



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 38 - Edición Nº 895 – 26 de Diciembre de 2016

### Sin productividad no hay Paraíso

**Jorge Vasconcelos**

[jvasconcelos@ieral.org](mailto:jvasconcelos@ieral.org)

**Edición y compaginación**

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



**IERAL Córdoba**

(0351) 473-6326

[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**

(011) 4393-0375

[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**

(0351) 463-0000

[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Sin productividad no hay Paraíso<sup>1</sup>

El éxito del blanqueo es tal que no habría que extrañarse si la exteriorización de capitales se acercara a los 100 mil millones de dólares en el corte de fin de marzo, cifra que por su magnitud ayudará a neutralizar el impacto negativo que ha tenido la suba de tasas de interés en los Estados Unidos, contribuyendo a despejar dudas vinculadas con el plan financiero de 2017. Además, varios componentes recesivos de 2016 perderán fuerza o directamente se revertirán el año próximo. El verbo evitar (...que la pesada herencia se transforme en una crisis...) ha dominado la agenda del año que termina y cabe esperar que el 2017 haga su aporte para ampliar el horizonte como forma de guiar a las inversiones. El Ejecutivo tiene pendiente una definición más precisa de reglas de juego (ritmo de la apertura de la economía, relación Estado-Privados, plan fiscal de mediano plazo) que asegure que la reactivación que se perfila para el año que arranca empalme con una etapa de crecimiento sostenido. Aunque se ha señalado que ese rumbo debería replicar la experiencia de Australia, la dualidad de la Argentina en términos de productividad y grados de formalidad de la economía sugiere que una referencia más apropiada es la unificación de Alemania de los años '90, cuando el lado Oriental fue incorporado, con reformas y fuertes inversiones, a la parte desarrollada del mundo.

Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 52844723 ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: [info@ieral.org](mailto:info@ieral.org) [ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

---

<sup>1</sup> Nota publicada en el diario Perfil del 24 de Diciembre de 2016

La profundidad de la recesión de 2016 se mide por una caída del PIB del orden del 2,5 % interanual, con una “sensación térmica” todavía mayor en sectores que acumulan cinco años sin crecer, o en aquellos perjudicados por los cambios de precios relativos ocurridos en los últimos doce meses.

Algunas de los hechos de 2016 forman parte de un cambio de régimen, caso del ajuste de las tarifas, el retorno de las tasas de interés a terreno positivo en términos reales o una mayor presión de la competencia externa, aunque esto último ocurre a ritmo gradual, al igual que la política fiscal. El estancamiento que experimentó la Argentina desde 2012 y el agotamiento de instrumentos como los cepos al cambio y al comercio exterior justifican con creces este giro, que llegó justo a tiempo, porque en diciembre pasado las reservas propias del BCRA alcanzaban para menos de un mes de importaciones.

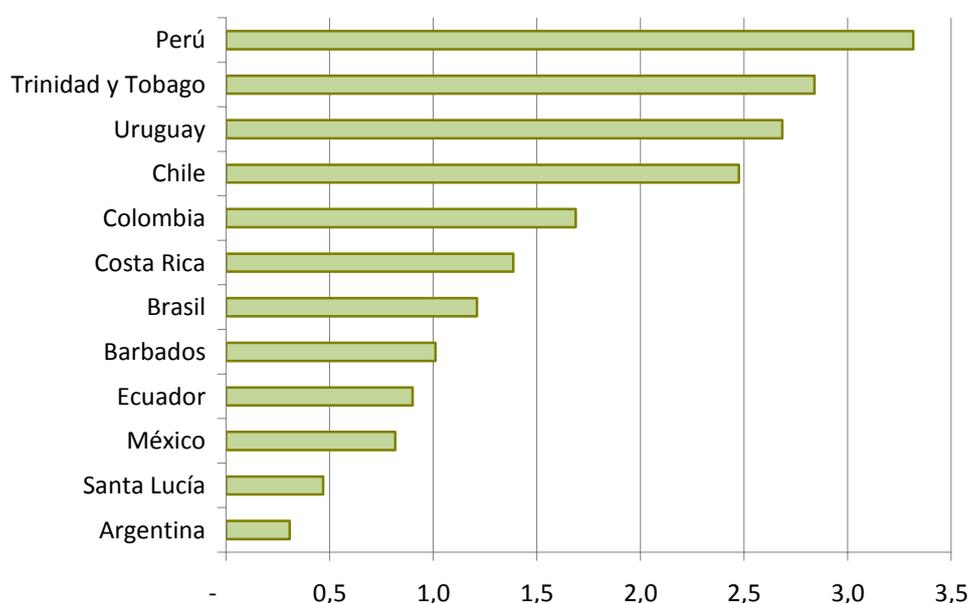
Otros vectores de 2016 son más coyunturales y muchos de ellos comienzan a revertirse, lo que permite esperar un crecimiento del PIB en 2017 del orden del 3 %. Un listado no exhaustivo incluye:

- La “inflación correctiva” derivada de la “inflación reprimida” de fin de 2015 ha determinado una caída del poder adquisitivo de la masa salarial ampliada (sueldos, jubilaciones y planes sociales) superior al 3 % en el año, con epicentro en el primer semestre. Para 2017, este consolidado de ingresos apunta a mejorar algo más de 3,5 % en términos reales.
- El “apretón monetario” se hizo sentir, ya que la expansión de base monetaria (ajustada por encajes), pasó de un promedio cercano a 35 % interanual en 2015 a un guarismo del 24 % en 2016, con un “punta a punta” a fin de este año cercano al 18 % interanual. De cara a 2017, el movimiento será mucho más suave, compatible con un crecimiento de 3 %, siempre que la inflación no difiera demasiado de la meta del BCRA.
- En ese contexto, la tasa real de interés seguirá positiva pero más cercana a la inflación futura, y la oferta de crédito de los bancos se hará más agresiva. Este canal de reactivación se potencia por los moderados ratios de endeudamiento de la mayoría de las empresas.
- La política fiscal a nivel nacional ha sido “procíclica” en nueve de los doce meses de 2016, acentuando la recesión. Las dificultades financieras de las provincias amplificaron ese fenómeno en dos tercios del territorio. Esto tiende a cambiar, en la medida en que los gobiernos consigan financiamiento (algo que todavía no ocurre en Santa Cruz). La obra pública nacional puede agregar  $\frac{3}{4}$  puntos del PIB al crecimiento de 2017

- La devaluación de diciembre de 2015, la “más anunciada de la historia”, hizo que empresas y familias llegaran con grandes excesos de stocks, que ahora se han digerido. Una quinta parte de la caída del PIB de este año se explica por inventarios pero, de aquí en adelante, las compras de insumos y bienes intermedios crecerían al ritmo de la demanda final.
- El factor Brasil ha pesado sobremanera en 2016. Las exportaciones de nuestro país con ese destino cayeron a un ritmo del 25 % interanual durante buena parte del año, mientras que ahora suben al 5 % interanual. De explicar ¼ de la caída del PIB argentino de 2016, Brasil puede contribuir de modo marginal al crecimiento local en 2017.
- El abundante financiamiento externo del que dispuso la Argentina en 2016 no se expresó en crecimiento, pero sí en una suba de 14 mil millones de dólares de las reservas del Banco Central. En 2017, las mayores tasas de interés de Estados Unidos, el rumbo divergente de las divisas y el “efecto Trump” pueden ser parcialmente neutralizados por un rediseño del plan financiero (emitiendo bonos a plazos no tan largos) y por el éxito del blanqueo de capitales.

### Ranking de la evolución de productividad laboral

Tasa de crecimiento % anual, período 2000-2015



Fuente: IERAL en base a The Conference Board Total Economy Database 2015

Cuando la economía comience a normalizarse, los temas de “largo plazo” deberán ganar espacio en la agenda. Esto es crucial, porque empalmar reactivación con crecimiento requiere de un salto cualitativo en términos de productividad. En el período 2000-2015 la Argentina ocupó el último puesto entre los países de la región en el ranking que mide los avances de productividad laboral. Con 0,3 % anual, nuestro país ha perdido muchísimo terreno con países como Uruguay (2,7 % anual) y Perú (3,3 %).

Ante tamaña divergencia, la referencia del modelo australiano puede ser útil en aspectos que hacen a la reconversión de sectores productivos, pero el problema está en la parte más profunda, en los cimientos.

No debe olvidarse que en la Argentina la tasa de informalidad laboral es del 45 %, que el 40 % de los trabajadores no ha terminado el secundario, que hay provincias en las que sólo 10 personas de cada 100 tienen un empleo privado formal.

Bajo esas condiciones, productividad e inclusión social tienen un hilo conductor, que pasa por incentivar (bajando cargas y aportes) la formalización de los trabajadores, por generar salida laboral y capacitación a la población cubierta por programas sociales, por desatar nudos productivos en base a una muy focalizada inversión pública. En esencia, se necesitan inversiones y reformas como las que permitieron unir a las dos Alemanias a principios de los'90, con un lado Oriental que no difería demasiado de lo que es hoy la parte informal de la Argentina.