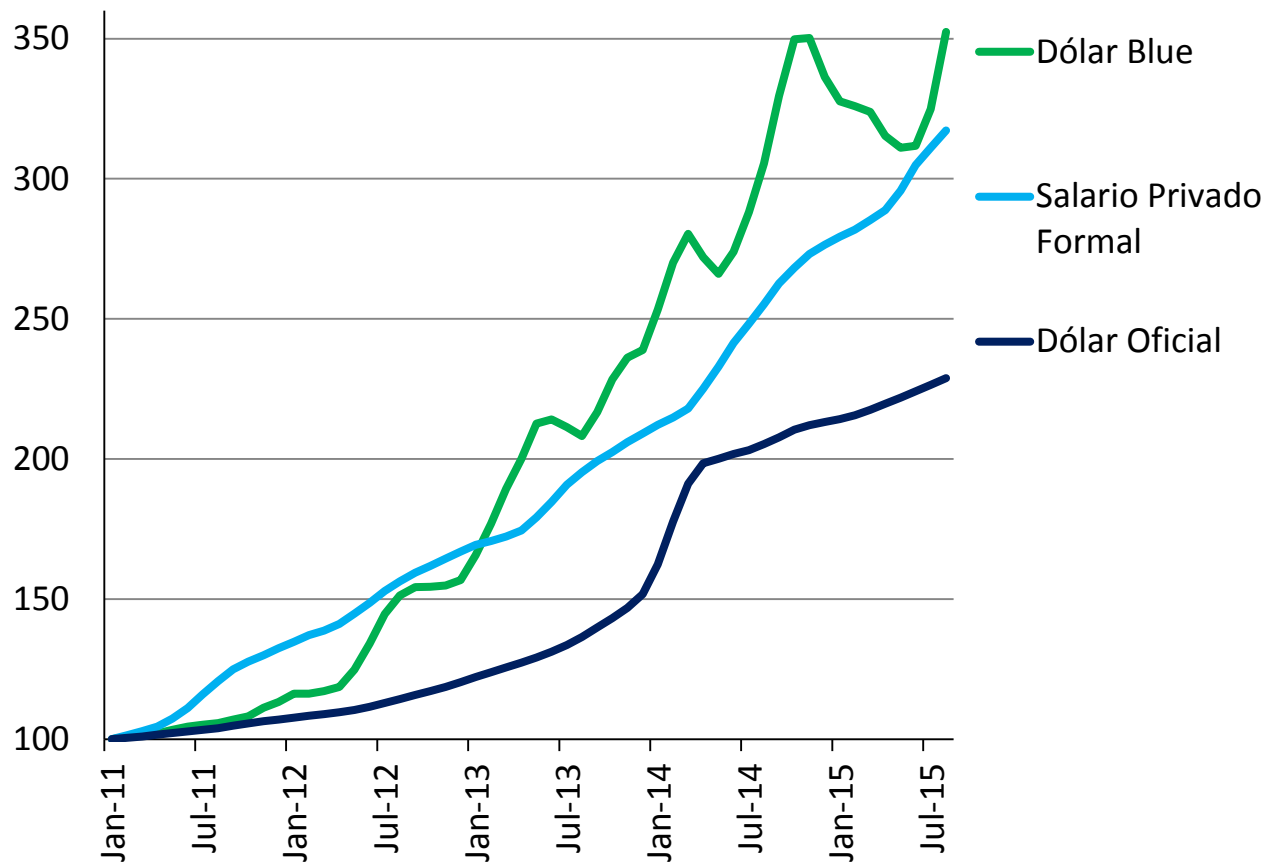
Se necesita un PACTO DE COMPETITIVIDAD: Argentina debe mejorar la oferta de cualquier país de la región para actividades de exportación



# ¿Puede evitarse que el ajuste cambiario desate una espiral de precios y salarios?

## Salarios y Tipo de Cambio

Índice base enero 2011 = 100



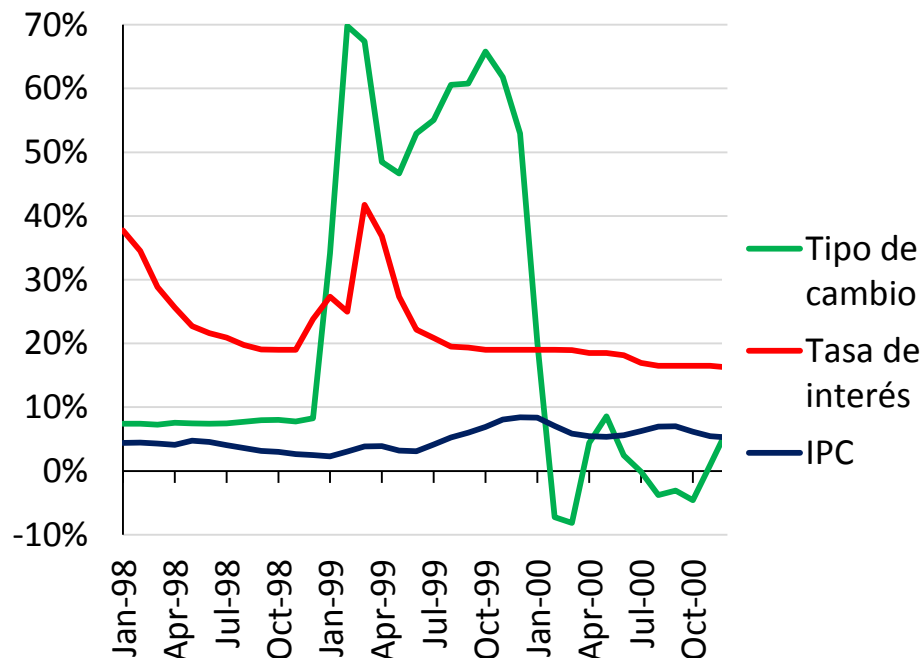
Fuente: IERAL en base a INDEC y datos de mercado

# ¿Puede evitarse que el ajuste cambiario desate una espiral de precios y salarios?

La experiencia de Brasil en 1999:

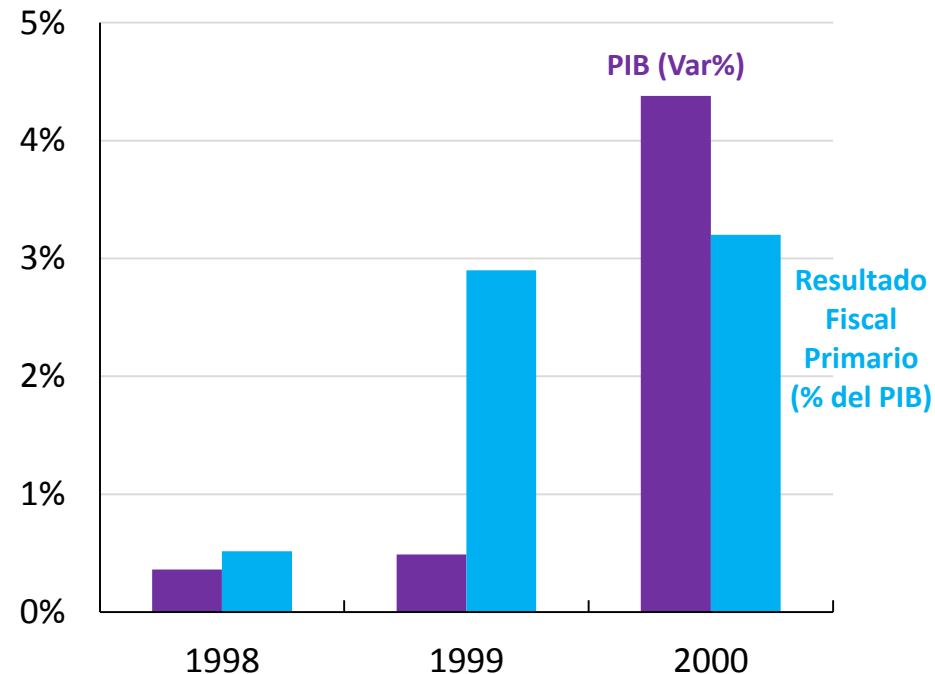
## Impacto marginal de la devaluación sobre la inflación

Variaciones interanuales



Fuente: IERAL en base a IBGE

## El ajuste fiscal fue expansivo en términos del PIB



Fuente: IERAL en base a BCB

# Se necesita romper con el trauma de país Sub-mergente

- ❖ Con un enfoque cortoplacista, cada uno de los desafíos de la coyuntura luce abrumador
- ❖ Para absorber los costos de corto plazo se necesita visión de futuro
- ❖ Se cumplen 25 años de la unificación de las “dos Alemanias”
- ❖ Es el modelo a seguir para lograr una fusión superadora de las “dos Argentinas”

Nuevo endeudamiento, sólo para reconversión productiva e infraestructura