



Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas

Ciclo de Coyuntura
Dr. PABLO GERCHUNOFF
"La Economía que viene después de la elecciones"

Ante una posible divisoria de aguas. Está hoy la economía. Y la sociedad. Llevamos 30 años de estancamientos –desde 1975-. Parece natural pensar que “lo que viene” es más de lo mismo. *Tal vez no lo sea.*

Frente a cambios estructurales. Darían a la Argentina una oportunidad que no tiene desde hace mucho.

Términos de intercambio. Desde 1900 a 2005. A comienzos del siglo 20, el motor del crecimiento eran las exportaciones. Y la economía no paraba de crecer. Luego vino la depresión de 1930: Argentina debió volcarse hacia adentro. En 1945, el peronismo se montó sobre términos de intercambio extraordinariamente favorables, con muy altos salarios; pero no duró. Quedaron los salarios pero no la prosperidad. Por fin, en 1975 empezó una depresión de tres décadas, hasta el mínimo histórico de los términos de intercambio, que “coincide” con la hiperinflación. Desde 1989 hasta 2005, los términos de intercambio argentinos *no cesaron de mejorar*. La tendencia ha cambiado.

El alto precio actual de la soja es un movimiento tendencial que comenzó a fines de los '80. Comenzó a expandirse la demanda de *alimentos* y materias primas, en tanto los bienes sofisticados están sometidos a una *alta competitividad*, con caída de precios. Por eso mejora el poder de compra argentino. Nada dice que se trata de un “momento de suerte”: es una tendencia. Que *va a continuar*, sea cual fuere el escenario. Estamos “saliendo del infierno” de nuestra inserción en el comercio mundial.

Muy difícil. Que haya buenos gobiernos cuando el escenario es de tragedia. Y eso sucedió en los últimos treinta años. Hoy el mundo nos favorece. Y sube el poder de compra de nuestra producción.

Tasa de interés internacional. De aquí en adelante será *estructuralmente más baja* que en el pasado. La actual, que podría subir a 4,5%, es increíblemente baja, comparada con las décadas pasadas –cuando llegaron a 20%-.

La madre de la híper. En 1948, exportaciones argentinas tenían un 2,75% de participación en comercio mundial. Desde entonces, *todo fue derrumbe*. La “madre de la hiperinflación” estuvo en ese derrumbe, no en el déficit fiscal. En la década del '90 *mejoró* nuestra participación. Sobrevino luego otra caída. Pero ya en 2005 Argentina empieza a “irse para arriba”.

Una comparación. ¡Si nuestra participación en el comercio mundial fuera la de 1948, en vez de u\$s 38.500 millones hoy estaríamos exportando, u\$s 399.000 millones! ¿Habrá un error de cálculo? Pero sólo si volviéramos a la situación de 1974, la

Argentina estaría exportando u\$s 51.000 millones. Lo que significaría un poder de compra sobre bienes de capital e insumos muy superior, y un crecimiento mucho mayor al actual. Luego, si la dinámica actual es de retorno a un escenario mundial “pre ‘75”, la Argentina no tiene un problema de sector externo. No tiene escasez de dólares.

Fuga contra el dólar. Es lo que vemos hoy. No una fuga contra el peso. Por eso al gobierno le cuesta tanto mantener alto el precio del dólar.

El probable cambio estructural. Permitiría a la Argentina una tasa de acumulación de capital muy alta. Podría crecer cómodamente un 5% anual, contra cero crecimiento en los últimos 30 años.

La maldición argentina. Demanda de alimentos. Tanto crece que se convierte en problema... ¿Por qué? Porque Argentina es uno de los pocos países que exporta lo que sus habitantes comen. La mejora en los precios es una buena noticia para el país pero es *mala* para los sectores populares. Es una maldición argentina. Si fuéramos un país minero, por ejemplo, no tendríamos ese problema.

Jaque al proteccionismo europeo. Exportaciones a China, India y Rusia. Eran de 2,5% del total en 1995. En 2005 estarían entre 10,5 y 11%. Es un cambio notable. Ya no importa tanto el proteccionismo agrícola europeo, porque la Argentina encontró un segmento de mercado libre para los productos que exporta. China compra soja –que no forma parte de la canasta de consumo popular de los argentinos-.

A favor de nuestra producción. Asia puede llegar a ser el 50% de la población mundial, con un ingreso per cápita de 900 dólares. Son todavía muy pobres. Y por eso, en su crecimiento van a sustituir alimentos, proceso en que *se fortalecería* la demanda de lo que Argentina produce. Esa zona crece al 8% anual: un regalo para nosotros. Hay *complementariedad*. Recuperamos la inserción que perdimos cuando “perdimos” a Inglaterra.

¿Por qué un tipo de cambio real alto? Para darle mayor competitividad a sectores que alimentan el dinamismo de la economía. La devaluación fue enorme. Y le da muy fuerte rentabilidad a los bienes transables.

Salario real. En el registrado, ya estamos por encima de los niveles de 2001. Pero en dólares está al 58% de la convertibilidad. Lo que quiere decir que para la industria automotriz, el costo del salario bajó muchísimo. Es mano de obra calificada que *está barata* en el mundo. También un ingeniero es *productivo y barato*.

¿Por qué tanta conflictividad laboral? Porque no hay indexación salarial. Si la hubiera, habría que preocuparse. Es *mejor la efervescencia* de las negociaciones que la indexación. Si la Argentina consigue mantener la inflación entre 8 y 10%, habremos *cruzado el río*. Hoy, en un año electoral, cerramos las negociaciones colectivas con una inflación del 12%.

Argentina invierte poco. Desde 1990 hasta 2000 la inversión fue de 15,7% anual de su PBI. En Singapur fue de 41%; en Japón, 32%. En Canadá, 24%; en Australia, 23%. Además, *ahorramos poco*.

Ahorro privado. Pegó un salto con la devaluación. Luego bajó. Y hoy se estabilizó en 20,5%.

Ahorro público. Argentina lo tiene desde 2002 en adelante: 4,5% del sector público consolidado, incluyendo provincias y municipios. No necesariamente para financiar inversiones estatales: puede también financiar iniciativas privadas.

La suma. Sumado al ahorro privado, la Argentina está ahorrando 25%. Quiere decir que podría invertir ese ahorro, sin pedir prestado al exterior. Aunque esto no se vio nunca en la historia argentina.

“La obsesión que me gusta”. El presidente Kirchner tiene muchas obsesiones que no me gustan, pero hay una que las compensa favorablemente: su obsesión *por las cuentas fiscales*.

Las grandes empresas *no invierten*. La inversión del primer trimestre de 2005 es 19,6%. Insuficiente en 4 puntos para que la Argentina crezca entre 3,5 y 5% anual. La Argentina no está invirtiendo lo que debería. Invierten el campo, la construcción y las pymes. Pero las grandes empresas todavía no lo hacen. ¿Por qué? No lo sé. Lo que falta invertir está en las grandes empresas de servicios públicos y de commodities industriales.

Puede pasar de nuevo. En la década de 1960 a 1973 crecimos *sin interrupción*.

No somos China. No tenemos mano de obra excedente. No podemos crecer todos los años al 9%. Tenemos 12% de desocupación, pero el 80% de esa gente *ya no tiene* las habilidades para incorporarse al mercado de trabajo.

Un año electoral. 17% de aumento en los ingresos totales del sector público, contra 18% de aumento en los gastos primarios. El gasto creció *pero no se desbocó*, por lo menos hasta ahora. ¿Cuánto había en 2004 de superávit primario? 3,9%. ¿Cuánto hay hoy? 3,6%. Luego, si un año electoral “cuesta” 0,3% del PBI, *compro*. Argentina no necesita siquiera más de 3%, como régimen. Además, con que los ingresos crezcan 10%, el gasto puede crecer 8%: *no hay que congelar el gasto*. Y es una hipótesis perfectamente *factible*.

Interrogantes. Siempre los hay. Lo que sucede es que venimos de cataclismos extraordinarios. De la década del '90 debemos rescatar la dinámica exportadora y la desindexación de los salarios. Riesgos, hay. Pero oportunidades como ésta se presentan muy de vez en cuando.

Comentario:

La pirotecnia pre electoral oculta datos que Gerchunoff puso sobre la mesa, en la reunión de Córdoba del Ciclo de Análisis. El más relevante, sin duda, es que, a menos que el gobierno cometa gruesos errores, el crecimiento económico parece haber llegado *para quedarse*. El orador destaca una obsesión *positiva* del presidente Kirchner: “cuidar la caja” fiscal. La economía que viene después de las elecciones sería entonces *predecible*, siempre que el triunfo oficialista adquiera las dimensiones que sus partidarios esperan.