

The background of the cover features a blue-toned image of a crane hook and pulley system against a sky with clouds. Overlaid on this are several white gears of varying sizes and several white line graphs with data points, some solid and some dashed, representing trends and data analysis.

TENDENCIAS Y DETERMINANTES DEL PROCESO DE INVERSIÓN EN ARGENTINA

2002-2007

**TENDENCIAS Y DETERMINANTES
DEL PROCESO DE INVERSIÓN EN ARGENTINA
2002-2007**

Tendencias y determinantes del proceso de inversión en Argentina 2002-2007 / coordinado por
Fernando Porta. - 1a ed. - Buenos Aires : Programa Naciones Unidas para el Desarrollo - PNUD, 2009.
140 p. ; 30x21 cm.

ISBN 978-987-1560-03-5

1. Inversiones. I. Porta, Fernando, coord.
CDD 332.6

TENDENCIAS Y DETERMINANTES DEL PROCESO DE INVERSIÓN EN ARGENTINA 2002-2007

ISBN: 978-987-1560-03-5

Copyright - Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo
Esmeralda 130, Piso 13
C1035ABD Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
<http://www.undp.org.ar>

Publicado por
Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo - Argentina

Representante Residente
Carlos Felipe Martínez

Coordinador de Programa
Pablo Vinocur

Coordinador del Área Desarrollo Productivo
Daniel Novak

Hecho el depósito que establece la ley 11.723

El análisis y las recomendaciones políticas de esta publicación no reflejan necesariamente las opiniones del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, de su Junta Ejecutiva o de sus Estados miembros. Esta publicación fue realizada por el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo de Argentina y es el resultado del trabajo de un equipo técnico de profesionales.

Todos los derechos están reservados. Ni esta publicación ni partes de ella pueden ser reproducidas mediante cualquier sistema o transmitidas, en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, de fotocopiado, de grabado o de otro tipo, sin el permiso escrito previo del editor

TENDENCIAS Y DETERMINANTES DEL PROCESO DE INVERSIÓN EN ARGENTINA 2002-2007

El presente trabajo fue realizado en el marco de la iniciativa programática del PNUD "Nuevo Empresariado: El patrón de inversión predominante y su impacto sobre el crecimiento y la distribución", coordinada por Daniel Novak.

El equipo de trabajo estuvo integrado por: Carlos Bonvecchi, Cecilia Fernández Bugna, Gustavo Lugones, Fernando Porta (Coordinador), Diana Suárez, Felipe Vismara

Paola Bohórquez estuvo a cargo de la supervisión técnica de la publicación.

AI: Actividades de Innovación
BDDE: Base de Datos de Desempeño Empresarial
Cg: Consumo Público
Cp: Consumo Privado
Ct: Consumo Total
CEP: Centro de Estudios de la Producción – Secretaría de Industria y Comercio
CGI: Cuenta de Generación de Ingreso e Insumo de la Mano de Obra
CONST: Construcción
EDP: Equipo Durable de Producción
EDPI: Equipo Durable de Producción Importado
EDPN: Equipo Durable de Producción Nacional
EEB: Excedente de explotación bruto
ENGE: Encuesta Nacional a Grandes Empresas - INDEC
I+D: Investigación y Desarrollo
IBIF: Inversión Bruta Interna Fija
IBM: Ingreso bruto mixto
IED: Inversión Extranjera Directa
Ip / IPR: Inversión privada
Ig / IPU: Inversión pública
It: Inversión Total
IVA: Impuesto al Valor Agregado
M: Importaciones
MT: Material de Transporte
MyE: Maquinaria y Equipo
MyEI: Maquinaria y Equipo Importado
MyEN: Maquinaria y Equipo Nacional
PBI: Producto Bruto Interno
PBN: Producto Bruto Nacional
PyME: Pequeña y Mediana Empresa
RTA: Remuneración al trabajo asalariado
X: Exportaciones

SÍNTESIS EJECUTIVA

1. En la fase expansiva 2003-2007 la evolución de la Inversión Bruta Interna Fija y sus componentes es ciertamente más dinámica que entre 1993 y 1998; obviamente, incluye un pronunciado ciclo de recuperación desde el piso alcanzado en la recesión 1999-2002. La recuperación es paralela a un cambio de composición relativa a favor de la inversión en Construcciones y en detrimento del gasto en Equipo Durable de Producción, cuyo componente más dinámico es el Material de Transporte, aunque esta tendencia se ha ido revirtiendo paulatinamente. Este desempeño brindaría algunas razones explicativas para el lento crecimiento de la productividad laboral en el período 2003-2006. Se observa también un avance relativo de la Inversión Pública y, a diferencia de los años noventa, el ahorro interno excede a la inversión; de todas maneras, tanto en el balance del sector privado como en el del sector público, ese excedente ha venido disminuyendo progresivamente.

2. La tasa de ganancia del periodo 2003-2006 es, en promedio, más elevada que la registrada en el lapso 1993-1998 y muestra también una tendencia decreciente desde los niveles extraordinarios registrados en 2003, compensada por un alza paulatina de la tasa de rotación del capital. En esas condiciones, la tasa de rentabilidad sobre el capital invertido muestra también un comportamiento ascendente, alcanzando en 2006 niveles comparables con los mejores del período 1993-1998. El Excedente de Explotación Bruto aplicado a la inversión por parte del sector privado resulta, en esta etapa, en promedio, inferior al de la fase expansiva de los años noventa; no obstante, en el año 2005 ya alcanza el promedio de la fase de crecimiento de los años noventa. En el sector agropecuario, los niveles de ren-

tabilidad observados son significativamente más elevados que en el período 1993-1998; al mismo tiempo, la distribución del ingreso dentro de la actividad se ha hecho marcadamente regresiva.

3. La dinámica actual de crecimiento se apoya, básicamente, en una mayor utilización del stock de capital existente y en el incremento de la población ocupada, observándose un descenso de la relación capital-producto. En estas condiciones, si la tasa de inversión no se incrementa sobre los niveles actuales, el sostenimiento del ritmo de crecimiento del PBI pasará a depender de un uso crecientemente eficiente del stock de capital. Asimismo, la tendencia observada hacia un menor coeficiente de capital por puesto de trabajo y por hora trabajada parece estar afectando negativamente a la productividad laboral. En 2006, el nivel de productividad del trabajo asalariado era todavía inferior al de los máximos registrados en el período 1993-1998.

4. El patrón sectorial de los proyectos de inversión anunciados desde la salida de la crisis presenta fuertes líneas de continuidad con los años noventa. Ocho grandes sectores –Petróleo y gas, Comunicaciones, Construcción, Alimentos y bebidas, Automotriz y autopartes y Comercio, junto con Derivados de petróleo y Energía eléctrica en los años noventa, y Hoteles y restaurantes y Minería, recientemente– concentran las tres cuartas partes de los flujos. Aparece, en la fase actual, un sesgo relativo a favor de la participación de las actividades extractivas –incluido el sector agropecuario–, en detrimento de la inversión en industria y servicios públicos; rasgo que es confirmado por la evolución de la asignación sectorial de las importaciones de bienes de capital, las que –a

precios constantes— resultan de igual nivel que entre 1996 y 1998. Dentro del sector industrial se observa una mayor proporción de compras en maquinaria para las industrias textil, del calzado y metalúrgica, ramas muy postergadas durante el período anterior.

5. También en comparación con los años noventa, los anuncios de ampliación de capacidad —entre los que predominan los correspondientes a empresas de capital extranjero— presentan en la fase actual un mayor dinamismo que las inversiones de tipo *greenfield*, ahora relativamente más difundidas entre las empresas locales. Esta evolución se relaciona con las diferentes dinámicas sectoriales y con algunos cambios importantes en la composición de la cúpula empresarial; en particular, se observa un retroceso significativo de los capitales nacionales en las corrientes de inversión adjudicadas en los últimos años a las 500 empresas más grandes del país.

6. La salida de la crisis se caracterizó por un fuerte crecimiento del stock de empresas, habiéndose superado ya hacia el final de 2005 el máximo histórico de 1998, como resultado de una tasa neta de nacimientos y mortalidad positiva y considerable. Las actividades de Comercio registran el mayor número de empresas ingresantes hasta 2007, seguidas por los Servicios y la Industria. El entorno macroeconómico favorable para la producción de bienes transables y el cambio en las rentabilidades relativas explican que la tasa de nacimiento de nuevas firmas en el sector industrial haya sido superior a la de la fase expansiva de los noventa. De todas maneras, la estructura sectorial de los nacimientos en el período 2003-2007 está concentrada en las mismas —y pocas— ramas que en la década anterior, con un fuerte predominio de los sectores de Comercio y Servicios; esta evidencia confirma la relevancia de factores meso y macroeconómicos específicos asociados a las barreras a la entrada y al umbral de inversión.

7. Las actividades agropecuarias experimentaron un fuerte crecimiento en los últimos diez años, destacándose el desempeño de los complejos oleaginoso y lácteo. La generalizada introducción de novedosas prácticas agronómicas y organizativas demandó una importante y creciente inversión en equipos especializados y, al mismo tiempo, la propia renovación de la maquinaria y de sus prestaciones para satisfacer las nuevas condiciones de la producción primaria. Los montos anuales de inversión en equipos agrícolas crecieron de manera extraordinaria a partir de 2002, apoyados en la mejora de la rentabilidad de los productores primarios debida a los elevados precios internacionales.

8. La proliferación de la siembra directa y la emergencia de los contratistas como importantes agentes organizadores de la producción primaria indujeron un cambio cualitativo en los equipos, orientado hacia la diversificación de prestaciones y la ganancia de escala. Cabe señalar que, si bien este proceso ha tenido en los últimos años un impacto considerable sobre los fabricantes nacionales, el saldo destructivo de la década de los noventa está lejos de haber sido compensado: los equipos importados representan actualmente más del 80% de la oferta de estos bienes en el mercado interno.

9. En el sector manufacturero aparecen situaciones diversas. Las inversiones realizadas por las industrias de acero y aluminio desde la devaluación, si bien se corresponden con niveles de uso de la capacidad instalada próximos a la saturación, resultan de ciclos sectoriales de expansión relativamente autónomos respecto del ciclo nacional. En el caso de la producción de pasta celulósica y papel, también en condiciones de capacidad plena, los anuncios de inversión se han concentrado, fundamentalmente, en proyectos de menor dimensión protagonizados por empresas productoras de bienes finales orientados a la exportación. El sector automotriz ha reactivado recién —tardíamente— sus planes de inversión y lanzamiento de nuevos modelos, una vez consolidados la expansión de la demanda interna y el marco regulatorio dentro del MERCOSUR. El complejo textil, por su parte, fuertemente favorecido por la evolución de los precios relativos, recompuso con holgura sus márgenes y su tesorería; sin embargo, como manifestación de una estrategia empresarial basada en cierta aversión a inmovilizar capital, no han surgido todavía proyectos importantes.

10. Las PyMEs argentinas han tenido un desempeño extraordinario a lo largo de los últimos cinco años, con tasas superiores al conjunto de la industria; se trata de un conglomerado muy dependiente del ciclo económico interno y, a la vez, con las ventajas de una gestión relativamente flexible. Estos atributos facilitaron el aprovechamiento de oportunidades en los mercados interno y externo; resalta la emergencia de un conjunto numeroso de pequeños y medianos exportadores, cuya oferta, si bien de poco peso en relación con el total, muestra un sesgo interesante hacia la diversificación y la calidad. Consecuentemente, la reactivación de las inversiones fue relativamente más veloz en las PyMEs; no obstante, las expectativas de inversión en este segmento parecen haber entrado en una meseta, aun cuando muchas firmas declaran estar próximas al punto de saturación o de verse afectadas por la obsolescencia de sus equipos.

11. En las empresas argentinas se han encontrado evidencias de una relación positiva, directa y causal, entre la intensidad del gasto en innovaciones tecnológicas y organizacionales y los niveles de salario y de productividad. La innovación resulta, aun en los sectores denominados tradicionales, una estrategia competitiva ventajosa para la empresa y para los trabajadores. A su vez, a igual intensidad de gasto en innovación, el mejor desempeño corresponde a aquellas empresas “innovadoras continuas” –firmas que han invertido en innovación de forma sostenida–, en relación con las “innovadoras balanceadas” –las que presentan una relación equilibrada de los esfuerzos innovativos endógenos y exógenos– y las “diferenciadoras” –aquellas que han escalado en calidad y gama de productos–.

12. Si bien se ha producido una fuerte recuperación de los gastos en innovación de las empresas a partir de 2002, su promedio sigue siendo bajísimo en términos internacionales y regionales; al mismo tiempo, las aludidas estrategias virtuosas se circunscriben a un muy limitado número de firmas, no más de un centenar. Siendo escasos, los esfuerzos innovativos se concentran principalmente en la adquisición de tecnología incorporada y, al no estar acompañados por acciones tendientes a la generación y fortalecimiento de las capacidades propias de la firma, redundan en un rendimiento inferior al potencial. En particular, la preferencia y la especialización relativa de las empresas más grandes en la producción de gamas de bajo contenido tecnológico o intensivas en mano de obra poco calificada o muy cercanas a las ventajas naturales explican, en parte, estas tendencias del proceso de innovación.

13. Las evidencias presentadas sugieren que sería posible y conveniente promover un salto de calidad en el proceso de inversión en la Argentina, incorporando conocimiento de manera creciente en un espectro que abarque todas las actividades, para incrementar progresivamente las competencias en gamas de mayor sofisticación y complejidad tecnológica. Esta reorientación productiva daría mayor robustez y sustentabilidad a la trayectoria de competitividad de las empresas y, en consecuencia, podría impactar favorablemente sobre el desempeño del sector externo y la distribución del ingreso. Un salto de calidad en la inversión requiere un mayor compromiso de las firmas de mayor tamaño para mejorar su conducta innovativa y su especialización productiva y comercial; en cualquier caso, supone superar el dilema actual entre un perfil de especialización que demanda poca innovación y un sistema de innovación desarticulado que limita el alcance y el impacto de los esfuerzos innovativos.

14. El desempeño observado por la inversión privada resulta insatisfactorio e insuficiente para sostener, aun a mediano plazo, un crecimiento en torno al 5-6% anual. Está claro que, excepto que se verifique un incremento significativo de la productividad del capital, el desempeño alcanzado en 2006 y 2007 necesita ser mejorado. El esfuerzo principal debe provenir del sector privado, cuya contribución en términos relativos está todavía por debajo de los máximos de la década anterior y que debería incrementar su tasa de inversión en, por lo menos, cuatro puntos porcentuales sobre el PBI. Cabe el interrogante acerca de las razones que han influido para que el sector privado no haya todavía generado niveles satisfactorios de inversión ni desplegado decisiones estratégicas más ofensivas.

15. El análisis de la evolución de los factores que condicionan el costo de inversión sugiere que su efecto sobre la decisión de inversión no parece haber sido decisivo. Del mismo modo, la mayoría de los factores de origen externo con influencia sobre las expectativas de rentabilidad ha actuado en sentido positivo o neutro. Entre los factores internos, no hay evidencias contundentes sobre inconsistencias de política económica o razones de seguridad jurídica que hayan constituido una barrera insalvable en el momento de la decisión. Si se atiende a la holgura de los superávits gemelos y a que en los últimos años no se ha registrado una variabilidad significativa de las variables claves de la economía, difícilmente puede argumentarse que razones de incertidumbre hayan influido seriamente para explicar el comportamiento reciente de la inversión privada.

16. En cambio, el escenario de creciente conflictividad alrededor de la distribución de los ingresos, sumado al aumento de la tasa de inflación y al carácter restrictivo de algunas intervenciones oficiales sobre el proceso de formación de precios, puede haber impactado negativamente sobre las expectativas de rentabilidad de la inversión. Dicho esto, conviene recordar que, en la mayoría de los sectores productivos –con la acotada excepción de algunos servicios públicos–, los márgenes promedio de rentabilidad han sido superiores en este período a los registrados en fases expansivas similares de la década pasada.

17. Probablemente, a partir de la desconfianza –basada en observaciones del pasado–, se pueda haber evaluado a la convergencia de condiciones externas e internas favorables como una situación excepcional y no de carácter permanente. Una percepción de estas características permite afirmar, dentro de la estrategia

empresaria, con la probable excepción del caso de emprendimientos relativamente independientes del ciclo económico, una nítida preferencia por la flexibilidad que limita las decisiones de inversión y de inmovilizar el capital por un período determinado, aun en emprendimientos relativamente menores. Esta conducta fundamenta estrategias de “esperar y ver”. Las conductas de aversión al riesgo, las prácticas de valorización financiera y la búsqueda de rentas de “corto plazo” constituyen otros vectores de la misma estrategia. Las estrategias de espera y de flexibilidad también pueden señalarse como razones subyacentes en la falta de cambios significativos en la estructura productiva.

18. Es evidente que un conjunto de factores de competitividad exógenos (a las empresas) están jugando un papel favorable en la actual coyuntura. El aprovechamiento de capacidad ociosa permitió el aumento de la productividad y apuntaló, en consecuencia, la competitividad microeconómica. Una mirada a las restricciones presentes en el aparato productivo argentino, con el fin de generar ventajas competitivas dinámicas, sugiere que no alcanzan para el largo plazo. La vigencia de una estructura productiva que, salvo algunas excepciones que no alcanzan a constituir masa crítica suficiente, permanece especializada en las gamas relativamente inferiores o en las etapas –comparativamente– menos complejas de las cadenas productivas junto con el predominio de estrategias empresarias de tipo defensivo, pueden comprometer seriamente la competitividad a futuro.

19. La absorción de una parte importante del desempleo acumulado durante la transformación productiva de los noventa y la recesión posterior ha sido un efecto positivo de las políticas que predominaron en la actual etapa; esta tendencia, junto con la recuperación del salario real en buena parte de las actividades, dio como resultado un menor nivel de pobreza y de inequidad, en relación con los registros del período de crisis. Sin embargo, la permanencia de grados elevados de informalidad y precariedad laboral y la rigidez de algunas situaciones de desempleo conspiran contra estas tendencias de relativa redistribución, afectadas también por otras características propias de la estructura económica, como la elevada concentración de la propiedad, de la producción y de las transferencias estatales, el predominio de prácticas monopólicas y la especialización de baja calidad.

20. La superación de estas limitaciones requiere el desarrollo de un modelo productivo diferente, en el que se combinen un salto de calidad en las activida-

des instaladas (escalamiento hacia gamas productivas que incorporen mayor valor agregado), la apertura de oportunidades y difusión de buenas prácticas hacia los productores de menor eficiencia relativa así como la incorporación de nuevas actividades o ramas de productividad más elevada. La posibilidad de concreción de una trayectoria de esta naturaleza exige una agenda de políticas más completa y diversificada que la actual.

21. La agenda “macro” debe tener por objetivo maximizar la cantidad de inversión y garantizar, al mismo tiempo, los equilibrios básicos que le otorgan sustentabilidad a ese proceso. Pero, en la medida en que existen actividades económicas con diferentes potenciales de elevación del ingreso nacional –y, por lo tanto, diferentes rutas de optimización–, es necesario atender a los “problemas de composición”; este es el cometido principal de una agenda a nivel meso y microeconómico. Esto sugiere la necesidad de impulsar una serie de políticas e instrumentos que promuevan específicamente las conductas innovativas deseadas, eleven el atractivo de las estrategias de cambio y de toma de riesgos y desalienten las actitudes defensivas. Los incentivos implícitos, lejos de ser definidos como horizontales, deberán seleccionar conductas y premiarlas distintivamente.

22. El principio de selectividad de conductas no discrimina entre sectores, sino que propende a un *up-grade* tecnológico generalizado, de manera tal que, aun en las actividades *low-tech*, se inicie y sostenga un creciente escalamiento hacia gamas de mayor contenido tecnológico, apuntando a un mejor aprovechamiento de las ventajas naturales y de las capacidades acumuladas en los sectores tradicionales. Por supuesto, este principio no es contradictorio con el eventual aliento a actividades específicas a las que pueda decidirse impulsar por su carácter estratégico y su potencial contribución a la generación y derrame de conocimiento. Es importante, sin embargo, evitar impulsar eventuales “islas de modernidad”, sin complementariedades con el resto del tejido productivo.

23. Es necesario que los excedentes presentes se orienten a la generación de nuevas capacidades y atributos endógenos de competitividad en las empresas, a fin de reducir la incertidumbre respecto a una eventual contracción de las ventajas de competitividad-precio que otorga el actual tipo de cambio y mejorar la inserción internacional, apuntando a una mayor participación en los mercados de bienes y servicios de mayor dinámica e ingresos más altos. Aumentar el nivel de inversión, mejorar el perfil productivo y estimular el proceso de

innovación son aspectos interrelacionados de una trayectoria de cambio estructural que requiere el diseño y la implementación de una agenda macro, meso y microeconómica consistente. Su credibilidad y factibilidad dependerán, en gran medida, de la existencia de una instancia de coordinación efectiva, que, hasta ahora, se revela como una de las carencias institucionales más serias del proceso de política económica.

INTRODUCCIÓN

Si bien la inversión ha venido creciendo sostenidamente desde el piso recesivo de 2002, subsisten dudas sobre si su nivel a mediano plazo será suficiente y su composición apropiada para asegurar una sostenida tasa de crecimiento a futuro. Por un lado, se identifican estrangulamientos y probables faltantes en la oferta de algunos servicios e infraestructura física (notablemente, en el caso de la energía. Por otro, se advierte la persistencia de estrategias empresariales de tipo *"wait and see"* o, en algunos casos, de rápida valorización y *"salida"* y se conjetura que las actividades más dinámicas contribuyen insuficientemente al incremento del nivel de productividad de la economía. El debate implícito en esta discusión sobre las perspectivas y la sustentabilidad de la reciente trayectoria de crecimiento está atravesado por ciertas hipótesis sobre una eventual *"insuficiencia"* de las señales de la política oficial o de incertidumbre sobre el futuro económico mundial y regional y, desde otra lógica de análisis, por algunas hipótesis sobre una eventual *"aversión al riesgo"* de los agentes privados. Desde el punto de vista de la política económica, la cuestión es decisiva; si bien tanto el frente fiscal como el externo exhiben, luego de varios años de alto crecimiento, una inédita holgura, la superación de los problemas cuantitativos y cualitativos del empleo, de los elevados niveles de informalidad y pobreza y de las desigualdades distributivas personales y regionales se mantiene como una asignatura pendiente. En gran medida, el patrón de inversiones actualmente predominante está prefigurando la estructura y la dinámica del aparato productivo a mediano plazo y, con ello, el entorno para el tratamiento de aquellas problemáticas. Asumiendo estas premisas, este estudio se ha propuesto analizar la dinámica de la interacción micro-macro en el escenario de las políticas y las tendencias actualmen-

te presentes, poniendo el foco en el proceso de inversión. Su objetivo principal es reflexionar sobre las perspectivas de la inversión, su contribución a la sustentabilidad del sendero de crecimiento y su impacto sobre las tendencias observadas en el empleo y la distribución del ingreso; se aspira a entregar consideraciones e insumos útiles para el diseño y la implementación de una política económica tendiente a alcanzar crecimiento y equidad.

Se ha concentrado el análisis en el comportamiento del aparato productivo desde 2002; a efectos de remarcar sus particularidades, se incluyen referencias comparativas con los años noventa y con la fase recesiva intermedia. Los argumentos están desarrollados en diez secciones. Las dos primeras sitúan el contexto de las variables y las políticas macroeconómicas que enmarcó al proceso de inversión en este último período; en la tercera se analiza detalladamente el comportamiento de la inversión a nivel agregado y en la cuarta se revisa su impacto sobre la acumulación y la productividad de los factores. Satisfecho de este modo el nivel más general de observación, las siguientes cuatro secciones se ocupan de algunos componentes meso y microeconómicos del proceso de inversión. En la quinta se presenta la evolución del patrón sectorial de las inversiones y las tendencias en las grandes empresas, en la sexta se consideran evidencias sobre la acumulación de capital en el sector agropecuario, en la séptima se analizan las tendencias y modalidades de inversión en el sector manufacturero y en la octava se analiza la información disponible sobre la inversión en el segmento de PyMEs. La novena sección está dedicada a un detallado análisis a nivel microeconómico de las características y el impacto de las inversiones en innovación tecnológica y organizacional. A modo de conclusión, se desarrolla una interpretación sintética del proceso y se esbozan algunas recomendaciones generales.

CAPÍTULO 1

ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA RECIENTE

Reactivación y crecimiento

Cuando se observa la evolución de los principales componentes de la oferta y la demanda global en Argentina, desde el piso de la recesión iniciada a mediados de 1998 hasta su finalización a mediados de 2002, el crecimiento registrado en esas variables hasta 2007 adquiere características inéditas. En efecto, en valores desestacionalizados a precios de 1993, el PBI creció un 54,9%, las importaciones de bienes y servicios un 259%, el consumo privado un 54%, el consumo público un 24,4%, la inversión bruta interna fija –incluida dentro de ese concepto la discrepancia estadística y la variación de existencias– un 197,1% y las exportaciones de bienes y servicios un 53,9% [1]. Si bien es cierto que, tal como diversos analistas argumentan, la comparación con el final de la recesión se beneficia de un punto de partida en el que los valores respectivos aparecían fuertemente deprimidos, es igualmente cierto y valorable el mérito de los eventos y políticas que hicieron posible sostener un proceso de reactivación económica de semejante magnitud.

Por supuesto, cuando se compara con el valor máximo observado antes del inicio del proceso recesivo y de creciente endeudamiento que llevaría al colapso del régimen de convertibilidad –es decir, hacia mediados de 1998–, las variaciones observadas resultan menos significativas. El PBI creció un total de 24,6% (equivalente al 2,4% de promedio anual), las importaciones de bienes y servicios 20,8% (2,1% por año), el consumo privado 18,1% (1,8% anual), el consumo público 20,5% (2% por año), la inversión bruta interna fija 27,4% (2,6% anual) y las exportaciones de bienes y servicios 60% (5,2% por año). Durante ese mismo lapso la población total creció un 9,6%, por lo que, en valores por habitante, el PBI del

tercer trimestre de 2007 es un 13,7% más elevado que el registrado en el segundo trimestre de 1998, la inversión un 16,2% superior y, más promisoramente, las exportaciones: un 46% mayores. Dada esta evolución, puede afirmarse que hasta 2005 la economía argentina habría transitado una recuperación cíclica de los niveles de precrisis y que es en los últimos dos años cuando reasume un proceso de crecimiento.

Cabe señalar que este proceso de crecimiento ha mantenido un dinamismo significativo y que hay consenso en que la tendencia parece sostenerse relativamente firme para el año 2008. De todas maneras, durante el año 2007 se han producido una lenta pero persistente reducción de los superávits fiscal y externo, la emergencia de presiones alcistas en los precios, una moderada apreciación del tipo de cambio real y, si bien se mantiene en promedio dentro de valores negativos, un encarecimiento de la tasa real de interés.

Los beneficios de la reactivación y el crecimiento

Sin lugar a dudas, el proceso de reactivación y crecimiento se tradujo en indudables beneficios para la economía y la sociedad. Cabe destacar la recuperación de la importancia relativa de algunos sectores económicos claves que han actuado como factores impulsores del proceso de reactivación. En tal sentido, la industria manufacturera resultó una de las actividades más beneficiadas por el cambio de precios relativos y recuperó posiciones en la generación del PBI, al igual que, más recientemente, la construcción; otros sectores productores de bienes, como el agropecuario, el pesquero y el minero, acompañaron este dinamismo.

Cuadro Nº 1: Oferta y demanda global

	Valores desestacionalizados. Millones de pesos a precios de 1993									
	PBI	Imp Bs.y Ss.	Oferta Global	Cons. Tot	Cons. Priv.	Cons. Pub.	IBIF*	Dem. Int.	Exp. Bs.ySs	Dem. Global
1993-1	228.744	19.038	247.546	189.952	158.111	31.841	41.594	231.546	16.236	247.782
1993-2	235.285	21.382	256.774	195.916	163.743	32.173	44.653	240.569	16.098	256.667
1993-3	240.045	23.211	263.320	198.499	166.020	32.479	48.572	247.071	16.185	263.256
1993-4	241.946	24.480	266.491	198.146	166.828	31.318	51.434	249.580	16.846	266.426
1994-1	245.395	26.154	271.365	203.669	170.922	32.747	50.703	254.372	17.177	271.549
1994-2	250.462	27.059	277.614	206.971	175.037	31.934	52.342	259.313	18.208	277.521
1994-3	251.132	26.825	278.016	206.086	173.762	32.324	52.607	258.693	19.264	277.957
1994-4	254.243	26.690	280.964	206.087	174.712	31.375	54.134	260.221	20.712	280.933
1995-1	250.305	26.033	276.203	202.256	170.364	31.892	51.434	253.690	22.648	276.338
1995-2	240.811	23.736	264.581	196.745	164.469	32.276	43.325	240.070	24.477	264.547
1995-3	239.912	22.505	262.493	195.305	163.366	31.939	44.781	240.086	22.331	262.417
1995-4	241.716	23.989	265.730	199.082	165.833	33.249	43.741	242.823	22.882	265.705
1996-1	248.350	25.155	273.893	203.659	170.604	33.055	46.437	250.096	23.409	273.505
1996-2	253.944	27.968	281.744	206.334	173.531	32.803	51.700	258.034	23.878	281.912
1996-3	259.748	29.619	289.280	209.497	176.582	32.915	54.465	263.962	25.405	289.367
1996-4	264.463	30.394	294.723	213.455	180.067	33.388	54.694	268.149	26.708	294.857
1997-1	269.998	33.655	303.490	219.405	185.502	33.903	57.391	276.796	26.857	303.653
1997-2	274.073	34.805	308.965	222.042	187.813	34.229	59.786	281.828	27.050	308.878
1997-3	280.960	37.080	318.143	227.177	194.082	33.095	62.453	289.630	28.410	318.040
1997-4	284.734	37.998	322.705	231.484	196.293	35.191	62.060	293.544	29.188	322.732
1998-1	286.224	38.602	324.824	228.967	194.363	34.604	65.945	294.912	29.914	324.826
1998-2	291.803	40.630	332.505	235.534	200.246	35.288	65.466	301.000	31.433	332.433
1998-3	290.940	39.570	330.532	234.942	199.203	35.739	63.611	298.553	31.957	330.510
1998-4	283.526	36.814	320.248	231.782	196.416	35.366	58.512	290.294	30.046	320.340
1999-1	280.039	34.404	314.457	228.968	193.107	35.861	55.411	284.379	30.064	314.443
1999-2	276.746	33.494	310.322	228.488	192.650	35.838	51.420	279.908	30.332	310.240
1999-3	276.003	34.734	310.741	228.663	192.475	36.188	51.814	280.477	30.260	310.737
1999-4	280.689	35.450	316.037	233.013	196.206	36.807	51.987	285.000	31.139	316.139
2000-1	279.678	34.902	315.101	230.628	194.269	36.359	52.942	283.570	31.010	314.580
2000-2	275.158	34.408	309.386	228.020	192.175	35.845	50.311	278.331	31.235	309.566
2000-3	274.496	34.140	308.422	228.493	191.844	36.649	49.371	277.864	30.772	308.636
2000-4	275.356	34.414	309.646	227.718	191.042	36.676	49.982	277.700	32.070	309.770
2001-1	275.682	35.135	310.524	227.591	190.984	36.607	52.145	279.736	31.081	310.817
2001-2	273.518	32.796	306.307	223.673	187.879	35.794	49.718	273.391	32.923	306.314
2001-3	260.870	28.101	288.967	214.647	178.878	35.769	41.717	256.364	32.607	288.971
2001-4	245.917	22.606	268.826	201.766	167.419	34.347	34.853	236.619	31.904	268.523
2002-1	233.656	16.363	249.380	191.879	157.930	33.949	25.578	217.457	32.562	250.019
2002-2	234.847	13.671	248.346	187.762	153.577	34.185	28.068	215.830	32.688	248.518
2002-3	235.154	13.849	249.195	187.339	153.940	33.399	28.033	215.372	33.631	249.003

Algunos actores económicos severamente castigados por las condiciones de la apertura económica y financiera a lo largo del período de la convertibilidad fueron estimulados por el nuevo marco macroeconómico; en particular, hay que señalar la recuperación del segmento de las empresas pequeñas y medianas, con un impacto apreciable sobre los niveles de inversión agregada y la demanda de fuerza de trabajo. Estos movimientos, asimismo, están en el origen de una cierta recomposición en algunos tejidos productivos muy agredidos por los cambios estructurales de la década pasada y la recesión posterior. Todas estas tendencias confluyeron, iniciando y afirmando un proceso de reducción en los niveles de desempleo y subempleo de la mano de obra y de la pobreza e indigencia, así como induciendo una atenuación moderada de la desigualdad en la distribución funcional del ingreso. Sin embargo, tal como en relación al desempeño de los componentes de la demanda y oferta global, el

panorama luce diferente según cuál sea el punto de partida para la comparación. En efecto, el empleo se recuperó rápidamente desde la devaluación y la tasa de desocupación se redujo desde el 19% en el primer semestre de 2003 al 9,2% en el mismo período de 2007, relativamente semejante a la registrada hacia 1993-1994. De la misma manera, la pobreza e indigencia se redujeron significativamente en los últimos años (54% de personas bajo la línea de pobreza y 28% bajo la línea de indigencia en el primer semestre de 2003 y 8% y 23%, respectivamente, en el año 2007), pero estos niveles y la brecha existente en la distribución personal de los ingresos entre los deciles más ricos y los más pobres de la población todavía son más elevados que los registrados a comienzos de la convertibilidad. Esta circunstancia da cuenta de la profundidad de los cambios estructurales procesados en los años noventa y en la crisis final

Cuadro Nº 2: Evolución semestral de las principales variables ocupacionales - EPH Continua (*)
A partir del año 2003- Primer Semestre de cada año

Área geográfica	1er Semestre 2003			1er Semestre 2004			1er Semestre 2005			1er Semestre 2006			1er Semestre 2007		
	% de la población económicamente activa														
	Desocupación	Subocupación (1)		Desocupación	Subocupación (1)		Desocupación	Subocupación (1)		Desocupación	Subocupación (1)		Desocupación	Subocupación (1)	
		Demandante	No demandante		Demandante	No demandante		Demandante	No demandante		Demandante	No demandante		Demandante	No demandante
Total aglomerados	19,0%	11,9%	5,9%	14,5%	10,6%	4,9%	12,5%	8,9%	3,8%	10,9%	7,9%	3,6%	9,2%	6,8%	2,9%
Aglomerados del Interior del país	17,7%	11,1%	5,3%	13,7%	10,0%	3,6%	10,7%	8,5%	2,9%	9,6%	7,4%	2,6%	8,1%	6,2%	2,1%
Región GBA	20,0%	12,5%	6,3%	15,1%	11,0%	5,8%	13,9%	9,3%	4,5%	11,9%	8,3%	4,3%	10,0%	7,2%	3,5%
Región Cuyo	15,4%	13,0%	4,6%	10,9%	10,7%	3,2%	8,3%	8,6%	3,5%	7,0%	7,8%	3,0%	4,7%	6,4%	1,4%
Región Nordeste	13,7%	9,6%	3,9%	9,4%	8,8%	2,3%	7,3%	6,6%	3,0%	6,8%	4,5%	2,7%	5,3%	4,9%	2,0%
Región Noroeste	17,9%	13,5%	4,6%	14,8%	11,7%	3,3%	11,4%	10,7%	2,5%	10,8%	8,3%	2,9%	9,9%	7,2%	2,6%
Región Pampeana	19,7%	10,3%	6,4%	15,4%	10,0%	4,2%	12,1%	8,5%	2,9%	10,6%	7,9%	2,4%	9,1%	6,5%	2,2%
Región Patagónica	11,3%	5,7%	2,3%	8,5%	5,0%	2,6%	7,4%	3,2%	1,8%	8,2%	3,9%	1,8%	6,2%	2,8%	1,6%
Aglomerados de 500.000 y más habitantes	19,9%	12,2%	6,2%	15,0%	10,8%	5,2%	13,4%	9,3%	4,1%	11,6%	8,4%	3,9%	9,6%	7,1%	3,1%
Aglomerados de menos de 500.000 habitantes	15,3%	10,5%	4,3%	12,6%	9,5%	3,3%	9,3%	7,7%	2,7%	8,2%	6,2%	2,3%	7,3%	5,4%	1,9%

Fuente: INDEC

Cuadro Nº 3: Pobreza e Indigencia. Aglomerados por regiones - EPH Continua
A partir del año 2003- Primer semestre de cada año
En porcentaje de Hogares y Personas

Área geográfica	1er Semestre 2003				1er Semestre 2007			
	Bajo línea de indigencia		Bajo línea de pobreza		Bajo línea de indigencia		Bajo línea de pobreza	
	Hogares	Población	Hogares	Población	Hogares	Población	Hogares	Población
Total aglomerados	20%	28%	43%	54%	6%	8%	16%	23%
Región Gran Buenos Aires	20%	27%	41%	52%	6%	8%	16%	22%
Región Cuyo	19%	25%	45%	55%	4%	7%	16%	22%
Región Nordeste	35%	46%	64%	73%	11%	17%	30%	41%
Región Noroeste	27%	35%	54%	65%	8%	11%	27%	36%
Región Pampeana	18%	25%	39%	50%	4%	6%	13%	20%
Región Patagónica	14%	18%	33%	39%	3%	5%	10%	13%
Aglomerados de 500.000 y más habitantes	19%	27%	41%	53%	5%	8%	15%	22%
Aglomerados de menos de 500.000 habitantes	24%	32%	50%	60%	7%	10%	21%	29%

Fuente: INDEC

de la convertibilidad; el dinamismo del proceso de crecimiento post 2002 no ha alcanzado aún a revertir sus principales consecuencias sociales. Es evidente que el sesgo favorable a la producción de bienes transables implícito en el cuadro macroeconómico de los últimos años no ha bastado para corregir las profundas distorsiones producidas en la estructura ocupacional y en los mecanismos distributivos.

Los soportes de la reactivación y el crecimiento

De manera simplificada, puede afirmarse que la presencia de un contexto internacional favorable, por un lado, y la adopción de ciertas medidas de política económica interna llamadas a recomponer la rentabilidad empresarial y, a la vez, expandir y sostener la demanda doméstica, por otro, fueron los principales inductores y soportes del proceso de reactivación, primero, y de crecimiento, después.

En cuanto al primer aspecto, cabe señalar la decisiva gravitación que tuvo el fuerte y sostenido crecimiento en la economía y el comercio mundial registrado durante los últimos años, proceso en que se destaca el papel jugado por el desempeño de China, India, la mayor parte de los países del sudeste asiático y, también, de los EEUU, Unión Europea y Japón. El reflejo más directo de esta constelación sobre la economía argentina fue no sólo un fuerte y sostenido aumento de los precios de los bienes que el país exporta sino también, una mejora en los términos del intercambio por reducción de los precios de buena parte de los bienes que se importan. No puede dejar de mencionarse, asimismo, el efecto favorable del predominio de reducidas tasas de interés en los países centrales y el desvío de importantes flujos de capital privado a los llamados países emergentes; de todas maneras, por su particular condición de deudor "problemático", Argentina fue, apenas, un beneficiario marginal de esta situación y corriente financiera internacional.

En relación con los factores de política económica doméstica, corresponde destacar cuatro decisiones clave para la mejora y la sustentabilidad del cuadro macroeconómico: el abandono del régimen de convertibilidad y el sostenimiento de un tipo de cambio real competitivo, la aplicación de retenciones a las exportaciones de productos ligados a las ventajas de base primaria y otras *commodities* industriales, la reestructuración de montos, plazos y condiciones de pago de la deuda externa y la progresiva recuperación –lenta, pero sostenida– del valor real de los salarios públicos y de los haberes de jubilados y pensionados. La

conjunción de las circunstancias apuntadas dio como resultado el surgimiento de importantes superávits simultáneos en el sector externo y en las cuentas fiscales, excedentes que, a pesar de exhibir una tendencia decreciente en relación al PBI, mantienen aún importantes niveles.

Las fuentes de la reactivación y el crecimiento

Desde la perspectiva de los factores de la demanda agregada, las fuentes potenciales del crecimiento son tres: la expansión de la demanda interna, el desarrollo de un proceso de sustitución de importaciones y el crecimiento de las exportaciones. Un sencillo ejercicio algebraico realizado a partir de los datos correspondientes a las Cuentas Nacionales –a precios constantes y en valores desestacionalizados– permite concluir que, si se considera el período comprendido entre el segundo trimestre de 2002 y el tercero de 2007, el proceso de reactivación y crecimiento registrado en la economía argentina tiene como componente central a la expansión de la demanda interna, estimulada por el aumento del consumo y de la inversión; el fuerte aumento registrado en las exportaciones también incidió positivamente, si bien en una medida relativa mucho menor, mientras que el proceso sustitutivo jugó un papel contractivo [2]. En efecto, el crecimiento de la demanda interna y de las exportaciones explica el 102,9% y el 13,8%, respectivamente, del total del incremento acumulado del PBI entre los períodos mencionados, en tanto que la contribución del proceso sustitutivo fue negativa en un equivalente al 16,7% [3].

Cabe destacar que esta modalidad de crecimiento impulsado sustantivamente por el lado de la demanda doméstica reitera algunas características parecidas observadas durante la fase expansiva de los años 1993-1998, cuando su contribución alcanzó al 97,1% del incremento acumulado por el PBI. Sin embargo, en esta fase de la década pasada la evolución del sector externo asumió un peso relativo comparativamente mayor: la expansión de las exportaciones de bienes y servicios aportó un 25,5% de ese crecimiento agregado, mientras que el proceso de de-sustitución de importaciones fue aún más contractivo que en la fase actual (-22,6%). Por supuesto, esta observación no desconoce el dinamismo presentado por la evolución de las exportaciones en los últimos años; sólo pone en evidencia el efecto "estadístico" producido por el aumento del coeficiente de exportaciones a PBI y, por lo tanto, su menor impacto sobre el crecimiento agre-

Cuadro Nº 4: Evolución de los precios de exportación, importación y de los términos de intercambio

Índices base 1993=100			
	Precios X	Precios M	Términos de Intercambio
1993	100,0	100,1	100,0
1994	102,7	101,5	101,2
1995	108,4	107,0	101,4
1996	115,5	105,9	109,1
1997	112,0	103,4	108,3
1998	100,2	98,1	102,2
1999	89,2	92,4	96,5
2000	98,0	92,5	106,0
2001	98,6	92,7	106,4
2002	91,1	86,9	105,0
2003	99,9	87,0	114,9
2004	109,2	93,6	116,7
2005	110,9	97,4	113,9
2006	120,4	99,7	120,8
2007 1º trim.	125,7	101,3	124,1
2007 2º trim.	129,5	103,3	125,4
2007 3º trim.	133,1	113,1	117,7

Fuente: INDEC

Cuadro Nº 5: Factores del crecimiento por el lado de la demanda en porcentaje sobre la variación total del PBI

Año	Incremento de la Demanda Interna	Sustitución de Importaciones	Incremento de las Exportaciones	Incremento del PBI
2002	191,4	-70,8	-20,5	100,0
2003	114,9	-21,1	6,2	100,0
2004	95,4	-18,7	23,2	100,0
2005	98,3	-10,3	11,9	100,0
2006	91,4	-11,4	20,0	100,0
2007-3/2002-2	102,9	-16,7	13,8	100,0
2007-3/1998-2	76,5	-2,2	25,7	100,0

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

gado, a pesar de las tasas similares de crecimiento interanual.

Ahora, si bien en ambas fases expansivas la evolución de la demanda interna total ha jugado un papel central, aparecen diferencias significativas en la dinámica de los componentes principales de la demanda doméstica. Al respecto, entre 2002 y 2006, se incrementó la contribución de la inversión bruta interna fija respecto del período comprendido entre 1993 y 1998 (39,6% y 29,7%, respectivamente), aumento que es explicado tanto por un incremento en la contribución de la inversión privada (31,3% y 28,4%) como por –fundamentalmente– la mayor participación de la inversión pública (8,3% y 1,3%). Con respecto al consumo, su contribución en el período reciente se compone de un aporte del 54,6% del consumo privado y del 5,8% del consumo público, contribuciones que fueron de 64,1% y 6,2%, respectivamente, entre 1993 y 1998. En definitiva, desde la devaluación, el sector público ha tenido un peso mayor en la evolución de la deman-

da interna que durante 2003-2006 (14,1%) y 1993-1998 (7,5%), sustentado en el mayor dinamismo de la inversión pública.

Los factores de la reactivación y el crecimiento

¿Cuáles fueron los factores que impulsaron la expansión del consumo y la inversión privada? Entre los principales, cabe mencionar: el incremento del nivel de empleo, del salario real y del valor real de las jubilaciones y pensiones; la expansión del crédito personal, tanto bancario como comercial; el crecimiento del crédito para capital de giro; el des-atesoramiento realizado por los residentes en el país; el retorno de capitales desde el exterior y la reinversión de utilidades generadas a partir de una mejora significativa en la tasa de rentabilidad del sector privado.

¿Cuáles fueron los factores que impulsaron la expansión del consumo y la inversión pública? Claramente, los importantes ingresos fiscales permitieron financiar un

Cuadro No 6: Demanda interna y externa - Contribuciones Anuales al Crecimiento
Contribuciones Porcentuales por Períodos

	Cons.Tot	Cons. Priv.	Cons. Pub.	IBIFPub.	IBIFPriv.	IBIFTot.	Dem.Int.	Exp. Bs.ySs	Dem. Global
1993-1998	70,3	64,1	6,2	1,3	28,4	29,7	100,0	21,5	100,0
1999-2002	56,1	54,2	1,8	3,8	40,1	43,9	100,0	3,0	100,0
2003-2006	67,8	55,4	12,4	6,4	34,1	40,4	100,0	10,6	100,0
1993-2006	69,3	60,7	8,6	5,6	25,1	30,7	100,0	25,8	100,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

crecimiento considerable del consumo y de la inversión estatal, sin comprometer los niveles de superávit fiscal presupuestado; de ese modo, el sector público compensó el menor dinamismo relativo que, en comparación con el anterior período expansivo, afectó al consumo y la inversión privada. Varios factores confluyeron en el logro de esa posición superavitaria: en primer lugar, la vigencia de excelentes precios internacionales y un elevado tipo de cambio real que permitieron el establecimiento de retenciones a las exportaciones; en segundo lugar, la fuerte reactivación del nivel de actividad y su impacto favorable sobre la recaudación tributaria; en tercer término, algunas mejoras de importancia en la administración y gestión tributaria y, por último, fundamentalmente en los primeros años,

un control importante sobre la variación en los niveles de remuneración de los agentes públicos y de las jubilaciones y pensiones.

¿Cuáles fueron los factores que impulsaron la expansión de las exportaciones? El crecimiento de la demanda mundial de alimentos, combustibles y minerales y su impacto en el alza de los precios internacionales de las materias primas y derivados han resultado el factor principal, sin desconocer la importancia del nivel del tipo de cambio –aspecto central del paquete de políticas vigentes en el período– para fortalecer la competitividad-precio de la producción doméstica. Este último factor ha contribuido a la dinámica exportadora y también al desempeño de aquellos sectores en los cuales es posible verificar la emergencia de un

proceso de sustitución de importaciones sostenido principalmente en la expansión de la demanda interna. ¿Cómo fue satisfecha esa demanda interna en expansión? Por el lado de los bienes industriales y de buena parte del sector servicios, la progresiva utilización del elevado grado de capacidad ociosa originado en la recesión y posterior implosión del régimen de convertibilidad han sido el factor principal. Posteriormente, y con un impacto menor en términos relativos, por un aumento no generalizado de la capacidad instalada y la superación temporaria de algunos “cuellos de botella” en diversos sectores. En estas actividades se registró también una contribución positiva de la inversión en equipo durable de producción y en construcciones, así como un aumento relativo de la productividad de la mano de obra. Por el lado de los bienes agropecuarios, la dinámica se basó en el continuo incremento de la producción, sea por el alcance de mayores rindes derivados de la introducción de mejoras tecnológicas y organizacionales, sea por la extensión de la frontera de producción posibilitada por los mejores precios. Allí donde no se recreó un proceso significativo de sustitución de importaciones, o donde se ha demorado la concreción de un proceso de ampliación de la capacidad existente, la mayor demanda fue satisfecha a través del aumento de las importaciones, tendencia particularmente dinámica a partir del segundo semestre de 2003. Desde la perspectiva de la oferta, la dinámica de la fase expansiva 2003-2006 también se diferenció claramente de aquella registrada en la década de los años noventa; en efecto, en la etapa actual, la contribución al crecimiento del PBI por parte de los sectores productores de bienes se situó en el 43,6%, muy por encima del 31,6% aportado por los sectores transables al crecimiento agregado del período 1993-1998. No obstante, es importante tener

en cuenta que la cifra observada entre 2003 y 2006 se encuentra influida, de manera decisiva, por el registro del año 2003, cuando las actividades que producen bienes contribuyeron al incremento del PBI en un inédito 61,5%. A partir de ese año, el aporte de estos sectores exhibe una tendencia declinante, siendo su contribución al aumento del Producto, en 2006, del orden del 36,5%, todavía superior, de todos modos, al registro promedio de la etapa expansiva de la década pasada.

Los balances sectoriales

Desde un punto de vista macroeconómico, no existen dudas respecto de que el empuje de la demanda interna explica el vigor y la continuidad del proceso de reactivación y crecimiento. No obstante, en el año 2006 ya se registra una fuerte reducción del balance positivo del sector privado (suma del consumo y la inversión sectorial en relación con el PBI) y una ligera reducción del balance positivo del sector público (suma del consumo y la inversión sectorial en relación con el total de impuestos y netos de subsidios aplicados sobre los bienes y servicios). Por el lado del sector externo, las exportaciones de bienes y servicios seguían superando a las importaciones, determinando la existencia de un exceso de demanda externa (equivalente al 2,02% del PBI) que, al presionar sobre la producción del sector privado, terminó generando tensiones sobre el sistema de precios [4].

La información disponible para el año 2007 revela un ritmo de aumento de la demanda interna privada superior al incremento del PBI privado. Es decir que, en términos macroeconómicos, puede hablarse de un

Cuadro Nº 7: Factores de crecimiento por el lado de la oferta

	PRODUCTO BRUTO INTERNO			PRODUCTO BRUTO INTERNO		
	Sectores Productores de			Sectores Productores de		
	Bienes	Servicios	Total	Bienes	Servicios	Total
	Variaciones Absolutas del Período			Contribuciones al Crecimiento		
millones de \$ a precios de 1993			en porcentajes sobre el total			
1993-1998	16.066	34.775	50.841	31,6	68,4	100,0
1999-2002	-21.385	-24.679	-46.064	46,4	53,6	100,0
2003-2006	36.242	46.912	83.154	43,6	56,4	100,0
1993-2006	30.923	57.008	87.931	35,2	64,8	100,0

* Excluye los Servicios de Intermediación Financiera medidos indirectamente y los impuestos al valor agregado y a las importaciones

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

exceso de demanda en el sector. A su vez, el superávit público ha exhibido una tendencia decreciente tanto en valor constante como en porcentaje del PBI; la misma se originó en un aumento del gasto primario (incremento de salarios públicos, jubilaciones y pensiones y de transferencias al sector privado en concepto de subsidios) y de la inversión pública, a una tasa superior a la que exhibió a lo largo del año la recaudación tributaria. Un panorama similar se observa por el lado del sector externo: las importaciones de bienes y servicios han crecido más rápido que las exportaciones, según los datos disponibles hasta el tercer trimestre, lo que conduce a una caída del superávit externo en valor constante y como porcentaje del PBI.

En estas condiciones las presiones sobre los precios internos tienden a acentuarse, en especial si la oferta interna y la inversión no crecen a un ritmo consistente con la tasa de crecimiento de la demanda global. Al mismo tiempo, la tendencia decreciente exhibida por los superávits público y externo, sumado a una relativa apreciación del tipo de cambio real, ha comenzado a erosionar los pilares sobre los cuales se asienta la estabilidad macroeconómica.

En este contexto, las alternativas de política pasaban por un aumento del superávit del sector público que implicara, por un lado, mayor presión impositiva y, por el otro, mayor control sobre los gastos, o bien una reducción de gastos con una presión tributaria constante, o una combinación de las mismas. Otra opción era inducir una reducción del superávit del sector externo. Ello requería, de manera simplificada, de una apreciación significativa del tipo de cambio real, lo cual dejaría de estimular tanto la expansión de las exportaciones como la continuidad del proceso de sustitución de im-

portaciones en aquellas actividades donde la misma era posible. Ello sería inconsistente con los objetivos del Gobierno de sostener elevados niveles de actividad, acumular reservas y limitar a proporciones manejables las necesidades de financiamiento externo, al tiempo que aumentaría la vulnerabilidad de la economía argentina ante la emergencia de *shocks* provenientes de la economía mundial.

Otra alternativa posible pasaba por estabilizar el nivel actual de la demanda interna privada de bienes de consumo hasta que, a través de estímulos más enérgicos, la inversión privada reaccionara aumentando la oferta de bienes y servicios. Esta opción presentaba el inconveniente que significaba limitar el nivel actual del consumo privado. Y, por el otro lado, que la inversión destinada a ampliar la capacidad de producción requiere de un tiempo de maduración. La última de las opciones consistiría en una combinación de algunas o de las tres anteriores.

Frente a estas alternativas el Gobierno optó, hasta fines de octubre, por la introducción de controles directos e indirectos de precios, la concesión creciente de subsidios orientados a impedir el aumento de las tarifas que recaen sobre los consumidores privados, la imposición de limitaciones a las exportaciones cuando las mismas compiten con la demanda en el mercado interno y, adicionalmente, por la introducción de cambios metodológicos en la estimación de los índices de precios que habrían resultado en menores incrementos de los mismos. Al mismo tiempo, sostuvo un tipo de cambio real competitivo, procuró que el deterioro del superávit fiscal y externo fuera lento y acotado e incentivó el consumo a través de incrementos en los ingresos reales y el crédito. Sin duda esta estrategia rindió sus frutos: el

Cuadro Nº 8: Resultados sectoriales

En porcentaje del PBI a precios de mercado

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Resultado Privado	0,87	-0,29	3,22	1,28	-1,06	1,01	1,54	1,52	3,83	10,15	5,66	1,43	1,14	0,40
Resultado Público	-3,27	-2,84	-3,63	-2,62	-1,82	-1,79	-3,00	-2,67	-2,89	-2,37	0,10	1,94	1,74	1,61
Resultado Externo	-2,40	-3,13	-0,40	-1,34	-2,89	-2,80	-1,46	-1,16	0,94	7,78	5,75	3,37	2,88	2,02

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

ritmo de crecimiento se mantuvo elevado, el desempleo y subempleo continuaron descendiendo, al igual que los niveles de pobreza e indigencia. Por otra parte, aunque los controles de precios no han deteriorado de manera dramática los niveles de rentabilidad, no es menos cierto que las tasas de ganancia, en promedio, han tendido a reducirse.

Cabe señalar que el reciente aumento de las retenciones a las exportaciones de soja, maíz y trigo, como así también el nuevo esquema de retenciones móviles a las ventas externas de petróleo y derivados, junto a la mención de que el gasto público debería crecer en el futuro por debajo del incremento de la recaudación

son los únicos anuncios de política económica que se difundieron después de las elecciones presidenciales, y que se habrían adoptado con el objetivo de enfrentar los desequilibrios que se acumularon en los últimos dos años. En este marco, si la oferta no crece en consonancia con el ritmo de expansión de la demanda, pueden irse acumulando mayores distorsiones en el sistema de precios y generando algunos bolsones de “inflación reprimida”; la experiencia indica que, en estos casos, en algún momento se hace necesario el ajuste de los desequilibrios acumulados. El problema reside en que cuanto mayores sean las distorsiones acumuladas, más severo será el ajuste a introducir.

CAPÍTULO 2

EL ENTORNO MACROECONÓMICO DEL PROCESO DE INVERSIÓN

Sobre la evolución del PBI por habitante

De acuerdo con la evolución del PBI por habitante, en el largo plazo, el progreso económico y social de la Argentina dista de ser alentador: entre 1993 y 2006 creció, en promedio, solamente a razón de 1,5% por año; más aún, recién en 2006 se alcanzó a superar en un 5% el nivel máximo anterior, registrado en 1998. La recesión del período 1998-2002 fue responsable de una involución solo comparable a la de la crisis de 1930.

En la fase expansiva anterior, entre 1993 y 1998, el PBI por habitante había crecido a un ritmo promedio de 3% anual; en la actual fase expansiva, desde 2003, lo hizo al 7,1% en promedio, tasa que se mantuvo en el año 2006 cuando se completa la recuperación respecto de los niveles previos a la crisis.

De todas maneras, comparando ambas fases expansivas, se observa un comportamiento diferente de los factores que determinan la evolución de este indicador. El PBI per cápita puede ser expresado en

Cuadro Nº 9: Factores determinantes de la evolución del PBI por habitante

	PBI por Hora Trabajada	Hora Trabajada por Pob.Ocup	Pob.Ocupad por Pob.Act.	Pob.Activ.por Pob. Total	PBI por Pob. Total
	en \$ 1993	en Horas	en personas		en \$ 1993
1993	10,576	1.637	0,884	0,426	6.522
1994	11,355	1.635	0,866	0,425	6.840
1995	11,487	1.630	0,811	0,433	6.579
1996	12,231	1.608	0,812	0,429	6.851
1997	12,224	1.640	0,832	0,438	7.311
1998	12,342	1.637	0,852	0,439	7.556
1999	11,978	1.631	0,839	0,443	7.262
2000	12,032	1.612	0,829	0,444	7.137
2001	11,933	1.578	0,808	0,444	6.755
2002	12,056	1.437	0,782	0,444	6.024
2003	11,528	1.491	0,832	0,448	6.412
2004	11,532	1.520	0,867	0,451	6.865
2005	11,973	1.549	0,889	0,449	7.396
2006	12,306	1.576	0,902	0,453	7.933

	PBI por Hora Trabajada	Hora Trabajada por Pob.Ocup	Pob.Ocupad por Pob.Act.	Pob.Activ.por Pob. Total	PBI por Pob. Total
	en \$ 1993	en Horas	en personas		en \$ 1993
Tasas anuales acumulativas de variación en %					
1993-1998	3,14	0,00	-0,73	0,59	2,99
1999-2002	-0,59	-3,19	-2,11	0,30	-5,51
2003-2006	0,51	2,32	3,62	0,52	7,12
1993-2006	1,17	-0,29	0,16	0,48	1,52

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

función del comportamiento del mercado de trabajo y de la productividad media de la economía, de la siguiente forma:

$$PBI/P = PBI/H \times H/L \times L/PA \times PA/P \quad (1)$$

Siendo:

PBI: Producto Bruto Interno

P: Población Total

H: Horas Totales Trabajadas

L: Número de Personas Ocupadas

PA: Población Activa

De la ecuación (1) se sigue que la evolución del PBI por habitante depende del desempeño de la productividad por hora trabajada, del número promedio de horas trabajadas por persona ocupada (intensidad laboral), de la tasa de ocupación (L/PA) y de la participación de la población activa (tasa de actividad, ocupados y desocupados), en la población total (PA/P).

Estos factores se han comportado de un modo diferente en las dos fases expansivas del ciclo. El crecimiento del PBI por habitante en el período 1993-1998 se encuentra asociado, de manera central, al aumento de la productividad por hora trabajada y, en menor medida, al aumento de la tasa de actividad; a su vez, la contribución de la intensidad laboral fue neutra, mientras que la tasa de ocupación tuvo un efecto contractivo, dado el aumento del desempleo. En cambio, durante la etapa 2003-2006, el fuerte ritmo de incremento del PBI per cápita se encuentra estrechamente vinculado de manera positiva con el comportamiento expansivo de la tasa de ocupación, en primer lugar; el aumento de la intensidad laboral, en segundo término, y, en menor medida, el crecimiento de la tasa de actividad y de la productividad del trabajo [5].

En estas condiciones, cabe preguntarse si es posible sostener en los próximos años incrementos en el PBI

por habitante sobre la base del aumento del empleo y de la intensidad laboral, en un contexto marcado sólo por una tendencia moderada de crecimiento en la productividad del trabajo. Dada esta incertidumbre, en posteriores secciones de este documento se analizan las tendencias y perspectivas del ritmo de capitalización por trabajador y de la introducción de mejoras tecnológicas e innovaciones, factores centrales para determinar la evolución de la productividad.

Sobre el financiamiento de la inversión

Un sencillo ejercicio basado en identidades macroeconómicas permite aproximar el modo en que se financió la inversión bruta interna fija (IBIF) y sus respectivos componentes público (IPU) y privado (IPR) durante el período 1993-2006. Se considera la economía compuesta por tres sectores, privado, público y externo; el Sistema de Cuentas Nacionales entrega información sobre el consumo y la inversión privados y públicos, sobre los impuestos aplicados a los productos y sobre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios.

Partiendo de la ecuación de balance del Sistema de Cuentas Nacionales,

$$PBI_{pm} = Ct + It + X - M$$

definiendo que:

$$PBI_{pm} = PBI_{cf} + T_p$$

$$Ct = C_p + C_g$$

$$It = I_p + I_g$$

reemplazando y reagrupando, se tiene que:

$$PBICf+Tp= Cp+Cg+Ip+Ig+X-M$$

$$(PBICf-Cp-Ip)+ (Tp-Cg-Ig)= (X-M)$$

La primera expresión corresponde al resultado del sector privado; la segunda, al resultado del sector público, y la última, al resultado del sector externo. Por definición del Sistema de Cuentas Nacionales, la suma algebraica de los tres resultados es, ex-post, idénticamente igual a cero.

A su vez, el ahorro puede ser definido tal que,

$$Sp= PBICf-Cp$$

$$Sg= Tp-Cg$$

$$Si= Sp+Sg$$

$$Se= X-M$$

$$St= Si+Se$$

Sobre la base de estas definiciones contables, es posible calcular qué proporción de la inversión pública y la privada es financiada con el ahorro público y el privado, respectivamente. Asimismo, es posible estimar qué porcentaje de la inversión total es financiada con el ahorro interno y cuál con el ahorro externo.

Las estimaciones realizadas a precios constantes de 1993 revelan un importante incremento del ahorro interno. En efecto, en el período 1993-1998 el ahorro interno financió, en promedio, el 89,2% de la inversión total, entretanto, esa proporción se elevó al 120,8% entre los años 2003 y 2006. Mientras en la fase expansiva de la década de los noventa el ahorro externo financió una proporción no despreciable de la inversión total (10,8%), durante la actual etapa de crecimiento, el ahorro interno ha excedido sistemáticamente el valor de la inversión y ha financiado, en términos netos, al resto del mundo.

En el caso del sector privado, el ahorro del sector superó, en promedio, en un 3,2% a la inversión durante el período 1993-1998; ese exceso de ahorro sobre la inversión privada alcanzó un 15,2% durante la actual fase expansiva, aunque con una clara tendencia decreciente, reduciéndose al 2,2% en el año 2006.

Cuadro Nº 10: Financiamiento de la inversión bruta interna fija total
en porcentajes

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Ahorro Priv./ Inversión Priv.	105,0	98,4	119,2	107,2	94,4	94,8	108,8	109,0	126,0	196,3	143,2	109,0	106,5	102,2
Ahorro Publ./ Inversión Publ.	-17,6	-13,7	-21,4	-14,3	-8,4	-8,1	-16,5	-15,5	-20,1	-27,3	-3,0	10,1	8,0	7,2
Ahorro Nac./IBIF Total	87,4	84,7	97,8	92,9	86,0	86,7	92,3	93,5	105,9	169,0	140,2	119,1	114,5	109,3
Ahorro Externo/ IBIF Total	12,6	15,3	2,2	7,1	14,0	13,3	7,7	6,5	-5,9	-69,0	-40,2	-19,1	-14,5	-9,3
Ahorro Total/IBIF Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

En el sector público existió un déficit de ahorro equivalente al 14% de la inversión del sector entre los años 1993 y 1998; esa situación se revirtió considerablemente entre los años 2003-2006, periodo en que el ahorro del sector público superó en un 5,6% a su inversión.

Sobre la evolución de la tasa de ganancia y la rentabilidad

Las altas tasas de ganancia y rentabilidad registradas a partir de 2002 a favor de la devaluación de la moneda local y el consiguiente cambio de precios relativos constituyeron un soporte importante del ya evocado proceso de reactivación y crecimiento de la economía. Esta afirmación, corroborada por algunos estudios disponibles sobre las empresas que cotizan en la Bolsa o sobre la evolución comparada de precios, costos, márgenes y volúmenes en diversos sectores y ramas de actividad, no es fácil de sustentar cuando se considera al conjunto de la economía o a grandes sectores de actividad. Esta dificultad alcanza tanto a la posibilidad de estimar una tasa de ganancia sobre el volumen agregado de producción o ventas, como a la confección de indicadores que representen la evolución de la tasa de rentabilidad sobre el capital invertido. En lo que sigue de este apartado, se presenta un ejercicio sencillo que trata de aproximar gruesamente la evolución de la ganancia y la rentabilidad entre 1993 y 2006; cabe aclarar que, dadas las limitaciones metodológicas del cálculo, la atención debe ser puesta principalmente en la evolución de los niveles asumidos por los respectivos indicadores.

El ejercicio consiste en adaptar al conjunto de la economía, o a un gran sector en particular, el punto de vista de “la economía de la empresa” y las correspondientes metodologías utilizadas para el análisis de resultados y balances. Se trata, en este caso, de aplicar una versión reducida de lo que se conoce en la literatura financiera como el Esquema DuPont. El mismo consiste en la identificación de una serie de relaciones estructurales básicas que integran la economía de una empresa y que, como tales, constituyen una expresión reducida de las principales variables, las cuales determinan, por un lado, la tasa de ganancia sobre las ventas, por el otro, la rotación del capital y, finalmente, la tasa de rentabilidad sobre el capital invertido. Esta ecuación microeconómica puede ser expresada del siguiente modo:

Retorno sobre Capital Invertido = Ventas/Capital Invertido x Ganancia/Ventas

donde la expresión a la izquierda del signo igual representa la tasa de rentabilidad; el primer término a la derecha, la tasa de ganancia y el segundo, la rotación del capital. La variante de adaptación a la macroeconomía implica la asunción de los siguientes supuestos: el PBI es considerado como una variable *proxy* de las ventas [6], el stock de capital agregado de la economía es una variable *proxy* del capital invertido, y el excedente bruto de explotación –estimado a partir de la Cuenta de Generación de Ingresos e Insumos de la Mano de Obra– es una variable *proxy* de la masa de ganancias.

De las estimaciones realizadas, surge que el nivel de la tasa de ganancia registrada en el periodo 2003-2006 es, en promedio, más elevado que el observado en el lapso 1993-1998; de todas maneras, muestra una tendencia decreciente a partir de 2003. A su vez, la rotación del capital resulta, en promedio, más baja en la actual fase expansiva en comparación con la década de los noventa, aunque, dada su tendencia creciente, alcanza hacia 2006 los valores más elevados de la serie. Esto constituye un indicador de los avances registrados en la productividad del capital o, si se prefiere, indica aumentos del volumen de producción y ventas superiores al del capital invertido. Puede decirse entonces que la tendencia creciente en la rotación del capital compensó, al menos hasta 2006, la tendencia decreciente observada en la tasa de ganancia.

En estas condiciones, la tasa de rentabilidad sobre el capital invertido muestra también un comportamiento ascendente en los últimos años, alcanzando en el año 2006 niveles comparables con los mejores registros del periodo 1993-1998. El interrogante es si ante la evolución hacia la baja de la tasa de ganancia, los niveles actuales de inversión serán suficientes para mantener los recientes valores de la tasa de rentabilidad sobre la base de mayores mejoras en la productividad del capital.

Sobre la evolución de la ganancia y la rentabilidad en el sector agropecuario

El sector agropecuario –principalmente, el agrícola– se ha destacado por su desempeño en la actual fase expansiva del ciclo económico. A pesar de la imposición de retenciones a las ventas externas de sus principales productos de exportación, la vigencia de excelentes precios internacionales y de un nivel de tipo de cambio real competitivo, las mejoras tecnológicas y organizativas introducidas y generalizadas en los sistemas de producción, almacenamiento y comercialización, y la fuerte y sostenida demanda externa constituyen una

Cuadro Nº 11-a: Tasa de ganancia y de rentabilidad

	TOTAL DE LA ECONOMÍA*			SECTOR AGROPECUARIO*		
	sobre datos a precios corrientes					
	Tasa de Ganancia	Rotación del Capital	Tasa de Rentabilidad	Tasa de Ganancia	Rotación del Capital	Tasa de Rentabilidad
	en porcentajes					
1993	29,7	43,5	12,9	53,4	66,0	35,3
1994	34,6	44,4	15,4	57,1	72,9	41,6
1995	37,1	43,3	16,0	58,0	69,8	40,5
1996	40,4	45,1	18,2	61,9	76,6	47,4
1997	41,1	46,8	19,2	62,1	67,5	41,9
1998	40,0	44,3	17,7	62,8	64,3	40,4
1999	37,7	42,5	16,0	57,2	51,6	29,5
2000	38,1	44,3	16,9	60,2	57,4	34,6
2001	36,9	44,1	16,3	55,8	52,1	29,0
2002	45,3	31,0	14,1	75,8	82,4	62,5
2003	44,6	33,6	15,0	75,0	78,7	59,0
2004	41,9	35,3	14,8	72,6	79,5	57,7
2005	39,9	36,8	14,7	73,3	73,8	54,1
2006	37,6	37,8	14,2	70,5	67,0	47,2
Valores Promedio Anual						
1993-1998	37,1	44,6	16,6	59,2	69,5	41,2
1999-2002	39,5	40,5	15,8	62,3	60,9	38,9
2003-2006	41,0	35,8	14,7	72,9	74,7	54,5
1993-2006	38,9	40,9	15,8	64,0	68,5	44,3

*Calculado sobre la base del Producto Bruto Interno

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Cuadro Nº 11-b: Tasa de ganancia y de rentabilidad

	TOTAL DE LA ECONOMÍA**			SECTOR AGROPECUARIO**		
	sobre datos a precios corrientes					
	Tasa de Ganancia	Rotación del Capital	Tasa de Rentabilidad	Tasa de Ganancia	Rotación del Capital	Tasa de Rentabilidad
	en porcentajes					
1993	18,5	70,0	12,9	35,5	99,2	35,3
1994	21,5	71,4	15,4	38,0	109,5	41,6
1995	23,1	69,5	16,0	38,6	104,9	40,5
1996	25,1	72,4	18,2	41,2	115,0	47,4
1997	25,6	75,2	19,2	41,3	101,5	41,9

	TOTAL DE LA ECONOMÍA**			SECTOR AGROPECUARIO**		
	sobre datos a precios corrientes					
	Tasa de Ganancia	Rotación del Capital	Tasa de Rentabilidad	Tasa de Ganancia	Rotación del Capital	Tasa de Rentabilidad
en porcentajes						
1998	24,9	71,2	17,7	41,8	96,7	40,4
1999	23,5	68,3	16,0	38,1	77,5	29,5
2000	23,7	71,2	16,9	40,1	86,3	34,6
2001	23,0	70,8	16,3	37,1	78,2	29,0
2002	28,2	49,8	14,1	50,5	123,8	62,5
2003	27,7	53,9	15,0	49,9	118,2	59,0
2004	26,1	56,6	14,8	48,3	119,4	57,7
2005	24,8	59,1	14,7	48,8	110,8	54,1
2006	23,4	60,7	14,2	46,9	100,7	47,2
Valores Promedio Anual						
1993-1998	23,1	71,6	16,6	39,4	104,5	41,2
1999-2002	24,6	65,0	15,8	41,4	91,4	38,9
2003-2006	25,5	57,6	14,7	48,5	112,3	54,5
1993-2006	24,2	65,7	15,8	42,6	103,0	44,3

**Calculado sobre la Base del Valor Bruto de Producción

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

constelación de factores sumamente favorables y explican en gran medida los rendimientos obtenidos y los volúmenes de producción alcanzados. En ese marco, es dable suponer que tanto la tasa de ganancia sectorial como la rentabilidad sobre el capital deberían presentar valores considerables.

La posibilidad de replicar un cálculo similar al realizado en el apartado anterior para el total de la economía tropieza con algunos obstáculos. En particular, por la indisponibilidad de información correspondiente a los rubros Maquinarias y Equipos y Material de Transporte, que son imputables como partes integrantes del stock de capital de la actividad agropecuaria. Tales datos se encuentran incluidos dentro del acervo total de la economía correspondiente a los Equipos Durables de Producción y no se brinda información desagregada que permita imputarlos a la actividad agrícola [7]. Los rubros correspondientes al stock de capital total del sector agropecuario disponibles en la serie agregada para toda la economía representan sólo una proporción del total y, por lo tan-

to, su utilización como representativo del stock total de capital de la actividad agropecuaria conduciría a una sobrestimación del nivel de la tasa de rentabilidad sobre el capital total acumulado en el sector [8].

Este no sería el caso para la estimación de la tasa de ganancia. Parece razonable suponer que, en el marco de la positiva evolución del sector agropecuario, la acumulación de capital en Equipo Durable de Producción debe haberse movido, *pari passu*, con la correspondiente a los Activos Cultivados; por lo tanto, el indicador de la tasa de ganancia puede calcularse a partir de la relación entre el Excedente Bruto de Explotación del sector agropecuario y el PBI o el Valor Bruto de Producción de la actividad; como ya fuera señalado, también en este caso lo relevante es atender a la evolución de las tasas y no a sus niveles.

La comparación de los valores así estimados para el sector agropecuario con los presentados para el conjunto de la economía indica que, en ambos casos, el máximo nivel de tasa de ganancia alcanzado a lo largo de todo

el período 1993-2006 fue registrado en el año 2002. Desde entonces, también en ambos casos, la tendencia es decreciente; empero, mientras para el conjunto de la economía el nivel registrado en 2006 es sólo levemente mayor al promedio de los años 1993-1998, esa diferencia es significativamente más elevada para el sector agropecuario. A una conclusión similar se llega si se comparan los niveles de tasas de ganancia para los dos períodos expansivos considerados en este documento, siendo la diferencia todavía mucho más acentuada para el sector agropecuario. Del mismo modo, y con las salvedades ya señaladas, el promedio de tasa de rentabilidad sobre el capital invertido estimado para el sector agropecuario resulta superior durante la actual fase de expansión, en comparación con la de los años 1993-1998.

Cabe destacar que los mayores niveles de tasas de ganancia y rentabilidad que exhibe el sector agropecuario se vinculan, principalmente, con el carácter marcadamente regresivo de la distribución del ingreso en el interior de la actividad durante el período 2003-2006. Al respecto, mientras la remuneración al trabajo asalariado entre ambos ciclos expansivos pasó desde el 26,4% del PBI al 15,6%, y el ingreso mixto bruto desde el 14,4% al 11,5%, la participación del excedente bruto de explotación se movió desde un 59,2% a un 72,9%. Los datos confirman que, en este sector, se ha producido una re-

distribución del ingreso en contra de los trabajadores y de patrones y cuentapropistas no organizados en forma de sociedad y a favor de las empresas organizadas de manera societaria.

Sobre la distribución del ingreso

Uno de los rasgos que distinguen la evolución económica y social de la Argentina a partir de los años noventa es el aumento de la inequidad distributiva o, si se prefiere, el incremento en la regresividad en la distribución del ingreso. Tanto el cálculo de la brecha entre el ingreso medio individual o familiar per cápita correspondiente al decil inferior en la escala de la distribución y el del decil más alto, o del coeficiente de Gini, dan cuenta de este proceso. Ambas estimaciones se basan en la Encuesta Permanente de Hogares, que captura con precisión la distribución de los ingresos entre diferentes tipos de asalariados, pero no accede con un grado de confiabilidad semejante a la evolución de los ingresos de los no asalariados. Una medida alternativa de la situación distributiva está dada por la estimación de la distribución funcional del ingreso o el reparto del valor agregado bruto, medido a precios básicos, entre la remuneración al trabajo asalariado, el ingreso mixto bruto y el excedente bruto de explotación [9].

Cuadro Nº 12: Distribución de la generación del ingreso total de la economía en porcentajes sobre el Producto Bruto Interno a precios de mercado

	Remuneración al trabajo asalariado	Ingreso Mixto Bruto	Excedente de Explotación Bruto	Valor Agregado Bruto*	Producto Bruto Interno**	Impuestos sobre los Productos***
1993	39,4	19,0	29,7	88,1	100,0	11,9
1994	36,3	17,3	34,6	88,2	100,0	11,8
1995	35,5	16,2	37,1	88,8	100,0	11,2
1996	33,2	14,9	40,4	88,5	100,0	11,5
1997	32,6	14,2	41,1	87,9	100,0	12,1
1998	33,7	14,3	40,0	87,9	100,0	12,1
1999	36,0	14,6	37,7	88,3	100,0	11,7
2000	35,8	14,5	38,1	88,4	100,0	11,6
2001	37,1	14,3	36,9	88,3	100,0	11,7
2002	30,2	11,7	45,3	87,3	100,0	12,7
2003	29,2	11,5	44,6	85,3	100,0	14,7
2004	30,2	11,6	41,9	83,7	100,0	16,3
2005	32,2	11,7	39,7	83,6	100,0	16,4

	Remuneración al trabajo asalariado	Ingreso Mixto Bruto	Excedente de Explotación Bruto	Valor Agregado Bruto*	Producto Bruto Interno**	Impuestos sobre los Productos***
2006	34,4	11,3	37,7	83,4	100,0	16,6
valores promedio anuales						
1993-1998	35,1	16,0	37,1	88,2	100,0	11,8
1999-2002	34,8	13,8	39,5	88,1	100,0	11,9
2003-2006	31,5	11,5	41,0	84,0	100,0	16,0
1993-2006	34,0	14,1	38,9	87,0	100,0	13,0

*A precios básicos

**A precios de mercado

***IVA, impuesto sobre las exportaciones e importaciones, específicos e ingresos brutos

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

Dado que el valor agregado bruto a precios básicos es equivalente al PBI a precios de mercado, deducido el conjunto de los impuestos que recaen sobre los productos (IVA, gravámenes sobre las exportaciones e importaciones, tributos específicos e ingresos brutos), es posible estimar también, como un indicador *proxy*, cómo ha evolucionado la participación del Estado en la generación del ingreso total de la economía. En este sentido, si se atiende a lo sucedido entre las puntas del período 2002-2006, el panorama muestra un avance importante de la participación de la remuneración al trabajo asalariado, una leve declinación de la correspondiente al ingreso bruto mixto, una fuerte caída en la parte del ingreso capturado por las empresas organizadas en forma de sociedad y un aumento también importante de la participación relativa del Estado. Esto es, una redistribución del ingreso a favor de los asalariados y el Estado, financiada principalmente por las firmas organizadas societariamente.

Sin embargo, el escenario se presenta diferente cuando se comparan los años extremos del período 1993-2006. Puede comprobarse que la participación de la remuneración al trabajo asalariado y la correspondiente al ingreso bruto mixto resultan en 2006 alrededor de 5 y 8

puntos porcentuales, respectivamente, más bajas que en 1993, mientras el Estado captura 4,7 puntos adicionales y el excedente bruto de explotación acumula 8 puntos más. En otras palabras, entre las puntas del largo período considerado, se observa un fuerte deterioro en la distribución del ingreso en contra de los asalariados, propietarios y cuentapropistas, y a favor de las firmas organizadas en forma de sociedad y del Estado. El panorama presenta similares características, aunque algo menos agudas, si se consideran los valores promedio anuales de participación entre las dos fases expansivas del ciclo que se registran entre 1993 y 2006 [10].

En síntesis, las mejoras observadas en la situación distributiva a partir de 2002 a favor del sector asalariado y del Estado permiten explicar la importancia del consumo como uno de los motores de la reactivación y el crecimiento y, también, de la notable mejoría de las cuentas públicas. Al mismo tiempo, la significativa regresividad que todavía se observa en el valor de las variables –tanto cuando se comparan los años extremos del período 1993-2006, como cuando se lo hace respecto de los valores promedio anuales de las dos fases expansivas– sugiere que la inequidad distributiva constituye aún un rasgo marcado de la economía argentina.

CAPÍTULO 3

EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA INTERNA FIJA

La reactivación del proceso de inversión

La IBIF se recuperó de modo notable a partir de 2003, creciendo en términos interanuales hasta el año 2006 a la tasa inédita de 28,1%. Esa cifra contrasta con el registro observado en la anterior fase expansiva de los años 1993-1998, que fue de 6,2% por año. Empero, si se considera que en la fase recesiva 1999-2002 la IBIF se derrumbó a razón de un 18,7% anual, es evidente que la fuerte aceleración de los últimos años está incorporando un alto componente de recuperación de niveles anteriores. A través del cálculo y la comparación de los valores promedio anuales, en moneda de valor constante, es posible distinguir este proceso para las tres fases del ciclo. El valor promedio anual de la IBIF entre los años 1993 y 1998 fue un 20% superior al registrado en la recesión 1999-2002, pero un 6% más bajo que el observado entre los años 2003-2006. Si se toma en cuenta la variación promedio anual de

la población, se observa que la IBIF por habitante de la reciente fase expansiva era todavía, al finalizar el 2006, un 3,1% más baja que la registrada entre 1993 y 1998 [11]. De todas maneras, si se considera lo sucedido con la formación de capital en los primeros nueve meses de 2007, y se corrigen los promedios de la serie para comparar los datos hasta el tercer trimestre de cada año, se observa que el valor de la IBIF por habitante es apenas un 3,5% superior al registrado en la fase expansiva anterior.

El sendero de acumulación de capital puede ser analizado a través de la tasa de inversión, esto es, la relación entre la IBIF y sus componentes y el PBI. Los datos disponibles muestran que, a precios constantes, recién en 2006 (21,6%) se superó el registro máximo de la década anterior alcanzado en 1998 (21,1%). Si se tienen en cuenta los promedios anuales de las diferentes fases cíclicas, se constata que la tasa de inversión promedio anual de los años 1993-1998 (19,7%) fue superior a la registrada entre 2003 y 2006 (18,4%).

Cuadro Nº 13: Evolución de la inversión bruta interna fija

Tasas Anuales Acumulativas de Variación en Porcentajes

	TOTAL	CONSTR.	EDP	EDPN	EDPI	MYE	MYEN	MYEI	MT	MYN
1993-1998	6,2	4,9	8,1	0,9	17,6	7,4	1,2	14,9	9,5	0,4
1999-2002	-18,7	-15,1	-24,6	-15,5	-36,0	-22,1	-11,3	-36,5	-30,5	-26,2
2003-2006	28,1	24,8	34,7	18,6	60,5	31,0	15,1	60,9	44,6	30,2
1993-2006	3,6	3,7	3,5	0,4	7,3	3,5	1,1	6,2	3,7	-1,1

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Box 1**Características de la Información Disponible**

La información publicada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales comprende los datos anuales y trimestrales, correspondientes al período 1993-2007, de la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) desagregada según sus principales componentes: Construcción (CONST) y Equipo Durable de Producción (EDP). Este último se descompone en Maquinaria y Equipo (MyE) y Material de Transporte (MT). Ambos componentes, a su vez, son clasificados en Nacional (MyEN y EDPN) e Importado (MyEI, EDPI). También se encuentra disponible la información correspondiente a la IBIF del Sector Público y la del Sector Privado. En el primer caso, los datos de la CONST y del EDP son clasificados por jurisdicción: Nación, Provincias y Municipios. En el segundo caso, la información se encuentra limitada a los dos grandes rubros: CONST y EDP. En este caso, se dispone de series con periodicidad anual para el período 1993-2006.

En forma complementaria se dispone de información correspondiente al ahorro y al stock de capital: en el primer caso, a través de series para el período 1993-2007 con frecuencia anual y trimestral y, en el segundo, como series anuales para el período 1993-2004 [12]. También se encuentra disponible la información correspondiente a la Cuenta de Generación de Ingreso (CGI) e Insumo de la Mano de Obra para el período 1993-2006, expresada en millones de pesos a precios corrientes. Estos datos se presentan para el total de la economía y para los agregados correspondientes al Sector Público y al Sector Privado. A través de esta información es posible contar con los datos referidos a la distribución funcional del ingreso, esto es, la participación en el valor agregado de la remuneración al trabajo asalariado (RTA), el ingreso bruto mixto (IBM) y el excedente de explotación bruto (EEB).

Toda la información está expresada en millones de pesos a precios corrientes y, la mayor parte, en millones de pesos a precios constantes de 1993. Por lo tanto, también están disponibles los índices de precios implícitos, para la mayoría de los componentes de la IBIF y datos complementarios, con base en el año 1993.

En cambio, durante la actual fase de expansión, cuando se consideran las estimaciones a precios corrientes y como consecuencia del aumento de los precios relativos de los bienes de inversión, resulta que el coeficiente de inversión a PBI fue mayor que a lo largo del período 1993-1998 (19,8% respecto de 19,1%) en todos los componentes de la inversión.

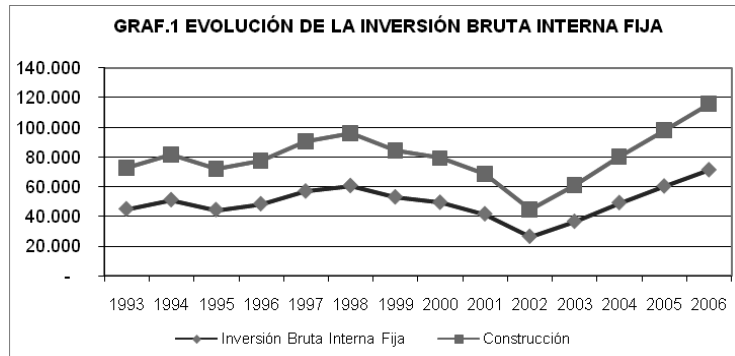
Tendencias cíclicas y cambios de composición

La información con frecuencia anual muestra en el máximo agregado (IBIF) una curva de tendencia-ciclo casi plana para el período 1993-2002, con una pendiente positiva a partir del año 2003 (Gráfico Nº1)[13]. En el proceso de inversión iniciado con posterioridad al colapso del régimen de convertibilidad, la CONST ganó participación en el total de la inversión con respecto al período 1993-1998, aunque la proporción correspondiente al EDP se fue recuperando progresivamente entre 2003 y 2006. Otro rasgo que se observa es la menor participación de la inversión en EDPN en este período respecto de 1993-1998, tanto en el caso de MyEN como de MTN (Gráficos Nº 2 a Nº 5).

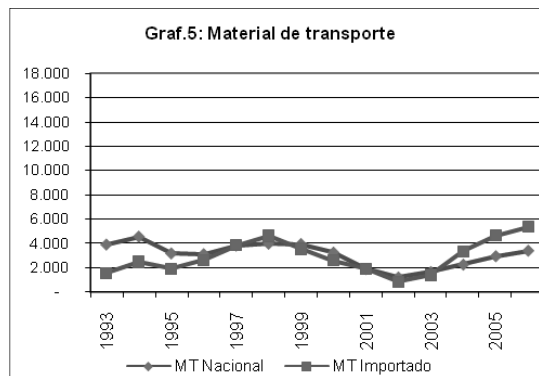
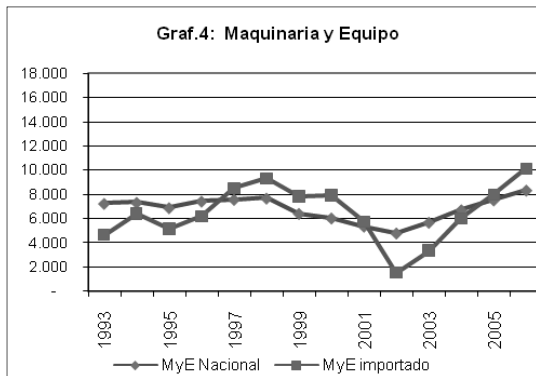
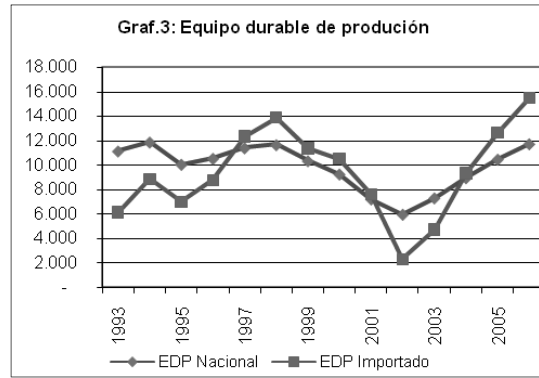
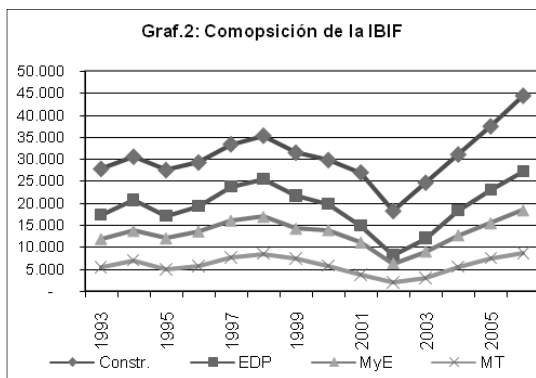
El comportamiento de carácter cíclico aparece más claramente cuando se considera la información de carácter trimestral. En esta perspectiva, se observan tres

fases cíclicas netamente diferenciadas: dos de carácter expansiva y una de naturaleza recesiva. Las primeras comprenden desde el primer trimestre de 1993 hasta el segundo trimestre de 1998; y desde el tercer trimestre de 2002 hasta el tercero del año 2007. La fase recesiva se extiende desde el tercer trimestre de 1998 hasta el segundo del año 2002.

Una característica que presenta la actual fase expansiva es que la pendiente de la curva de tendencia es significativamente más pronunciada que en el ciclo anterior. Este rasgo es compartido tanto por la inversión en CONST como en EDP. Empero, cuando se atiende al origen del EDP se observa que el de producción nacional tiene un desempeño diferente: la fase de los años 1993-1998 muestra una curva aplanada en el caso de la MyE, y declinante en el caso del MT. En el actual ciclo expansivo, la pendiente de la curva de la MyEN no sólo es fuertemente ascendente sino que, además, logra superar a los máximos niveles de la fase expansiva anterior. En el caso del MTN, a pesar de la fuerte recuperación que exhibe la curva de tendencia, la misma no alcanza superar los mayores registros del período 1993-1998. Comportamientos opuestos se observan cuando se considera la evolución de la inversión en MyEI y MTI (Gráficos Nº 6 a Nº 9). En suma, la evolución de la IBIF muestra que en la actual fase expansiva, la CONST, la MyEI y el MTI pre-



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

sentan comportamientos tendenciales semejantes y constituyen los agregados más dinámicos del actual proceso de inversión.

Ahora bien, aunque en los promedios anuales no se presentan diferencias de importancia entre ambas fases expansivas, sí aparecen algunos cambios en la composición de la inversión. En primer lugar, puede observarse que la inversión en CONST gana participación de manera continua en cada fase del ciclo: pasa del 60% del total en el período 1993-98, al 63,2% en la fase recesiva, para volver a elevarse al 63,5% entre 2003 y 2006; obviamente, su contraparte, la inversión en EDP exhibe una tendencia relativa decreciente. A su vez, el gasto en capital realizado en EDP muestra una constante declinación de la participación de la inversión en EDPN, desde un 54,8% entre 1993-1998 al 49,5% entre 2003-2006, y adquiere una gravitación cada vez mayor el gasto en EDPI. Dentro de la inversión en EDP, el componente de MyE exhibe, para el período 2003-2006, una ganancia de participación respecto de la anterior fase expansiva (desde un 68,4% a un 69,9%); tanto en MyE como en MT, el componente importado crece más que el correspondiente al de producción nacional, particularmente en MT (de 41,5% a 57,7%). De todas formas, hacia el año 2006, se modifica parcialmente esta tendencia: la CONST se reduce al 62% y EDP constituye el 38% de la inversión bruta interna fija.

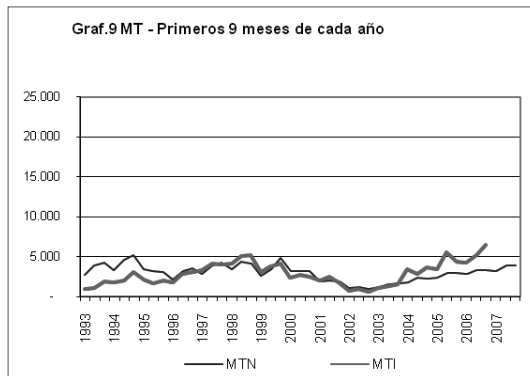
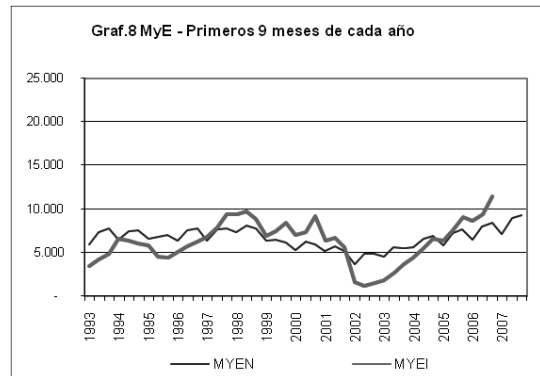
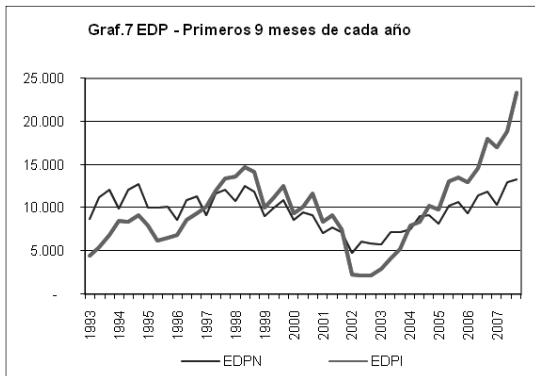
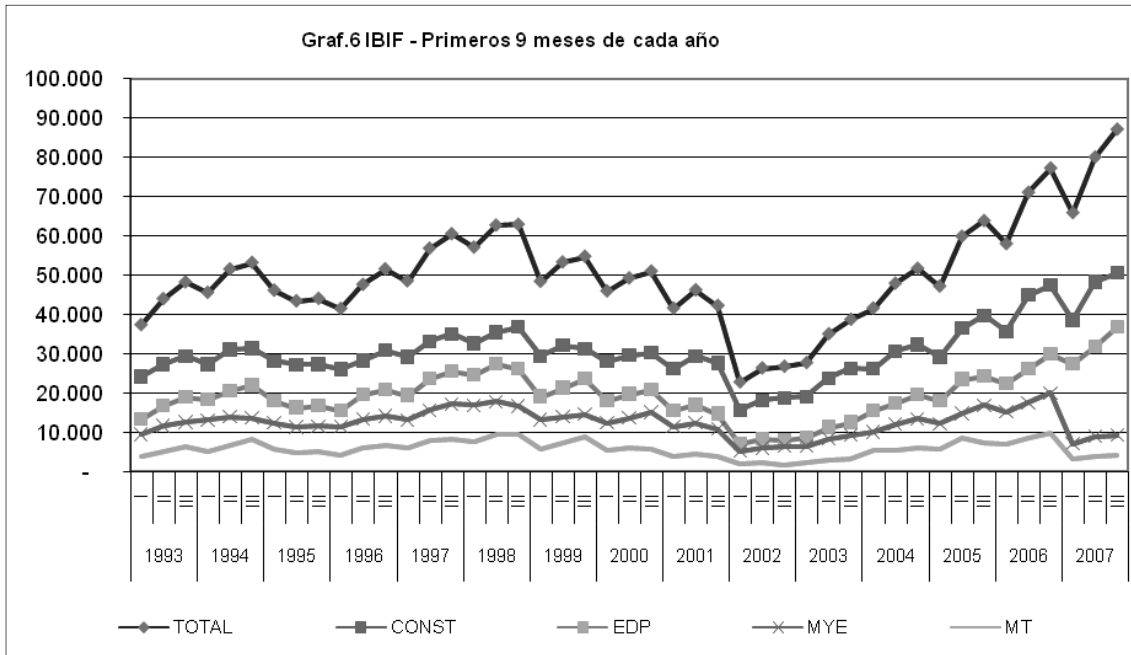
Estas modificaciones en la estructura de la IBIF no implican, sin embargo, cambios de significación en el valor absoluto promedio anual del gasto en capital, en especial, si la comparación se realiza en términos por habitante. Así, la inversión en CONST, a pesar de su avance, es apenas un 2,1% más alta en la actual etapa de crecimiento que durante los años 1993-1998. En cambio, el gasto en EDP es un 11% más bajo, como consecuencia de la contracción del 21,2% en el EDPN y la estabilización del gasto en EDPI. Siempre en valores promedio anuales por habitante, la mayor disminución se observa en MT (13,7%), mientras que el gasto en MyE se reduce poco menos de un 10%. Como se señaló, en ambos casos la inversión en bienes de producción nacional declina en mayor proporción.

El comportamiento señalado muestra tendencias similares si se extiende el período de análisis hasta los nueve primeros meses de 2007 [14]. En efecto, el gasto en CONST de esos meses del período 2003-2007, en términos por habitante, es superior en un 7,2% al registrado en igual lapso de los años 1993-1998. A su vez, la inversión en EDP resultó un 2,1% más bajo. Ese menor nivel es la consecuencia de una caída del orden del 20% en el EDPN y de un avance de casi el 19% en el EDPI. Es importante señalar que el gasto en MyE promedio anual por habitante del período 2003-2007 es un 19% inferior al registrado, en igual lapso, durante los años 1993-1998.

Cuadro Nº 14: Composición de la inversión bruta interna fija en porcentajes sobre la inversión bruta interna fija total

	TOTAL	CONSTR.	EDP	EDPN	EDPI	MYE	MYEN	MYEI	MT	MYN	MTI
1993	100,0	61,7	38,3	24,7	13,7	26,3	16,0	10,3	12,0	8,6	3,4
1994	100,0	59,6	40,4	23,1	17,3	26,7	14,2	12,5	13,7	8,9	4,8
1995	100,0	61,8	38,2	22,5	15,7	27,0	15,4	11,5	11,3	7,1	4,2
1996	100,0	60,3	39,7	21,7	18,1	28,0	15,3	12,8	11,7	6,4	5,3
1997	100,0	58,4	41,6	19,9	21,6	28,2	13,3	14,9	13,4	6,7	6,7
1998	100,0	58,0	42,0	19,1	22,8	27,9	12,6	15,3	14,1	6,5	7,5
1999	100,0	59,2	40,8	19,4	21,4	26,8	12,0	14,8	14,0	7,4	6,6
2000	100,0	60,1	39,9	18,6	21,2	28,2	12,1	16,0	11,7	6,5	5,2
2001	100,0	64,6	35,4	17,2	18,2	26,5	12,7	13,7	8,9	4,5	4,5
2002	100,0	68,9	31,1	22,3	8,8	23,6	17,9	5,7	7,5	4,4	3,1
2003	100,0	67,3	32,7	19,8	12,9	24,5	15,4	9,1	8,2	4,4	3,8
2004	100,0	63,0	37,0	18,1	18,9	25,8	13,6	12,2	11,2	4,5	6,7
2005	100,0	61,8	38,2	17,3	20,9	25,7	12,4	13,2	12,5	4,8	7,7
2006	100,0	62,0	38,0	16,4	21,6	25,8	11,7	14,2	12,2	4,7	7,4

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

En síntesis, en el marco de una disminución del nivel de la IBIF por habitante entre ambas fases de crecimiento, se observa un leve avance en el caso de la CONST y una reducción significativa en el EDP, tendencia que de todas formas se va modificando hacia 2006. Esa caída se verifica, principalmente, en el EDP de producción nacional, acompañado de un suave avance en el EDPI. Empero, dentro de este último rubro, el componente que crece en el gasto por habitante es el correspondiente a MT. En otras palabras, el desempeño de la inversión por habitante durante la actual fase expansiva, comparada con lo acontecido entre los años 1993 y 1998, estaría brindando alguna explicación al lento crecimiento en la

productividad de la mano de obra registrado durante los últimos años.

Una mayor importancia relativa de la inversión pública

Tanto a precios constantes como a precios corrientes se observa, a partir de 2003, un avance de la inversión pública (IPU) respecto de la inversión privada (IPR), la que, de todas maneras, sigue siendo decisiva en el proceso de formación de capital del país. En efecto, mientras la IPU creció durante el período 2003-2006 en moneda de valor constante a razón del 50,4%

Cuadro Nº 15: Contribuciones al crecimiento de la IBIF pública y privada

Contribución al Crecimiento en Porcentajes sobre cada Total									
	Inversión Total			Inversión Pública			Inversión Privada		
	Total	Constr.	EDP	Total	Constr.	EDP	Total	Contr.	EDP
1998-1993	100,0	47,6	52,4	100,0	82,9	17,1	100,0	46,0	54,0
2002-1998	100,0	49,6	50,4	100,0	80,3	19,7	100,0	46,7	53,3
2006-2002	100,0	57,9	42,1	100,0	91,3	8,7	100,0	51,7	48,3
2006-1993	100,0	62,6	37,4	100,0	96,9	3,1	100,0	55,0	45,0

Contribución al Crecimiento en Porcentajes sobre cada Concepto del Total									
	Inversión Total			Inversión Pública			Inversión Privada		
	Total	Constr.	EDP	Total	Constr.	EDP	Total	Contr.	EDP
1998-1993	100,0	47,6	52,4	4,4	3,6	0,7	95,6	44,0	51,6
2002-1998	100,0	49,6	50,4	8,7	7,0	1,7	91,3	42,6	48,7
2006-2002	100,0	57,9	42,1	15,8	14,4	1,4	84,2	43,5	40,7
2006-1993	100,0	62,6	37,4	18,2	17,6	0,6	81,8	45,0	36,8

Contribución al Crecimiento en Porcentajes sobre cada Total									
	Inversión Total			Inversión en Constr.			Inversión en EDP		
	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada
1998-1993	100,0	4,4	95,6	100,0	7,6	92,4	100,0	1,4	98,6
2002-1998	100,0	8,7	91,3	100,0	14,0	86,0	100,0	3,4	96,6
2006-2002	100,0	15,8	84,2	100,0	24,8	75,2	100,0	3,3	96,7
2006-1993	100,0	18,2	81,8	100,0	28,1	71,9	100,0	1,5	98,5

Contribución al Crecimiento en Porcentajes sobre cada Concepto del Total									
	Inversión Total			Inversión en Constr.			Inversión en EDP		
	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada
1998-1993	100,0	4,4	95,6	47,6	3,6	44,0	52,4	0,7	51,6
2002-1998	100,0	8,7	91,3	49,6	7,0	42,6	50,4	1,7	48,7
2006-2002	100,0	15,8	84,2	57,9	14,4	43,5	42,1	1,4	40,7
2006-1993	100,0	18,2	81,8	62,6	17,6	45,0	37,4	0,6	36,8

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

anual, la IPR lo hizo al ritmo del 26% por año. Como consecuencia de ello, la participación de la IPU pasó de representar un 8% del total entre los años 1993-1998 al 11% –en promedio– en el periodo 2003-2006. Así, mientras en la fase expansiva de los años 1993-1998 el incremento de la IBIF era explicado en un 95,6% por el aumento de la IPR –con un ligero predominio de su componente EDP–, en la fase que se inició en 2003 –y que se extiende hasta la actualidad–, la contribución del sector privado se redujo hasta un 84,2%, integrado en un 51,7% por la inversión en CONST y el resto por el gasto en EDP.

El avance relativo de la inversión pública es manifiesto en su componente de construcciones. Mientras en el periodo 1993-1998, el aumento de la inversión total en CONST se explicaba en poco menos del 8% por la contribución del sector público, en la actual fase de expansión su aporte aumentó hasta casi un 25% del incremento total. Una tendencia similar, aunque claramente menos intensa, se verifica en el caso de la inversión en EDP; el gasto en este tipo de bienes por parte del sector público pasó de una contribución relativa del 1,4% entre 1993 y 1998 al equivalente del 3,3%, en promedio, en el período reciente. En suma, no sólo se registra un avance de la inversión en CONST apoyada básicamente en una mayor participación de la IPU sino, además, una caída en la importancia relativa del gasto en EDP por parte del sector privado; todo ello, en el marco de un lento crecimiento de los niveles de inversión por habitante entre ambas fases expansivas del ciclo.

En el Sistema de Cuentas Nacionales, el gasto realizado en bienes de inversión por parte del sector público se lo clasifica según la jurisdicción que lo realiza (nacional, provincial o municipal); aquí también aparecen cambios de composición a lo largo del período analizado, a favor de una mayor participación de las jurisdicciones nacional y provincial. En el caso de la IPU en CONST, se observa un avance de la participación de la inversión nacional y, con mayor intensidad aún, de la inversión provincial, con la consecuente caída relativa del gasto a nivel municipal. El gasto nacional en CONST pasó del 17,8% del total del sector público al 20,4% y el ejecutado a nivel provincial, del 56% al 61%, siempre entre los períodos 1993-1998 y 2003-2006. Una tendencia relativamente similar aparece en la IPU en EDP: la Nación aumenta su contribución relativa entre ambos períodos del 41,2% al 47,8% y las Provincias del 38,2% al 40%.

Un crecimiento más que proporcional del excedente de explotación

En octubre de 2006 el INDEC difundió una nueva estimación de la *Cuenta de Generación del Ingreso e Insumo de la Mano de Obra* para el periodo 1993-2005 y en agosto de 2007 incluyó una actualización hasta 2006. Se dispone de datos para el total de la economía, del sector privado y del sector público, respecto del número de puestos de trabajo, los puestos de trabajo equivalentes, las horas trabajadas, la remuneración al trabajo asalariado, el ingreso mixto bruto (IMB) y el excedente de explotación bruto (EEB). De este modo, es posible estimar la distribución funcional del ingreso entre el trabajo asalariado y los demás factores de la producción. Interesa aquí centrar el análisis en el EEB, es decir: "...la retribución a los activos que participan en el proceso productivo generado por las actividades económicas organizadas bajo la forma de empresas constituidas en sociedad. Este concepto incluye el consumo de capital fijo (depreciación) y el impuesto a las ganancias" [15]. En principio, puede asumirse que las decisiones de este segmento económico gravitan de manera más significativa en el proceso de acumulación de capital.

La retribución a los activos de las empresas no constituidas en sociedad, propiedad de los miembros de los hogares (los cuentapropistas y patrones que se miden en la Encuesta Permanente de Hogares), se encuentra incluida en el IMB. Se denomina así a esta cuenta porque no es posible separar la retribución que corresponde a los activos de la que corresponde al trabajo. En consecuencia, tal como señala la citada publicación del INDEC, "el EEB e IMB son denominaciones alternativas del saldo contable de la Cuenta de Generación del Ingreso utilizadas para diferentes tipos de empresas".

Las estimaciones disponibles para el EEB y el IMB están valuadas a precios corrientes de cada año. Ello es así ya que no existe un consenso respecto de un criterio técnico adecuado para separar los componentes de precio y volumen en ambos saldos contables de la Cuenta de Generación de Ingreso; esta circunstancia impide contar con valuaciones aceptadas a precios constantes. No obstante, puede comprobarse que, entre 1993 y 2006, la variación a precios corrientes del EEB superó holgadamente a la variación de cualquier índice de precios; por ello puede suponerse que el remanente en volumen difícilmente sea equivalente al incremento de cualquier agregado macro a precios constantes. En otras palabras, puede afirmarse que el EEB creció en términos reales de manera importante entre los años considerados.

En cambio, en el caso del IMB, su sola variación nominal fue inferior a la de cualquier índice de precios, lo que significa que, en términos reales, el IMB cayó fuertemente entre los años extremos del período. En otras palabras, la parte del ingreso generado que se apropian las empresas organizadas bajo la forma de sociedades creció de manera importante entre los años 1993-2006, mientras que la fracción que se apropian las empresas no organizadas en forma de sociedad disminuyó drásticamente [16]. Ello estaría significando, en el caso de este último tipo de empresas, que los recursos disponibles para ser aplicados a la inversión no habrían sido, en términos macroeconómicos, de importancia. Esto es, que la contribución de este tipo de empresas al proceso de acumulación de capital a partir de 2003 no habría sido sustantiva.

En estas condiciones, expresar a la inversión bruta interna fija privada como porcentaje del EEB privado, ambos medidos a precios corrientes, constituye una forma de ponderar y evaluar, de manera aproximada, la decisión de invertir por parte de las empresas organizadas como sociedades, en el marco del “clima de inversión” y de las “reglas de juego” prevalecientes en cada período considerado. Este ejercicio muestra, en primer lugar y como era de esperar, que el coeficiente es mayor en las fases expansivas que en las recesivas del ciclo económico; en segundo término, que el valor anual de dicho coeficiente crece de manera constante desde 2003 a 2006: desde un 31,3% a un 54,3%. En efecto, recién en los años 2005 y 2006, la proporción del excedente bruto de explotación destinada a la inversión supera el nivel promedio de 1993-1998 de 47,8%.

Cuadro Nº 16: Composición de la inversión pública
 Porcentajes sobre el Total General y los Subtotales

	Total	Construcciones				Equipo Durable de Producción			
		Subtotal	Nacional	Provincial	Municipal	Subtotal	Nacional	Provincial	Municipal
1993	100,0	83,4	21,2	51,4	27,5	16,6	49,0	30,7	20,2
1994	100,0	84,1	20,2	53,1	26,7	15,9	49,4	32,5	18,1
1995	100,0	86,2	15,1	60,6	24,3	13,8	38,1	42,4	19,5
1996	100,0	83,4	18,8	56,7	24,6	16,6	37,9	41,0	21,2
1997	100,0	86,4	15,4	60,2	24,4	13,6	34,9	42,4	22,7
1998	100,0	83,3	16,2	54,1	29,7	16,7	37,9	40,1	22,1
1999	100,0	84,6	12,7	58,0	29,3	15,4	37,1	41,4	21,5
2000	100,0	83,1	14,0	55,6	30,4	16,9	34,0	40,3	25,7
2001	100,0	85,7	11,1	58,7	30,2	14,3	25,3	43,7	31,0
2002	100,0	88,5	13,5	59,0	27,6	11,5	47,0	33,3	19,7
2003	100,0	90,1	15,5	62,2	22,3	9,9	48,7	38,0	13,3
2004	100,0	89,9	19,3	61,6	19,1	10,1	51,3	36,0	12,7
2005	100,0	90,6	21,4	65,0	13,7	9,4	46,9	43,0	10,1
2006	100,0	90,7	25,5	55,4	19,1	9,3	44,3	43,1	12,6
porcentajes promedio anual del período									
1993-1998	100,0	84,5	17,8	56,0	26,2	15,5	41,2	38,2	20,6
2003-2006	100,0	90,3	20,4	61,0	18,5	9,7	47,8	40,0	12,2

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Cuadro Nº 17: IBIF privada y excedente de explotación bruto privado

	Inversión Bruta Interna Privada	Excedente de Explotación Bruto Privado	IBIPrivada como % del EEBP	Inversión Bruta Interna Privada	Excedente de Explotación Bruto Privado	IBIPrivada como % del EEBP
	millones de \$ corrientes			millones de \$ a precios de 1993		
1993	41.064	70.142	58,5	41.064	70.142	58,5
1994	46.756	89.112	52,5	46.746	86.535	54,0
1995	42.374	95.743	44,3	40.767	90.257	45,2
1996	46.080	109.960	41,9	45.346	104.298	43,5
1997	52.310	120.326	43,5	52.555	114.720	45,8
1998	55.002	119.515	46,0	56.090	115.885	48,4
1999	46.528	106.949	43,5	48.454	105.402	46,0
2000	43.058	108.324	39,7	46.397	107.556	43,1
2001	35.329	99.110	35,6	38.812	98.745	39,3
2002	35.192	141.621	24,8	24.811	111.417	22,3
2003	52.433	167.525	31,3	33.551	116.422	28,8
2004	78.058	187.666	41,6	44.532	119.148	37,4
2005	100.744	212.131	47,5	53.220	125.486	42,4
2006	133.509	246.069	54,3	61.036	130.930	46,6
Promedio Anuales						
1993-1998	47.264	100.800	47,8	47.095	96.973	49,2
1999-2002	40.027	114.001	35,9	39.619	105.780	37,7
2003-2006	91.186	203.348	43,7	48.085	122.997	38,8
1993-2006	57.746	133.871	43,2	45.242	106.925	43,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC

CAPÍTULO 4

LA EVOLUCIÓN DEL STOCK DE CAPITAL Y DE LA PRODUCTIVIDAD DE LOS FACTORES

Rasgos generales

El stock de capital agregado de una economía está integrado por el conjunto de activos que se fueron acumulando a través del proceso de inversión. La información existente sobre una base metodológica homogénea se encuentra disponible para el período comprendido entre 1990 y 2006 [17]. De la misma se desprende que entre esos años, el ritmo de crecimiento del capital acumulado en la Argentina alcanzó una tasa del 2,2% anual. Si se tiene en cuenta que durante ese período la población aumentó a razón de un 1,1% por año, el ritmo de aumento de la capitalización por habitante apenas alcanzó al 1% anual.

A modo de ejemplo comparativo y aunque no se dispone en el caso de Argentina de datos consistentes para

una serie de 40 años, si tomamos el caso de la economía española durante las últimas cuatro décadas, la tasa de incremento del stock de capital estuvo en el orden del 4,4% anual; magnitud notable, ya que se trata de un período de tiempo prolongado. Más aún, durante esos 40 años, el ritmo de acumulación de capital superó en un punto porcentual al del PBI, y en más de tres puntos al de la población y el empleo [18]. En esas condiciones, en España, la dotación de capital por trabajador creció de manera considerable y, de esa forma, también la productividad se vio significativamente impulsada.

En el caso argentino, para el período 1990-2006, el ritmo de aumento del stock de capital fue inferior en 1,5 puntos porcentuales al del PBI y sólo una décima mayor al de la población empleada. En ese contexto, la economía creció sobre la base de una creciente utilización del

Cuadro Nº 18: Evolución del stock de capital agregado de la economía
millones de pesos a precios de 1993 - tasas anuales acumulativas de variación

	Stock de Capital Agregado Total	Equipo Durable de Prod.						Construcción							EDP Total
		MyE			MT			Construcción Privada				Constr. Pub No Resid	Constr. Total		
		Nac	Imp	Tot.	Nac	Imp	Tot.	Resid.	No Resid.	Activos Cult.	Tot.				
1990-1998	2,8	-2,0	14,3	2,1	3,4	15,6	7,1	2,9	5,7	1,9	3,7	0,1	2,6	3,1	
1993-1998	3,2	-2,0	15,5	3,1	3,8	15,1	7,7	3,0	5,2	2,6	3,7	1,0	3,0	4,0	
1999-2002	1,0	-3,7	2,6	-1,0	0,2	5,6	2,5	1,7	1,9	2,0	1,7	0,2	1,3	-0,2	
2003-2006	2,4	0,0	5,5	2,6	2,1	4,6	3,3	n/d	n/d	n/d	2,2	2,3	2,2	2,8	
1993-2006	2,3	-1,9	8,3	1,6	2,2	8,9	4,7	n/d	n/d	n/d	2,6	1,2	2,2	2,4	
1990-2006	2,2	-1,9	9,0	1,5	2,3	10,2	5,0	n/d	n/d	n/d	2,8	0,7	2,2	2,2	

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

stock de capital y con un nivel de dotación de capital por trabajador ocupado casi constante. En efecto, puede comprobarse que la relación capital-producto disminuyó a razón de un 1,4% por año, al tiempo que el nivel de capital por persona ocupada creció a razón del 0,1% anual [19]. De esta forma, se infiere que el crecimiento de la productividad laboral registrado en el período, a razón del 1,5% por año, proviene del uso cada vez más intensivo del stock de capital existente.

Si se considera el período 1993-2006 [20], los rasgos descriptos no difieren de manera significativa. Las tasas de crecimiento del stock de capital y de la población empleada son prácticamente las mismas (2,3%, y 2%, respectivamente), pero disminuye la del PBI (2,6%). En consecuencia, la relación capital-producto se contrae a un ritmo menor y la relación capital-trabajo crece a una tasa levemente mayor. Ello implica un uso menos intensivo del stock de capital y una mayor dotación de capital por trabajador. Dado que la productividad laboral crece a una tasa menor, podría decirse que el efecto de una menor utilización del capital existente predomina sobre el de una mayor dotación de capital por persona ocupada.

Resulta más contrastante lo sucedido entre ambas fases expansivas del período que se extiende entre 1993 y 2006. Así, mientras en el lapso 1993-1998 la acumulación de capital creció a razón del 3,2% anual, en el período 2003-2006 lo hizo a una tasa inferior, 2,4% por año; aunque dicha tasa se ha ido incrementando en el período reciente: en 2004 presentó una variación anual de 1,7% y en 2006 de 4%. En cambio, mientras en la primera fase expansiva el PBI se incrementó un 4% anual, en la actual etapa lo hace a un ritmo que supera su duplicación: 8,9%. Lo mismo puede decirse respecto del ritmo de incremento de la población ocupada. En el primer caso, se expandió a razón del 1,4% anual; en el segundo, al 5,4% por año.

En estas condiciones, mientras la relación capital-producto decreció en la primera fase expansiva a razón de un 0,8% por año, entre los años 2003-2006 lo hizo al 6% anual. A su vez, mientras la relación capital-trabajo se incrementaba en la primera etapa un 1,8% por año, en la actual fase se contrae a razón del 2,8% anual. En otras palabras, la dinámica actual de crecimiento se apoya, básicamente, en una mayor utilización del stock de capital existente y en el incremento de la población ocupada. Aunque el nivel de productividad laboral creció más rápido que en la etapa expansiva previa, el hecho de que la dotación de capital por hombre empleado haya disminuido al ritmo señalado introduce un fuerte interrogante sobre la sustentabilidad futura del crecimiento del PBI.

Composición del stock de capital

Comparando los años extremos del período 1990-2006, se observa que en términos de los dos grandes componentes del stock de capital agregado, construcciones y equipo durable de producción, la estructura se mantiene invariable: 75,9% para el primer rubro y 24,1% para el segundo [21]. Sin embargo, en el interior de ambos componentes se registran cambios de significación: la Construcción Privada gana participación, pasando de un 52,2% del total en 1990 a un 57,3% en 2006.

Ello significa que el stock de capital integrado por la Construcción Pública (no residencial) perdió 5,1 puntos porcentuales de participación. Más aún, se observa que más allá de los evidentes esfuerzos realizados por el Estado en los años recientes para impulsar la inversión pública, aspecto que queda corroborado por la evolución reciente de la misma, ello ha sido insuficiente para que recuperara posiciones en la estructura del stock de capital total. Dado que este comportamiento se registra tanto en las mediciones a precios constantes como corrientes, podría inferirse que en el marco de una reducida inversión pública en los años previos a 2003, el deterioro del stock preexistente se hizo más intenso, lo que se tradujo en que el coeficiente de retiro por obsolescencia adquiriera una mayor significación.

Con respecto a la estructura de la Construcción Privada, se observa, entre los años extremos del período 1990-2006, un avance tanto de la Construcción Residencial como de la No Residencial; de todas maneras, mientras la primera gana 1,2 puntos porcentuales hasta 2004 (último dato disponible), la No Residencial pasa del 14,6% al 19% entre los mismos años. Se trata de un indicador auspicioso, ya que las Construcciones No Residenciales son las que se destinan para la producción de bienes y servicios. Sin embargo, no hay un correlato por el lado de las Maquinarias y Equipos de Producción; en efecto, mientras las Maquinarias y Equipos pierden participación en el total del stock de capital total, 2,3 puntos porcentuales a precios constantes, el agregado Material de Transporte exhibe el comportamiento inverso.

Los cambios son más marcados, en particular en las Maquinarias y Equipos, cuando se atiende al origen de los bienes. Así, la Maquinaria y Equipo de origen nacional pierde, entre 1990 y 2006, 8,1 puntos porcentuales de participación en el stock de capital total medido a precios constantes. A su vez, el stock de capital en Maquinaria y Equipo de origen importado crece en 5,8 puntos porcentuales. Al respecto, si una proporción del avance tecnológico y la innovación productiva proviene de la incorporación de bienes de producción importados, en

Cuadro Nº 19: Composición del stock de capital agregado de la economía
en porcentajes sobre el total a precios de 1993

	Stock de Capital Agregado Total	Equipo Durable de Prod.						Construcción							EDP Total
		MyE			MT			Construcción Privada				Constr. Pub No Resid	Constr. Total		
		Nac	Imp	Tot.	Nac	Imp	Tot.	Resid.	No Resid.	Acti- vos Cult.	Tot.				
1990	100,0	16,7	3,2	19,9	3,3	0,9	4,2	34,2	14,6	3,4	52,2	23,7	75,9	24,1	
1991	100,0	16,1	3,3	19,5	3,3	0,9	4,2	34,5	15,0	3,6	53,1	23,2	76,3	23,7	
1992	100,0	15,6	3,9	19,4	3,3	1,2	4,5	35,0	15,7	3,4	54,1	21,9	76,1	23,9	
1993	100,0	14,8	4,3	19,1	3,4	1,4	4,8	34,8	16,6	3,3	54,7	21,5	76,2	23,8	
1994	100,0	14,0	5,0	19,0	3,4	1,6	5,0	34,7	17,0	3,3	55,1	20,9	76,0	24,0	
1995	100,0	13,3	5,4	18,6	3,5	1,7	5,2	34,7	17,3	3,6	55,6	20,5	76,2	23,8	
1996	100,0	12,8	5,9	18,7	3,5	1,9	5,4	34,9	17,6	3,3	55,8	20,1	75,9	24,1	
1997	100,0	12,1	6,7	18,8	3,5	2,1	5,6	34,7	17,9	3,3	55,9	19,7	75,6	24,4	
1998	100,0	11,4	7,5	18,9	3,5	2,4	5,9	34,5	18,3	3,2	56,0	19,2	75,2	24,8	
1999	100,0	10,8	8,0	18,8	3,4	2,6	6,0	34,4	18,6	3,3	56,3	19,0	75,2	24,8	
2000	100,0	10,3	8,5	18,7	3,4	2,7	6,1	34,5	18,7	3,2	56,4	18,7	75,1	24,9	
2001	100,0	9,8	8,5	18,3	3,3	2,8	6,2	34,8	18,9	3,3	57,0	18,6	75,5	24,5	
2002	100,0	9,5	8,0	17,5	3,4	2,9	6,2	35,4	18,9	3,3	57,7	18,6	76,3	23,7	
2003	100,0	9,4	7,9	17,3	3,3	3,0	6,3	35,5	18,9	3,4	57,8	18,6	76,4	23,6	
2004	100,0	9,1	7,9	17,0	3,3	3,2	6,5	35,4	19,0	3,5	57,9	18,6	76,5	23,5	
2005	100,0	8,9	8,4	17,3	3,3	3,1	6,4	n/d	n/d	n/d	57,7	18,6	76,3	23,7	
2006	100,0	8,6	9,0	17,6	3,3	3,2	6,5	n/d	n/d	n/d	57,3	18,6	75,9	24,1	
porcentajes promedio anual															
1993-1998	100,0	13,1	5,8	18,8	3,4	1,9	5,3	34,7	17,5	3,3	55,5	20,3	75,8	24,2	
1999-2002	100,0	10,1	8,2	18,3	3,4	2,8	6,1	34,8	18,8	3,3	56,8	18,7	75,6	24,4	
2003-2006	100,0	9,0	8,3	17,3	3,3	3,1	6,4	n/d	n/d	n/d	57,7	18,6	76,3	23,7	
1993-2006	100,0	11,1	7,2	18,3	3,4	2,5	5,9	n/d	n/d	n/d	56,5	19,4	75,9	24,1	

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

ese caso el comportamiento entre los años considerados constituye un índice alentador. A una conclusión similar se llegaría cuando se observa que el Material de Transporte de origen externo también ganó participación entre los años señalados.

El panorama difiere en algún aspecto si se comparan los valores promedio anuales de participación en el total del stock de capital para las dos fases expansivas del ciclo comprendidas en el período 1993-2006. En efecto, mientras en el lapso 1993-1998 la Construcción Privada representó el 75,8% del stock de capital, en el período 2003-2006 esa proporción se elevó al 76,3%; en consecuencia, la participación del Equipo Durable de Producción muestra un retroceso entre los dos períodos considerados.

Dentro de la Construcción Total, se observa un avance de la Privada que pasa del 55,5% al 57,7% del stock total de capital. A su vez, la Construcción Pública No Residencial muestra una declinación (desde el 20,3% al 18,6%). Aunque no se dispone de los datos correspondientes para 2005 y 2006 de la Construcción Privada Residencial y No Residencial, la información disponible hasta 2004, sumada a la reciente evolución de la industria de la construcción y del mercado inmobiliario, permite suponer que ambos agregados ganaron participación respecto del promedio observado entre 1993 y 1998.

En lo que se refiere a la estructura del stock de capital en Equipo Durable de Producción se observa, comparando los promedios de las dos etapas expansivas, que pierden participación las Maquinarias y Equipos y gana el Material de Transporte. A su vez, en ambos agregados, pierden ponderación los bienes de origen nacional en detrimento de los importados.

La relación capital-producto

De acuerdo con los datos disponibles, entre 1993 y 2006 el stock de capital total del país aumentó un 33,8%, a razón de un 2,3% anual. Únicamente durante el año 2002 se verificó una caída en el valor del stock de capital del orden del 1%, como consecuencia de fuertes y sucesivas disminuciones registradas en la inversión bruta interna fija a partir de 1998 y del incremento del peso de la depreciación sobre el stock de capital preexistente. Desde entonces, el stock de capital exhibe una tendencia ascendente, en nivel y también en su tasa de variación anual. De este modo, el valor estimado para el año 2006 resulta superior en un 9,8% al registro del año 2002, mientras que el ritmo de crecimiento anual se elevó progresivamente desde un 0,7% en 2003 a un 4,2% en 2006. Esta última variación, que

constituye todavía una estimación preliminar, sería la mayor observada desde 1993, superando en tres décimas al mejor registro de los años noventa (3,9% de crecimiento en 1994).

Cuando se compara la evolución del stock de capital total entre las dos fases expansivas registradas desde 1993, el desempeño en el período 1993-1998 (incremento anual promedio de 3,2%) resulta superior al registrado en el lapso 2003-2006 (2,4%). Sin embargo, cabe señalar que el valor promedio anual del stock de capital total del período 2003-2006 es superior en un 17,6% al correspondiente a la anterior fase expansiva; corregido por el crecimiento poblacional, el stock de capital por habitante del período post-convertibilidad es superior en un 7% al registro de los años 1993-1998.

Cabe tener en cuenta que la relación capital-producto constituye una medida aproximada del nivel de eficiencia con el cual se utiliza el capital; en otras palabras, cuanto menor es la relación capital-producto, más eficiente será el uso del stock de capital del país. Ello significa que en las fases recesivas del ciclo debería observarse un aumento de la relación, mientras que en las etapas expansivas, el comportamiento inverso. En tal sentido puede comprobarse que la relación capital-producto se elevó durante la breve recesión del año 1995, descendió persistentemente hasta 1998 acompañando la fase expansiva del ciclo, se elevó continuamente para llegar en 2002 al valor más elevado de toda la serie (2,81 veces) y, desde entonces, al compás del proceso de reactivación y de la mayor utilización del stock de capital, descendió para alcanzar hacia 2006 el mínimo valor de la serie, 2,20 veces, cifra apenas inferior en una centésima al registro del año 1998.

Considerando que el ritmo de crecimiento de la inversión en el 2007 se estima inferior al de 2006 y que, al mismo tiempo, la tasa de expansión de la demanda interna y global fue mayor al de la oferta interna, es esperable que la relación capital-producto haya registrado un nuevo descenso. En estas condiciones, dado que la tasa de depreciación del stock de capital de la economía es un valor que muestra reducidas oscilaciones, si la tasa de inversión bruta fija a PBI no se incrementa sobre los niveles actuales, sostener el actual ritmo de crecimiento del PBI pasa a depender de un descenso de la relación capital-producto, esto es, de un uso cada vez más eficiente del stock de capital acumulado en el país. En este sentido y en función de estas observaciones, nuevamente surgen interrogantes sobre las posibilidades de sustentar, en el futuro, las tasas de crecimiento registradas y, con ello, la mejora de los indicadores de empleo, pobreza, indigencia y equidad en la distribución de los ingresos.

Cuadro Nº 20: Relación capital-producto

	Stock de Capital Total	Producto Bruto Interno Total	Relación Media K/PBI
	millones de \$ de 1993		nº de veces
1993	543.164	236.505	2,30
1994	564.398	250.308	2,25
1995	580.001	243.186	2,39
1996	593.887	256.626	2,31
1997	615.346	277.441	2,22
1998	636.592	288.123	2,21
1999	652.937	278.369	2,35
2000	663.113	276.173	2,40
2001	668.841	263.997	2,53
2002	661.870	235.236	2,81
2003	666.660	256.023	2,60
2004	677.982	279.141	2,43
2005	697.954	304.764	2,29
2006	726.977	330.565	2,20
Promedios Anuales			
1993-1998	588.898	258.698	2,28
1999-2002	661.690	263.444	2,52
2003-2006	692.393	292.623	2,38
1993-2006	639.266	269.747	2,38

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

La relación capital-trabajo

En términos estilizados, los incrementos de la productividad del trabajo pueden ser el resultado de dos procesos diferentes: ya sea el aumento de la dotación de capital por trabajador o por hora trabajada, o aquel donde se producen mejoras en el estado de la tecnología y la innovación productiva, las cuales –dado el stock de capital por trabajador– generan mayor producción por habitante. Desde esta perspectiva, la relación capital-trabajo constituye un indicador indirecto de la evolución de la productividad del trabajo: cuanto mayor sea la relación, mayor tenderá a ser el nivel de productividad laboral alcanzable. Una forma de medir la relación capital-trabajo es a través del cociente entre el stock de capital en maquinaria y equipo y el número de puestos de trabajo normal o equivalente, o el número de horas trabajadas. En tal sentido, la información para el período 1993-2006 muestra que el flujo de inversión promedio anual en maquinaria y equipo de la etapa expansiva

2003-2006 es inferior en 0,9% al promedio de los años 1993-1998. No obstante, el valor promedio del stock de la actual fase de crecimiento supera en un 8% al de aquellos años. A su vez, durante el período 2003-2006, el promedio anual del número de puestos de trabajo normal y equivalente resultó ser mayor –en un 14,5% y 13,6%, respectivamente– a los observados entre 1993 y 1998, mientras que en el caso de las horas trabajadas el incremento alcanza al 11,7%. En estas condiciones, la relación capital-trabajo exhibió un marcado descenso entre ambas fases expansivas: del 5,6% respecto de los puestos de trabajo normal, del 4,2% respecto de los puestos de trabajo equivalente y del 3,4% respecto de las horas trabajadas.

El deterioro de la relación es más acentuado si se compara el valor correspondiente al año 2006 con el máximo histórico alcanzado, ocurrido en 2002. En tal sentido, el valor de la relación capital-trabajo es todavía inferior en un 10,6%, 16,1% y 17,3% respecto de los puestos de trabajo normal, equivalente y horas trabajadas. Empero,

Cuadro Nº 21: La relación capital-trabajo

	Flujo Anual de Inversión de MyE	Stock Anual de MYE	Coef. De Inversión a Stock de K	Puestos de Trabajo			Horas trabajadas en millones de horas	Horas trabajadas por Puesto de trabajo	Stock de Capital en MyE por		
				Normales	Equiv.	Coef. Equiv/ Norm			Puesto de Trabajo		Horas trabajadas
									Normal	Equiv	
				millones \$ a precios de 1993	en %	en miles de puestos			en %	pesos a precios de 1993	
1993	11.861	103.648	11,44	13.234	11.177	84,5	20.916	1.580	7.832	9.273	4,96
1994	13.703	107.043	12,80	13.036	11.080	85,0	20.694	1.587	8.211	9.661	5,17
1995	12.005	108.105	11,10	12.654	10.709	84,6	19.920	1.574	8.543	10.095	5,43
1996	13.590	110.770	12,27	12.881	10.591	82,2	19.713	1.530	8.600	10.459	5,62
1997	16.091	115.737	13,90	13.632	11.422	83,8	21.293	1.562	8.490	10.133	5,44
1998	16.964	120.484	14,08	14.189	11.856	83,6	22.042	1.553	8.491	10.162	5,47
1999	14.223	122.817	11,58	14.324	11.931	83,3	22.067	1.541	8.574	10.294	5,57
2000	13.936	124.325	11,21	14.347	11.809	82,3	21.819	1.521	8.666	10.528	5,70
2001	11.055	122.441	9,03	14.019	11.439	81,6	21.034	1.500	8.734	10.704	5,82
2002	6.259	115.564	5,42	13.241	10.279	77,6	18.745	1.416	8.728	11.243	6,17
2003	8.970	115.186	7,79	13.909	11.423	82,1	21.064	1.514	8.281	10.084	5,47
2004	12.706	115.318	11,02	14.914	12.334	82,7	22.754	1.526	7.732	9.350	5,07
2005	15.511	120.623	12,86	15.562	12.928	83,1	23.838	1.532	7.751	9.330	5,06
2006	18.452	128.102	14,40	16.419	13.588	82,8	25.122	1.530	7.802	9.428	5,10
1993-1998	14.036	110.965	12,60	13.271	11.139	83,9	20.763	1.565	8.361	9.964	5,35
1999-2002	11.368	121.287	9,31	13.983	11.365	81,2	20.916	1.494	8.675	10.692	5,81
2003-2006	13.910	119.807	11,52	15.201	12.568	82,7	23.195	1.525	7.892	9.548	5,17
1993-2006	13.238	116.440	11,35	14.026	11.612	82,8	21.502	1.533	8.317	10.053	5,43

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

estos registros se encuentran fuertemente influidos por la caída de la inversión en maquinaria y equipo, y por los altos niveles de desempleo que se registraron a la salida de la convertibilidad. Sin embargo, cuando se compara los niveles de la relación capital-trabajo de 2006 con el registro de 1998 para los mismos conceptos, los valores son todavía inferiores en un 8,1%, 7,2% y 6,8%, respectivamente. En síntesis, los años posteriores a la salida del régimen de la convertibilidad muestran una menor dotación de capital por puesto de trabajo y por hora trabajada. Ello habría de afectar de manera negativa, entre otros factores, al desempeño de la productividad laboral.

Productividad laboral y costo salarial

Tal como se mencionó en un apartado anterior, la relación capital-trabajo exhibió un marcado deterioro a la salida del régimen de la convertibilidad; asimismo se se-

ñaló que este habría constituido, entre otros, un factor que afectó negativamente el desempeño de la productividad laboral. En tal sentido, puede comprobarse que la productividad del trabajo asalariado correspondiente al año 2006 era todavía inferior en un 4,3% al máximo valor registrado en el período 1993-2006 (1997), y un 3,7% más bajo que el observado en 1998, cuando se alcanzó el anterior mayor nivel de PBI. Mientras tanto, el costo medio laboral de los asalariados cayó 1,5% entre 2006 y 1997, y 3% respecto de 1998. Como consecuencia de ambas tendencias, la participación de los trabajadores en el ingreso tendió a mejorar en los últimos años, en comparación con los mejores años de los noventa [22].

La participación de la masa de salarios en el PBI en el año 2006 resultó ya levemente superior a la registrada en los años 1997 y 1998. Cabe señalar que, aunque el producto por trabajador creció a un ritmo anual levemente superior en la actual fase expansiva (2,1% versus

1,8%), el costo laboral medio lo hizo a razón del 5,5% por año (en cambio, entre 1993 y 1998 había descendido anualmente en un 1,3%). Claramente, en la evolución reciente de la productividad y el costo laboral emerge un aspecto potencialmente conflictivo, si bien en este período el ritmo de crecimiento de los precios al productor ha compensado parcialmente esta diferencia (Coremberg y

Molina, 2007). Surge el interrogante de si es sostenible, en el mediano y largo plazo, la dinámica de crecimiento reciente, en particular, en el marco de un bajo ritmo de capitalización por trabajador y de reducidos avances en materia de innovación productiva y tecnológica, que conspiran contra la posibilidad de elevar rápidamente el nivel de productividad media de la economía.

Cuadro Nº 22: Productividad laboral y costo salarial

	PBI a precios de mercado	Remuneración al trabajo asalariado	Puestos de trabajo asalariado	Remuneración al trabajo asalariado	Productividad del trabajo asalariado	Costo Medio Laboral asalariado	CMLA como % de la PTA
	millones de pesos corrientes		miles person.		pesos a precios de 1993		%
1993	236.505	93.099	9.248	93.099	25.574	10.067	39,4
1994	257.440	93.558	9.157	91.010	27.348	9.939	36,3
1995	258.032	91.574	9.006	86.309	27.004	9.584	35,5
1996	272.150	90.376	9.225	85.260	27.831	9.242	33,2
1997	292.859	95.547	9.845	90.480	28.169	9.190	32,6
1998	298.948	100.657	10.289	96.972	27.991	9.425	33,7
1999	283.523	101.934	10.448	100.033	26.631	9.574	36,0
2000	284.204	101.708	10.465	98.842	26.392	9.445	35,8
2001	268.697	99.769	10.207	98.005	25.859	9.602	37,1
2002	312.580	94.493	9.474	71.101	24.826	7.505	30,2
2003	375.909	109.833	9.996	74.818	25.617	7.485	29,2
2004	447.643	135.354	10.897	84.385	25.611	7.744	30,2
2005	531.939	170.922	11.519	97.950	26.464	8.503	32,1
2006	654.439	225.488	12.267	113.883	26.944	9.284	34,5

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

CAPÍTULO 5

EL PATRÓN SECTORIAL DEL PROCESO DE INVERSIÓN ^[23]

Fuentes disponibles y tendencias generales observadas

En términos generales, la evolución del nivel de inversión de las empresas de mayor tamaño muestra una fase de relativo estancamiento entre 1999 y 2001, una caída abrupta en 2002 acompañando el colapso del régimen macroeconómico, y su primera reconstrucción junto con una fase de recuperación y crecimiento sostenido desde 2003. La fase de reactivación está caracterizada por altísimas tasas de crecimiento aunque con niveles de inversión todavía inferiores a los registrados durante los máximos de los años noventa, que sugieren la gravedad de la crisis. Estas tendencias revelan, a su vez, que el desempeño de estas empresas recorre un ciclo más atenuado que la actividad económica en general.

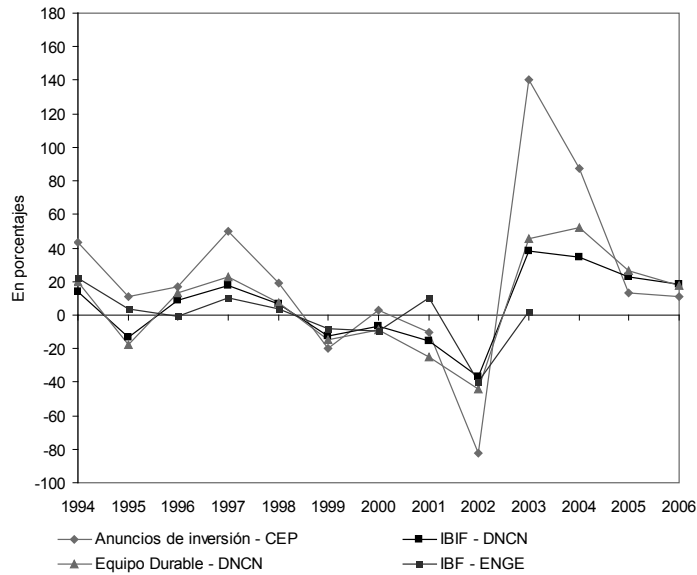
En 2003, la inversión de las 500 empresas que integran la ENGE se recupera levemente del derrumbe del año anterior, con un incremento de 2,1%, y se acelera en 2004 y 2005, con variaciones de 27,6% en ambos años, alcanzando en todo este período un volumen de inversión promedio de 9.586 millones de pesos [24], menor no sólo a los niveles de la segunda fase de crecimiento de la convertibilidad 1996-1998 [25] (12.373 millones de pesos anuales, en promedio) sino también a los de la crisis final de dicho régimen, entre los años 1999 y 2001 (11.631 millones). En este sentido, la caída de sólo 6% observada entre dichos períodos [26] refleja la mayor independencia relativa de las grandes empresas respecto del ciclo económico: la prolongada recesión de la economía argentina sólo se manifiesta en este panel de firmas de manera cabal en el año 2002, cuando su inversión se reduce un 39%.

Los anuncios de inversión relevados por el CEP, por su parte, se multiplican casi cinco veces entre 2003 y 2006, creciendo a una tasa anual promedio de 54,3% en dicho período; no obstante, tal dinamismo se explica principalmente por el bajísimo nivel del cual parte la reactivación actual. En efecto, el volumen promedio de proyectos de inversión desde la devaluación (12.668 millones de pesos) no sólo es menor al promedio de 1996-1998 (-27,6%), sino también al de la recesión de 1999-2002 (-7,6%); el nivel de anuncios de inversión del año 2006 (16.260 millones) alcanza al de 2001, pero aún se ubica por debajo del máximo de 1998 (21.861 millones).

Los ciclos de inversión registrados por la base de anuncios del CEP resultan consistentes con la evolución de esta variable según las Cuentas Nacionales y la ENGE, aunque con mayores tasas de variación, tanto en aquellos períodos de crecimiento como en los de contracción. La mayor volatilidad observada puede explicarse por el hecho de que se trata de una base que releva anuncios de proyectos de inversión y no desembolsos efectivamente realizados. Así, la cantidad de anuncios de inversión muestra un salto abrupto una vez superada la crisis en el año 2003, moderándose luego hasta presentar tasas de crecimiento menores a las registradas en 2005 y 2006 por las Cuentas Nacionales; de la misma forma, el nivel de anuncios se mantuvo relativamente estable en los años 1999 y 2000 pese a que la economía argentina ya había ingresado en una fase de declinación. Finalmente, la caída de 2002 resulta más pronunciada que la registrada en la ENGE y Cuentas Nacionales. Por consiguiente, puede considerarse que la base del CEP refleja una apropiada estimación de la tendencia de la inversión bruta fija de las grandes empresas, con cierto

Gráfico Nº 10. Series de Inversión, según diferentes fuentes.

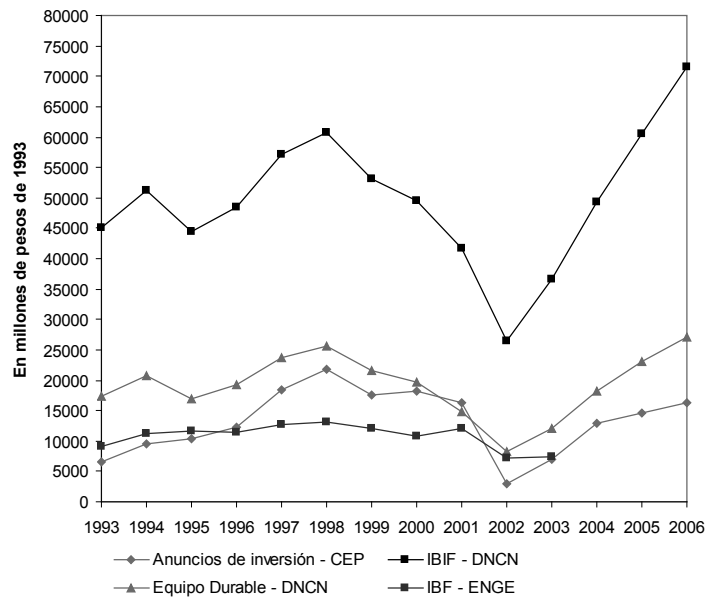
Tasas anuales de variación, 1994-2006. En porcentajes.



Fuente: Elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, ENGE del INDEC y CEP

Gráfico Nº 11 Series de Inversión, según diferentes fuentes.

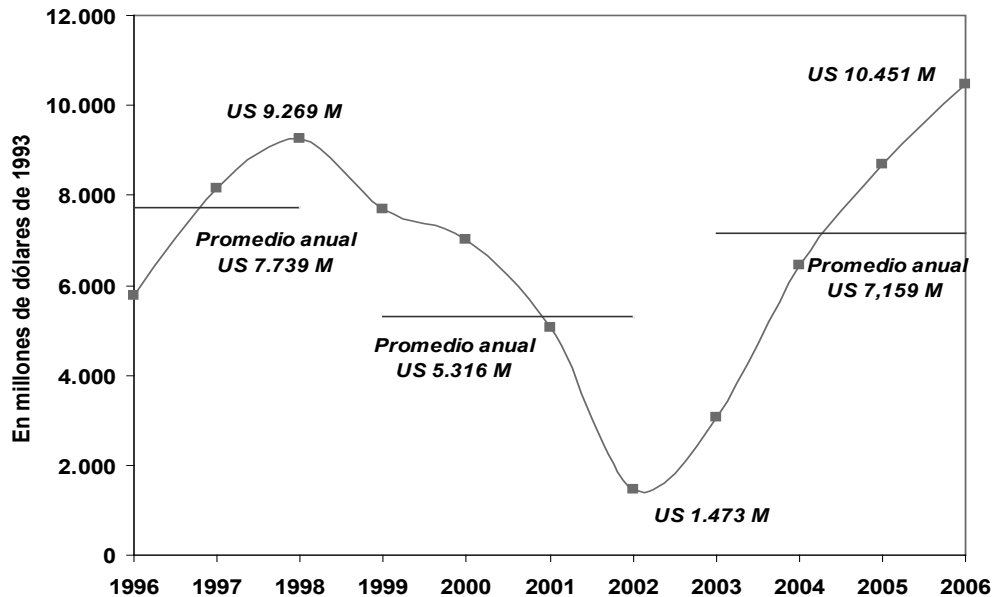
Montos anuales, 1993-2006. En millones pesos constantes de 1993.



Fuente: Elaboración propia en base a Dirección Nacional de Cuentas Nacionales, ENGE del INDEC y CEP

Gráfico No 12. Evolución de las importaciones de bienes de capital. 1996-2006.

En millones de dólares constantes de 1993.



Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

nivel de sobreestimación entre 1997 y 2001 y de subestimación en 2002 (Gráfico 11) [27].

Por su parte, las importaciones de bienes de capital, como componente principal del proceso de inversión, constituyen un buen indicador de la inversión en actividades productivas, dadas las limitaciones en cantidad y calidad que presenta la oferta de producción nacional. En este caso, el actual nivel de importaciones supera ya los registros previos a la crisis. Luego de una caída del orden del 85% entre 1998 y 2002, las compras externas se recuperaron rápidamente; en 2006 las importaciones de bienes de capital, en valores corrientes, se acercan al nivel récord de 1998 (8.200 millones de dólares), mientras que, medido en valores constantes, el nivel de importaciones de 2006 resulta superior al de 1998 (10.451 y 9.269 millones de dólares de 1993, respectivamente), dada la caída en los precios de este tipo de bienes. De esta manera, mientras que el monto anual promedio de compras de bienes de capital en dólares corrientes del período 2003-2006 resultó inferior al del período 1996-1998 (5.761 y 6.120 millones de dólares, respectivamente), en términos constantes, el

nivel de compras de bienes de capital en este último período se ubica en torno a los niveles de aquel (7.738 millones de dólares de 1993 en 1996-1998 y 7.158 en 2003-2006).

La distribución sectorial de las inversiones

Si se atiende a la asignación sectorial o al nivel de concentración de la inversión en determinadas actividades, el proceso inversor presenta en la fase actual rasgos de una fuerte continuidad respecto del ciclo de crecimiento de la segunda mitad de los años noventa. Así, el 70% de los anuncios de inversión en uno y otro período considerados se distribuye en ocho sectores: Petróleo y gas; Comunicaciones; Construcción; Alimentos y bebidas; Automotriz y autopartes, y Comercio, junto con Derivados de petróleo y Energía eléctrica (en 1996-1998), y Hoteles y restaurantes y Minería (en 2003-2006). Es decir, los sectores de mayor peso en la estructura económica y de mayor capacidad financiera propia aparecen también en esta nueva fase como los

responsables principales de las corrientes de inversión. En principio, puede afirmarse que, en ausencia de un sistema de financiamiento activo y de políticas específicas orientadas al desarrollo de nuevos actores y actividades, el patrón de inversiones resulta fuertemente condicionado por la estructura productiva existente (*path dependency*).

De todas maneras, aparecen algunos cambios en la posición relativa de estas actividades principales y un incremento en el nivel de concentración, en el período más reciente, derivado de la creciente participación del sector de Petróleo y gas. Se registra también un aumento significativo en la participación de otras actividades extractivas, como resultado de un proceso sostenido que arranca a fines de los años noventa; en contrapartida, los datos observados reflejan un retroceso en la participación relativa de la inversión en industria e infraestructura. Cabe señalar, de todas maneras, que la evolución de la inversión en las actividades manufactureras revela un sendero de recuperación en relación con el abrupto descenso experimentado durante la crisis.

Los cambios mayores en la composición sectorial de la inversión están influidos, en primer lugar, por el auge del sector de Petróleo y gas, que duplica sus niveles de participación relativa en el período 2003-2006 respecto de los de 1996-1998, sector que constituye por sí solo la cuarta parte de los anuncios de inversión en el período reciente. En segundo lugar, se observa la pérdida relativa de dinamismo de las inversiones en sectores de fuerte actividad en la década anterior. Así, entre los sectores industriales se destacan los casos de Automotriz y autopartes (de 9,6% del total de anuncios de inversión en 1996-1998 a 3,5% en 2003-2005) y de Derivados de

petróleo (de 4,8% a 3%); el primero de ellos refleja la presencia, hasta entrado el 2006, de elevados niveles de capacidad instalada ociosa y el segundo, el reemplazo de las exportaciones de petróleo procesado por crudo. Por su parte, en el área de infraestructura, Energía eléctrica (8,7% a 2,8%) y Comunicaciones (15% a 12,6%) resultan los sectores relativamente perdedores; en este sentido, la aparición de inversiones en Oleoductos, gasoductos y polductos refleja un cambio en la provisión de servicios públicos, en un contexto en el cual la ampliación de la oferta de energía se circunscribió, fundamentalmente, a mayores importaciones de gas desde Bolivia.

Cabe aclarar que la situación del sector automotriz comienza a revertirse claramente a partir de 2006, en función de dos factores: el incremento sostenido de la demanda interna y la confirmación de un marco regulatorio en el MERCOSUR que incentiva la radicación de actividades en más de un país del bloque. Los datos disponibles para 2007 reflejan nuevamente su carácter de actividad “estrella” entre los inversores, la cual habiendo concentrado gran parte del crecimiento industrial en la década del noventa –beneficiado por un régimen de promoción especial– y luego de una abrupta caída en el período de crisis, vuelve a liderar la recuperación actual. En efecto, según datos de la Encuesta Industrial, ha sido la actividad industrial de mayor crecimiento durante 2006 y 2007, habiendo ya superado el máximo de producción histórico, registrado en 1997. En este contexto, algunas terminales han realizado inversiones para el lanzamiento y la producción de modelos nuevos, lo que no ocurría desde el año 2000.

Otra característica distintiva del actual proceso inversor reside en la mayor importancia relativa del sector de Co-

Cuadro Nº 23: Anuncios de inversión según sector de actividad.
Participaciones en el total. Años 1996-1998 y 2003-2006. En porcentajes.

Sector	1996-1998	Sector	2003-2006
Comunicaciones	15,1	Petróleo y gas	25,3
Petróleo y gas	12,5	Comunicaciones	12,8
Automotriz y Autopartes	9,7	Construcción	8
Energía eléctrica	8,7	Alimentos y bebidas	7,7
Construcción	7,5	Comercio	5
Alimentos y bebidas	7,1	Hoteles y restaurants	4,3
Comercio	5,3	Minería	3,9
Derivados de petróleo y gas	4,8	Automotriz y Autopartes	3,5

Fuente: Elaboración propia en base al CEP.

mercio y servicios, especialmente a partir de proyectos en Hoteles y Restaurantes, actividades favorecidas por un nivel de tipo de cambio más atractivo para el turismo y la recomposición de ingresos de la población [28].

Las tendencias sobre la evolución y la orientación del proceso de inversiones a partir de 2002 reflejadas en la ENGE resultan consistentes con las comentadas en función de la base de anuncios de inversión del CEP [29]. Considerando al panel de las 500 empresas más grandes del país, se verifica un significativo aumento de participación de la inversión en Minas y canteras en el año 2003-2005 en relación con el promedio de 1996-1998 (de 20% a 37,4%), acompañado de un número mayor de empresas de dicho sector en el panel (38 y 19 empresas en promedio, respectivamente). Por el contrario, pierde importancia la inversión en Servicios públicos (31,2% a 19,4%, respectivamente), que en la ENGE comprende Electricidad, agua y gas y Comunicaciones, caída que resulta aún más acentuada si se considera que, conjuntamente, aumenta el número de firmas del sector que integran la encuesta.

Por su parte, la participación de la Industria manufacturera en la inversión del panel así como el número de empresas comprendidas en el mismo en el período 2003-2005, en términos generales, permanece relativamente estable en relación al período 1996-1998. Sin embargo, mientras la inversión en el sector de Combustibles, químicos y plásticos crece en términos absolutos (mayores desembolsos) y relativos (mayor número de empresas en el panel), las ramas de Alimentos, bebidas y tabaco pierden participación a pesar del incremento en la cantidad de firmas. Por último, la pérdida de participación de la inversión en Maquinaria, equipos y

vehículos parece estar asociada al desplazamiento de estas empresas del conjunto de las 500 más grandes del país (de 42 en 1996-1998 a 35 en 2003-2005), inversión que ha registrado una rápida recuperación, con un incremento del 209%, entre 2002 y 2005.

Estas grandes tendencias se reiteran cuando se recurre a la serie de importaciones de bienes de capital como una variable *proxy* del proceso de inversión. Por ejemplo, la participación en el total de importaciones de bienes de capital de aquellas destinadas a la Industria manufacturera, Comercio, banca y seguros y Electricidad, gas y agua resulta menor entre 2003 y 2006 que la registrada en el período 1996-1998. Si bien las compras de bienes de capital en la industria crecieron sostenidamente desde 2003, el volumen de importaciones del año 2006 resultó aún un 19% inferior al de 1998 (2.406 millones y 2.973 millones de dólares de 1993, respectivamente), sin que, contemporáneamente, se haya registrado un proceso significativo de sustitución por producción local. Así, la industria manufacturera aparece como el sector con mayor retroceso relativo en la adquisición de bienes de capital importados, representando entre 2003 y 2006 tan sólo el 23,6% del total frente al 33,6% que registraba en el período 1996-1998. La pérdida de participación en el caso de los otros dos sectores, en cambio, ha sido menos drástica: de 8,2% a 7,1% en Comercio, banca y seguros, y de 6,6% a 6,2% en Electricidad, gas y agua.

En contrapartida, transporte y comunicaciones han aumentado su participación relativa como destinatarios de las inversiones de bienes de capital (representan el 22,5% y 21,1% del total en los años 2003-2006, respectivamente, frente al 18,8% y 15,3% en 1993-1998),

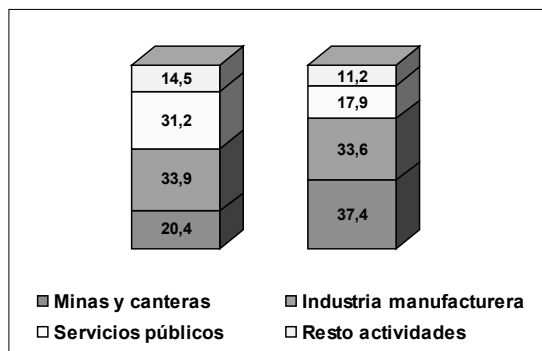
Cuadro Nº 24: Anuncios de inversión según gran sector de actividad - participaciones en el total.

En porcentajes. Años 1996-1998, 1999-2002 y 2003-2006.

Sector	1996-1998	1999-2002	2003-2006
Actividades extractivas	16,5	20,9	29,4
Actividades primarias	1,4	1,1	1,2
Comercio y servicios	9,1	12,5	11,3
Industria manufacturera	34,6	25	26,7
Infraestructura	36,9	39,2	31,2
Sistema Financiero	1,5	1,3	0,2
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia en base al CEP.

Gráfico Nº 13. Inversión Bruta Fija de las 500 grandes empresas según gran sector de actividad. Participaciones en el total. Años 1996-1998 y 2003-2005. En porcentajes.



Fuente: Elaboración propia en base a la ENGE del INDEC

Cuadro Nº 25: Inversión bruta fija de las empresas manufactureras según sector de actividad. Participaciones en el total. Años 1996-1998 y 2003. En porcentajes.

Sector	1996-1998	2003
Industria manufacturera	33,9	33,6
Alimentos, bebidas y tabaco	10,2	7,2
Combustibles, químicos y plásticos	9,8	16,2
Maquinarias, equipos y vehículos	6,9	2,6
Resto industria	7	7,6

Fuente: Elaboración propia en base a la ENGE del INDEC.

CUADRO Nº 26: IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL Y PARTICIPACIONES. Periodos 1993-1998 y 2003-2006. En millones de dólares de 1993 y porcentajes.

	1993-1998	2003-2006	Variación
Promedio anual	6120,6	5761,1	-
Industria Manufacturera	34,7	23,6	-
Transporte	18,8	22,5	+
Comunicaciones	15,3	21,1	+
Construcción	7,7	8,9	+
Comercio, banca y seguros	8,2	7,1	-
Agro	3,6	6,3	+
Electricidad, gas y agua	6,6	6,2	-
Otros	5,2	4,4	-

Fuente: Elaborado por la Secretaría de Política Económica sobre la base de datos del INDEC.

al tiempo que el sector agropecuario aparece como el más dinámico en la incorporación de maquinaria y equipos externos: su ponderación se incrementa del 3,6% en la fase de crecimiento de la década anterior al 6,3% en la reactivación, siendo su volumen de importaciones, en los últimos años, superior al máximo correspondiente a 1998 (513 millones de dólares en 2004 y 360 millones en 1998). Este incremento en la participación de las compras destinadas al sector agropecuario estaría indicando un aumento de la inversión en el sector no captado por las limitaciones metodológicas y el carácter de las series de inversiones del CEP y la ENGE. Las importaciones del sector Comunicaciones, por su parte, parecerían reflejar un dinamismo que no se observa en las

otras series analizadas; sin embargo, en esta categoría se registran importaciones que, en gran medida (celulares, por ejemplo), están destinadas a un uso no productivo. De acuerdo con estimaciones del CEP, en 2005, más del 60% de las importaciones clasificadas como bienes de capital correspondieron a computadoras, telefonía y material de transporte, rubros más apropiadamente considerados como gastos en consumo.

En el mismo sentido, un estudio del Centro de Estudios Internacionales (CEI) estima que el 23% de las importaciones de bienes de capital del año 2005 corresponde ser asignado a la categoría de bienes de consumo durable (Polonsky, 2006), en la cual se incluyen bienes de uso doméstico como aparatos de telefonía, audio, TV y video;

CUADRO Nº 27: IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL SEGÚN TIPO DE BIEN, PARTICIPACIONES EN EL TOTAL.

En porcentajes.

	1996	1997	1998	2003	2004	2005
Computadoras	17	15	15	19	13	14
Telefonía	17	21	19	13	25	25
Maquinaria Agrícola	8	7	7	18	13	11
Bienes de Capital de Proceso	20	19	18	19	15	17
Industriales Varios	11	10	8	8	7	6
Material de Transporte	23	26	31	20	25	25
Instrumentos médicos	3	3	3	3	2	2

Fuente: Elaboración propia en base a CEP.

Cuadro Nº 28: Importaciones de bienes de capital según destino, participaciones en el total.

En porcentajes.

	1998	2005	Variación
Bienes de consumo durable	18,2	23	+
Bienes de capital para servicios	36,4	33	-
Bienes de transporte	18,4	18,5	+
Otros	18	14,5	-
Bienes de capital para la producción de bienes	23,7	24	+
Bienes industriales	10,9	8,8	-
Bienes agrícolas	2,7	2,9	+
Bienes para minería e infraestructura	10,1	12,3	+
Bienes de capital para uso general	10,5	9	-
Otros	11,3	10	-
Total	100	100	

Fuente: Elaborado por el CEI sobre la base de datos del INDEC.

acondicionadores de aire; etc. De esta manera, a partir de la clasificación de las importaciones de bienes de capital planteada en dicho estudio, se estima que en dicho año el 33% de las importaciones de bienes de capital estaban destinadas a la producción de servicios, el 24% a la producción de bienes, el 9% constituían bienes de capital de uso general (aquellos que por su descripción no puede identificarse en qué tipo de producción son utilizados) y el 10% en la categoría Otros (piezas y accesorios para bienes de capital, herramientas y máquinas herramientas). La evolución sectorial de las compras de bienes de capital que se desprende de esta otra clasificación disponible también refleja una menor participación del sector de servicios, un menor peso de las importaciones destinadas a la industria y una menor participación de los bienes de capital de uso general, fundamentalmente por la reducción de las adquisiciones de calderas y transformadores (-54% y -16% entre 1998 y 2005 respectivamente) [30]. Por el contrario, crece la participación relativa de las importaciones de bienes de capital dirigidas a la producción agropecuaria y al sector de minería e infraestructura, lo que determina un incremento general en el peso de las compras destinadas la producción de bienes a pesar de las relativamente menores adquisiciones de la industria. En el interior de esta última, sin embargo, existen diferentes evoluciones, con una mayor proporción de compras en maquinaria para la industria textil y del calzado y la industria metalúrgica y siderúrgica (centros de mecanizado y máquinas para trabajar metales), ramas muy postergadas durante los noventa, así como mayores caídas en las importaciones de otra maquinaria de uso específico, la destinada para la industria alimenticia y para papel y cartón.

Modalidades de inversión

Los proyectos de ampliación de capacidad instalada son el componente principal de los anuncios de inversión antes y después de la devaluación y constituyen el 67% del total tanto en la fase expansiva de 1996-1998 como en la de 2003-2006, con la novedad de que su dinamismo en este último período fue superior al de las inversiones de tipo *greenfield*, modificando la tendencia de los años noventa [31]. Así, las inversiones en ampliación de capacidad se incrementan casi seis veces respecto de su mínimo en 2002 (de un nivel de 1.732 millones de pesos en dicho año a 11.558 millones en 2006), con una tasa de crecimiento anual promedio de 60,7%, mientras que las nuevas inversiones crecieron a una tasa acumulada de 42,6%, aunque presentaron las mayores caídas en relación al período 1996-1998.

a. Ampliación de capacidad

En tanto componente mayoritario de los anuncios de inversión, la evolución y asignación sectorial de las ampliaciones de capacidad presenta, en términos generales, las mismas tendencias que la inversión total. En primer lugar, se destaca el crecimiento de las actividades extractivas, básicamente Petróleo y gas y Minería (más de un tercio del total de anuncios entre 2003 y 2006), seguido, en menor medida, de los avances en Comercio y servicios. Los sectores “perdedores” son la industria manufacturera y la de infraestructura, condicionados por la evolución seguida por servicios públicos como Provisión de gas, Energía eléctrica y Comunicaciones así como por la rama Automotriz y autopartes, cuya participación representaba el 13% de los proyectos de

Cuadro Nº 29: Anuncios de ampliación de capacidad instalada según gran sector de actividad - Participaciones en el total. Años 1996-1998, 1999-2002 y 2003-2006. En porcentajes.

Descripción	1996-1998	1999-2002	2003-2006
Actividades extractivas	17,8	26,8	36,7
Actividades primarias	0,9	0,8	1,5
Comercio y servicios	1,9	4,1	5
Industria manufacturera	37,9	27,6	27,9
Infraestructura	39,7	39,1	28,6
Sistema Financiero	1,8	1,6	0,3
Total	100	100	100

Fuente: Elaboración propia en base al CEP.

ampliación de capacidad en el período 1996-1998 y se reduce al 4,5% desde 2003. Finalmente, en este caso, el grado de concentración sectorial de las ampliaciones de capital no sólo resulta superior al nivel general –Petróleo y gas, y Comunicaciones son responsables del 50% de los anuncios de ampliación de capacidad en el período 2003-2006– sino que a su vez, como resultado del mayor dinamismo en la producción petrolera, el sesgo es aún mayor al presentado durante los noventa (38,7% del total).

En este sentido, el nuevo contexto macroeconómico no parece haber alcanzado a revertir totalmente los efectos de la crisis de 1999-2002 en la industria, que experimenta no sólo una caída en el volumen de proyectos de inversión sino también una reducción en su participación del 37% al 27% del total. De todas formas, desde la devaluación se producen algunos cambios en el peso de las diferentes ramas industriales, impulsados por la mayor presencia de las Industrias básicas de hierro y acero, metales no ferrosos, Químicos y Alimentos y bebidas y por descensos en la producción de Derivados de petróleo y, especialmente, en Automotriz y autopartes, dos actividades que representaban más del 50% de los anuncios de ampliaciones en 1996-1998 y que desde 2003 constituyen tan sólo el 30% [32]. Finalmente, la caída de los anuncios en el área de infraestructura corresponde a la actual fase de expansión; era de

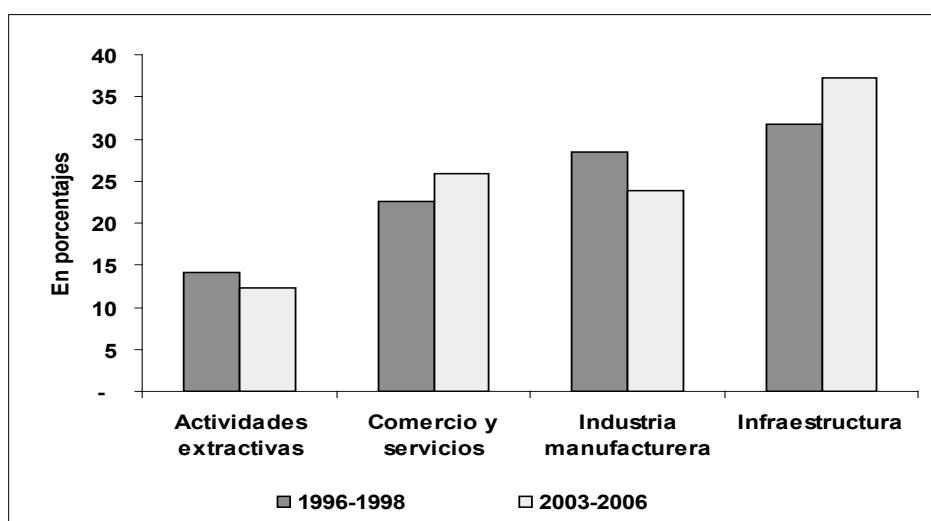
destacar su alta participación durante la convertibilidad, que se mantuvo incluso durante la crisis.

b. Inversiones greenfield

Las inversiones de tipo *greenfield* constituyen un tercio de los anuncios de inversión del período 2003-2006 y presentan una composición sectorial con diferencias sustantivas respecto de las ampliaciones de capacidad y, por lo tanto, del patrón general. En primer lugar, las actividades extractivas pierden participación en la medida en que el gran crecimiento de las inversiones en este sector corresponde principalmente a la expansión de capacidad de las empresas petroleras ya establecidas durante el período de la convertibilidad. En segundo lugar, aumenta la proporción de anuncios de inversión en infraestructura, aunque asociada a una mayor presencia de proyectos en el sector de la Construcción y Provisión de gas, en tanto que en este caso también retroceden servicios públicos como Energía eléctrica y Comunicaciones. Los nuevos proyectos en Hoteles y restaurantes y Comercio, por su parte, son responsables del crecimiento del sector de Comercio y servicios en su conjunto, mostrando un alto dinamismo desde la devaluación que parecería estar asociado a la evolución del tipo de cambio y de los ingresos de los deciles superiores de la población.

Llama la atención que, a pesar de un contexto macroeconómico claramente más favorable para

Gráfico Nº 14. Anuncios de inversión de origen extranjero según gran sector de actividad. Participaciones en el total. Años 1996-1998 y 2003-2006. En porcentajes.



Fuente: Elaboración propia en base al CEP

los sectores transables, no aparecen todavía en la actualidad indicios de una mayor presencia de nuevos proyectos de inversión en la industria manufacturera. Por el contrario, los mismos caen en términos relativos respecto de la década pasada, al tiempo que se acentúa su sesgo hacia los sectores de Alimentos y bebidas y Químicos y retroceden en ramas como Automotriz y autopartes [33], Madera y subproductos, Materiales para la construcción, Industrias básicas de metales no ferrosos y Celulosa y papel.

El patrón de inversiones según el origen del capital

El crecimiento de los anuncios de inversión de capitales nacionales desde la devaluación ha sido similar al registrado por los capitales extranjeros (con una tasa de variación anual promedio de 54%), a diferencia del mayor dinamismo que había exhibido la inversión de origen foráneo durante el período de la convertibilidad. De todas formas, se observan senderos diferentes en

función del origen: mientras los anuncios de inversión de capitales locales crecen sostenidamente entre 2003 y 2006 –aunque con cierta desaceleración en sus tasas de variación–, las inversiones extranjeras mantienen un nivel relativamente estable en 2003-2005, luego de un salto significativo respecto del mínimo de 2002, y vuelven a acelerarse en 2006. La pérdida de participación relativa de los anuncios de capitales nacionales, en consecuencia, es producto de su mayor retroceso durante la crisis de 1999-2002.

En la fase reciente, los anuncios de inversión de capitales extranjeros crecieron fundamentalmente sobre la base de ampliaciones de capacidad instalada antes que por nuevas inversiones, evolución que posiblemente esté asociada al alto dinamismo y los grandes volúmenes de inversión extranjera que se registraron en los años noventa. Así, en tanto la participación de capitales locales crece en el caso de las inversiones *greenfield* a una tasa anual promedio de 81%, en las ampliaciones de capacidad el crecimiento de los anuncios de capitales extranjeros resulta muy superior al de los capitales

Cuadro Nº 30: Anuncios de inversión de capitales nacionales según gran sector de actividad y tipo de inversión. Participaciones en el total. Años 1996-1998 y 2003-2006. En porcentajes.

Sector	1996-1998		
	Ampliaciones	Greenfield	Total
Actividades extractivas	35,5	0,8	25,3
Actividades primarias	1,1	3,1	1,7
Comercio y servicios	1,6	26,9	9
Industria manufacturera	32,4	32,7	32,5
Infraestructura	28,1	36,3	30,5
Sistema Financiero	1,4	0,2	1,1
Total	70,5	29,5	100

Sector	2003-2006		
	Ampliaciones	Greenfield	Total
Actividades extractivas	7,2	0,6	4,1
Actividades primarias	3,6	8,3	2,2
Comercio y servicios	11,6	6,3	14,9
Industria manufacturera	53,7	55,6	38,1
Infraestructura	23,4	28,3	40,4
Sistema Financiero	0,4	0,9	0,3
Total	53,7	46,3	100

Fuente: Elaboración propia en base al CEP.

nacionales (71,7% y 41,5% respectivamente). Sucede lo contrario con los proyectos de nuevas inversiones, donde los anuncios de capitales nacionales se duplican en promedio año a año entre 2003 y 2006, en tanto que los de origen extranjero sólo crecen a una tasa de 35%.

a. Capital nacional

A diferencia del patrón de inversión agregado, la inversión de capitales nacionales presenta una mayor proporción de fondos destinados a la industria e infraestructura –cerca del 40% del total en ambos casos–, como también a Comercio y servicios, mientras que las actividades extractivas representan en este caso tan sólo el 4,3% del total. Asimismo, el peso de las distintas ramas de actividad como receptoras de inversión de capital nacional presenta diversas modificaciones en la actual reactivación en relación con el período de crecimiento 1996-1998, más pronunciadas que cuando se considera la inversión agregada. El caso más paradigmático es la pérdida de relevancia del sector de Petróleo y gas, que recibía el 25% de las inversiones en dicho

período y se reduce al 4% en la fase actual, en sentido opuesto a la evolución general del sector y relacionado con la transferencia de empresas petroleras a capitales extranjeros. Asimismo, esta trayectoria se reproduce en el caso de Derivados de petróleo y gas (5,4% a 0,1%) y de otros sectores que fueron objeto de privatizaciones como Energía eléctrica (6,7% a 2,4%).

Entre los sectores que registran una mayor participación en los proyectos de inversión de capitales nacionales se destaca, en primer lugar, Construcción, que duplica su participación (20% de los fondos) y presenta prácticamente el mismo promedio anual de anuncios de inversión en dólares que en 1996-1998. Luego, le siguen Provisión de gas (de 3,2% a 7,9%); industrias manufactureras como Alimentos y bebidas (7,6% a 11,7), Hierro y acero (de 2,6% a 6,1%), Metales no ferrosos (2,1% a 6,5%) y Otras industrias manufactureras; finalmente, Hoteles y restaurantes (2,6% a 6,1%) y Comercio (2,9% a 5,9%).

Cuadro Nº 31: Anuncios de inversión de capitales extranjeros según gran sector de actividad y tipo de inversión. Participaciones en el total. Años 1996-1998 y 2003-2006. En porcentajes.

Sector	1996-1998		
	Ampliaciones	Greenfield	Total
Actividades extractivas	3,6	20	10,2
Actividades primarias	0,9	1,8	1,2
Comercio y servicios	2,1	19	8,9
Industria manufacturera	42,3	24,6	35,2
Infraestructura	49,1	33,3	42,7
Sistema Financiero	2	1,3	1,7
Total	59,9	40,1	100

Sector	2003-2006		
	Ampliaciones	Greenfield	Total
Actividades extractivas	45,7	22,7	40,4
Actividades primarias	0,9	0,6	0,8
Comercio y servicios	3	32,1	9,7
Industria manufacturera	20,1	27,1	21,7
Infraestructura	30,2	17,5	27,2
Sistema Financiero	0,2	0	0,2
Total	76,8	23,2	100

Fuente: Elaboración propia en base al CEP.

b. Capital extranjero

Desde 2002, el 40% de los proyectos de inversión asociados a capitales extranjeros corresponde a actividades extractivas, básicamente Petróleo y gas –siendo que su participación relativa en la década anterior alcanzaba sólo al 10%–, mientras que pierde peso la inversión en industria e infraestructura, sectores que constituían el 80% de los anuncios del período 1996-1998 y no alcanzan al 50% de los fondos desde 2003. En efecto, entre 2003 y 2006, se reduce la participación de las ramas que habían concentrado mayor proporción de inversiones de origen extranjero en el período 1996 y 1998: Automotriz y autopartes (de 14,2% a 4%), Energía eléctrica (9,8% a 3%) y Comunicaciones (de 20,7% a 16,8%); como contrapartida, el sector de Petróleo y gas crece desde 3,6% al 34,6%, respectivamente.

Esta nueva tendencia resulta aún más acentuada en el caso de las inversiones de ampliación de capacidad (77% de los anuncios de origen extranjero); así, Petróleo y gas comprende el 42% de los anuncios, mientras que manufactureras e infraestructura retroceden drásticamente como destinos de la inversión respecto del período 1996-1998 (del 42% y 49% al 20% y 30%, respectivamente), determinado, en el caso de la industria, por el derrumbe de las ramas Automotriz y autopartes (del 20,9% al 4,8%) y de Alimentos y bebidas (del 7,5% al 4,1%).

En esta etapa, los proyectos de inversión de tipo *greenfield* encabezados por el capital extranjero presentan, por su parte, un patrón sectorial diferente al de los proyectos de ampliación y también respecto de su propia composición en el período 1996-1998. Se destaca el crecimiento de Comercio y servicios que, sin representar más del 3% de la inversión extranjera total, constituyen el 32% de las inversiones *greenfield* entre 2003 y 2006; la mayor parte corresponde al segmento de Hoteles y restaurantes (1,7% en 1996-1998 y

13,4% en 2003-2006). En segundo lugar, ganan importancia los proyectos de producción de Alimentos y bebidas (del 5% al 12% respectivamente), en contraste con su menor presencia en el caso de los anuncios de ampliación. Por el contrario, las inversiones *greenfield* en actividades extractivas mantienen una participación relativamente estable en relación con los años noventa, aunque con un desplazamiento desde la Minería (de 16,4% a 12,1%) hacia el sector de Petróleo y gas (de 3,7% a 9,7%). Finalmente, en sintonía con la tendencia general, la infraestructura deja de ser un sector fuertemente receptor de nuevas inversiones, y pasan a ser Energía eléctrica y Comunicaciones las actividades más representativas de esta evolución.

De la misma manera, la información presentada por la ENGE indica que en el período 2003-2005 los capitales nacionales tienen una participación significativamente menor en la inversión realizada por las 500 empresas más grandes del país respecto de períodos previos, aunque, en este caso, como resultado de una tendencia constante a perder posiciones en la formación de capital, que no se ha revertido en la fase de crecimiento post-convertibilidad. Este retroceso se produce tanto en términos relativos como absolutos, con un nivel promedio de inversión anual de origen local que disminuye período a período y comprende tanto a las empresas de propiedad 100% nacional como aquellas integradas mayoritariamente por capitales locales. De esta manera, entre 2003 y 2005, las firmas integradas en más de un 50% por capitales extranjeros son las responsables del 84,5% de la inversión de las 500 empresas de la ENGE, porcentaje que en el período 1996-1998 ascendía al 65% y, si se considera el lapso 1993-1998, a un 50%. Esta pérdida de relevancia de los capitales nacionales en la inversión de las principales empresas del país se da conjuntamente con una presencia cada vez menor de las mismas en el panel de las 500 grandes.

CAPÍTULO 6

LAS INVERSIONES EN EL SECTOR AGROPECUARIO

Los antecedentes del cambio estructural en el sector

A lo largo de los últimos quince años, las principales actividades argentinas de carácter primario experimentaron una serie de transformaciones notables. Lideradas por la agricultura, cuyo desempeño –en particular, en el rubro de oleaginosas– fue explosivo, el agro en su conjunto evidenció cambios sustantivos, que también son visibles en ganadería y lechería. La expansión de la frontera agrícola, el cambio tecnológico producido en las prácticas de siembra –con la difusión de la siembra directa y las semillas transgénicas–, el incremento en la productividad por hectárea y el aumento en la producción neta de carne bovina y de leche fluida –aún considerando que ambas actividades fueron *territorialmente* desplazadas por la agricultura– son sólo algunos de los indicadores de este proceso que, en el año 2007 muestra valores de producción similares o mayores a los mejores registros históricos en las tres actividades. Esta serie de cambios constituyen el correlato de un sostenido proceso de inversiones cuya cuantificación es, dado lo escaso y fragmentario de la información estadística disponible, una tarea compleja. Sin embargo, los datos y evidencias recogidos permiten afirmar a priori que tales inversiones existieron, se sostuvieron y fueron considerables. A continuación, se desarrolla un breve *racconto* acerca de la evolución reciente en Argentina de las principales actividades agropecuarias, sus cambios más significativos y las inversiones que los viabilizaron; el mismo se sustenta en información existente sobre equipamiento y las mejoras introducidas, así como en algunos indicadores indirectos y trabajos previos especializados en el sector.

Si bien en los años más recientes la mejora en el desempeño productivo –en especial, en el caso de la agricultura–

se vio propiciada por una combinación de factores (aumento de rentabilidad gracias a la devaluación y el consecuente cambio en la relación precio-insumos, precios internacionales de los granos a valores récord y saneamiento del endeudamiento del sector) que confluyeron en la salida de la convertibilidad, el proceso de cambio y de inversiones en el sector había comenzado a tomar forma y ritmo durante la década de los noventa. Exceptuándose algunos antecedentes de una mayor mecanización del agro y la difusión de semillas híbridas (Chudnovsky, D. y Castaño, A.; 2003) en los años setenta, hasta hace no más de dos décadas predominaban claramente en el sector conductas conservadoras con respecto a la incorporación de tecnologías.

Durante los primeros cinco años de la convertibilidad, la apertura de la economía, la estabilidad macroeconómica y el crecimiento de la demanda internacional se conjugaron con ciertas condiciones estructurales previas (surgimiento y difusión inicial de la siembra directa, el establecimiento de técnicas de doble cultivo, impulso oficial indirecto a través del apoyo y creación de instituciones dedicadas a la generación, adaptación y difusión de tecnologías, como el INTA, entre otras), haciendo posible que la actividad agrícola tuviera un rápido desarrollo. Entre 1991 y 2001, la producción total de cereales y oleaginosas creció, en volumen, un 81% (la soja, 176%), a partir de una leve expansión de la superficie sembrada y, fundamentalmente, de aumentos en el rendimiento por hectárea, gracias al impacto de las nuevas técnicas, la incorporación de maquinaria y al uso más intenso de agroquímicos. Al mismo tiempo, la lechería tuvo también un buen desempeño, basado en la incorporación masiva de innovaciones (Bisang, R.; 2007).

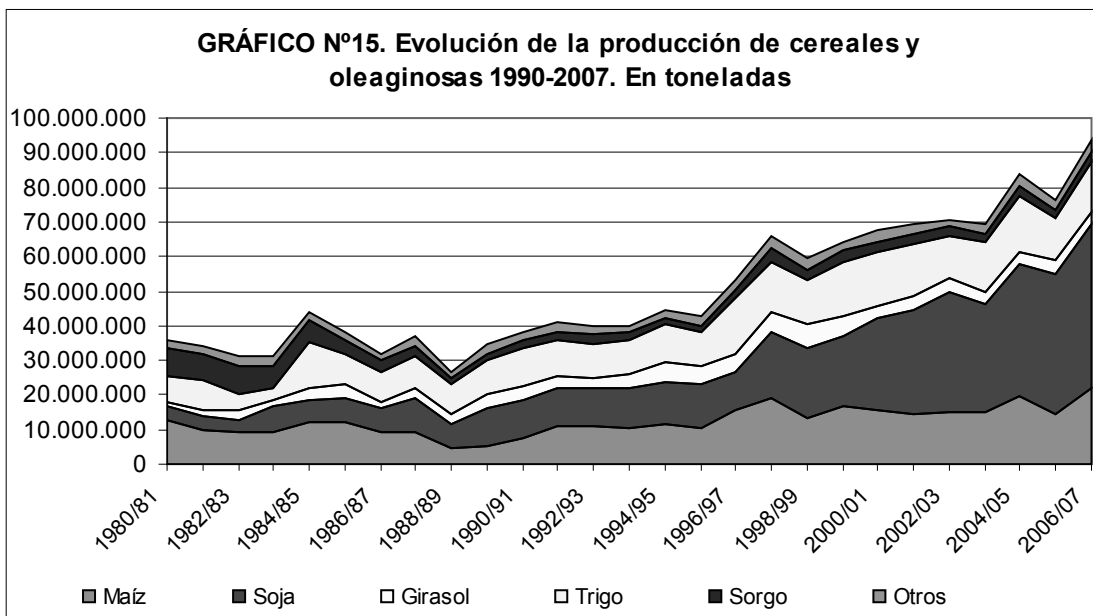
A partir de 1996, sin embargo, la caída en los precios internacionales de los principales cultivos del país (maíz, soja y trigo), sumada a la primera turbulencia macroeconómica de la convertibilidad y al consiguiente racionamiento crediticio, cambiaron considerablemente las condiciones y señales para el proceso de inversiones, a la vez que instalaron la necesidad de obtención de mayores rendimientos productivos. Pese al crítico panorama, el proceso de inversiones continuó –si bien a un ritmo menor– gracias al financiamiento de los bancos públicos, al financiamiento de proveedores y al esfuerzo sostenido de productores y contratistas, que continuaron apostando a la profundización de un nuevo paquete tecnológico [34] (la combinación de semillas transgénicas, glifosato y siembra directa) con cierto sesgo hacia tecnologías ahorradoras de capital, lo cual permitió notables incrementos en la productividad por hectárea.

Algunos indicadores del proceso de inversión

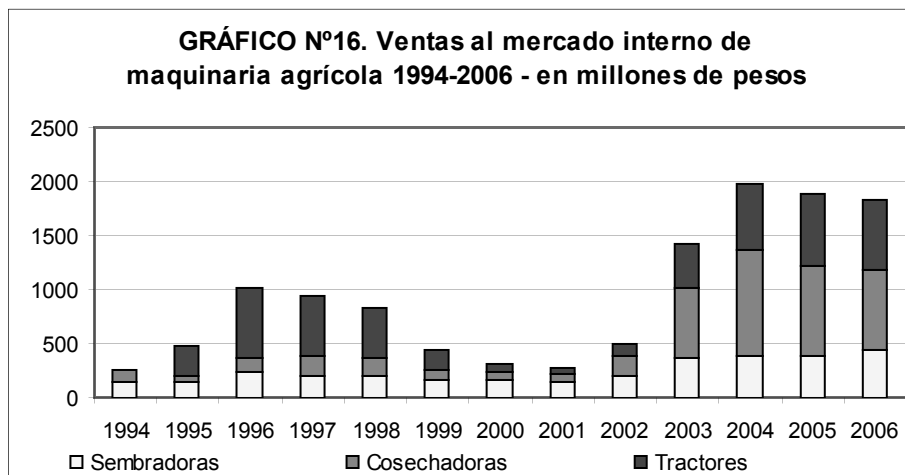
A partir de la devaluación de la moneda producida a inicios del año 2002, se abre un nuevo período caracterizado por un escenario que conjuga precios relativos más favorables para la producción nacional de maquinaria con elevados precios de los principales cultivos del país, experimentando un cambio de tendencia respecto de la evolución decreciente observada en el desempeño

del sector productor de equipamiento agrícola durante la segunda mitad de los años noventa. En efecto, a partir de las nuevas condiciones, y con un fuerte incremento de la demanda de equipos, comienza a darse no sólo una recuperación de los valores de producción nacional, sino también una leve disminución en la cantidad de piezas importadas utilizadas en la producción de estos equipos, y su reemplazo por componentes de origen local (Porta et al; 2005).

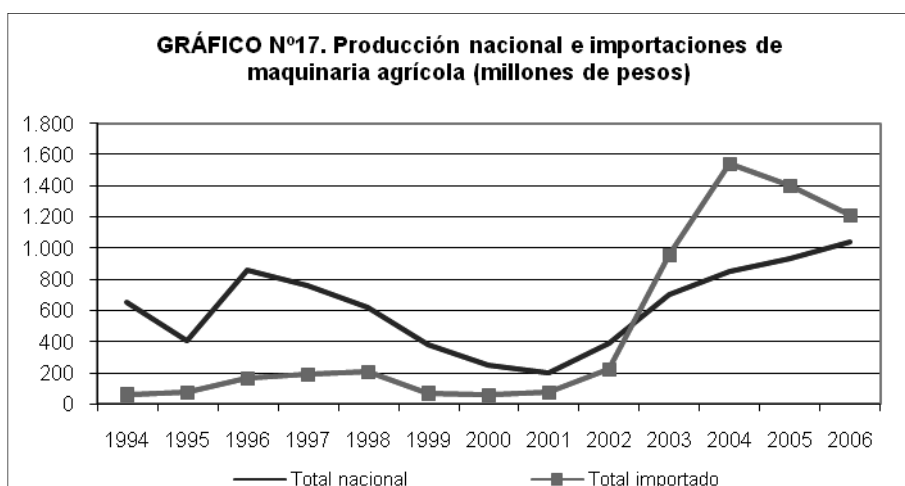
El aumento en la incorporación de equipamiento por parte del sector agrícola, tanto de origen nacional como importado, entre 2002 y 2004, es exponencial, pasando de \$613 millones a \$2390 millones, para luego estabilizarse en los años subsiguientes en torno a este último valor. Esta recuperación ha tenido un impacto considerable en los fabricantes nacionales de maquinaria agrícola, cuyo desempeño en ventas ha sido muy favorecido durante los últimos seis años. Sin embargo, el saldo de la década de los noventa está lejos de haber sido compensado. Durante la vigencia del Plan de convertibilidad, los sub-sectores de cosechadoras y tractores en particular fueron ampliamente ganados por los equipos importados, que actualmente representan entre el 80% y el 85% de la oferta de estos bienes en el mercado interno. La mayor parte de las firmas nacionales fabricantes de estos equipos desaparecieron y las pocas que subsistieron disminuyeron fuertemente sus niveles de producción [35].



Fuente: Elaboración propia en base a datos de Dirección de Coordinación de Delegaciones y SAGPyA (2007)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAFMA, Aduana e INDEC



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAFMA, Aduana e INDEC

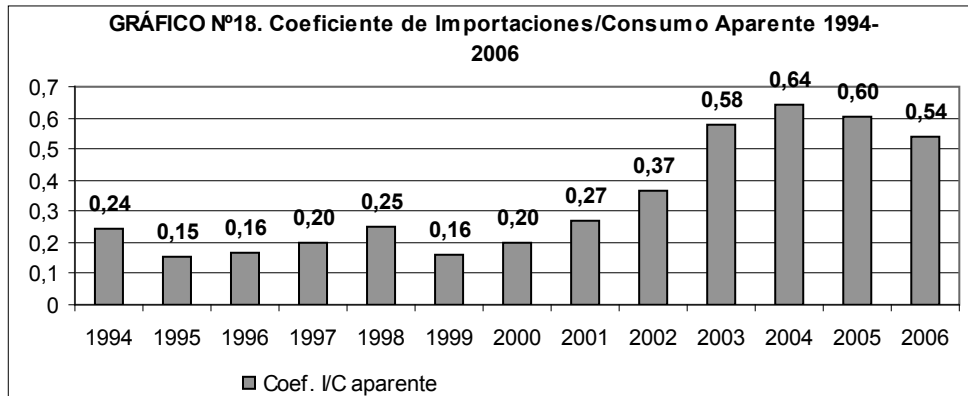
Dos rasgos sobresalen al observar la evolución de las ventas de maquinaria agrícola durante el período en consideración. En primer lugar, en el transcurso de los años noventa y con mayor énfasis durante los últimos cinco años, se produce un cambio cualitativo en el tipo de equipos demandados por el sector: así, los tractores –que medidos en unidades decrecen en comparación con las ventas de los años sesenta, setenta y ochenta– crecen en su potencia promedio, en función de los nuevos requerimientos asociados a las prácticas agronómicas que fueron ganando espacio a lo largo de los últimos años. A su vez, cobran cierta relevancia las ventas de pulverizadoras, al mismo tiempo que las sembradoras de siembra directa desplazan prácticamente por

completo a las tradicionales. Otro de los rasgos llamativos es el incremento de los equipos importados sobre el total de compras realizadas por el sector primario. Las importaciones de maquinaria agrícola crecen de manera constante hasta el año 1998, alentadas desde inicios de los noventa por la apertura económica, la estabilización macroeconómica, el tipo de cambio bajo y los elevados precios internacionales de la primera mitad de la década, que permitieron una demanda sostenida. Por un lado, las importaciones de cosechadoras y tractores avanzan sobre la producción nacional hasta alcanzar alrededor del 80% del mercado de ambos productos; por el otro, se verifica un cambio de rumbo en la estrategia y conducta de las empresas multinacionales

fabricantes de tractores y cosechadoras, que comenzaron un movimiento de relocalización de sus plantas –cuyo destino fue Brasil– y pasaron a fabricar sólo algunos componentes en Argentina, transformándose en exportadores de algunos insumos y dedicándose fundamentalmente a importar equipos terminados.

A partir de 1998, se observa una etapa de decrecimiento de las unidades importadas cuya tendencia comienza a revertirse a mediados de 2002, momento en que se produce una fuerte recuperación hasta la actualidad. Estas tendencias son bastante homogéneas para todos los sub-sectores considerados, exceptuando el de las sembradoras, que a lo largo de los años noventa presenta valores de importación muy bajos. Desde 2002

un factor determinante en la recuperación de las importaciones fue el renovado dinamismo que verifica el sector agrícola, a partir de la mejora en los precios internacionales de los principales cultivos (de la soja, en particular), sumado a la mejora en la rentabilidad de los productores como consecuencia del incremento del valor en pesos de su producción a partir de la evolución del tipo de cambio desde el citado año 2002 (Porta, F. et al; 2005; Bisang, R.; 2007). Cabe señalar que la participación de las importaciones en el consumo aparente de equipos por parte del sector agrícola ha crecido sostenidamente en los últimos años, para ubicarse en registros que superan en número la duplicación de los registrados en la década pasada (Gráfico Nº 18).



Fuente: Elaboración propia en base a datos de CAFMA, Aduana e INDEC

CAPÍTULO 7

DESEMPEÑO E INVERSIÓN EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

Tendencias observadas

La industria manufacturera fue uno de los sectores que lideró el notable proceso de expansión económica que todavía continúa, caracterizándose por una recuperación relativamente temprana y elevadas tasas de crecimiento. Este desempeño ha estado acompañado por dos rasgos distintivos del perfil post-devaluación: la expansión simultánea de la mayoría de las ramas manufactureras y la creación generalizada de empleo. En este sentido, en el marco de un cuadro macroeconómico y de incentivos más favorable [36], muchos sectores han remontado total o parcialmente el terreno perdido durante el período de la convertibilidad; no obstante, la configuración sectorial de la industria no se ha modificado de un modo significativo, al tiempo que el cambio en los precios relativos parece haber acentuado aún más las asimetrías de rentabilidad preexistentes dentro del sector industrial.

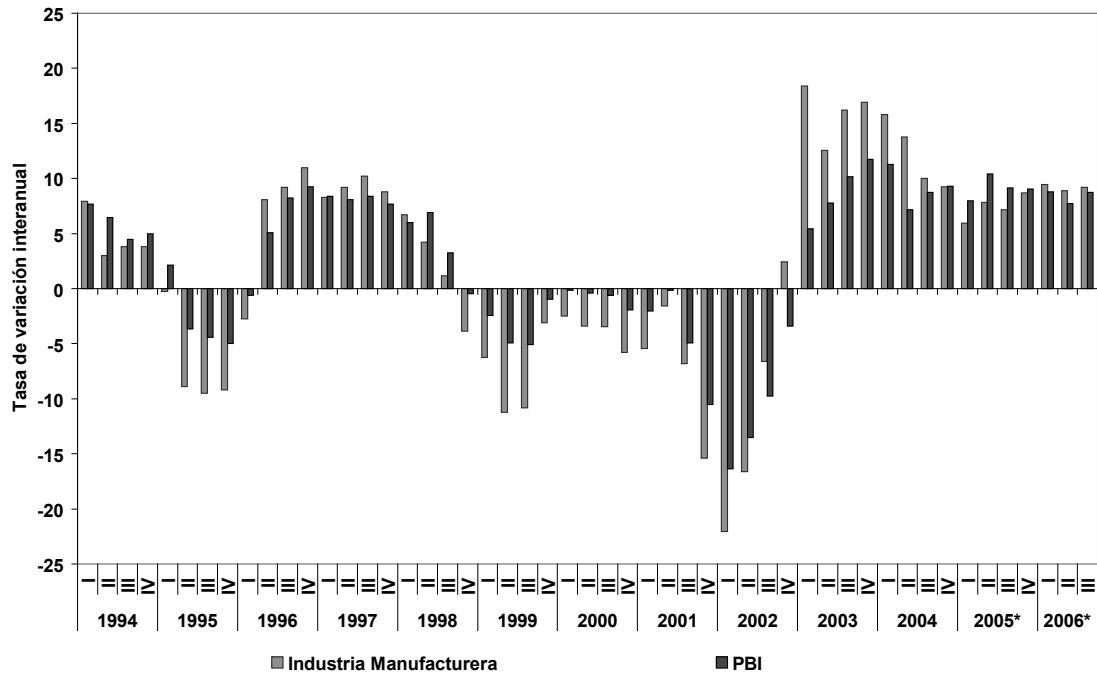
Ciertamente, el principal cambio observado en la trayectoria de la industria manufacturera argentina dentro del nuevo cuadro macroeconómico vigente es la afirmación de un régimen de crecimiento diferente al de los años noventa. La gran mayoría de las ramas industriales ha venido creciendo a través del incremento simultáneo de la productividad laboral media y de la ocupación de mano de obra [37]; en la década anterior, en cambio, el producto industrial creció sistemáticamente por debajo del incremento de la productividad media –y, por consiguiente, expulsando mano de obra–, en general, sustentado en la acumulación de stock de capital. De un modo u otro, sea por racionalización o por modernización de las capacidades y los procesos productivos, los diferentes sectores manufactureros

modificaron sustantivamente, durante ese período, su función de producción. Cuando la economía entra en recesión a finales de los noventa, primero tibia y luego abiertamente, ese proceso de cambio ya estaba completado o cerca de estarlo; la crisis forzó o permitió su racionalización definitiva.

A partir de la modificación del cuadro macroeconómico, la industria respondió a la creciente demanda de la economía, desde esa configuración estructural resultante de los ajustes previos, ocupando progresivamente los elevados rangos de capacidad ociosa disponible. La condición inicial para el despegue de este proceso estuvo dada por la recomposición y extraordinaria elevación de los márgenes operativos de las empresas, financiada por los efectos de transferencia provocados por la sustancial devaluación del tipo de cambio real, principalmente a través de la reducción de los costos salariales [38], y por la licuación, en muchos casos, de deudas y pasivos. La condición de posibilidad para el sostenimiento posterior del proceso de crecimiento estuvo dada por los atributos principales de la política económica del período: certidumbre sobre el nivel del tipo de cambio y la situación fiscal, y recomposición y estímulo a la expansión de la demanda interna; la evolución positiva de la demanda externa jugó un papel favorable y complementario.

El crecimiento generalizado en el sector y, en particular, la fuerte reactivación de algunos segmentos productivos muy castigados por el entorno previo han sido los principales resultados que emergen de ese cambio de condiciones. Sin embargo, no ha habido aún un proceso de cambio estructural en el sector manufacturero; completado el ajuste de racionalización y modernización impulsado por el programa de reformas [39], el modelo productivo industrial heredado de esa transfor-

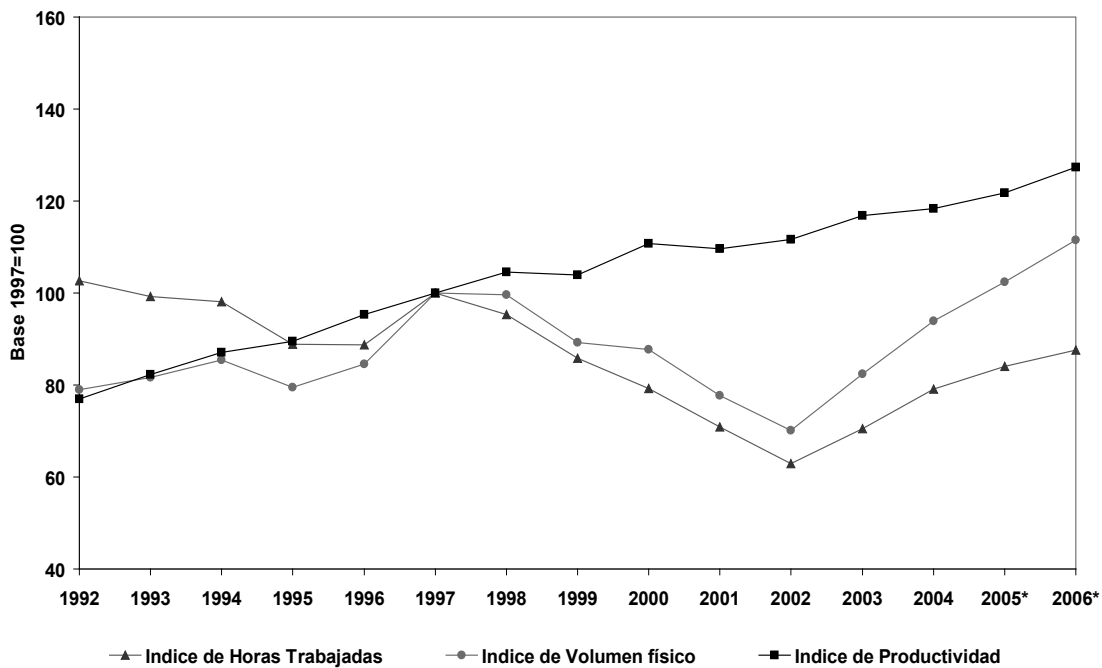
Gráfico No 19. Producto Interno Bruto a precios de mercado - Valor Agregado Bruto de Industria Manufacturera a precios de productor. Variación trimestral interanual. Miles de pesos de 1993.



* Estimaciones provisionarias

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC

Gráfico No 20. Evolución de la producción, el empleo y la productividad media de la industria manufacturera. Índice 1997=100. Años 1991-2005.



Fuente: Elaboración propia en base a Encuesta Industrial Mensual del INDEC

mación permanece invariable. No sólo no se registran cambios significativos en la composición sectorial del aparato productivo, sino tampoco a nivel intrasectorial; no aparecen procesos de *up-grade* en las gamas productivas; no se han regenerado en forma apreciable encadenamientos productivos internos ni se han producido modificaciones en la función de producción a nivel de planta que supongan la incorporación de mayores contenidos de empleo local o la reducción de los abastecimientos importados. Tampoco se ha alterado significativamente la (débil) conducta innovadora de las firmas. Los ejemplos de mejoras en actividades previas vinculados a procurar una mayor inserción exportadora y los avances en nuevos sectores como software y biotecnología no alcanzan a constituir un panorama distinto al predominante.

Así, hasta 2004, el crecimiento industrial argentino es explicado, principalmente, por la progresiva utilización de capacidad ociosa y, desde entonces, existen evidencias de aumentos en la capacidad productiva. En este contexto, el actual patrón de inversiones ha reproducido la estructura sectorial heredada de los años noventa; las tendencias resultantes de las series analizadas señalan que la estructura de inversiones predominante en la industria manufacturera ha permanecido relativamente inalterable durante los últimos diez o quince años y no hay indicios de cambios significativos en el período reciente en comparación con la década pasada. Las ramas de producción de Alimentos y bebidas, Automotriz y autopartes, Derivados de petróleo y gas y Productos químicos (en ese orden, según su participación relativa) siguen concentrando alrededor del 70%

del total de inversiones en manufactura. El núcleo de la especialización productiva argentina –incluida la industria manufacturera– se ha consolidado a partir de la producción de *commodities* y productos basados en recursos naturales [40]; en este sentido, las inversiones registradas tienden a incrementar la oferta exportable y a reproducir el aparato productivo ya existente.

Cabe señalar que, en virtud de los altos niveles de concentración que se registran en los mencionados sectores, un conjunto reducido de empresas da cuenta de una porción mayoritaria de los anuncios de inversión. Por ejemplo, una sola empresa explica toda la inversión presentada en aluminio y más del 80% en caucho; dos empresas cubren el sector de siderurgia y cuatro, la gran mayoría de las inversiones consignadas en el complejo automotor. En el caso de las ramas de Alimentos y bebidas y Químicos, se registra un mayor número de empresas participando en proyectos de montos superiores a los 5 millones de dólares, aunque las grandes empresas cerealeras y aceiteras –así como la construcción de terminales portuarias asociadas a estas actividades– son las que concentran los mayores montos de inversión.

El ciclo económico explica, en gran medida, el incremento de los niveles de productividad media en la mayoría de las ramas manufactureras; esta evolución parece ser más el resultado del mayor uso de la capacidad instalada, de resolución de algunas ineficiencias y de la satisfacción de algunos “cuellos de botella”, que de un proceso generalizado de inversión y de incorporación de mejoras de proceso e innovaciones de producto. En efecto, la edad promedio del parque industrial continuó aumentando, incluso terminada la recesión. La antigüe-

Cuadro No 32: Participaciones sectoriales en el VAB industrial.

Años 1998 y 2005. En porcentajes.

Sector	1998	2005
Alimentos y bebidas	21.8	24.5
Sustancias y productos químicos	10.6	12.2
Coque, prod. De la refinación del petróleo y combustible nuclear	9.3	7.6
Maquinaria y equipo n.c.p.	4.9	5.7
Productos de caucho y plástico	4.7	5.0
Vehículos automotores, remolques y semirremolques	6.3	5.0
Edición e impresión y reproducción de grabaciones	4.3	4.4
Metales comunes	3.5	4.1
Prod. de metal, excepto maquinaria y equipo	3.9	3.4
Madera y productos de madera y corcho; art. de paja	3.2	3.4

Fuente: Elaboración propia en base a la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales

Cuadro Nº 33: Inversión según rama industrial y participaciones en el total.

En millones de pesos corrientes y porcentajes. Años 1996-1998 y 2002-2006.

Sector	1996-98	%	Sector	2002-06*	%
Automotriz y Autopartes	5.030,60	27,9	Alimentos y bebidas	2.311,50	28,7
Alimentos y bebidas	3.680,60	20,4	Automotriz y Autopartes	1.267,20	15,7
Derivados de petróleo y gas	2.524,00	14	Derivados de petróleo y gas	930,3	11,6
Químicos	1.302,50	7,2	Químicos	842,3	10,5
Materiales para la construcción	817,8	4,5	Industrias básicas de hierro y acero	720	8,9
Industrias básicas de hierro y acero	738,1	4,1	Industrias básicas de metales no ferrosos	468,4	5,8
Celulosa y papel	660,6	3,7	Petroquímica	283,3	3,5
Petroquímica	623,8	3,5	Fabricación de productos de caucho	248,3	3,1
Industrias básicas de metales no ferrosos	458,3	2,5	Celulosa y papel	168,2	2,1
Madera y subproductos	438,6	2,4	Textiles y prendas de vestir	128,6	1,6

Fuente: Elaboración propia en base a CEP.

dad del equipamiento existente había comenzado a aumentar paulatinamente desde 1998, generando problemas de obsolescencia en algunas ramas y empresas y se había agravado desde el año 2000 por un proceso de desinversión neta que afectó la reproducción de la capacidad productiva y elevó la antigüedad del equipamiento: así, mientras en 1998 registraba el nivel más bajo en tres décadas, 4,8 años, en 2002 rondaba los 5,9 años, similar a la de principios de los años setenta (CEP, 2003).

Por otro lado, superado el bache de la crisis, a partir de 2004 también se ha dado una reactivación de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) ingresados a la economía argentina; desde ese año, las corrientes de IED han promediado alrededor de 4 mil millones de dólares, monto algo menor al promedio anual de los noventa (descontando de estos los correspondientes al ya completado y agotado proceso de privatizaciones). El panorama actual de la IED muestra algunos cambios cualitativos respecto del patrón de la década pasada: se observa una mayor participación relativa de los flujos canalizados al sector manufacturero y a las actividades exportadoras de base primaria y, a su vez, una mayor participación relativa de los flujos originados en Brasil, Chile, y México; en cambio, ha permanecido invariable la fuerte proporción de la compra de empresas, por sobre las inversiones de ampliación o *greenfield* [41] (en "tra-

dicionales" receptores de IED –automotriz, hotelería– como "nuevos" –servicios transables, minería–).

La creciente importancia de Brasil como país de origen de IED está dada no sólo por su incidencia en los flujos totales de inversión, sino además por el hecho de que los inversores brasileños han adquirido empresas que son líderes o jugadores importantes en los sectores de actividad en los que actúan (frigoríficos, cerveza, cemento, petróleo, acero), pasando a convertirse en actores importantes en el aparato productivo (Dinenzon et al., 2007; Porta et al, 2007) [42]. Estas inversiones no se han orientado a generar esquemas de complementación regional, sino que responden casi exclusivamente a la lógica de la obtención de cuotas de mercado o de explotación de recursos naturales. Este ciclo de inversiones está atravesado, por una parte, por los efectos de la recesión y la crisis posterior y, por otra, por la agresiva política de internacionalización llevada a cabo por la economía brasileña.

Algunas evidencias sectoriales

a. Siderurgia y aluminio [43]

La siderurgia local está representada por tres empresas: Siderca, Siderar y Acindar [44] (las dos primeras, pertenecientes al grupo local Techint y la tercera, desde

hace pocos años, es de propiedad extranjera), que se ocupan básicamente de la producción de hierro, acero, laminados y tubos sin costura. Estas firmas fueron constituidas a comienzos de la década de los años setenta –momento en que se instaló la estatal SOMISA– gracias al fomento estatal. Desde entonces, en el sector se registran ciclos de inversiones donde alternan años de inversiones mínimas correspondientes al mantenimiento de planta (entre 40 y 50 millones de dólares anuales) y años con fuertes desembolsos destinados a ampliar la capacidad instalada, proceso que requiere de grandes proyectos de inversión y que, por tanto, se realiza sólo de manera discreta.

En términos generales, las empresas del sector presentaron sucesivos procesos de ampliación de capacidad separados por lapsos de aproximadamente diez años (en el caso de Siderca, estas inversiones se concentran en los periodos 1976-1978, 1986-1988 y 1998-1999 y la prevista en 2006-2007). En relación con la década de los noventa, más allá del flujo regular de inversiones de mantenimiento, los desembolsos de Siderca alcanzaron, en 1998-1999, los 200 millones de dólares, incrementando la capacidad productiva en un 25%; por su parte, Sideral al adquirir SOMISA en los años 1994-1996 realizó fuertes inversiones (400 millones de dólares) destinadas fundamentalmente a modernizar la obsoleta planta de la ex empresa estatal, así como en 1997-1998, invirtió 150 millones de dólares adicionales para llevar adelante una nueva ampliación de capacidad; finalmente, en 1998-1999, también se produce un “salto” en la inversión de Acindar, aunque en este último caso con desembolsos menores y que pueden estar asociados a la posterior venta de la empresa. Desde entonces, las inversiones han vuelto a ubicarse en los niveles de mantenimiento de planta, con alguna disminución en el año 2002 –el peor de la crisis–; a partir de 2004, con un nivel de producción de máxima utilización de la capacidad instalada del sector, vuelven a surgir planes de ampliación, que en el caso de la producción de acero suponen una expansión del 20%.

La producción de aluminio es otra industria intensiva en capital y con fuertes economías de escala que requiere, por tanto, de grandes inversiones para su expansión. La empresa productora en Argentina es Aluar, que surgió y creció gracias al apoyo de fondos y promoción pública y de medidas de protección; ha funcionado casi permanentemente con pleno uso de toda la capacidad instalada y el peso de sus exportaciones la coloca en una situación de relativa independencia del ciclo económico local. Como en la siderurgia, la evolución de la inversión en este sector también se compone de ampliaciones en la capacidad a partir de grandes desembolsos de

capitales, seguidos de un flujo de inversiones anuales mínimas para mantenimiento y adecuación de planta (en promedio, 20 millones de dólares).

Hacia finales de la década de los noventa, la empresa elevó su capacidad instalada en un 50% (1999), con inversiones por 400 millones de dólares, muy superiores a las realizadas hasta entonces, mientras que en el año 1995 había adquirido la central hidroeléctrica Futaleufú, en el marco del proceso de privatizaciones, controlando también la provisión de energía, elemento clave de sus costos. Actualmente está desarrollando un nuevo proceso de expansión en el que se van a invertir cerca de 700 millones de dólares para elevar en otro 50% la capacidad productiva, destinada exclusivamente al mercado internacional, al tiempo que existen otros planes de expansión que suponen la construcción de una nueva planta en Santa Cruz mediante un acuerdo con la provincia.

De esta manera, las inversiones anunciadas y realizadas por el sector siderúrgico y de aluminio desde la devaluación se producen, no sólo en un contexto de crecimiento en la producción y demanda del sector con niveles de uso de la capacidad instalada próximos a la saturación, sino que también forman parte del proceso de inversión que las empresas vienen desarrollando desde el momento de su radicación, tres décadas atrás. Estos ciclos de expansión han revelado ser en gran medida autónomos de los de la economía nacional; en este sentido, se registra un salto en el proceso de inversión entre los años 1997-2000 (en este último año se concluye un nuevo ciclo de expansión en la producción de tubos sin costura por parte de Siderca).

b. Pasta celulósica y papel [46]

La producción de pasta celulósica y papel atravesó, durante el período de la convertibilidad, un prologando proceso de estancamiento producto de la sobrevaluación del tipo de cambio y, particularmente en el caso del papel para diario, de un bajo dinamismo de la demanda interna y de escasas posibilidades para desarrollar la alternativa de exportaciones. En ese contexto, no hubo inversiones que determinaran incrementos en la capacidad instalada en el sector más allá de los mínimos desembolsos para mantenimiento del equipo instalado; la excepción ha sido la producción de papel que había crecido hacia fines de los años noventa casi un 45% respecto de los años ochenta, orientada a la elaboración de productos no transables como cartón y papel *tissue* y favorecida por una demanda que se duplicó respecto de la década anterior.

El cambio de precios relativos y las nuevas condiciones macroeconómicas vigentes desde la devaluación en

2002 determinaron una respuesta inmediata por parte del sector; la modificación del precio de los insumos energéticos fue uno de los aspectos que permitieron mejorar la rentabilidad de las empresas. Desde entonces, el crecimiento de la producción de pasta celulósica y papel se sostuvo en la utilización de la capacidad instalada que operó en el máximo uso disponible sin que se produjeran expansiones en la capacidad productiva; de manera que, para posibilitar nuevos aumentos en la producción del sector se plantea la necesidad de realizar ampliaciones en el parque industrial. Sin embargo, la producción de pasta celulósica, primer eslabón en la producción de papel y otros bienes finales, es una industria intensiva en capital y sujeta a fuertes economías de escala que requiere de grandes proyectos de inversión para su expansión. En este sentido, si bien han surgido algunos planes de inversión desde la devaluación, ninguno de ellos supondría dimensiones de planta adecuadas para las economías de escala necesarias en esta actividad.

En cuanto a la producción de papel de diario, actividad estancada durante toda la década del noventa, esta aparece funcionando con pleno uso de su capacidad y registra en los años 2004 y 2005 un aumento de alrededor del 15% en dicha capacidad en base a las inversiones realizadas por la firma Papel Prensa, único productor luego de la convocatoria de acreedores de Papel de Tucumán en la década anterior. Asimismo, también en relación a la producción de papel, las nuevas condiciones macroeconómicas dieron lugar, desde 2002, a la aparición de proyectos de inversión orientados hacia bienes transables, segmentos postergados durante la convertibilidad; el mercado externo se constituye así como un factor clave a considerar en los planes de expansión de la actividad. En este marco, empresas como Massuh y Celulosa Ledesma anuncian tanto importantes ampliaciones de la capacidad productiva como el desarrollo de nuevos productos. Finalmente, en el sector de escritura e impresión, la reactivación fue más marcada: la producción llegó a las 360 mil toneladas en 2004, luego del récord de 260 mil en 1997, indicando que las empresas del sector vendrían realizando inversiones en ampliación de la capacidad instalada.

En síntesis, con la devaluación y la reactivación económica, la producción de pasta celulósica y papel ha crecido rápidamente, llegando a niveles de máxima utilización del parque industrial instalado. En este contexto, han surgido algunos anuncios e inversiones concentrados fundamentalmente en las empresas productoras de bienes finales, donde la ampliación de planta y el desarrollo de nuevas líneas de productos, en general orientadas a la exportación, pueden realizarse con in-

versiones de menor dimensión que aquellas requeridas en casos como los de la producción de pasta celulósica, rama donde sólo una vez avanzado el proceso de crecimiento económico comienzan a considerarse posibles planes de expansión.

c. Sector automotriz

Las inversiones para ampliar y modernizar la capacidad de producción de vehículos llevaron a desembolsos importantes hasta 1998. Estos fondos que, según las diferentes estimaciones disponibles, alcanzaron en ese período valores cercanos a los 5 mil millones de dólares se aplicaron en un 20% a la incorporación de equipamiento de origen nacional y en un 80% a la compra de equipos de origen importado y al desarrollo de la infraestructura edilicia correspondiente (Porta et al, 2004). El resultado de estas inversiones realizadas en el complejo automotriz durante los años noventa, particularmente en las empresas terminales, permitió actualizar y mejorar la capacidad instalada de las plantas existentes e iniciar y completar nuevos emprendimientos productivos.

A partir de 2001 la inversión en el sector disminuye fuertemente y hasta 2003 las erogaciones anuales por este concepto son menores, en promedio, al 20% de las registradas en el trienio 1996-98. Además de las razones generales que explican el desplome de la producción industrial en los períodos inmediatamente previos y posteriores al abandono del esquema de convertibilidad, en el caso del sector automotriz el rezago de la dinámica de inversión se explica también por la recesión contemporánea en la demanda brasileña –principal fuente de exportaciones– y por la considerable capacidad ociosa acumulada en esos años. Cabe señalar también que la demanda interna de bienes durables es la que más tardó en reaccionar frente al nuevo esquema macroeconómico instalado después de la devaluación; no debe extrañar, entonces, que durante el año 2003, cuando ya la economía consolidaba su reactivación, las inversiones sectoriales permanecieran reducidas, aun a riesgo de retrasar el proceso de renovación de modelos.

En los dos años siguientes (2004 y 2005), se registró un leve repunte en el desarrollo de inversiones por parte de las firmas automotrices, ciertamente incentivados por la recuperación del consumo doméstico, la mayor tracción de la demanda en Brasil y la apertura de nuevos mercados en Latinoamérica. Los proyectos de inversión emprendidos en ese momento, por sumas cercanas a los 300 millones de dólares, se concentraron en algunas pocas empresas terminales y, como novedad, se destinaron a la presentación de nuevos modelos

y versiones (Ford Focus y Ranger, Toyota Hilux, Peugeot 306 y 307, Volkswagen Suran).

El sector automotriz fue uno de los más afectados por la depresión económica de la economía argentina; por ello, a la salida de la crisis en el año 2003, los niveles de uso de la capacidad instalada en el sector eran extremadamente bajos y aún hoy sigue observándose un elevado porcentaje de capacidad ociosa. No obstante, estas nuevas inversiones estuvieron determinadas por la necesidad de actualizar las plantas productivas y adaptarse a la producción de nuevos modelos, particularmente luego del proceso de desinversión del último período de la convertibilidad; asimismo, dentro de la capacidad actualmente instalada pueden estar computándose facilidades productivas que han sido, de hecho, discontinuadas. Las inversiones anunciadas desde el año 2006 comprenden a la mayoría de las terminales automotrices, inclusive aquellas que, como Fiat y Renault, parecían en los años anteriores estar más cerca de salir que de seguir en el negocio en Argentina; estas estrategias se insertan en el esquema de integración regional, continuando con la especialización productiva del sector, que tomó forma a partir del régimen de comercio administrado vigente a partir de los años noventa en el MERCOSUR.

Con respecto al sector autopartista, las inversiones registradas en los últimos años parecen estar esencialmente vinculadas a la superación de algunos "cuellos de botella" y a un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada, y se han concentrado en la incorporación de equipos menores y la renovación de herramental, con pocas excepciones a esta modesta tendencia general, entre las que se podría mencionar a los casos de FATE (producción de neumáticos) y algunos de los autopartistas proveedores directos de Toyota, en los que los nuevos flujos de inversión han apuntado a mejorar las respectivas capacidades productivas, a través de esfuerzos de modernización tecnológica y ampliación de planta.

Es evidente que las empresas autopartistas, relativamente más independientes de las decisiones de las casas matrices y con mayor flexibilidad productiva, reaccionaron más rápidamente a las nuevas oportunidades de mercado que se abrieron por la reducción de los costos, en los años 2002-2003. Sin embargo, la fuerte recuperación del consumo a partir del segundo trimestre de 2003 así como la reactivación consiguiente en los niveles de inversión interna impulsaron el crecimiento en la actividad de las empresas terminales, convirtiendo al segmento productor de vehículos en el sector industrial que más ha crecido en los últimos dos años y acortando rápidamente la brecha entre ambas

ramas productivas del complejo automotor. Es preciso señalar que, así como ocurrió en los años noventa, el reciente dinamismo del segmento terminal no se trasladó automáticamente y directamente sobre los proveedores autopartistas locales, sino por el contrario, estimula la matriz de abastecimiento de componentes importados, particularmente de aquellos asociados a conjuntos o subconjuntos estructurales.

d. Complejo textil [46]

El complejo textil sufrió un fuerte retroceso durante la convertibilidad, reduciéndose su valor agregado en más de un tercio en las distintas ramas productivas y desapareciendo un número elevado de empresas y establecimientos. Los sectores de tejidos planos y confecciones fueron los más afectados por la sobrevaluación del tipo de cambio, mientras que la producción de hilados y tejidos de punto se mantuvo relativamente más estable; por su parte, el sector de indumentaria evolucionó hacia estructuras informales y de máxima flexibilización. Las crecientes importaciones redujeron la participación de la industria local en el mercado interno incluso desde 1998, con caída de la demanda interna. En este contexto, el proceso de incorporación de capital fijo y tecnología se debilitó; desde mediados de la década de los noventa, el sector atravesó un prolongado estancamiento de la inversión, que se redujo al mero mantenimiento del parque instalado.

El sector reaccionó inmediatamente a la devaluación del peso; el crecimiento de la producción dio lugar a un proceso de sustitución de importaciones en el año 2002, mientras que en 2003 fue originado por la expansión de la demanda, en tanto el proceso sustitutivo comenzaba a debilitarse. Esta expansión fue posibilitada por la alta capacidad ociosa disponible hasta el punto de volverse escasa o llegar a niveles de saturación, y en el marco de nuevos precios relativos y de la readecuación de pasivos de las empresas, determinó una alta rentabilidad y un importante flujo de caja.

Sin embargo, en este contexto y con una buena posición de liquidez que les permitiría financiar un salto en la inversión, no surgen proyectos significativos ni por monto ni por tipo, más allá de emprendimientos aislados y basados en el acceso a algún buen equipamiento en desuso en condiciones ventajosas. En este sentido, las incertidumbres sobre la evolución del sector local e internacional aparecen como el principal limitante de las decisiones de inversión. En cambio, la holgura financiera pareciera alentar las estrategias de importación como modo de abastecer la creciente demanda, consolidando una preferencia por la liquidez por parte de los empresarios del sector.

Más aún, siendo la mayor parte de los eslabones productivos de la cadena textil capital y escala intensivos, las posibilidades de avanzar en un sendero productivo sustentable, caracterizado por la diferenciación de productos y ocupación de las gamas más altas, requieren de la incorporación de equipos específicos. Por el contrario, las importaciones de bienes de capital del sector corresponden a partes y piezas de maquinaria y equipo, indicando que la inversión comprende tan sólo al mantenimiento de la capacidad instalada, fuente principal de los incrementos en el producto y la productividad del sector. Así, esta relativamente reducida inversión en equipamiento y los débiles esfuerzos de innovación comprometen las posibilidades competitivas del complejo textil y continúa ampliándose la brecha de productividad con otros países productores.

CAPÍTULO 8

EL ESCENARIO PYME

Situación y evolución de las PyMEs

Al igual que la mayoría de los países de desarrollo intermedio, Argentina cuenta con un segmento de PyMEs importante, heterogéneo y muy difundido. Las PyMEs representan alrededor 40% del valor bruto de producción y el 98,5% de la cantidad de establecimientos, albergan entre el 65% y 70% del personal ocupado y son responsables de algo más del 10% del total exportado por el país, aunque exhiben una canasta exportadora más diversificada que las grandes empresas. Este conjunto de empresas, al igual que en muchas naciones con un grado de desarrollo económico similar, comparten una serie de características y problemas tales como una fuerte participación en los volúmenes de empleo formal e informal, elevada rotación de las unidades productivas, relativamente bajos niveles de productividad promedio [47] y débil acceso a las instituciones formales de crédito y a los instrumentos promocionales definidos por el sector público (Pietrobelli et al; 2005).

Dadas estas características, la fragilidad y la volatilidad macroeconómica que la Argentina ha evidenciado en los últimos veinte años han afectado considerablemente el desempeño competitivo de sus empresas de menor tamaño relativo. En el caso de las PyMEs manufactureras, su desempeño y supervivencia se vieron, además, fuertemente afectados por la orientación adoptada por las políticas públicas durante los años noventa, las cuales modificaron la estructura de los mercados y sesgaron el escenario en detrimento de los productores de bienes transables. En este contexto, hubo cierre generalizado de empresas que no pudieron adaptarse a las nuevas condiciones de com-

petencia, produciendo como una de sus consecuencias una regresión significativa en el grado de integración nacional del aparato productivo.

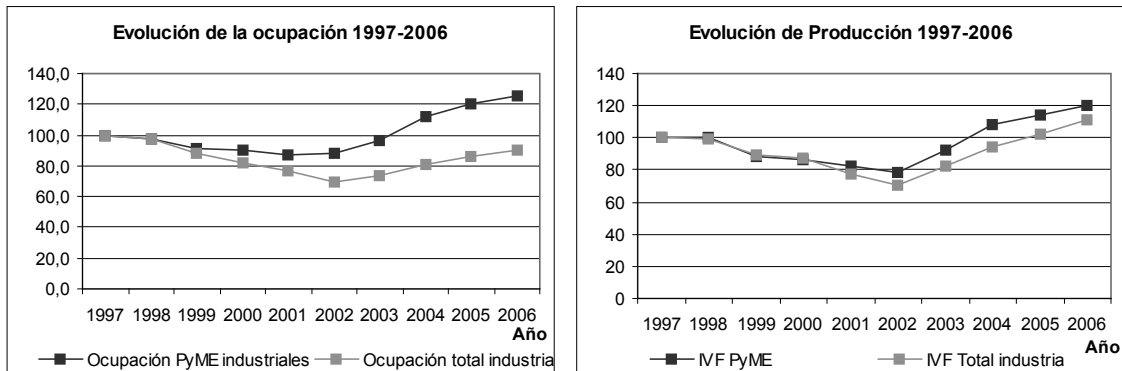
Cabe señalar que la presencia de PyMEs en Argentina está difundida en la gran mayoría de las actividades industriales (exceptuando ramas intensivas en escala o con una elevada concentración, sea esto por razones "naturales" o regulatorias). Se destaca una estrecha correlación entre el tamaño de las unidades fabriles y la estructura de los mercados en los que actúan (Basualdo y Aspiazú; 2000). De esta forma, en los mercados más competitivos o atomizados, la mayor parte de la producción es llevada a cabo por micro y pequeñas empresas, mientras que los establecimientos de más de 300 ocupados representan casi dos tercios de la producción de las ramas altamente concentradas. Sin embargo, la mayor parte de la producción PyME está concentrada en un pequeño grupo de sectores que no necesariamente se caracteriza por la predominancia de ese tipo de firmas, lo que indica cierta coexistencia entre grandes empresas y PyMEs en muchos mercados sectoriales (Hermans; 2003).

A partir de la comparación entre los datos relevados por la Encuesta Estructural a PyMEs Industriales realizada por el Observatorio PyME y los datos relevados por el INDEC para la industria en su conjunto, puede afirmarse que durante los años 2003 y 2004 las PyMEs industriales incrementaron su producción y sus niveles de empleo a tasas mayores que la industria en su conjunto. El nivel de producción de las pequeñas y medianas empresas industriales para el año 2006, de hecho, supera en veinte puntos al valor máximo alcanzado en 1997, mientras que el nivel de empleo es un 25,5% superior al de aquellos años. En cambio, la industria en su conjunto, si bien

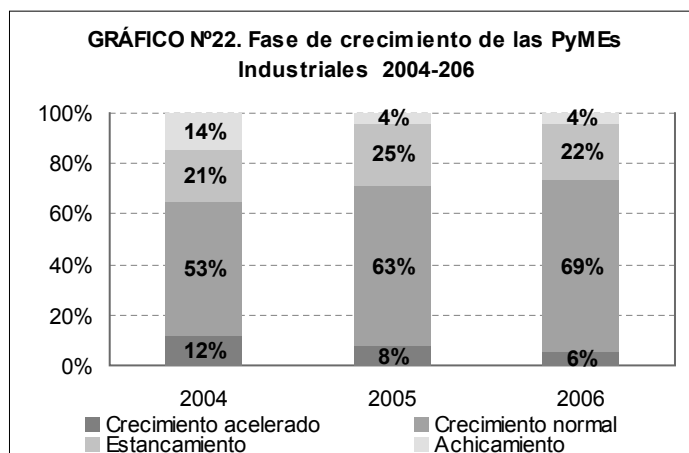
logró acelerar el crecimiento de su producto en los años 2005 y 2006 y superar, en dichos años, en 11,6% el volumen máximo de los años 1997 y 1998, aún registra un volumen de ocupación equivalente al 90% del alcanzado en los mejores años de la convertibilidad. De acuerdo con el relevamiento realizado por el Observatorio PyME, en 2006 –cuarto año de crecimiento sostenido evidenciado por las PyMEs– la mejora de desempeño de las firmas alcanzó una mayor difusión: 74,1% de las empresas industriales pequeñas y medianas declaran haber tenido un crecimiento normal o acelerado,

mientras que dicho valor fue de 39,8% en 2003 y de 65% en 2004. Además, si se observa el interior del conjunto, se puede advertir que, durante 2006, las PyMEs de casi todas las ramas (a excepción de Alimentos y Bebidas) muestran incrementos significativos en sus ventas reales. Los sectores con mejor desempeño en sus ventas durante 2006, con incrementos interanuales superiores al 15%, fueron Vidrio, cerámica y productos minerales no metálicos; Muebles y accesorios y Metales comunes y productos de metal (Fundación Observatorio PyME; 2007).

Gráfico Nº 21. Comparación de la evolución de la ocupación y de la producción en PyMEs industriales con respecto al total de las industrias. Años 1997-2006.



Fuente: INDEC y Encuesta Estructural a PyME industriales, 1997-2006 - Fundación Observatorio PyME



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 1997-2006 - Fundación Observatorio PyME

El desempeño exportador PyME

El grado de concentración empresarial es un rasgo destacado del entramado productivo argentino; de acuerdo con una estimación para el año 2005, el grupo de grandes empresas –que abarca un poco más del 5% del padrón de empresas que han efectuado exportaciones– es el responsable del 89% del total de ventas efectuadas, con lo que el perfil exportador es todavía más concentrado que la propia estructura de producción (Porta et al; 2007). La contrapartida de este dato es que hay cerca de 14.000 exportadoras de tamaño chico o mediano; sin embargo, más de la mitad son considerados micro-exportadores y sus ventas no llegan al 0,5% del total [48].

Si bien su participación relativa es baja, el fenómeno de las PyMEs y microempresas exportadoras tiene cierta relevancia cualitativa. En el año 2005, mientras las firmas manufactureras exportadoras constituían el 62% de las grandes empresas exportadoras, la proporción de empresas manufactureras en el universo de PyMEs exportadoras superaba el 80% y llegaba al 89% entre las micro y pequeñas; esta tendencia implica un sesgo hacia la elaboración de productos de mayor valor agregado y se refleja en un mayor valor relativo por unidad de producto exportada (CEP, 2006). En general, las grandes empresas exportadoras pertenecen al sector alimenticio, mientras que Maquinaria y equipos, Electrónicos, Químicos y Plásticos se destacan entre los sectores donde las PyMEs exportadoras tienen mayor participación (CERA, 2006). En este sentido, la canasta exportadora PyME, tanto a nivel de sectores como de productos, es claramente más diversificada (Porta et al; 2007).

Entre 1995 y 2005 el número de empresas exportadoras creció 40%, incorporándose alrededor de unas 4.000 nuevas, entre ellas 3.000 manufactureras. Los años 2002 y 2003 resultaron el período de mayor ingreso

de nuevas firmas al negocio exportador, particularmente microexportadores impulsados por la recesión en el mercado interno. Este primer movimiento fue seguido, a partir de 2004, por un conjunto también numeroso de pequeños y medianos exportadores, sin duda alentados por los nuevos precios relativos. En estos últimos años, los volúmenes exportados por las PyMEs exportadoras se incrementaron a un ritmo semejante al de los grandes exportadores (alrededor de un 40%); esta situación contrasta fuertemente con la dinámica anterior, cuando la expansión relativa de las exportaciones de las “grandes” superó el triplicado de la tasa de crecimiento de las PyMEs. También parece afirmarse en estos últimos años una tendencia a una mayor permanencia o estabilidad de este tipo de firmas en el negocio exportador, si bien aún se registran numerosas firmas que realizan exportaciones en ocasiones aisladas o que realizan envíos al exterior esporádicamente.

Las exportaciones de las PyMEs argentinas han estado concentradas regularmente alrededor de los mercados regionales; hasta el año 2000, MERCOSUR y el resto de ALADI absorbían aproximadamente un 60% de sus ventas totales. Esta situación se correspondía con las hipótesis habituales sobre el proceso exportador, según las cuales los mercados vecinos suelen ser la plataforma para las primeras etapas de aprendizaje en el negocio; da cuenta también de la relevancia de las preferencias comerciales negociadas en la región para la inserción internacional de este tipo de firmas (Pietrobelli et al, 2005).

Tendencias de la inversión en las PyMEs

La evolución del flujo de inversión de las PyMEs industriales en el período que arranca en 2002 presenta algunas características relativamente diferentes en comparación con sus pares de mayor tamaño. Debe destacarse que el mayor grado de informalidad, el me-

Cuadro Nº 34: Exportaciones Argentinas por tamaño de firma.

Año 2005

Tamaño	Número de firmas	%	Exportaciones (millones de U\$D)	%
Grandes	837	5,7	35729	89,3
PyMEs	6021	40,9	4170	10,4
Micro	7864	53,4	115	0,3
Total	14722	100	40013	100

Fuente: CERA e INDEC

nor acceso a fuentes de financiamiento y la mayor vulnerabilidad a los *shocks* externos en entornos de elevada incertidumbre suelen ser mencionados como rasgos que afectan particularmente las decisiones y el proceso de inversión en las PyMEs. Podría suponerse que, dadas las condiciones en que la economía argentina emerge de la crisis de 2001 y partir de 2002, con elevada mortalidad de firmas, profunda retracción de la demanda interna, fuerte incertidumbre sobre el horizonte de precios relativos y un sistema financiero severamente retraído –entre otros desequilibrios de la época–, las restricciones usuales a la inversión en PyMEs aparecían como más que evidentes.

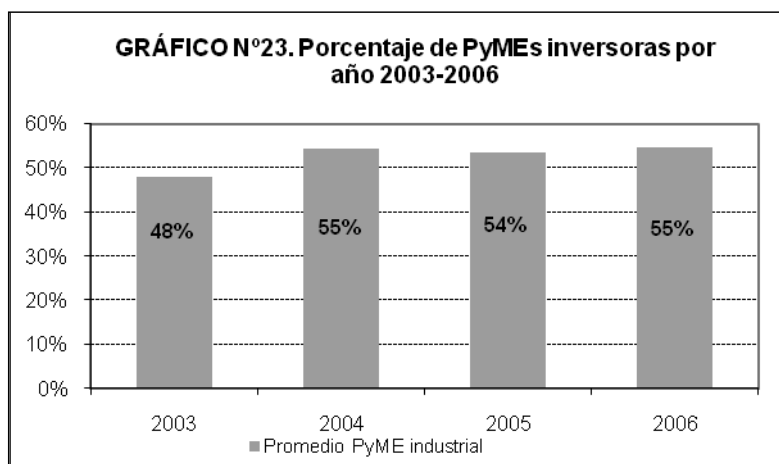
Sin embargo, el fuerte cambio de precios relativos disparado por la devaluación de enero de 2002 y su secuencia posterior, la progresiva recuperación de la demanda y el bajo costo de la mano de obra local en términos internacionales abrieron espacio al surgimiento de numerosos proyectos de envergadura relativamente menor y favorecieron el desempeño de las pequeñas y medianas empresas sobrevivientes. Durante los primeros tres años posteriores a la crisis el crecimiento de este segmento fue superior al registrado por el conjunto de la industria e incluyó, en algunos casos, una nueva orientación exportadora. Indudablemente, las PyMEs aprovecharon tempranamente su mayor flexibilidad para adaptarse a las nuevas condiciones macro y microeconómicas. La posibilidad de expandirse utilizando la capacidad ociosa, combinada con salarios locales inicialmente muy bajos y el encarecimiento relativo de los bienes importados permitieron a las PyMEs recomponer ampliamente sus márgenes de rentabilidad durante los primeros años de esta fase; la reactivación

de la “caja” aparece como el principal determinante de la reanudación de inversiones en este segmento.

No obstante, si bien este proceso de inversiones fue creciente, el porcentaje de PyMEs inversoras se estabilizó alrededor del 54% a partir de 2004. A su vez, ya en 2006, casi dos terceras partes de las PyMEs declararon que la utilización de su capacidad instalada superaba el 70% [49] y, en el 2007, una proporción importante manifestaba problemas para satisfacer la demanda [50].

Para los años 2004 y 2005, las inversiones realizadas por el conjunto de las PyMEs representaron alrededor del 10% del volumen total de sus ventas, siendo las firmas de los sectores Automotores y autopartes y Aparatos eléctricos, electrónicos e instrumentos de precisión, las que evidencian un mayor porcentaje de inversiones sobre ventas, en torno al 20%. Para el mismo período, algo más de la mitad del volumen invertido estuvo destinado a la compra de maquinaria y equipo. Esto tiene su correlato en el estado del equipamiento de las empresas, que si bien es heterogéneo y presenta una importante proporción de empresas con maquinaria antigua, viene mejorando de manera sostenida a lo largo de los últimos años, gracias a las inversiones destinadas a la renovación de los bienes de capital. De acuerdo con los datos disponibles, en el año 2006, 40% de las empresas calificaron su equipamiento como antiguo o muy antiguo, mientras que dicha proporción era del 53% dos años antes; como contracara, la proporción de empresas que consideran que su equipamiento es moderno o de punta creció de 47% en 2004 a 59,4% en 2006.

Más allá de la evidente relación entre el aumento de la capacidad instalada y el propósito de las inversiones,

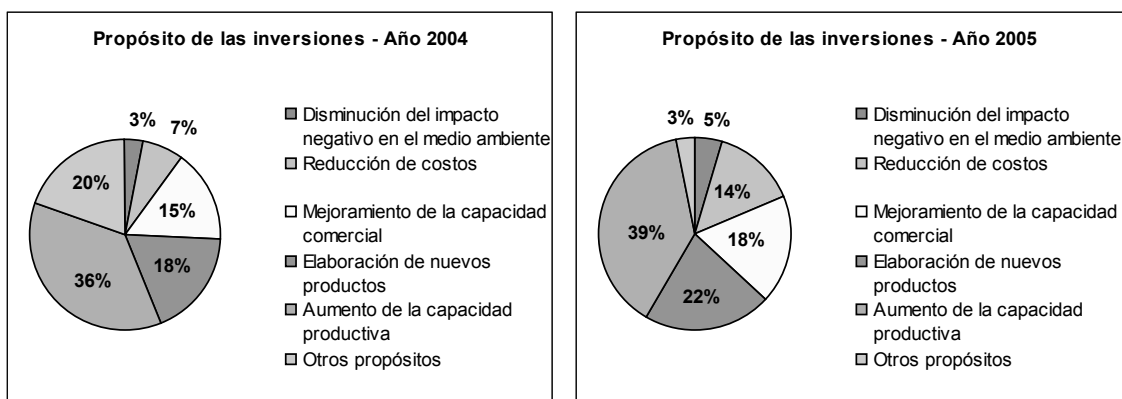


Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 1997-2006 - Fundación Observatorio PyME

que en más del 35% de los casos están destinadas a ampliar la capacidad productiva de las empresas, los datos de la encuesta hacen vislumbrar la necesidad de aumentar la proporción de PyMEs inversoras, así como la magnitud de sus compromisos de inversión. En este sentido, puede observarse también una relación positiva entre inversiones y desempeño. Para los años 2005 y 2006, el porcentaje de empresas exportadoras –aquellas cuyas ventas al exterior superan el 5% de su facturación– que realizaron inversiones fue del 67% y

79%, respectivamente; mientras que, entre las firmas no exportadoras, la proporción de empresas que realizaron inversiones durante esos años fue del orden del 41% para 2005 y 47% para 2006. En relación con su evolución general, mientras que el 86% de las firmas que realizaron inversiones en 2006 experimentaron un crecimiento normal o acelerado, sólo el 58% de las firmas que no invirtieron evidenciaron crecimiento, el 33% vivió un período de estancamiento y el 7,5% redujo sus volúmenes de ventas.

Gráfico Nº 24. Inversiones realizadas por pymes industriales según su propósito. en porcentajes.



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 1997-2006 - Fundación Observatorio PyME

El financiamiento de la inversión en las PyMEs

Más allá del aumento registrado en la proporción de PyMEs inversoras y en el monto total destinado a inversiones, es oportuno observar las causas por las cuales el 45% de las empresas pequeñas y medianas, en promedio, no invierte. En este sentido, las respuestas de las PyMEs que no invirtieron durante 2006 indican que las razones principales tienen que ver con la falta de fondos disponibles (29,2%) y con la permanencia de niveles de capacidad instalada no utilizada. A su vez, 20% de las empresas sostiene que la demanda no justifica tales inversiones y 17,3% argumenta que no invierten por la incertidumbre respecto a la evolución de la situación económica nacional. Es importante señalar que, entre las empresas que invirtieron en 2006, 77,2% lo hizo mediante reinversión de recursos propios, mientras que sólo 14% recibió créditos bancarios. En un escenario en el que la mayoría de las PyMEs se acercan al punto de saturación de su capacidad, casi el 80%

autofinancia sus planes de expansión o modernización –enfrentando márgenes de rentabilidad decrecientes– y cerca de un 30% declara tener proyectos de inversión frenados por falta de financiamiento, las debilidades del sector financiero y de los instrumentos públicos de apoyo se hacen visibles. Respecto del crédito bancario, el Observatorio PyME sostiene que el sector financiero se “está perdiendo una gran oportunidad de expandir su negocio porque (...) las empresas que no han solicitado crédito son las más rentables, las menos endeudadas y las más capitalizadas” (Fundación Observatorio PyME; 2007). En cuanto a las políticas públicas destinadas a mejorar y facilitar el financiamiento de las empresas pequeñas y medianas, si bien la oferta es amplia y diversa, su utilización es muy baja, entre otros factores, por el déficit de información acerca de dicha oferta. Es importante señalar que el nivel de desconocimiento sobre la oferta pública es mayor cuanto menor es el tamaño de la empresa. A lo largo de los últimos años, la Bolsa de Comercio (BCBA) ha desarrollado una serie de instrumentos con

Cuadro Nº 35: Utilización y conocimiento de programas públicos por parte de las PyMEs industriales.

Año 2006

	FONAPyME	Régimen de Bonificación de Tasas	Programas de Apoyo a la Exportación	Crédito fiscal para capacitación	FONTAR	Programa de Reestructuración Empresaria	Fondo Federal de Inversiones
No lo conoce	44,2%	56,7%	55,9%	53,1%	64,50%	62,40%	66,90%
Lo conoce pero no lo ha utilizado	53,5%	39,5%	42,2%	44,4%	31,50%	34,10%	31,20%
Lo utilizó y le resultó satisfactorio	1,0%	3,0%	1,3%	1,9%	2,40%	1,90%	1%
Lo utilizó y le resultó no satisfactorio	1,2%	0,8%	0,6%	0,6%	1,60%	1,60%	1%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100	100	100

Fuente: Fundación Observatorio PyME

Cuadro Nº 36: Mercado PyME en la BCBA

Volumen total operado desde 2do. Semestre 2002 hasta 30/9 de 2007. En U\$S

	2do Sem. 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007 (hasta 30/9)
Total de Emisiones	1.661.883	11.178.338	24.681.919	71.035.670	112.946.793	104.124.038
Total de Valores de Corto Plazo	311.883	493.833	350.000	150.000	0	0
Total de Obligaciones Negociables	0	1.404.000	400.000	1.050.000	4.399.667	1.843.333
Total de Fideicomisos Financieros	1.350.000	9.280.505	23.931.919	69.835.670	106.350.590	102.280.705
Acciones PyME					2.196.536	0
Total ChPD		110.273	14.147.614	68.647.426	145.338.448	155.219.014
Total Sistema Patrocinado		0	9.624.444	20.381.429	20.131.860	16.933.059
Total Sistema Avalado		110.273	4.523.169	48.265.997	125.206.588	138.285.954
Monto total operado (U\$S)	1.661.883	11.288.611	38.829.533	139.683.096	258.285.241	259.343.052

Fuente: Departamento PyMEs - Bolsa de Comercio de Buenos Aires

regímenes simplificados para incorporar el mercado de capitales como alternativa de financiamiento para las empresas pequeñas y medianas. Si bien a nivel agregado de la economía el volumen negociado es pequeño y la cantidad de PyMEs que los utilizan aún no es masiva, desde la creación del Departamento PyMEs en la BCBA la difusión y utilización de estos nuevos instrumentos han tenido un crecimiento notable. Entre

sus ventajas potenciales, quizás la más importante sea que la empresa puede acceder a estos instrumentos en función de sus negocios presentes y no de los pasados. Las alternativas de financiación disponibles para PyMEs en la BCBA incluyen la negociación de cheques de pago diferido, la emisión de obligaciones negociables, la conformación de un fideicomiso financiero y la apertura del capital social al público inversor.

Cuadro Nº 37: Mercado PyMEs
Volumen total operado desde el 2do. Semestre de 2002 hasta el año 2006.

	2do Semestre			Año 2003			Año 2004			Año 2005			Año 2006		
	Cantidad	(U\$S)	Empresas	Cantidad	(U\$S)	Empresas	Cantidad	(U\$S)	Empresas	Cantidad	(U\$S)	Empresas	Cantidad	(U\$S)	Empresas
Total de Emisiones	7	1.661.883	40	11	11.178.338	102	16	24.681.919	218	27	71.035.670	493	37	112.946.793	732
Total de Valores de Corto Plazo	6	311.883	2	6	493.833	1	5	350.000	0	1	150.000	0	0	0	0
Total de Obligaciones Negociables	0	0		1	1.404.000	2	1	400.000	1	3	1.050.000	2	9	4.399.667	6
Total de Fideicomisos Financieros	1	1.350.000	38	4	9.280.505	99	10	23.931.919	217	23	69.835.670	491	26	106.350.590	726
Acciones PyME							1.391	14.147.614		7.686	68.647.426		2	2.196.536	0
Total ChPD				13	110.273		536	9.624.444		1.746	20.381.429		18.427	145.338.448	
Total Sistema Patrocinado				0	0		855	4.523.169		5.940	48.265.997		1.663	20.131.860	
Total Sistema Avalado				13	110.273								16.764	125.206.588	

De acuerdo con los datos del Departamento PyME de la BCBA, el volumen total operado desde el segundo semestre de 2002 hasta septiembre de 2007 fue de algo más de U\$S 709 millones, con un total de 2.694 empresas beneficiadas [51]. El volumen total operado creció ininterrumpidamente desde la creación del mercado simplificado, con tasas anuales de crecimiento en torno al 250% en los años 2004 y 2005, siendo los fideicomisos financieros –con cerca de 2000 empresas beneficiarias– y la cotización de cheques de pago diferido –con 700 beneficiarios–, los instrumentos de mayor utilización. Sin embargo, el impacto de este tipo de instrumentos en las iniciativas de ampliación de la capacidad productiva es prácticamente nulo. Dado que se trata de instrumentos de corto –o a lo sumo, mediano– plazo, las PyMEs recurren a ellos principalmente para sus necesidades de capital de trabajo, sobre todo en el caso de los cheques de pago diferido, que les permiten a las empresas hacerse de liquidez a bajo costo administrativo y sin ejercer presión sobre su capacidad de giro en descubierto. Los fideicomisos financieros, por su parte, son utilizados aproximadamente en un 50% de los casos por el sector agropecuario –en especial, para levantar las cosechas– y en un porcentaje similar por cadenas minoristas y de *retail*, para articular sus programas de créditos y pago en cuotas al por menor. Las obligaciones negociables y los valores de corto plazo, en cambio, presentan un universo de usuarios mucho más heterogéneo que incluye a empresas industriales de los sectores metalúrgico, textil, de telecomunicaciones, agroalimentario, del plástico e informático, entre otros.

Tendencias de la dinámica de creación y salida de empresas

La evolución del stock de firmas de una economía es el resultado de un proceso continuo de entrada y salida de las mismas a la actividad productiva o comercial. A su vez, la tasa neta de entrada, la dimensión de las firmas ingresantes, su posterior evolución y el sector de destino o egreso son factores que intervienen en la dinámica de la estructura económica y del empleo. De acuerdo con la información procesada y publicada por el Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, los años posteriores a la caída de la convertibilidad se caracterizaron por un fuerte crecimiento en el stock de firmas, producto de una tasa neta de nacimientos y mortalidad positiva considerable. Ya hacia el final de 2005 el stock de empresas había superado el máximo histórico registrado en 1998 (MTEySS; 2006a) [52]. También en

comparación con 1998, el tamaño medio de las firmas se había incrementado en 2006, pasando de 9,1 a 10,4 ocupados por establecimiento, del mismo modo que el empleo registrado, en un 18,2%.

Entre 1996 y 2006, nacieron unas 38 mil firmas por año, a una tasa anual promedio del 10% y con un impacto sobre el nivel de empleo en torno al 4%, debido al menor tamaño relativo de las empresas nacientes. Ahora bien, desde 2002, las empresas nacientes junto con las de menor antigüedad –las de menos de 6 años en el mercado– concentraron el 41% del empleo registrado. En el caso argentino, la creación neta de nuevas empresas presenta un fuerte comportamiento pro-cíclico. A partir de 2003, el ritmo de incorporación de nuevas firmas obtiene gran intensidad; la tasa de entrada, decreciente desde 1998, se recupera velozmente, alcanzando valores en torno al 10% y un máximo de 14,6% en 2004.

En términos sectoriales, considerando todo el período para el cual hay datos disponibles (1996-2005), la industria presenta una dinámica más estable, con tasas de entrada y de salida menores a las registradas por el comercio y los servicios. Cabe destacar que, en el período reciente, la tasa de nacimiento de nuevas firmas en el sector industrial ha sido superior a la correspondiente a la fase expansiva de los años noventa, lo que puede adjudicarse, principalmente, al entorno macroeconómico relativamente favorable para la producción de bienes transables y al cambio producido en el patrón de rentabilidades relativas. Entre los segmentos productivos que lideraron la emergencia de nuevas firmas en el último período, figuran algunos rubros manufactureros anteriormente poco activos. De todas maneras, la estructura sectorial de los nacimientos del período 2003-2005 está concentrada en las mismas (y pocas) ramas que en la década anterior. En ambos casos, el 75% de los nacimientos se inscribe en las actividades de Comercio al por menor, Servicios no clasificados, Servicios jurídicos y de contabilidad, Transporte ferroviario y automotor, Comercio al por mayor, Hotelería y restaurantes, Venta y reparación de vehículos y Salud (MTEySS; 2006a, 2006b y 2007).

Por lo tanto, si bien las nuevas condiciones de precios y rentabilidades relativas van teniendo impacto en la

dinámica de la demografía empresarial, hay factores específicos de naturaleza microeconómica que siguen siendo muy determinantes (MTEySS 2006b). Entre estos, hay que considerar principalmente a las condiciones de demanda, las barreras a la entrada, el grado de concentración, la existencia de costos hundidos, la existencia de procesos de aprendizaje y el desigual acceso a información relevante. Las ramas industriales resultan mayoritarias dentro de los grupos con baja movilidad, las ramas de servicios regulados y el comercio al por mayor presentan una tasa de movilidad intermedia, mientras que las actividades de comercio al por menor y otros servicios están entre aquellas que poseen mayor movilidad. Ahora bien, este patrón se repite dentro de cada uno de estos sectores, principalmente en función del umbral de inversión de capital por trabajador requerido. De acuerdo con las estimaciones del Observatorio, las ramas que concentran una mayor proporción de nacimientos entre 2003 y 2007 pertenecen a los grupos de elevada movilidad de empresas, lo que confirmaría la relevancia de los factores meso y macroeconómicos específicos. En términos agregados, Comercio ha sido el sector con más ingresantes en este último período (32%), seguido de Servicios (28%) e Industria (19%). En cualquiera de esos tres grandes sectores, las microempresas exhiben una variación neta positiva ya desde 2002. Posteriormente, los segmentos de firmas grandes y medianas presentaron un mayor dinamismo. Cabe aclarar que buena parte del incremento en el número de firmas medianas y grandes refleja el crecimiento del empleo en firmas ya existentes que han sido recategorizadas en función del aumento de sus planteles [53]. En el caso de las micro y pequeñas empresas, las tasas relativas resultan comparativamente más bajas por el efecto estadístico introducido por el hecho de tratarse de un universo más numeroso, ya que su variación sigue siendo significativa en términos absolutos. Las características del relevamiento también pueden estar sesgando relativamente a favor de las empresas más grandes, en tanto está basado en las empresas registradas que declaran ocupados al sistema de seguridad social; esto lleva a la subestimación de una masa de microempresas informales y no registradas que operan en los tres sectores considerados.

Cuadro Nº 38: Evolución de las empresas privadas y su empleo 1996-2005

	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Empresas (en miles)	3.054	3.318	3.458	3.390	3.413	3.247	3.027	3.313	3.712	4.086	4.456
Empleo (en miles)	374	379	380	369	361	346	332	347	380	395	428
Empleo promedio	8,20	8,70	9,10	9,20	9,50	9,40	9,10	9,60	9,80	10,00	10,40

Fuente: Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SSPTyEL, MTEySS, en base a SIJP

Cuadro Nº 39: Tasas de entrada, salida y cambio neto para la industria, comercio y servicios.

Años 1996-2005.

		IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim	IV trim
		96/95	97/96	98/97	99/98	00/99	01/00	02/01	03/02	04/03	05/04
Nacimientos	Industria	7	7,2	6,7	5,4	5,2	4,3	4,3	10,4	10,9	9,5
	Comercio	9,4	9,2	8,9	7,8	7,8	7,8	6	12,6	15,5	12,7
	Servicios	10,2	9,5	8,6	7,8	7,3	7,3	5,7	9,6	14,9	12,4
Cierres	Industria	7,3	6,9	7,5	9,6	9,1	10,2	9,2	6,1	6,2	7,1
	Comercio	9	9,3	9,6	11,6	10,4	11,4	10,3	7,5	7,5	9,2
	Servicios	6,7	7,3	7,9	9,7	8,7	9,2	8,8	6,8	6,8	8,8
Cambio neto	Industria	-0,3	0,3	-0,8	-4,1	-3,9	-5,9	-4,9	4,3	4,7	2,4
	Comercio	0,4	-0,2	-0,7	-3,8	-2,6	-3,6	-4,3	5,1	8	3,5
	Servicios	3,5	2,2	0,7	-1,9	-1,4	-1,9	-3,1	2,8	8,1	3,6

Fuente: Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SSPTyEL, MTEySS, en base a SIJP

Cuadro Nº 40: Participación de los nacimientos de cada rama sobre el total

Rama de actividad	Composición de los nacimientos			
	1996-1998		2003-2005	
	En % del total	Ranking	En % del total	Ranking
Comercio al por menor	21,1	1	22,1	1
Servicios no clasificados	6,7	6	15,9	2
Servicios jurídicos y de contabilidad	9,6	3	10,1	3
Transporte ferroviario y automotor	13,9	2	9,4	4
Comercio al por mayor	7,2	5	7,2	5
Hotelería y restaurantes	7,3	4	5,6	6
Venta y reparación de vehículos	4,1	8	3,9	7
Salud	4,2	7	3,4	8
Servicios inmobiliarios	3,7	9	2,6	9
Elaboración de alimentos y bebidas	2,8	10	2,2	10
Cinematografía, radio y televisión	2	11	1,7	11
Organizaciones empresariales	1,9	12	1,6	12

Fuente: Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SSPTyEL, MTEySS, en base a SIJP

Cuadro Nº 41: Tasas de nacimiento por rama

Rama de actividad	Composición de los nacimientos			
	1996-1998		2003-2005	
	En % del total	Ranking	En % del total	Ranking
Servicios no clasificados	12,1	8	27,8	1
Actividades de informática	16,3	2	20,6	2
Reciclamiento de desperdicios y desechos	11,8	10	18,6	3
Hotelería y restaurantes	14,5	6	17,6	4
Fabricación de maquinaria de oficina	15,6	3	17,4	5
Fabricación de confecciones	10,8	14	16,7	6
Alquiler de equipo	14,3	7	16,5	7
Comercio al por menor	10,8	15	15,6	8
Transporte ferroviario y automotor	16,5	1	15,3	9
Fabricación de artículos de cuero	8,1	26	15	10
Servicios jurídicos y de contabilidad	10,3	16	14	11
Correos y telecomunicaciones	14,6	5	13,9	12
Comercio al por mayor	10	17	13,8	13
Cinematografía, radio y televisión	11,5	12	13,5	14
Producción de madera	8,6	22	13,4	15
Investigación y desarrollo experimental	9,2	20	13	16

Fuente: Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial, DGEyEL, SSPTyEL, MTEySS, en base a SIJP

CAPÍTULO 9

LAS ESTRATEGIAS DE INNOVACIÓN PREDOMINANTES

La innovación como parte del proceso de inversión

El actual paradigma tecno-organizacional hace cada vez más crucial la competitividad basada en la calidad, el diseño, el conocimiento e información sobre mercados, la capacidad y flexibilidad para dar respuesta a cambiantes demandas específicas, la atención y el servicio al cliente. Esto, naturalmente, reviste aún más importancia en el caso de los productos diferenciados, los cuales conforman los mercados más dinámicos y ocupan una proporción cada vez mayor del comercio internacional. De este modo, tanto la competitividad-precio como la competitividad-no precio (o competitividad estratégica) son una función de las capacidades tecnológicas y productivas acumuladas por las firmas, a partir de conocimientos generados por las mismas o bien adquiridos a terceros, y de la aplicación de esas capacidades –por parte de la empresa– a la introducción en el mercado de novedades o cambios tecnológicos en productos y/o procesos (innovaciones tecnológicas), o bien, a la realización de cambios organizacionales (innovación organizacional). La decisión de innovar se articula, entonces, con otras decisiones de la firma, en el esfuerzo por fortalecer la competitividad, la cual es el pivote en la consecución de los objetivos empresariales de crecimiento/rentabilidad en el largo plazo. Esas acciones se orientan a la acumulación de capital en diversas formas y a la acumulación de capacidades competitivas, lo que hace que acometerlas o no adquiera el carácter de una decisión de inversión. Por lo tanto, las decisiones de innovar se verán afectadas por las condiciones particulares en que se desenvuelve la inversión, principalmente por factores como la demanda y la rentabilidad esperadas, las opciones tecnológicas disponibles y las condiciones financieras.

Ubicada en el contexto de la estrategia empresarial, la actividad innovadora aparece como parte de una cadena causal caracterizada por *feedbacks* positivos o rendimientos crecientes dinámicos, donde la innovación se articula con las inversiones en acumulación de capacidades, en el marco de los esfuerzos por mejorar el posicionamiento competitivo, ya sea vía productividad (competitividad-precio) o vía flexibilización (competitividad estratégica) para, de esta forma, alcanzar los objetivos empresariales de rentabilidad y crecimiento. La innovación forma parte, así, de un proceso dinámico de causación acumulativa que va de la inversión a la rentabilidad, pasando por la competitividad (vía productividad o flexibilidad) y, luego, de la rentabilidad a la inversión.

Ventajas de la innovación y de la diferenciación de producto

Los bienes que registran un ritmo relativamente mayor de cambio tecnológico (innovación) se benefician de mayores perspectivas de crecimiento de la demanda, de mejores tasas de rentabilidad empresarial y, a la vez, aseguran mejores ingresos a los trabajadores (Fagerberg, J. & B. Verspagen; 2002; Lall, 2004; Ocampo, 2005; Reinert, 1996). Las perspectivas para la empresa están asociadas a la mayor dinámica mostrada por la demanda de los bienes diferenciados (cuya elasticidad-ingreso es mayor) y por la evolución favorable de sus precios (en términos relativos), apoyados en las ventajas de propiedad que otorga el dominio tecnológico en mercados de competencia imperfecta como es el caso de los mercados donde la innovación es la princi-

pal fuente de ventajas competitivas. Las posibilidades de mayores ingresos para los trabajadores se asocian a la mayor calificación relativa de los recursos humanos requeridos por ese tipo de actividades.

Desde luego, para que estas perspectivas puedan extenderse a un conjunto relativamente amplio de empresas es necesario que las mismas no sean expresiones aisladas sino que se eslabonen productiva y comercialmente de manera amplia con el resto del aparato productivo. Esto equivaldría a decir que las posibilidades de asegurar a los trabajadores un aumento sostenido de la oferta de empleo y del nivel de los salarios y, a las empresas, simultáneamente, un escenario prolongado con más y mejores oportunidades y mayores perspectivas de rentabilidad, no dependen solo de la tasa de crecimiento económico, sino también, de que se logre un paulatino incremento de la participación en la producción y las exportaciones de actividades con un contenido de conocimiento relativamente mayor y proclives a eslabonarse con otras actividades. En otras palabras, impulsar las actividades, cadenas de valor y conglomerados productivos que logren ventajas competitivas a partir de la innovación y, a la vez, que no se constituyan en "islas de modernidad", sino que tengan fuertes complementariedades con el resto del tejido productivo a través de una densa red de encadenamientos.

Intensificar el contenido de conocimiento de los bienes –o sea, su complejidad tecnológica– y, al mismo tiempo, generar efectos sistémicos hacia el resto de las actividades implica colocar a la innovación en el centro de la estrategia competitiva de las firmas o, dicho de otro modo, incrementar significativamente el número de firmas que apuestan a la innovación como fórmula para el logro de mejoras competitivas. Desde un punto de vista conceptual o teórico, esto sería conveniente tanto para la empresa individual como para la sociedad

en su conjunto, ya que es esperable que la innovación genere ventajas competitivas genuinas, sustentables y acumulativas (Fajnzylber, 1989) que permitan a la firma destacarse frente a la competencia y, a la vez, incida en mejoras sostenidas en los niveles de ingreso de los trabajadores.

Diversos análisis de orden nacional e internacional han sostenido que las empresas que realizan actividades de innovación (AI) son las que logran desempeños más exitosos a largo plazo y combinan mejoras simultáneas en la productividad y en la calidad del empleo [54]. En Argentina aparecen ejemplos de movimientos en esta dirección en la mayoría de los sectores productivos, lo que constituye un hecho auspicioso; aun en los denominados "sectores tradicionales" –que suelen caracterizarse por un menor ritmo de cambio tecnológico, aunque con mayores vinculaciones o eslabonamientos con otros sectores– es posible encontrar casos de creciente incorporación de conocimiento apostando a la innovación tecnológica y organizacional. Sin embargo, el número de firmas que adoptan estrategias de este tipo en la Argentina es sumamente reducido, lo que constituye una importante limitación a enfrentar.

Innovación, competitividad y salarios en las empresas argentinas

Las encuestas de innovación realizadas en la Argentina a la industria manufacturera permiten apreciar que la innovación genera un impacto positivo en las ventas. Las ventajas en desempeño para las empresas innovativas con respecto a las no innovativas se acentúan cuanto más larga es la serie analizada, es decir que si en un análisis de corto plazo pueden aparecer signos de estrategias competitivas alternativas

Cuadro Nº 42: Evolución de las ventas

	INNOVATIVAS		NO INNOVATIVAS	
	1992=1	Var. %	1992=1	Var. %
1992	1.00	-	1.00	-
1996	1.41	41.3%	1.05	5%
1998	1.37	-3.3%	0.94	-11%
2001	1.10	-19.5%	0.64	-32%
2002	1.73	57.0%	0.89	39%
2003	2.29	32.4%	1.10	25%
2004	2.88	25.8%	1.60	45%

Cuadro Nº 43: Evolución de las exportaciones

	INNOVATIVAS		NO INNOVATIVAS	
	1992=1	% DE FIRMAS EXPORTADORAS	1992=1	% DE FIRMAS EXPORTADORAS
1992	1.0	47%	1.0	15%
1996	1.7	65%	1.8	20%
1998	1.5	53%	0.6	11%
2001	1.4	53%	0.7	15%
2003	2.7	52%	1.1	18%
2004	4.4	55%	2.0	15%

a la innovación con relativa posibilidad de éxito, estas se reducen significativamente al extenderse el período observado.

Los cuadros 42 y 43 –construidos a partir de la combinación de la información proporcionada por las encuestas de innovación (INDEC: 1998, 2003 y 2006)– muestran la evolución en ventas y exportaciones de dos conjuntos de empresas (innovativas y no innovativas [55]). En el cuadro 44 se puede apreciar el vínculo entre los esfuerzos innovativos realizados por las firmas manufactureras entre 1998 y 2004 y la evolución de sus niveles de productividad en el mismo período [56]. Las firmas han sido agrupadas en cuatro categorías, según su intensidad innovativa: nula (firmas que no realizaron gastos en innovación entre 1998 y 2004), baja (las que asignaron menos del 1% de sus ventas), media (las que destinaron menos del 3% de sus ventas) y alta (aquellas que destinaron más del 3% de sus ventas). Se observa una relación positiva entre la intensidad de los esfuerzos y la tasa de crecimiento de la productividad entre 1998 y 2004 [57]. Mientras que entre las firmas

no innovativas (intensidad nula) la evolución de la productividad presenta una tasa del 0,44% por año, entre las firmas de intensidad alta la tasa de crecimiento fue del 2,49%. Entre ambos extremos se ubican las firmas con intensidad baja y media, con una tasa de crecimiento del 1,68% y 1,99%, respectivamente.

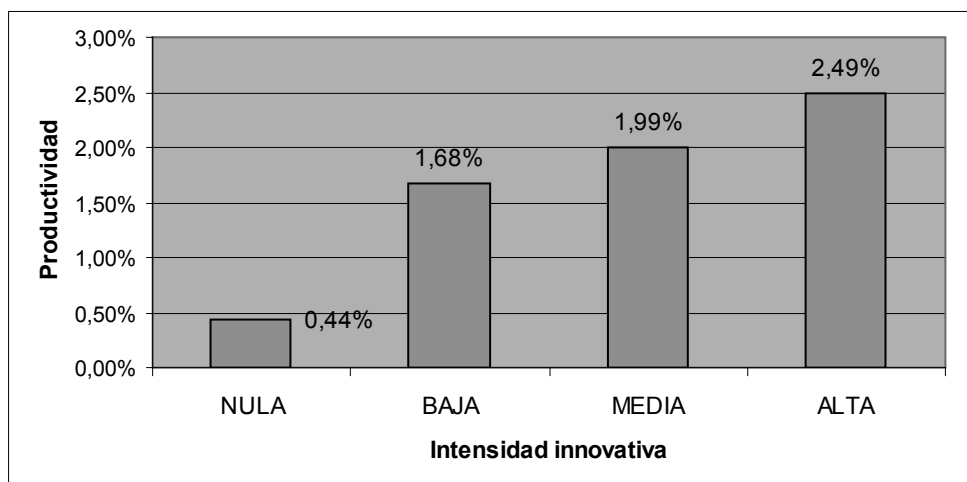
La evidencia muestra que, en la medida en que las firmas basan su competitividad en la búsqueda de mejoras tecnológicas, el impacto en el desempeño se manifiesta palpablemente, ya sea en la obtención de reducciones de costos que permiten una mayor competencia vía precios, o bien posicionándose en nichos o segmentos de mayor valorización, con las consecuentes mejoras en los niveles de rentabilidad.

En la medida en que las empresas avanzan hacia procesos y productos con mayor contenido de conocimiento, su demanda de mano de obra se vuelve más sofisticada, lo que impacta a su vez en el nivel de salarios. Para el caso argentino, la constatación empírica de esta hipótesis se observa al relacionar la intensidad innovativa con el nivel de salarios promedio abonado por las

Cuadro Nº 44: Productividad e intensidad innovativa*

Tasa de crecimiento anual de la productividad (%)	Intensidad innovativa			
	NULA	BAJA	MEDIA	ALTA
	0.44	1.68	1.99	2.49

Gráfico No 25 : Productividad e intensidad innovativa



Productividad: tasa de crecimiento anual promedio período 1998-2004 a valores constantes 1998

Intensidad Innovativa: cociente entre gasto en AI y ventas acumulado 1998-2004.

Intensidad Nula: Empresas que entre 1998 y 2004 no destinaron fondos a AI.

Intensidad Baja: Empresas que entre 1998 y 2004 destinaron a AI menos del 1% de sus ventas.

Intensidad Media: Empresas que entre 1998 y 2004 destinaron a AI menos del 3% de sus ventas.

Intensidad Alta: Empresas que entre 1998 y 2004 destinaron a AI más del 3% de sus ventas.

Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

empresas [58]. El Cuadro 45 confirma que existe una relación positiva entre gasto en AI y salarios. Entre las firmas de intensidad nula el nivel de salarios promedio se ubica en torno a los \$1.096, mientras que entre las firmas de mayor intensidad innovativa este supera los \$1.670. Dentro de los valores intermedios, y también en proporción directa entre intensidad innovativa y salarios, se ubican las firmas con intensidad baja e intensidad media, con un nivel de salario promedio de \$1.468 y \$1.597, respectivamente.

Un análisis en conjunto pone de manifiesto que las firmas que poseen un mayor compromiso con la innovación presentan mayores ganancias en productividad, combinado esto con un nivel salarial significativamente mayor. Como puede observarse en el gráfico 27 la distancia entre las firmas innovativas y las no innovativas es notable. Teniendo en consideración que los ejes se intersectan en el valor promedio observado para todo el panel (una tasa de crecimiento anual promedio del 1,54% y un salario promedio por trabajador de \$1.430), es evidente cómo las firmas no innovativas impactan en forma negativa en los valores totales. Entre los distin-

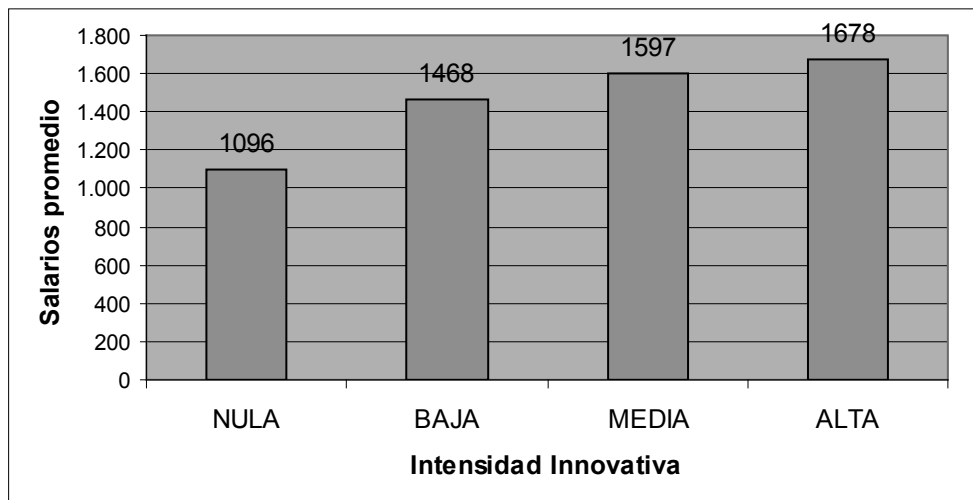
tos grupos de innovativas las distancias son menores, aunque se observa una diferencia mayor en ambas variables entre los niveles inferiores de gasto y el nivel de mayor intensidad.

En los niveles de intensidad nula e intensidad baja, se observa el impacto marginal de la innovación, en donde la elasticidad de la productividad y del nivel de salarios es significativamente elevada. También es notable el impacto marginal entre las dos categorías superiores, donde al pasar de la categoría de intensidad media a la de intensidad alta se genera una respuesta más que proporcional en las dos variables estudiadas. Entre las dos categorías inferiores, el salario se incrementa en un 34% y la tasa de crecimiento de la productividad pasa de 0,44% para las de intensidad nula a 1,68% para las de intensidad baja. Entre los extremos superiores, aunque el crecimiento es inferior no por ello deja de ser significativo: entre las firmas de intensidad media e intensidad alta, el salario y tasa de crecimiento de la productividad se incrementan en un 5% y 25%, respectivamente. Esta distancia en los resultados entre firmas innovativas daría cuenta de

Cuadro Nº 45: Salarios según intensidad innovativa*

Salarios Promedio (\$)	NULA	BAJA	MEDIA	ALTA
	1.096	1.468	1.597	1.678

Gráfico Nº 26 : Salarios según intensidad innovativa



* Salarios promedio 2004

Intensidad Nula: Empresas que entre 1998 y 2004 no destinaron fondos a AI.

Intensidad Baja: Empresas que entre 1998 y 2004 destinaron a AI menos del 1% de sus ventas.

Intensidad Media: Empresas que entre 1998 y 2004 destinaron a AI menos del 3% de sus ventas.

Intensidad Alta: Empresas que entre 1998 y 2004 destinaron a AI más del 3% de sus ventas.

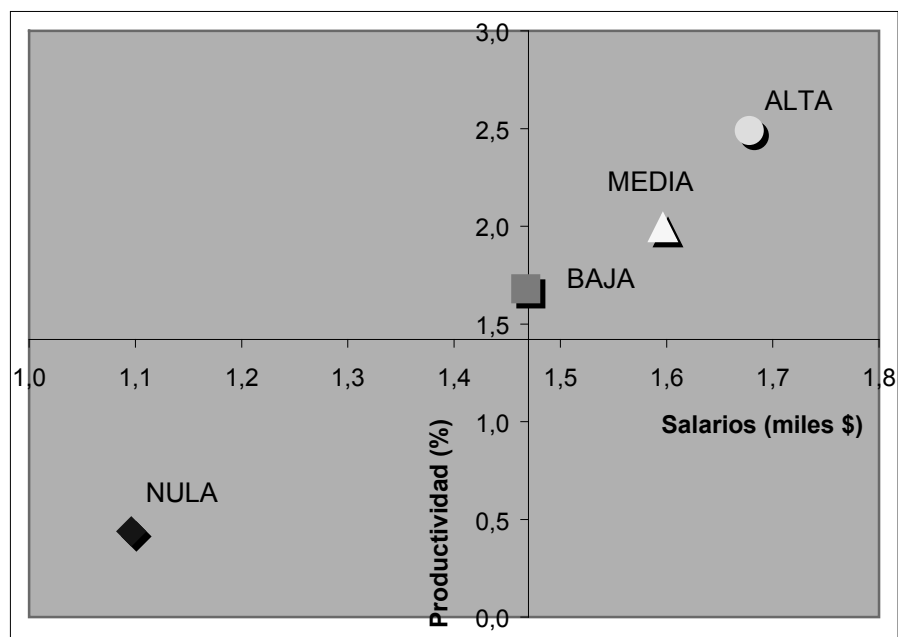
Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

las distintas estrategias de innovación implementadas por las empresas.

A pesar de los datos alentadores que surgen de las firmas de mayor intensidad innovativa, se trata, por cierto, de un grupo reducido de firmas. Aun tratándose de un análisis de panel no extrapolable a la industria en general por asumirse un sesgo a favor de aquellas empresas con mejor desempeño [59], el 25% del panel no ha realizado actividades de innovación en los 7 años incluidos en el período 1998-2004, porcentaje que se extiende aproximadamente al 64% si se incluyen las firmas que gastaron menos del 1% de sus ventas [60]. En el conjunto de firmas de menor intensidad innovativa, queda en evidencia una estrategia de competitividad no basada en la búsqueda de mejoras tecnológicas o de nichos de alto valor agregado. Estrategias de corto plazo de esta naturaleza pueden satisfacer las expecta-

tivas privadas pero generan escasos derrames hacia el resto del entramado productivo y social, afectando las posibilidades de un desarrollo sustentable en el largo plazo, tanto por la mala distribución de la riqueza resultante como, a nivel de la firma, por la erosión de los márgenes de rentabilidad esperables de una competencia por precio y la previsible pérdida, a mediano plazo, de las eventuales ventajas por tipo de cambio real. Otro aspecto muy importante a destacar es la variedad de sectores de actividad en que existe presencia de empresas con alta intensidad innovativa. (Cuadro 46) A pesar de las evidentes especificidades sectoriales, resulta importante destacar que en todos los niveles de intensidad es posible encontrar firmas pertenecientes a distintos sectores de actividad, lo que implica, de forma análoga, que en todos los sectores de actividad existen empresas con distinta intensidad innovativa.

Gráfico Nº 27: Crecimiento de la productividad y salarios según intensidad innovativa*



* Productividad: tasa de crecimiento anual promedio período 1998-2004 a valores constantes 1998. Salarios promedio 2004.

Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

Cuadro Nº 46: Distribución de las firmas según intensidad innovativa y sector de actividad

	NULA	BAJA	MEDIA	ALTA	Total
Alimentos	19,67%	23,33%	16,78%	9,79%	19,17%
Textil	16,67%	8,22%	5,59%	6,29%	9,50%
Química	3,00%	7,78%	14,34%	7,69%	8,14%
Metalmecánica	15,33%	16,44%	19,93%	18,18%	17,22%
Automotriz	3,00%	4,67%	4,20%	6,99%	4,41%
Resto	42,33%	39,56%	39,16%	51,05%	41,56%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

	NULA	BAJA	MEDIA	ALTA	Total
Alimentos	26,11%	46,46%	21,24%	6,19%	100%
Textil	44,64%	33,04%	14,29%	8,04%	100%
Química	9,38%	36,46%	42,71%	11,46%	100%
Metalmecánica	22,66%	36,45%	28,08%	12,81%	100%
Automotriz	17,31%	40,38%	23,08%	19,23%	100%
Resto	25,92%	36,33%	22,86%	14,90%	100%
Total	25,45%	38,17%	24,26%	12,13%	100%

Alimentos: rama 15, Textil: rama 17, Química: rama 24, Metalmecánica: ramas 27, 28 y 29, Automotriz: rama 34, (CIU Rev. 3.).

Fuente: Elaboración propia según datos INDEC

Esto pone de manifiesto la existencia de firmas de alta intensidad tecnológica aún en aquellos sectores que suelen denominarse como “tradicionales” o de “baja intensidad tecnológica”.

Intensidad innovativa y calidad del empleo

A fin de testear la relación entre intensidad innovativa y salarios, se ha construido un modelo de análisis que pretende demostrar que la intensidad innovativa se encuentra fuertemente asociada a las características del empleo demandado. Se han presentado evidencias que muestran una relación positiva entre el gasto en innovación y el nivel de salarios abonados por las firmas. A la inversa, esto permite suponer que en la medida que la estrategia de competencia de la firma no se base en la búsqueda de mejoras tecnológicas, las características del empleo demandado conducirán a un nivel de salarios significativamente menor respecto de la industria en general y de cada sector de actividad en particular. La hipótesis central del modelo que se propone a continuación es que, independientemente del sector de actividad, el nivel de salarios abonados por cada firma

aumenta conforme aumenta la intensidad de gasto en innovación –gasto en actividades de innovación respecto de las ventas totales–. Debido a la existencia de especificidades sectoriales asociadas a las actividades de innovación, se ha procedido a agrupar a las empresas en cuatro sectores, de acuerdo a la clasificación según intensidad tecnológica: *low-tech*, *medium-low-tech*, *medium-high-tech* y *high-tech* (OECD; 2000) [61]. A su vez, debido a una evidente diferencia en las medias de salario entre las firmas de capital nacional y las de capital extranjero, se ha procedido a controlar el modelo con una *dummy* asociada a esta particularidad.

El panel de datos está conformado por un total de 810 casos, que surgen de combinar la Segunda y Tercera Encuesta de Innovación y Conducta Tecnológica con la Encuesta Mensual Industrial y la Base de Comercio Exterior. De esta forma fue posible combinar un conjunto importante de variables (ventas, exportaciones, empleo, salarios promedio, actividades de innovación, dotación de profesionales, sector de actividad) en la formación de indicadores complejos para cada caso de la muestra, para el período 1998-2004.

Teniendo en cuenta esta hipótesis, el modelo econométrico que se estimará será el siguiente:

$$\ln W_i = \alpha + \beta_1 \ln II + \beta_2 \ln P + \beta_3 \ln H + \beta_4 OK + \beta_5 HG + \beta_6 MH + \beta_7 ML + \mu_i (1)$$

donde:

W_i = Salario promedio, tomando como medida aproximada el cociente entre el nivel de salario promedio de la firma y el salario promedio para todo el panel, según los valores del año 2004;

II = Intensidad relativa en innovación, medida como la relación entre el gasto total en actividades de innovación y el total de ventas –para el período 1998-2007– más 1 [62];

P = Productividad del trabajador, tomando como medida aproximada las ventas por trabajador para el año 2004;

H = Dotación de capital humano, que será aproximada a través de la relación entre la cantidad de trabajadores con formación profesional y el total de trabajadores más 1 para el período 2004.

OK = Origen del capital. Es una variable *dummy* que toma el valor 1 para identificar a las firmas que poseen una participación de capital extranjero mayor al 1% sobre el total del capital;

HG = *High-Tech*. Es una variable *dummy* que toma el valor 1 para identificar a las firmas pertenecientes a este sector según la clasificación OECD;

MH = *Medium-High-Tech*. Es una variable *dummy* que toma el valor 1 para identificar a las firmas que pertenecen al grupo Medium-High Technology según la clasificación OECD;

ML = *Medium-Low Technology*. Es una variable *dummy* que toma el valor 1 para identificar a las firmas que corresponden al grupo de Medium-Low Technology según la clasificación OECD;

μ_i = Identifica al término de error de la regresión, que se espera esté normalmente distribuido.

En todos los casos se trabajó con valores constantes. Las series fueron deflactadas con base en 1998 a partir de la evolución del índice de precios al productor, elaborados por el INDEC. Luego se calculó cada variable y se realizó la primera estimación sobre el total de la muestra en base a la primera ecuación (1). Los resultados obtenidos a partir de la estimación por MCO se detallan a continuación:

Cuadro Nº 47: Variable dependiente: $\ln(w_i)$. Método MCO

Model	Coefficientes	Error Std.	T(Test ind)
(Constante)	-2,667*	0,151	-17,700
LnI	1,766*	0,628	2,815
LnP	0,210*	0,014	15,299
LnHH	0,623*	0,096	6,519
OK	0,302*	0,033	9,159
HG	0,157**	0,079	1,989
MH	0,138*	0,026	5,364
ML	0,136*	0,035	3,846

R-Cuadrado= 0.509. Observaciones incluidas: 810.
 Test de Normalidad de Jarque-Bera= 0.26/ Ho Prob=0.87
 Test de Heterocedasticidad de White: R-cuadrado=0.128.
 N.R2= 103.68 (GL 28)/ Ho prob=0
 Significancia menor al * 1%, ** 5%

A partir de estos datos, se puede observar que el ajuste de la regresión es bastante bueno para este tipo de estimaciones, expresado en un R^2 de 0,509. Esto quiere decir que aproximadamente el 51% de las variaciones de la variable dependiente –en este caso $\ln W_i$ – está siendo explicada por las variables independientes incluidas en el modelo.

Por otro lado, se ha podido verificar “normalidad” en la distribución de los residuos a partir de la “prueba de normalidad de Jarque-Bera”, la cual constituye una prueba asintótica, o de grandes muestras, donde lo que se establece bajo hipótesis nula es que los residuos están normalmente distribuidos. De acuerdo al valor p del estadístico –es decir, el nivel de significancia más bajo a partir del cual se puede rechazar la hipótesis nula–, se decide si se rechaza o no la hipótesis nula. En este caso, como el valor P correspondiente al estadístico J-B (0,26) es aproximadamente 0,87, no se pudo rechazar la hipótesis nula que afirma que los residuos están normalmente distribuidos.

Paralelamente, se ha podido verificar también “ausencia de heterocedasticidad” en los residuos mediante la “prueba de White”. Este punto merece una aclaración especial, dado el valor obtenido al efectuar la prueba. En la prueba de heterocedasticidad propuesta por White esta implícito el supuesto de que la varianza de los errores μ_i (de la regresión original) se relaciona funcionalmente con los regresores, con sus valores al cuadrado y con sus productos cruzados. La hipótesis nula establece que no hay heterocedasticidad, lo cual quiere decir que, en la regresión auxiliar planteada para

la prueba, todos los coeficientes de los regresores son simultáneamente iguales a cero.

En otros términos, si todos los regresores de los coeficientes parciales de pendiente en esta regresión son simultáneamente iguales a cero, entonces la varianza del error es homoscedástica e igual a la constante. Por lo tanto, para verificar que, efectivamente, los coeficientes parciales de pendiente son simultáneamente iguales a cero, y poder concluir que existe ausencia de heterocedasticidad en los residuos, se ha procedido a efectuar la prueba de significancia global sobre la regresión auxiliar. En la misma se obtuvo que el valor F es aproximadamente 0.0052558, con 28 y 781 grados de libertad respectivamente. Con lo cual, no se puede rechazar la hipótesis nula (ya que el valor p es casi uno); en efecto, todos los coeficientes de pendiente son simultáneamente iguales a cero y, por lo tanto, se verifica así, nuevamente, la ausencia de heterocedasticidad en los residuos.

Volviendo a los valores obtenidos en la regresión, se puede observar que todas las variables poseen el signo esperado y han resultado ser significativas a niveles superiores al 95%. En este modelo, la variable base de comparación u omitida es la que corresponde a la clasificación *Low-Tech*. Por lo tanto, la base está dada por firmas cuyo nivel de salario promedio es menor que el salario promedio del panel (-2,667), y se le suma al mismo 0.157 si pertenece al grupo de *High-Tech*, 0.138 si corresponde al grupo de *Medium-High-Tech* o 0,136 si es del grupo de *Medium-Low-Tech* [63]. Dicho en otros términos, a medida que ocupa posiciones más altas de

acuerdo a la clasificación tecnológica, el nivel de salarios promedio se eleva.

La variable que más impacto ha mostrado tener en la mejora del salario promedio es la intensidad innovativa (1,766); esta expresa que a mayor gasto en actividades de innovación como porcentaje de las ventas, mayor es el nivel de salarios promedio de la firma en relación al salario promedio de la industria. Siguiendo en importancia a esta variable, aparece la dotación de capital humano, que constituye otro de los determinantes principales en la mejora del salario promedio (0,623), junto con el origen de capital (0,302). Por otro lado, la productividad del trabajo también presenta, aunque en menor medida que el resto de las variables explicativas, un aporte positivo en la mejora de la retribución al trabajador (0,210).

Así, se puede confirmar la hipótesis asumida, ya que la evidencia disponible permite confirmar que la relación entre el salario promedio de la firma y el salario promedio de la industria se ve mejorada por el nivel de gasto en innovación, aun en aquellos sectores clasificados como de baja intensidad tecnológica. Aunque la pertenencia sectorial, en términos de intensidad tecnológica, determina el nivel de partida del nivel de salarios de cada firma –el valor obtenido para cada una de las *dummies*–, se ha podido comprobar que, independientemente de ello, por cada punto porcentual de incremento en el gasto total en las actividades de innovación en relación a las ventas, el nivel de salarios de la firma aumenta a razón del 1,766% por encima del salario promedio del panel.

Rasgos principales del proceso de innovación en Argentina

La señal auspiciosa que implica la baja concentración sectorial de las empresas que procuran fortalecer sus ventajas competitivas por la vía de una alta intensidad de gasto en innovación, sumada a la elevada proporción de empresas innovadoras que registran las encuestas de innovación, puede llevar a exagerar las expectativas. En efecto, los porcentajes de innovadoras que arroja la encuesta 2002/2004 –la última publicada por el INDEC– llegan al 47%, que resultan altos en relación con los registrados para países de mayor desarrollo relativo como Alemania o los Países Bajos (porcentajes del 60% y 51% respectivamente), mientras que para Francia la cifra fue de 41% en 2004 [64] y para Brasil, de 31,5% para 1998-2000 y 33% para 2001-2003 [65].

Sin embargo, el escenario se desdibuja cuando se advierte el bajo nivel del gasto promedio en innovación. En otras palabras, el número de innovadoras es alto

para los estándares internacionales y las empresas con alta intensidad de gasto se distribuyen en una amplia gama de sectores de actividad, pero son gran mayoría (alrededor de un 65%) las empresas cuyo esfuerzo innovativo es nulo o bajo, lo que arrastra el promedio de la intensidad de gasto en innovación [66] hacia un nivel (1,12% en 2004) que no supera la mitad del vigente en Brasil y la cuarta parte del correspondiente al promedio europeo (la brecha se amplía respecto de algunos países como Alemania, Francia y Finlandia). (Gráfico 28).

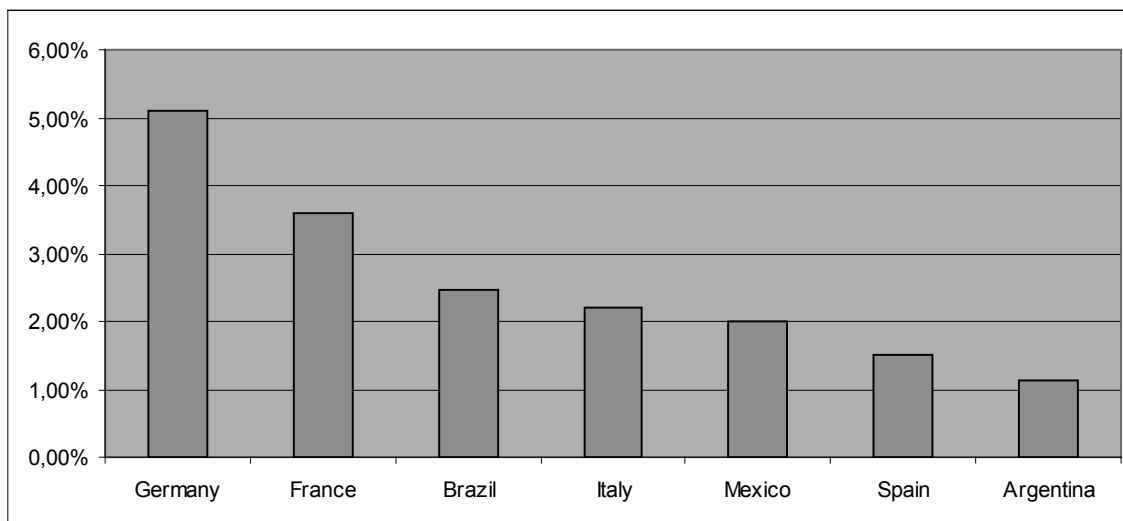
Otro rasgo a destacar es la fuerte concentración del gasto en I+D. En efecto, alrededor de un 70% de los esfuerzos de la industria argentina por mejorar sus capacidades tecnológicas se destinan a la adquisición de maquinaria y equipo, dándole un carácter “sesgado” a los esfuerzos innovativos, al concentrarse excesivamente en uno de sus componentes. Si bien las actividades de I+D están relativamente extendidas, los montos que las firmas dedican a las mismas son extremadamente bajos, en coincidencia con lo mencionado en el párrafo anterior. El mayor o menor grado de equilibrio o “balance” en los esfuerzos innovativos desplegados por las empresas es un aspecto que merece la mayor consideración, teniendo en cuenta que el aprovechamiento pleno de las inversiones realizadas para mejorar las capacidades tecnológicas depende de cómo se combinen y complementen los distintos esfuerzos entre sí [67].

La contrapartida de la preponderante atención prestada a las innovaciones de proceso es, desde luego, un relativo descuido de las innovaciones de producto; esto resulta coherente con la tendencia a especializarse en la producción de *commodities*, que ha mostrado la economía argentina en las últimas décadas. En síntesis, la baja intensidad de gasto en innovación, sumada a una fuerte concentración del mismo en tecnología incorporada, implica una escasa profundidad de las innovaciones de producto y, por lo tanto, bajo grado de diferenciación en la producción.

Estrategias de innovación y trayectorias competitivas

Se ha destacado el impacto positivo en los ingresos de las empresas y de los trabajadores que puede esperarse como consecuencia de un incremento en la intensidad del gasto en innovación. Es importante aclarar que las evidencias obtenidas en este sentido incluyen casos en los que la composición de los esfuerzos difieren significativamente, ya que algunas empresas innovativas concentran sus esfuerzos más que otras en algunos de los rubros (v. gr., I+D o adquisición de tecnología incorporada, etc.). Dicho en otros términos, sin soslayar

Gráfico No 28: Intensidad del gasto en innovación – países seleccionados*



Gasto en actividades de innovación respecto de las ventas totales. Alemania, Francia, Italia y España, año 2004; Brasil, año 2003; México, año 2001; Argentina, año 2004.

Fuentes: Community Innovation Survey 4 (2002-2004), PINTEC 2001-2003, Encuesta Nacional de Innovación 2001, México y Encuesta Nacional a Empresas sobre Innovación, I+D y TICs. 2002-2004, Argentina.

la importancia de la realización de actividades de I+D para la consolidación de los procesos de generación endógena de conocimiento e incluso para incrementar las capacidades de absorción de conocimiento exógeno, las evidencias sugieren que pueden esperarse impactos positivos del incremento de los gastos innovativos de las firmas, cualquiera sea la composición de los mismos. Sin embargo, aun entre las empresas que innovan, pueden distinguirse unas trayectorias mejores que otras, esto es, conductas innovativas más virtuosas por sus resultados tanto para la empresa individual como para la sociedad en su conjunto. Incluso entre firmas con igual intensidad innovativa se observan conductas diferenciadas que impactan de distinto modo en la *performance* de la firma. Una estrategia competitiva que no pone el centro en la innovación demandará pocas o nulas actividades de innovación. Del mismo modo, una elección de especialización en productos de bajo contenido tecnológico será poco demandante de esfuerzos innovativos. Consecuentemente, la menor intensidad relativa del gasto en innovación de las firmas argentinas con respecto al resto del mundo, muy probablemente responda a las características de las estrategias competitivas –e innovativas– empresariales, en donde los dos aspectos antes mencionados se combinan. No sería correcto suponer que el total del entramado

productivo carece de una estrategia basada en la innovación. Tampoco lo sería suponer que no existen dentro de este entramado, empresas productoras de bienes diferenciados e intensivos en conocimiento. La heterogeneidad del entramado productivo argentino sugiere la conveniencia de utilizar algún criterio de segmentación capaz de captar diferentes niveles de dinamismo tecnológico en el interior de grupos y sectores. En principio, la información disponible a partir de la Base de Datos de Desempeño Empresarial (BDDE) [68] del INDEC permite distinguir tres tipos de estrategias innovativas, las cuales derivan, a su vez, en diferentes resultados en términos de productividad y empleo.

a. Las empresas continuas

Si se agrupa a las empresas que realizaron esfuerzos continuados en innovación y que exportaron durante todos los años comprendidos entre 1998 y 2004, se observa claramente que lograron un desempeño superior al resto en términos de productividad del trabajo y en intensidad exportadora. El cuadro 48 muestra que las firmas exportadoras e innovativas continuas alcanzaron en 2004 un nivel de ventas por empleado aproximadamente 1,6 veces superior al resto de la industria (\$335,918 vs. \$210,196). Las continuas pagaron, además, salarios 39% superiores y

presentaron una intensidad exportadora 40% mayor. En términos de trayectorias (cuadro 49), las firmas continuas presentan una tasa de crecimiento promedio de las ventas que supera el 1,75% promedio anual e incrementos en la productividad del 4,22%. Para el resto de la industria, estos porcentajes descienden a 1,46% y 2,32% respectivamente.

El grupo de firmas continuas está conformado en proporciones similares por firmas de capital nacional y firmas con participación de capitales extranjeros (Cuadro 50).

En términos sectoriales, se observa que todos los sectores bajo análisis se encuentran representados (Cuadro 51). Esto pone nuevamente de manifiesto la posibilidad de generar nichos de crecimiento y desarrollo aun en aquellos sectores más tradicionales, esto es, impulsar el aumento del conocimiento incorporado a los bienes, lo que se traduce en un mayor valor agregado, una demanda más sofisticada de conocimiento y, con ello, mayores niveles de productividad y salario.

Sin embargo, el escaso número de firmas que muestran una estrategia continua de innovación (aproximadamente el 7% de la industria [69]) sugiere que son escasas las

posibilidades de derrames y encadenamientos suficientes como para impulsar al resto de la industria hacia un sendero de desarrollo basado en una mayor agregación de valor y mayor contenido de conocimiento.

b. Las empresas balanceadas

La existencia de series de tiempo con información sobre las actividades innovativas ha permitido identificar impactos diferenciales en el desempeño, particularmente en cuanto a las diferentes posibilidades de lograr mejoras competitivas, según la particular composición de los gastos en innovación. Empresas con esfuerzos innovativos semejantes (montos similares de gastos en actividades de innovación como proporción de las ventas) pueden estar desarrollando estrategias innovativas distintas, que impliquen trayectorias diversas y la obtención de resultados diferentes en materia de mejoras en la competitividad.

Se observa que aquellas firmas que han sostenido un esfuerzo balanceado (equilibrado) entre las actividades internas de innovación (I+D, ingeniería y diseño industrial, capacitación) y las actividades externas (adquisición de bienes de capital, hardware) son las

Cuadro Nº 48: Empresas innovativas y exportadoras continuas

Variables seleccionadas 2004

	CONTINUAS	RESTO
Ventas s/ Empleo	\$ 335.918	\$ 210.196
Exportaciones s/ Ventas	28,2%	20,1%
Salarios promedio	\$ 1.960	\$ 1.408

Continuas: Empresas que destinaron gastos a AI y exportaron de forma sostenida durante 1998-2004

Resto: Resto de las firmas industriales

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 49: Evolución de las empresas innovativas y exportadoras continuas vs. el resto de las firmas industriales

	CONTINUAS	RESTO
Ventas	1,77%	1,46%
Ventas s/ Empleo	4,22%	2,32%
Exportaciones	4,87%	4,32%

* Tasas de crecimiento anual promedio 1998-2004.

Continuas: Empresas que destinaron gastos a AI y exportaron de forma sostenida durante 1998-2004

Resto: Resto de las firmas industriales

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 50: Composición del grupo de firmas continuas según tamaño y origen de capital

	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Con capital extranjero	3%	75%	22%	100%
Sin capital extranjero	9%	86%	5%	100%
Total	6%	81%	12%	100%

	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Con capital extranjero	20%	42%	80%	45%
Sin capital extranjero	80%	58%	20%	55%
Total	100%	100%	100%	100%

Pequeñas: sus ventas en 2004 fueron menores a \$7.500.000; medianas: ventas en 2004, menores a \$60.000.000; grandes: ventas en 2004, mayores a \$60.000.000.

Con capital extranjero: firmas con participación de capital extranjero mayor al 1%, sin capital extranjero: firmas de capital nacional.

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 51: Composición del grupo de firmas continuas según sector

	% s/ Continuas	% s/ Sector
Alimentos	10%	25%
Textil	8%	45%
Química	17%	55%
Metalmecánica	19%	39%
Automotriz	7%	55%
Resto	39%	32%
Industria	100%	37%

Industrias alimenticias: rama 15; textiles: rama 17; químicas: rama 24; metalmecánicas: ramas 27, 28 y 29; automotrices: rama 34; en todos los casos, de acuerdo a la clasificación CIU Rev. 3. Salarios promedio en pesos 2004

Fuente: BDDE (INDEC)

que presentan una *performance* superior dentro del conjunto de firmas innovativas. Esto es, las firmas innovativas que combinan esfuerzos endógenos y exógenos logran mejores resultados en productividad del empleo, salarios y trayectoria exportadora que aquellas firmas que han concentrado sus esfuerzos bien en actividades endógenas, bien en actividades exógenas (en adelante, firmas sesgadas). (Lugones, Suárez y Le Clech, 2007).

El cuadro 52 muestra que las firmas balanceadas presentan un nivel de productividad promedio 36% superior al observado en las firmas sesgadas. Mientras que las firmas balanceadas incrementaron sus ventas a razón del 2,01% promedio anual entre 1998 y 2004,

las firmas sesgadas lo hicieron a una tasa del 1,45%. Las firmas PyMEs constituyen más del 90% del total del grupo de empresas balanceadas y son amplia mayoría entre las de capital nacional. Sin embargo, es considerable la participación de las firmas grandes, en particular las de capital extranjero, lo que no sorprende en la medida que suelen ser empresas que realizan actividades sistémicas de innovación. (Cuadro 54).

La distribución por sector permite comprobar que todas las actividades cuentan con empresas que impulsan este tipo de estrategia innovativa aun cuando, desde luego, las especificidades sectoriales del cambio técnico están presentes en las participaciones relativas (Cuadro 55).

Cuadro Nº 52: Empresas según estrategia innovativa
Variables seleccionadas 2004

	SESGADAS	BALANCEADAS
Ventas s/ Empleo	\$ 251.121	\$ 341.995
Exportaciones s/ Ventas	27,4%	22,6%
Salarios promedio	\$ 1.562	\$ 1.721

Balanceadas: Empresas con gasto equilibrado entre las distintas AI entre 1992 y 2004

Sesgadas: Empresas que concentraron sus esfuerzos en la adquisición de tecnología externa o bien en la realización de actividades internas entre 1992 y 2004

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 53: Evolución de las empresas según estrategia innovativa.
Tasas de crecimiento anual promedio 1998-2004

	SESGADAS	BALANCEADAS
Ventas	1,45%	2,01%
Ventas s/ Empleo	2,52%	5,17%
Exportaciones	4,53%	5,09%

Balanceadas: Empresas con gasto equilibrado entre las distintas AI entre 1992 y 2004

Sesgadas: Empresas que concentraron sus esfuerzos en la adquisición de tecnología externa o en la realización de actividades internas entre 1992 y 2004

No innovativas: firmas que no destinaron gastos a las AI entre 1998 y 2004

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 54: Composición del grupo de firmas balanceadas según tamaño y origen de capital

	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Con capital Extranjero	5%	68%	27%	100%
Sin Capital Extranjero	37%	62%	1%	100%
Total	29%	63%	8%	100%

	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Con capital Extranjero	5%	29%	91%	27%
Sin Capital Extranjero	95%	71%	9%	73%
Total	100%	100%	100%	100%

Pequeñas: con ventas en 2004 menores a \$7.500.000; medianas: ventas menores a \$60.000.000; grandes: ventas mayores a \$60.000.000. Disposición 147/2006, Sepyme.

Con capital extranjero: firmas con participación de capital extranjero mayor al 1%, sin capital extranjero: firmas de capital nacional

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 55: Composición del grupo de firmas balanceadas según sector

	% s/ Balanceadas	% s/ Sector
Alimentos	7%	14%
Textil	2%	10%
Química	16%	43%
Metalmecánica	24%	43%
Automotriz	7%	41%
Resto	44%	31%
Industria	100%	31%

Industrias alimenticias: rama 15; textiles: rama 17; químicas: rama 24; metalmecánica: ramas 27, 28 y 29; automotrices: rama 34; en todos los casos de acuerdo a la clasificación CIU Rev. 3.

Salarios promedio en pesos 2004

Fuente: BDDE (INDEC)

c. Las empresas diferenciadoras

Otro tipo de estrategia identificable es la que se define según las características del producto exportado por la empresa. Al respecto, se observa que aquellas firmas cuyo principal producto de exportación es vendido en el mercado externo a un precio promedio 20% superior al precio promedio del total de las exportaciones argentinas de dicho producto, presentan mejores indicadores de *performance*, tanto si se las compara con la industria en general como con el resto de las firmas exportadoras. Este precio superior –o precio premio– estaría asociado, en principio, al hecho de tratarse de productos que logran diferenciarse del resto, por lo que la firma puede apropiarse de una renta extraordinaria. En pocas palabras, los mayores beneficios son la consecuencia de una estrategia sistémica de competitividad vía diferenciación de producto.

Como puede observarse en el cuadro 56, las firmas que exportan [70] y diferencian producto presentan un nivel de productividad del empleo significativamente superior al resto de las firmas exportadoras y, desde luego, al resto de la industria (\$313,537, \$290,696 y \$226,484 por empleado, respectivamente). Al mismo tiempo, las firmas diferenciadoras abonan salarios promedio superiores en un 46% respecto de las firmas no exportadoras, y de aproximadamente 8% con respecto a las exportadoras. En términos de trayectoria (cuadro 57), son las firmas diferenciadoras las que presentan los mejores indicadores de crecimiento anual. En especial se destaca el crecimiento de la productividad del empleo, la que encontrándose en valores elevados y a pesar de los rendimientos decrecientes del trabajo, creció en promedio anual durante el período 1998-2004 a razón

del 5,45%, esto es, alrededor de 1,5 puntos porcentuales por encima del resto de las firmas exportadoras.

En el cuadro 58 se presenta la composición de este grupo de firmas en relación con su tamaño y el origen del capital. Las empresas diferenciadoras son en su mayoría firmas PyMEs (86%) y de capital nacional. En particular, y dado que lo que se está identificando es la capacidad de competencia –y no precio– en el mercado internacional, es de destacar la participación de las firmas de menor tamaño, que dan cuenta del 23%, todas ellas de capitales nacionales.

La composición sectorial del grupo de firmas diferenciadoras (Cuadro 59) permite comprobar que aun en aquellos sectores más asociados a *commodities* –como es el caso de la industria alimenticia– que a bienes más intensivos en conocimiento, existen empresas que procuran escapar a la competencia por precio basando su inserción internacional en la posibilidad de diferenciar productos [71].

También en este caso, este grupo de firmas es sólo una pequeña proporción del entramado industrial: hacia el año 2004, las empresas diferenciadoras equivalían sólo al 8% del total de la industria.

Tendencias y perspectivas de los esfuerzos innovativos en la industria argentina

Las observaciones presentadas en los puntos anteriores sugieren que la innovación, como estrategia de competitividad, resulta ventajosa para la empresa (mejoras en la productividad) y, simultáneamente, para los trabajadores (mejoras en la calidad del empleo y en los niveles

Cuadro Nº 56: Empresas diferenciadoras

Variables seleccionadas 2004

	DIFERENCIADORAS	EXPORTADORAS	RESTO
Ventas s/ Empleo	\$ 313.537	\$ 290.696	\$ 226.484
Exportaciones s/ Ventas	21,85%	29,85%	-
Salarios promedio	\$ 1.908	\$ 1.774	\$ 1.301

Diferenciadoras: Empresas cuyo principal producto de exportación en 2004 posee un precio promedio 20% superior a la media con que exporta dicho producto la industrial nacional

Exportadoras: firmas que exportaron durante 2004

Resto: Resto de las firmas industriales no exportadoras

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 57: Evolución de las empresas diferenciadoras vs. el resto de la industria*

	DIFERENCIADORAS	EXPORTADORAS	RESTO
Ventas	4,15%	1,82%	-0,93%
Ventas s/ Empleo	5,45%	3,99%	-0,14%
Exportaciones	5,98%	4,79%	-

* Tasas de crecimiento anual promedio 1998-2004

Diferenciadoras: Empresas cuyo principal producto de exportación en 2004 posee un precio promedio 20% superior a la media con que exporta dicho producto la industrial nacional

Exportadoras: firmas que exportaron durante 2004

Resto: Resto de las firmas industriales no exportadoras

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 58: Composición del grupo de firmas diferenciadoras según tamaño y origen de capital

	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Con capital extranjero	0%	60%	40%	100%
Sin capital extranjero	36%	64%	0%	100%
Total	23%	63%	14%	100%

	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
Con capital extranjero	0%	33%	100%	35%
Sin capital extranjero	100%	67%	0%	65%
Total	100%	100%	100%	100%

Pequeñas: ventas 2004 menores a \$7.500.000; medianas: menores a \$60.000.000; grandes: mayores a \$60.000.000. Disposición 147/2006, Sepyme

Con capital extranjero: firmas con participación de capital extranjero mayor al 1%, sin capital extranjero: firmas de capital nacional

Fuente: BDDE (INDEC)

Cuadro Nº 59: Composición del grupo de firmas diferenciadoras según sector

	% s/ Diferenciadoras	% s/ Sector
Alimentos	13%	9%
Textil	4%	7%
Química	17%	15%
Metalmecánica	15%	9%
Resto	52%	13%
Industria	100%	11%

Industrias alimenticias: rama 15; textiles: rama 17; químicas: rama 24; metalmecánica: ramas 27, 28 y 29; automotrices: rama 34; en todos los casos, de acuerdo a la clasificación CIU Rev. 3.

Salarios promedio en pesos 2004

Fuente: BDDE (INDEC)

salariales). Argentina cuenta, aun en los denominados sectores tradicionales, con casos de creciente incorporación de conocimiento en función de la innovación tecnológica y organizacional y, en consecuencia, con niveles superiores de salario y productividad, en la medida que aumenta la intensidad del gasto.

Asimismo, puede afirmarse que, entre las empresas que innovan, pueden distinguirse trayectorias mejores que otras. Inclusive, entre firmas con igual intensidad innovativa se observan conductas diferenciadas que impactan de distinto modo en la *performance* de la firma. Las conductas reveladas como “virtuosas” corresponden a las innovadoras continuas (firmas que han invertido en innovación de forma sostenida), a las que diferencian productos y a las balanceadas (firmas donde la estrategia de innovación está asociada a una equilibrada distribución entre los esfuerzos innovativos endógenos y los exógenos). Claramente, la principal limitación a enfrentar es el reducido número de firmas que adoptan estrategias de este tipo en la Argentina.

Cabe preguntarse, entonces, por las posibilidades existentes para instrumentar una política de aliento a las conductas innovativas “virtuosas”. Un punto de partida imprescindible, en este sentido, es el análisis de las tendencias –en la materia– prevaletentes entre las empresas argentinas, identificando las posibles diferencias por tipo de firma (tamaño, origen del capital, etc.), a fin de afinar los elementos de juicio necesarios para el diseño de los instrumentos requeridos.

a. Evolución de la intensidad innovativa

El indicador de intensidad innovativa mide el nivel de compromiso de las empresas en la búsqueda de mejoras tecnológicas y organizacionales, al dar cuenta de la

proporción de las ventas que se destinan a la realización de actividades de innovación, es decir, de los esfuerzos tendientes a introducir innovaciones.

El cambio en los precios relativos a partir del año 2002 y el nuevo período de crecimiento iniciado a partir de esa fecha se evidencian claramente en el incremento de las ventas totales de las firmas, las que, a valores nominales, vieron triplicar sus ingresos corrientes, es decir, su facturación total, entre 1998 y 2004 [72]. Sin embargo, y también a valores corrientes, el gasto en actividades de innovación sólo aumentó un 63%, lo que implica una caída abrupta en el indicador de intensidad, o –en otras palabras– un cambio en el nivel de compromiso de la firma con la búsqueda de una mejora competitiva genuina. Esto podría estar indicando que se están aprovechando las nuevas condiciones de contexto pero sin una estrategia tendiente a que las mismas se conviertan en una plataforma de inserción competitiva sustentable y acumulativa.

No sorprende la abrupta caída en los esfuerzos innovativos durante el período recesivo ya que la innovación es una actividad de inversión de alta incertidumbre y de mediano-largo plazo de retorno. Sin embargo, aun a pesar del posterior ingreso a un tramo de crecimiento económico, la intensidad de los esfuerzos continuaban, en 2004, por debajo del valor registrado en el año 1998 (2,05% vs. 1,12%). Ya las primeras encuestas de innovación realizadas en la Argentina mostraban que los niveles de gasto en innovación de las empresas argentinas en los años noventa eran significativamente menores a los estándares internacionales. Los resultados de las últimas mediciones ponen de manifiesto que la situación se ha agravado. La comparación internacional muestra que los niveles de esfuerzos de las empresas

argentinas están lejos de alcanzar los estándares de los países desarrollados, pero también de algunos países en desarrollo: mientras que en nuestro país el gasto apenas supera el 1,1%, el promedio para Europa se ubica en torno al 4% y para Brasil, al 2,5% (Gráfico 29).

La debilidad de los esfuerzos innovativos sugiere que prevalecen las estrategias cortoplacistas asociadas al aprovechamiento de un tipo de cambio favorable. Esta estrategia, que puede resultar adecuada en la fase de superación de un período de crisis como lo fue el 1998-2001 –donde el PBI cayó un 8,4%–, es de difícil sostenimiento en el tiempo. Si el flujo de caja que genera un boom de crecimiento como el que viene sosteniendo la Argentina desde la salida del Plan de convertibilidad no es aprovechado como medio para el desarrollo de una estrategia de innovación capaz de generar una inserción competitiva superadora de la mera competencia por precio, las empresas corren serios riesgos de perder competitividad ni bien el nivel del tipo de cambio efectivo descienda algunos peldaños, mientras que, a nivel nacional, el crecimiento industrial tendrá un impacto poco significativo en la calidad del empleo –y con él, en la distribución del ingreso– así como en la creación de sinergias y externalidades orientadas hacia el resto del entramado productivo.

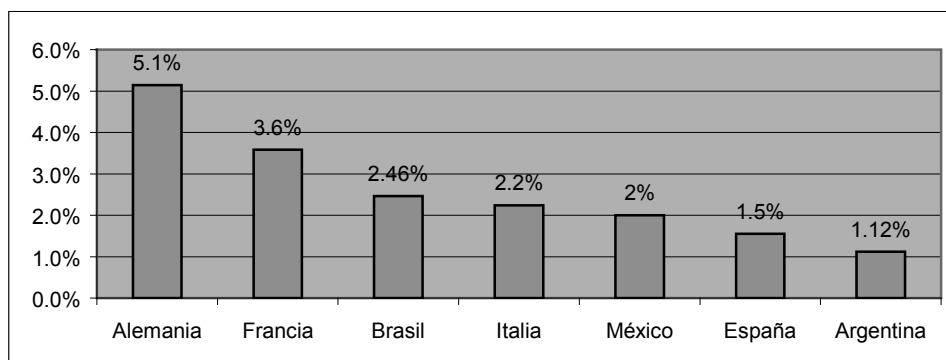
También se observa que, aun con el cambio en los precios relativos, la distribución del gasto en innovación continúa presentando un sesgo hacia la adquisición de tecnología externa. Esto conduce a que la participación en el promedio industrial manufacturero del gasto en bienes de capital se ubique muy por encima de los valores registrados no sólo en países desarrollados sino

también en países en desarrollo. El cuadro 57 muestra la participación en las ventas de los dos rubros donde se destinan los esfuerzos más importantes: bienes de capital e I+D. Es evidente, en este caso, el sesgo hacia la compra de tecnología incorporada en detrimento de la realización de actividades de I+D para el caso de Argentina (66% para el primero y 16% para el segundo), lo que implica que, por cada peso destinado a bienes de capital, se destinan menos de 0,25 centavos a la realización de I+D. En países de mayor desarrollo como Alemania, la relación es de 1 a 1,96 y en Brasil es de 1 a 0,38. Si la incorporación de tecnología exógena a la firma no es acompañada por la generación interna de capacidades, entonces se corre el riesgo de avanzar exclusivamente a partir de la reducción de costos (vía innovaciones de proceso), se desatiende la introducción de mejoras y de procesos de diferenciación de productos que los hagan capaces de competir por atributos no precio. Por ello, el desarrollo de políticas específicas de aliento al balanceo o equilibrio en los gastos de innovación de las firmas podría repercutir en la eficiencia y eficacia del gasto y, en consecuencia, en la obtención de ventajas competitivas sustentables y acumulativas.

Ahora bien, debido al abrupto cambio en los precios relativos de la economía a partir de 2002, la depreciación del peso argentino y la dispar evolución de los precios internos y externos en los últimos años, parece apropiado realizar un análisis de la conducta innovativa en valores constantes, a fin de conocer la variación real en las actividades realizadas.

Como es esperable para este tipo de gastos, los esfuerzos innovativos presentan un comportamiento cíclico,

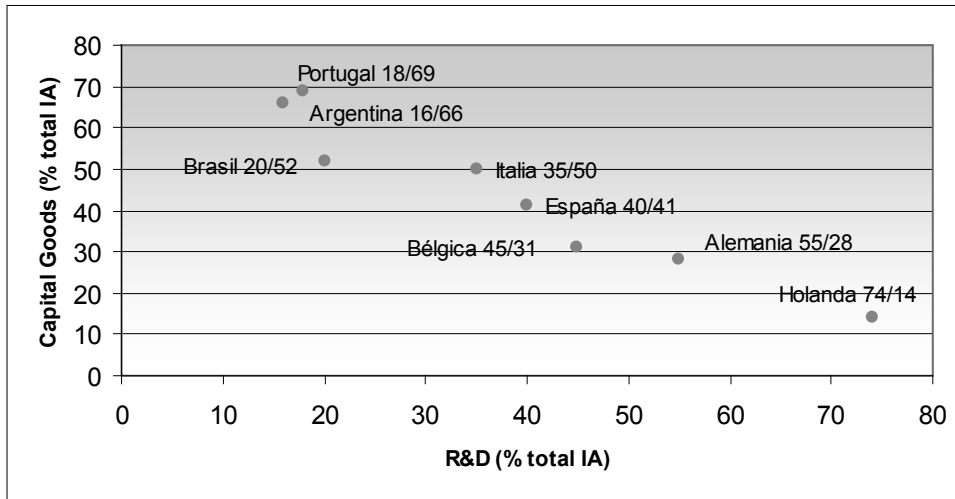
Gráfico Nº 29: Intensidad innovativa* – países seleccionados



* Gasto en innovación como porcentaje de las ventas. Alemania, Francia, Italia y España, año 2004. Brasil, año 2003. México, año 2001. Argentina, año 2004

Fuentes: EUROSTAT (2004), IBGE (2003), CONACYT (2003), INDEC (2006)

Gráfico No 30: Gastos en I+D y gastos en bienes de capital como porcentaje del total de gasto en AI



Fuente: Peirano (2007)

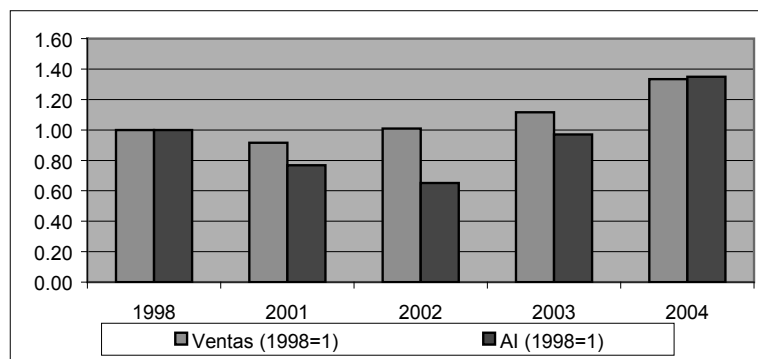
aunque diferenciado según se trate de un período recesivo, de recuperación o de expansión. Durante los períodos recesivos, los esfuerzos innovativos presentan una elasticidad-ventas superior a la unidad, cayendo más que proporcionalmente. En la primera parte de la salida de la crisis, esto es, durante el período de recuperación, los esfuerzos pasan de comportarse de forma inversa a la evolución de las ventas –continúan decreciendo– a presentar una elasticidad menor a la unidad, esto es, crecen proporcionalmente menos que las ventas. Alcanzado el período de expansión –y consolidada la fase de crecimiento–, el gasto comienza a crecer incluso más rápido que las ventas. En síntesis, este tipo de esfuerzos se comporta, en términos generales, de igual forma que cualquier otro tipo de inversión.

Como puede observarse en el cuadro 60, si se analizan las variables en términos constantes [73], durante el período recesivo 1998-2001, la caída en las ventas alcanzó el 8% y la caída del gasto en innovación el 23%. El período de crecimiento impacta en las ventas ya en el año 2002, mostrando una recuperación del 9,8% respecto del 2001 vs. una nueva caída del 15,6% en el gasto. A partir de 2003, el gasto y las ventas comienzan a variar en igual dirección, con un crecimiento del 49% y 10% –respectivamente– entre 2002 y 2003 y del 41% y 29% entre 2003 y 2004. Esto estaría indicando que a pesar de la caída en los niveles de esfuerzo, el gasto en innovación comienza a mostrar signos de una tendencia creciente, acelerándose más que el crecimiento de las ventas.

La composición del gasto, sin embargo (Cuadro 61), pone de manifiesto que, a pesar del cambio en los precios relativos, se mantiene una fuerte tendencia a la concentración de los esfuerzos en la adquisición de bienes de capital, en detrimento de las actividades de generación interna de conocimiento. En efecto, mientras que en 1998 la participación de los bienes de capital en el total de gasto en innovación superó el 70%, luego de la leve caída en 2001, la adquisición de bienes de capital en términos reales vuelve a ganar participación, alcanzando en 2004 al 77% de los gastos totales. Este sesgo en las actividades innovativas podría estar dando cuenta de la búsqueda de mejoras tecnológicas que son eficientes en el corto plazo pero que no permiten el desarrollo de una ventaja competitiva sostenible en el largo.

En otras palabras, la incorporación de bienes de capital mejora rápidamente la productividad y con ella, el posicionamiento de la firma en relación con los costos. Sin embargo, sin un desarrollo complementario de competencias en el interior de la empresa, competencias capaces de seleccionar, adaptar y mejorar dicha tecnología, el aprovechamiento de la misma no es completo y los logros competitivos pueden diluirse rápidamente al ritmo del desplazamiento de la frontera tecnológica internacional. Al mismo tiempo, la mayor parte de los equipos que se adquieren son de origen importado, con lo que tampoco se derramarán impulsos hacia los sectores productores de bienes de capital nacionales. En consecuencia, deberían combinarse acciones públi-

Gráfico Nº 31: Ventas y actividades de innovación*



* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro Nº 60: Ventas y actividades de innovación*

Año	Ventas		AI	
	1998=1	Var. Interanual	1998=1	Var. Interanual
1998	1.00	-	1.00	-
2001	0.92	-8.4%	0.77	-23.1%
2002	1.01	10.1%	0.65	-15.3%
2003	1.11	10.5%	0.97	48.9%
2004	1.33	19.6%	1.35	39.1%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro Nº 61: Distribución del gasto en innovación*

Actividades	1998	2001	2002	2003	2004
I+D interna	7.6%	13.6%	12.3%	8.6%	9.4%
I+D externa	1.8%	2.6%	1.7%	0.9%	0.7%
I+D total	9.4%	16.3%	14.0%	9.5%	10.2%
Adquisición Maquinaria y equipos	70.6%	58.6%	68.1%	77.6%	77.0%
Adquisición de Hardware	4.4%	4.1%	3.3%	2.7%	2.5%
Adquisición de Software	2.8%	3.7%	2.6%	1.8%	2.1%
Contratación de Tecnología	5.4%	6.8%	4.5%	2.5%	2.6%
Capacitación	1.8%	2.6%	1.0%	0.9%	0.7%
Diseño Industrial y actividades de ingeniería	4.0%	5.2%	5.1%	3.8%	3.8%
Consultorías	1.6%	2.9%	1.4%	1.3%	1.1%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

cas tendientes, por un lado, a incentivar el desarrollo de estrategias balanceadas de esfuerzos en innovación y, por el otro, el desarrollo de vinculaciones y eslabonamientos en el interior del entramado productivo local. Existe evidencia que muestra que, en la medida que las firmas sostienen una conducta más dinámica en términos de innovación, se incrementa la probabilidad de establecer vinculaciones de mayor contenido tecnológico con el resto del Sistema Nacional de Innovación. En cambio, en la medida que la firma abandona la generación interna de conocimiento a favor de la adquisición de tecnología incorporada, se avanza en un proceso de desarticulación del entramado local en su conjunto, con una caída en la sofisticación tecnológica de los bienes producidos. En este sentido, es probable que el espacio para la política pública se encuentre, una vez más, en incentivar la búsqueda de innovaciones tendientes a la diferenciación de productos, escapando de la competencia vía precio, lo que sumado al aumento en la probabilidad de establecer vinculaciones de mayor contenido tecnológico, implica un avance hacia el logro de una ventaja competitiva genuina. Esto requeriría desarrollar instrumentos que estimulen a las firmas a incrementar el contenido tecnológico de los bienes a través de la generación interna de conocimiento y, con ella, el valor agregado de los productos manufacturados.

b. La dinámica de innovación según el tamaño de las firmas

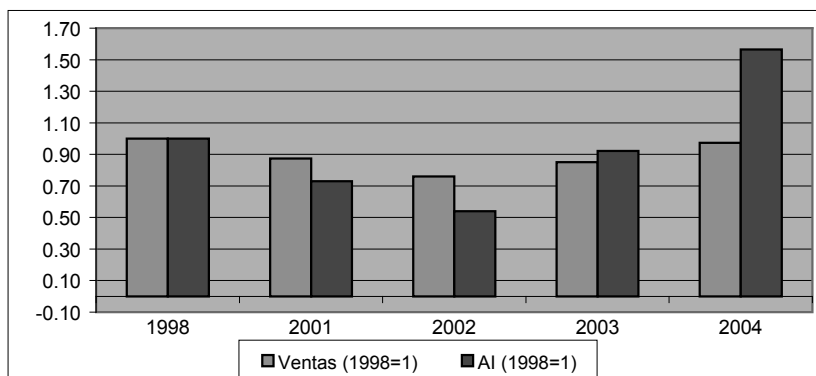
La relación por tamaño muestra conductas diferenciadas dentro del sector manufacturero [74]. En efecto, se aprecia que las empresas pequeñas y medianas poseen una conducta mucho más dinámica que las firmas grandes. Mientras que entre las primeras la intensidad del gasto

en innovación se recupera rápidamente una vez superada la crisis, entre las firmas grandes el gasto parecería estar estabilizando en niveles inferiores a los alcanzados en 1998. Efectivamente, el gasto en innovación de las empresas pequeñas y medianas crece, entre 1998 y 2004, 57% y 85%, respectivamente, entretanto, el gasto de las grandes cae un 3% (Cuadros 62, 63 y 64).

Como puede observarse en el Cuadro 62, la salida de la crisis entre las firmas de menor tamaño no es acompañada de un incremento en las ventas, que continúan descendiendo hasta el año 2003, para crecer levemente (14%) hacia 2004. Sin embargo, el gasto en innovación comienza a recuperarse hacia 2003, alcanzando entre 2002 y 2004 un crecimiento del 190% –esfuerzo que hacia 2004 representaba 1,57 veces el de 1998–. Las empresas medianas también muestran una conducta sumamente dinámica, en la medida que durante ese mismo período, estas incrementaron sus ventas en un 34% vs. un crecimiento del gasto en innovación del 58,7% (Cuadro 63).

Tal como se mencionó, las empresas grandes son las que muestran los resultados menos promisorios en materia de innovación (Cuadro 64). Este grupo de firmas, cuyo gasto pasó de representar el 45% del total a ubicarse en torno al 33% en 2004, no había retornado aún, en ese año, a los niveles de esfuerzos de 1998, en un contexto donde las ventas de 2004 fueron 1,5 veces superiores a las de 1998. La caída en los esfuerzos en actividades de innovación entre 1998 y 2002 fue de tal magnitud que, aun habiéndose duplicado el monto en valores reales luego de la salida de la crisis, el nivel de 2004 representó solo el 97% del valor registrado en 1998. Asimismo, es sorprendente el débil incremen-

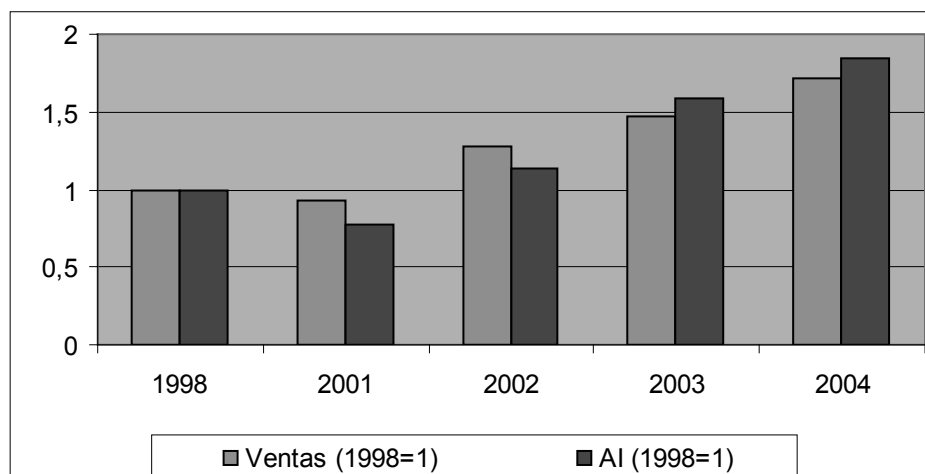
Gráfico Nº 32: Ventas y actividades de innovación* - empresas pequeñas



* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Gráfico No 33: Ventas y actividades de innovación* - empresas medianas



Cuadro No 62: Ventas y actividades de innovación* - empresas pequeñas

Año	Ventas		AI	
	1998=1	Var. Interanual	1998=1	Var. Interanual
1998	c	-	1.00	-
2001	0.87	-12.6%	0.73	-27.0%
2002	0.76	-13.1%	0.54	-26.1%
2003	0.85	12.0%	0.92	71.0%
2004	0.97	14.5%	1.57	69.7%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro No 63: Ventas y actividades de innovación* - empresas medianas

Año	Ventas		AI	
	1998=1	Var. Interanual	1998=1	Var. Interanual
1998	1.00	-	1.00	-
2001	0.93	-7.3%	0.77	-23.2%
2002	1.28	38.0%	1.14	48.2%
2003	1.47	14.6%	1.59	39.3%
2004	1.72	17.1%	1.85	16.7%

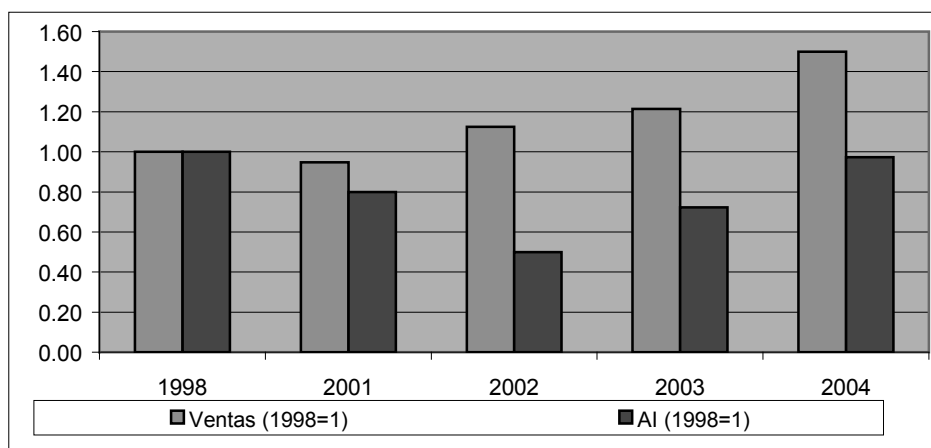
* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

to interanual de los gastos en innovación que, frente a la evolución de las ventas, da cuenta de una caída constante en los esfuerzos realizados en la búsqueda de mejoras tecnológicas y organizativas. En otras palabras, las actividades de innovación realizadas en 2004 fueron, en términos reales, menores a las de 1998 [75]. El otro aspecto a considerar es la composición de los esfuerzos innovativos. A fin de testear las características del gasto, en el cuadro 65 se presenta la composición de los esfuerzos innovativos entre 2002 y 2004 según el tamaño de las firmas. En todos los tamaños se observa un notable incremento de la participación de los bienes de capital en el total; también, un aumento de la participación de dicho rubro en la medida que decrece el gasto en actividades de I+D. Entre las empresas medianas y grandes, sin embargo, el crecimiento en la participación

de las actividades de I+D entre 2003 y 2004 podría ser un indicio de una tendencia creciente de este rubro. También es llamativa la caída en la participación de las actividades de ingeniería y diseño industrial. Dado el peso de los bienes de capital, sería esperable (y conveniente) que ante la incorporación de maquinaria las firmas destinaran recursos a la realización de actividades de adaptación y mejoras incrementales. Los datos muestran lo contrario: aun a pesar de la baja participación de este rubro en 2002 –con excepción de las grandes–, hacia 2004 el peso había caído en más del 25%, pasando del 4% al 3% entre las pequeñas y las medianas, y del 8% al 6% entre las grandes. Esto es el resultado de un incremento del total de gastos más que proporcional al incremento de los gastos en ingeniería: en total, entre 2002 y 2004, mientras que los gastos

Gráfico Nº 34: Ventas y actividades de innovación - empresas grandes



* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro Nº 64: Ventas y actividades de innovación - empresas grandes

Año	Ventas		AI	
	1998=1	Var. Interanual	1998=1	Var. Interanual
1998	1.00	-	1.00	-
2001	0.95	-5.2%	0.80	-20.1%
2002	1.12	18.6%	0.50	-37.5%
2003	1.21	8.0%	0.72	44.6%
2004	1.50	23.5%	0.97	34.8%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro Nº 65: Distribución del gasto en innovación por tamaño*

Actividades	Pequeñas			Medianas			Grandes		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004	2002	2003	2004
I+D interna	21%	13%	11%	9%	7%	9%	8%	5%	7%
I+D externa	2%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%
I+D total	23%	14%	12%	11%	8%	10%	9%	6%	8%
Adquisición Maquinaria y equipos	63%	76%	78%	75%	84%	80%	65%	73%	73%
Adquisición de Hardware	2%	2%	2%	3%	2%	2%	5%	4%	3%
Adquisición de Software	2%	1%	1%	2%	1%	1%	4%	3%	4%
Contratación de Tecnología	2%	1%	1%	3%	1%	1%	8%	5%	6%
Capacitación	1%	1%	1%	1%	0%	1%	1%	1%	1%
Diseño Industrial y actividades de ingeniería	4%	3%	3%	4%	3%	3%	6%	6%	5%
Consultorías	1%	1%	1%	1%	1%	1%	2%	2%	2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2006)

en bienes de capital se multiplicaron por 2,3 –explicado por la caída en el precio de estos bienes–, el gasto en actividades de ingeniería lo hizo en un 1,58.

c. La conducta innovativa según el origen del capital

La distinción de las firmas por origen de capital pone de manifiesto una conducta innovativa más virtuosa por parte de las firmas de capital nacional [76]. Entre las firmas de capital nacional (Cuadro 66), mientras que el crecimiento de las ventas fue de 27,6% entre 2002 y 2004, el gasto en innovación aumentó más de 1,6 veces durante ese mismo período, con lo que hacia 2004 se habían superado en más del 68% los valores de 1998. También se destaca entre estas empresas, la particular trayectoria de las ventas, que crecen entre 2001 y 2002, superando en este último año los valores de 1998, y que alcanza un crecimiento del 27% entre 2002 y 2004. En otras palabras, superada la crisis y una vez consolidado el nuevo período de crecimiento, la dinámica innovativa de estas firmas se acelera, superando ampliamente las variaciones de las ventas.

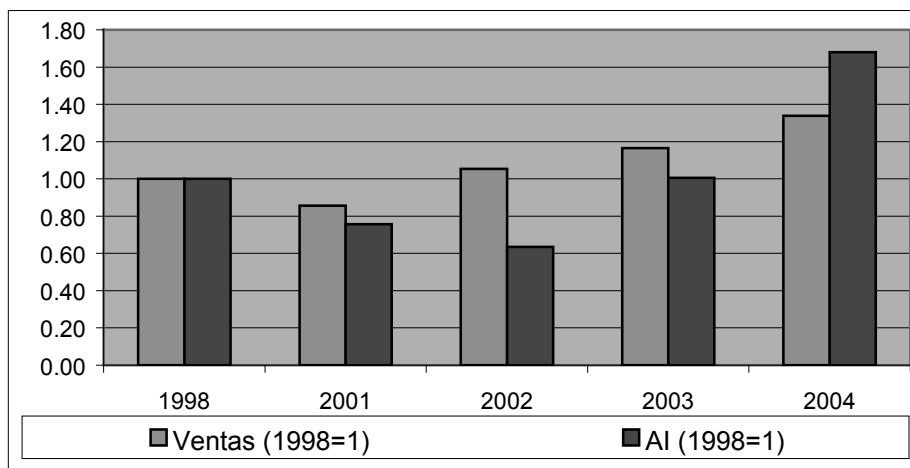
Las firmas con participación de capital extranjero, a diferencia del resto, presentan una clara tendencia negativa en la dinámica innovativa (Cuadro 67). Aunque entre 2002 y 2004, los gastos en innovación se incrementaron en un 63,6%, el retroceso previo debido a la crisis fue tal que el incremento entre 1998 y 2004 no supera el 8%, evolución que contrasta con el crecimiento del

33,0% de las ventas entre 1998 y 2004. Las ventas de este grupo de firmas, por otra parte, no presentaron variaciones tan abruptas como las registradas en el resto de las firmas. En efecto, entre 1998 y 2001, tramo más agudo de la crisis, las ventas cayeron sólo un 3%, manteniéndose en ese nivel hasta 2002, para luego volver a crecer en 2003 (10,3%) y 2004 (24%).

En términos de la contribución de este conjunto de firmas al agregado industrial, la caída en los valores totales se observa también en la participación de sus esfuerzos en el total de la industria manufacturera. Mientras que en 1998 las firmas con capital extranjero explicaban el 54% del gasto, en 2004 este porcentaje había descendido al 46%, caída que se produce entre 2003 y 2004, básicamente por el menor crecimiento del gasto en este conjunto de firmas. Una vez más, se estaría poniendo de manifiesto la fuerte correlación entre las firmas grandes y las firmas con participación de capital extranjero, a las cuales necesariamente se deberá incentivar si se pretende lograr un incremento sostenido en los esfuerzos innovativos de la industria [77].

La distribución del gasto muestra también claros síntomas del sostenimiento de una dinámica innovativa poco virtuosa en términos del impacto agregado y de la sustentabilidad del modelo de crecimiento (Cuadro 68). Más del 70% de los gastos de las firmas con capital extranjero es destinado a bienes de capital, mientras que entre las firmas de capital nacional el porcentaje alcanza el 80%.

Gráfico No 35: Ventas y actividades de innovación* - empresas de capital nacional



* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro No 66: Ventas y actividades de innovación* - empresas de capital nacional

Año	Ventas		AI	
	1998=1	Var. Interanual	1998=1	Var. Interanual
1998	1.00	-	1.00	-
2001	0.86	-14.4%	0.76	-24.3%
2002	1.05	23.0%	0.64	-16.1%
2003	1.17	10.7%	1.00	58.1%
2004	1.34	14.8%	1.68	67.2%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

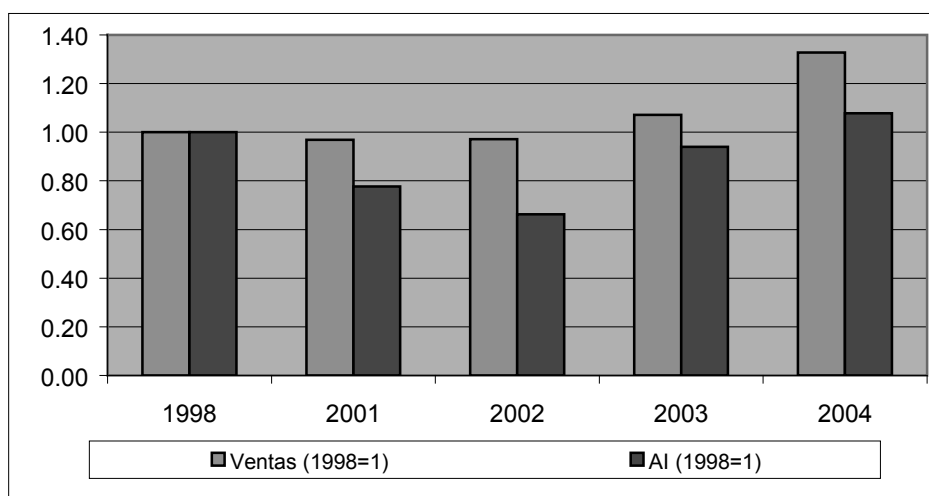
En el caso de estas últimas, el crecimiento de la participación de dicho rubro se produjo en un contexto de caída de más del 50% de la participación en las actividades de I+D, a la inversa del caso de las firmas con capital extranjero, donde permanece constante, pero en niveles inferiores a los de las firmas nacionales. Ahora bien, mientras que en 2004 el 9% del gasto de las firmas con capital extranjero se concentraba en la realización de I+D, entre las firmas de capital nacional este porcentaje se ubicó en torno al 11% (vs. el 19% registrado en 2002).

d. Conductas “virtuosas” en la industria argentina

La evolución que se registra a partir de las evidencias mostradas podría ser la expresión de un proceso de

relocalización geográfica de la cadena de valor –en especial, entre las firmas grandes de capital extranjero–, proceso que busque concentrar en Argentina actividades de menor contenido tecnológico relativo y más intensivas en recursos naturales y/o en el uso de mano de obra poco calificada y de bajos salarios. Es posible que la incorporación de mejoras se esté dando a través de la adquisición de tecnología incorporada desarrollada en la casa matriz –o en cualquier otra parte del mundo– conjuntamente con la introducción de nuevos productos, también desarrollados fuera de la planta situada en Argentina. En consecuencia, la búsqueda de ganancias en competitividad se basaría en la relación de precios vigente en nuestro país com-

Gráfico No 36: Ventas y actividades de innovación* - empresas con capital extranjero



* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

Cuadro No 67: Ventas y actividades de innovación* - empresas con capital extranjero

Año	Ventas		AI	
	1998=1	Var. Interanual	1998=1	Var. Interanual
1998	1.00	-	1.00	-
2001	0.97	-3.2%	0.78	-22.3%
2002	0.97	0.3%	0.66	-14.6%
2003	1.07	10.2%	0.94	41.7%
2004	1.33	24.0%	1.08	14.8%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

binada con los esfuerzos innovativos desarrollados en otros países.

El bajo gasto en innovación también podría deberse a la gran participación de firmas productoras de *commodities* entre las grandes empresas, con lo cual el incremento de las ventas no estaría generando un incremento en el valor agregado de los productos. En otras palabras, si las ventas están creciendo pero no se está invirtiendo en tecnología, posiblemente se trate de productos maduros que no demandan mayores cambios o que el cambio tecnológico tiene lugar entre los proveedores de maquinaria o de insumos. Si la porción de la cadena de valor donde se genera el cambio tecnológico no se encuentra en nuestro país, o si los incentivos existentes

no están promoviendo el desarrollo de este sector, las ganancias derivadas de un incremento de las ventas no serán acompañadas de un aumento en el valor agregado nacional.

En contrapartida, es alentador comprobar que en el interior de cada uno de los distintos sectores de actividad es posible encontrar casos con dispersiones significativas respecto del comportamiento de la media. Se trata de empresas con una conducta dinámica en términos de innovación e inserción externa. De hecho, un recorte de la muestra analizada, donde se seleccionó a aquellas empresas con un gasto en innovación superior al 3% de las ventas –muy por encima del 1,12% del promedio–, coloca a las firmas del grupo seleccionado en niveles

Cuadro Nº 68: Distribución del gasto en innovación por origen de capital*

Actividades	Firmas con capital extranjero			Firmas sin capital extranjero		
	2002	2003	2004	2002	2003	2004
I+D interna	7%	5%	8%	19%	13%	11%
I+D externa	1%	1%	1%	3%	1%	1%
I+D total	8%	6%	9%	22%	14%	11%
Adquisición Maquinaria y equipos	69%	77%	72%	68%	78%	81%
Adquisición de Hardware	4%	3%	3%	2%	2%	2%
Adquisición de Software	3%	2%	3%	2%	1%	1%
Contratación de Tecnología	7%	4%	5%	1%	1%	1%
Capacitación	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Diseño Industrial y actividades de ingeniería	7%	5%	6%	3%	2%	2%
Consultorías	2%	2%	2%	1%	1%	1%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

* Datos expandidos a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2003 y 2006)

internacionales de gasto cercanos al gasto promedio de las firmas europeas y en niveles superiores a los del promedio de la industria brasilera.

Pese a compartir el rasgo mencionado, este conjunto de firmas –un grupo muy reducido de la industria– alberga en su interior diferentes conductas innovativas las que, a su vez, repercuten en la distinta inserción exportadora de las mismas. Un pequeño subgrupo ha logrado diferenciar sus productos, logrando una salida exportadora con un precio superior al precio promedio de exportación de ese producto desde la Argentina. Un número mayoritario se destaca también por su inserción exportadora, aunque exporta con un precio igual o inferior al promedio, dando muestra clara, en algunos casos, de competencia por precio (valores por debajo del promedio) y competencia en mercados de *commodities* (valores similares al promedio).

La conducta innovativa completa de estas firmas se presenta en el cuadro 69, calculada a precios constantes a fin de simplificar su lectura a la luz de los cuadros anteriores. Como puede observarse, las firmas diferenciadoras (las que exportan a precio premio) presentan una distribución del gasto más equilibrada entre las actividades de adquisición interna y externa de conocimiento, lo que contrasta con los porcentajes observados en las firmas no exportadoras y las exportadoras. Entre las diferenciadoras, el gasto en bienes de capital fue menor al 50% del total del gasto, lo que contrasta

con el 80% registrado en las firmas no exportadoras y con el 77% del valor total para la industria.

El gasto en I+D también sorprende, con un nivel equivalente al 25% del gasto, el que sumado a las actividades de ingeniería (4%), da cuenta de un fuerte compromiso con el desarrollo interno de conocimiento. Entre las exportadoras y no exportadoras el gasto en I+D (10% en ambos casos) y en Ingeniería es similar (3% y 2%, respectivamente), lo que podría estar confirmando la hipótesis de una competencia por precio, tanto en el mercado interno como en el mercado externo, en la medida que las inversiones en bienes de capital impactan directamente en los procesos productivos y las inversiones en I+D en las características de los bienes producidos, incluso en la creación misma de nuevos productos.

A fin de obtener una imagen más acabada de estas firmas, en el Gráfico 37 se replica el Gráfico 30, destacando esta vez a las firmas con alta intensidad innovativa (intensidad mayor al 3%). Como puede observarse, las firmas diferenciadoras presentan una conducta similar a la de las firmas italianas y las exportadoras y no exportadoras, una conducta aún más sesgada que el promedio argentino, aunque con una intensidad de gasto superior. Esto estaría indicando que para alcanzar una ventaja competitiva sostenible no basta con gastar mucho, también es necesario gastar de forma eficiente, esto es, equilibrando el gasto.

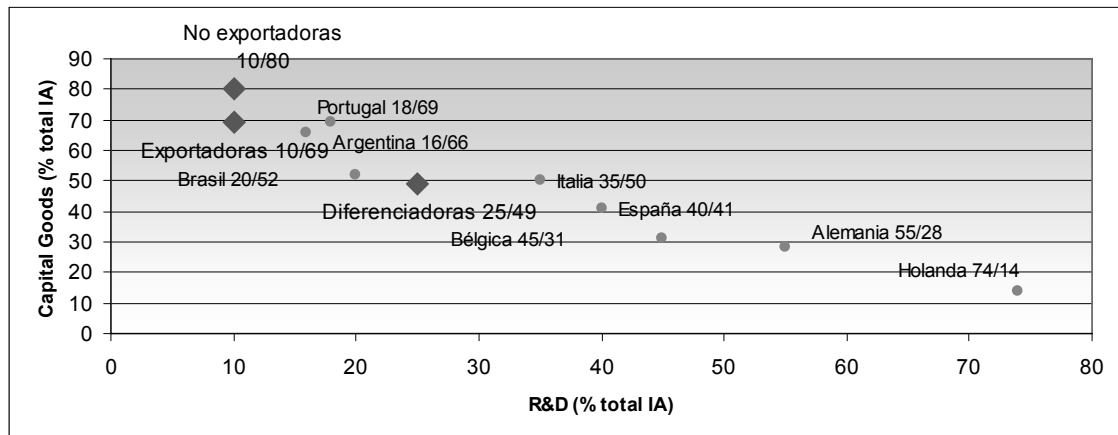
Cuadro No 69: Distribución del gasto en innovación*

	Diferenciadoras	Exportadoras	No exportadoras
I+D Interna	21%	8%	9%
I+D Externa	4%	1%	1%
I +D Total	25%	10%	10%
Adquisición Maquinaria y equipo	49%	69%	80%
Adquisición de Hardware	3%	3%	1%
Adquisición de Software	5%	2%	1%
Contratación de Tecnología	12%	11%	5%
Capacitación	2%	1%	1%
Diseño industrial	4%	3%	2%
Consultorías	1%	2%	0%
Total	100%	100%	100%

* Valores acumulados 1998-2004, a valores constantes 1998

Fuente: INDEC (2007)

Gráfico No 37: Gastos en I+D y gastos en bienes de capital como porcentaje del total de gasto en AI



Fuente: Elaboración propia sobre la base de Peirano (2007) e INDEC (2007)

La evidencia sugiere que las firmas que diferencian productos alcanzan mayores niveles de productividad y abonan mayores salarios. En términos relativos, este grupo de firmas –que incluyen no sólo sectores de high-tech sino también sectores tradicionales como el textil o el alimenticio– se encuentra con mejores posibilidades que el resto de lograr ventajas competitivas sustentables y acumulativas; por ello, son los restantes grupos los que deberían constituirse como

principales receptores potenciales de una política de aliento a la innovación. Así, las firmas con gasto equilibrado pero de poca intensidad deberían ser incentivadas a incrementar los esfuerzos manteniendo el equilibrio, mientras que las firmas exportadoras de alta intensidad de gasto deberían ser estimuladas a diferenciar el producto, a partir de una mayor incorporación de conocimiento y de la realización de esfuerzos balanceados.

CAPÍTULO 10

SÍNTESIS Y PRINCIPALES CONCLUSIONES

La reciente evolución de la Argentina se destaca por la notable mejora registrada en la mayoría de las principales variables económicas, financieras y sociales después de la implosión del régimen de la convertibilidad y, más precisamente, a partir del segundo trimestre del año 2002. Los acontecimientos económicos observados incluyen cambios importantes en la orientación general de la política económica y la recuperación de algunos instrumentos cuya utilización estaba vedada o limitada en el régimen macroeconómico anterior.

Dejando atrás la severa y profunda crisis del año 2001 y como resultado de un proceso de persistente crecimiento, logran superar sus anteriores máximos históricos (del segundo trimestre de 1998): el PBI, ya al inicio de 2005; el consumo privado, en el transcurso del tercer trimestre de ese mismo año, y la inversión y las importaciones, en el tercer trimestre de 2006. Por su parte, las exportaciones, luego de un lapso de relativo estancamiento, han crecido sostenidamente desde mediados de 2003. Acompañando estas tendencias, las variables monetarias y financieras también iniciaron un proceso de recuperación; sin alcanzar todavía la profundidad necesaria para financiar adecuadamente el proceso económico, el sistema bancario y financiero y el mercado de capitales doméstico aumentaron su participación, respecto de los mínimos registros de los años 2002-2003, en el financiamiento del consumo privado y del capital de trabajo y la inversión de las firmas.

Como consecuencia directa de esta secuencia de reactivación y crecimiento, los principales indicadores sociales también mostraron significativas mejorías. Entre el primer semestre de 2003 e igual lapso de 2007, la tasa de desocupación del total de los aglomerados urbanos pasó de 19% a 9,2%, el subempleo demandante de

11,9% a 6,8%, la población bajo la línea de indigencia de 27,7% a 8,2% y la población bajo la línea de pobreza de 54% a 23,4%. Esta trayectoria está estrechamente vinculada al intenso proceso de creación de empleos y a la recuperación y crecimiento de los ingresos reales de los asalariados y de la mayoría de los jubilados y pensionados; iniciada esta mejora en los segmentos formales de la economía, la fortaleza y continuidad de la etapa de reactivación y crecimiento se extendió a los agentes públicos nacionales, provinciales y municipales y a los sectores informales. No obstante, la todavía elevada tasa de informalidad laboral y previsional ha impedido una significativa reducción de la inequidad existente en la distribución del ingreso.

Sin duda, este proceso se vio positivamente estimulado por una situación internacional sumamente favorable, derivada de la evolución positiva de las variables financieras y, principalmente, de la demanda mundial y los términos del intercambio. Entre el tercer trimestre de 2007 y el primero de 2002, como consecuencia de incrementos en los precios promedio de exportación e importación de 50,6% y 25,9%, respectivamente, la relación de intercambio mejoró para Argentina en un 19,6%. Al mismo tiempo, los cambios introducidos en la orientación de la política económica son claves para explicar la evolución de las variables económicas y sociales. Ganaron un espacio importante las políticas cambiaria, monetaria y de ingresos y se reemplazó un esquema basado en un tipo de cambio fijo y apreciado por otro más flexible y fuertemente depreciado. La presencia simultánea de un tipo de cambio real elevado y de precios de exportación crecientes permitió sostener un saldo positivo de las cuentas externas y aumentar significativamente los recursos fiscales. Las retenciones

Box 2***Irlanda: Crecimiento y distribución del ingreso***

La economía irlandesa experimentó un sostenido proceso de crecimiento económico entre 1980 y 2000, con tasas anuales promedio de incremento del PBI superiores al 7% para la década de los noventa. Este desempeño y su exitosa incorporación a la Unión Europea han hecho de Irlanda un ejemplo recurrente en trabajos y discusiones sobre políticas de integración, desarrollo, reforma y cambio estructural. Una de las evidencias frecuentemente citadas en la literatura disponible es que los beneficios de este notable crecimiento no se han distribuido de manera equitativa, siendo que la mejora en los ingresos personales se dio en simultáneo con un incremento de la brecha entre ricos y pobres, dejando como saldo una distribución del ingreso particularmente desigual (Nolan, B. y Smeeding, T.; 2004).

Tabla 1. PBI per cápita a precios y PPP del año 2000 (en dólares norteamericanos de 2000)

País	1980	1990	2000
Bélgica	17.870	21.512	25.916
Canadá	20.349	23.631	28.367
Finlandia	16.892	21.860	25.359
Alemania	17.175	21.271	24.851
Irlanda	10.926	15.128	28.035
Países Bajos	18.272	21.580	26.982
Suecia	18.763	22.635	26.576
Reino Unido	16.034	20.473	25.322
Estados Unidos	22.849	28.420	34.575
Promedio General	17.681	21.834	27.331

Fuente: Extraído y modificado de Social Science Research Network

Tal como se consigna en la Tabla 1, el crecimiento del PBIpc en Irlanda durante las últimas dos décadas, ajustado por PPP, fue excepcional. En 1980, su valor representaba el 48% del de los Estados Unidos, exhibiendo la brecha relativa más pronunciada entre todos los países incluidos en el cuadro, cuyos PBI per cápita representaban, en promedio, 77% del valor equivalente para la economía norteamericana. Para 1990 Irlanda ya exhibía un PBIpc de U\$S 15.128 (53% del nivel de Estados Unidos para ese año) y tan sólo diez años más tarde alcanzaba un valor de U\$S 28.035, equivalente al 81% del PBIpc norteamericano; en ese momento, su brecha respecto de dicho país era sólo superior a la de Canadá. Ciertamente, estos registros tienden a sobrestimar las mejoras de la calidad de vida de sus habitantes, ya que el nivel del PBN es considerablemente inferior como consecuencia del elevado nivel de repatriación de dividendos por parte de empresas extranjeras que operan en territorio irlandés.

De todas maneras, no puede negarse la existencia de un acelerado proceso de *catching-up*; por esta razón, la cuestión distributiva en la economía irlandesa debe ser considerada en el marco de un fuerte proceso de convergencia con las economías más ricas de Europa (Nolan, B. y Smeeding, T.; 2004). De acuerdo con la información y los análisis disponibles, se observa que Irlanda mantiene un grado de inequidad bastante elevado –si bien menor al presente en los Estados Unidos– y una brecha en el ingreso real entre ricos y pobres más amplia que la de los otros países europeos más desarrollados.

Tal como se aprecia en la tabla 2, si bien el ordenamiento varía de acuerdo al indicador que se utilice, Irlanda se destaca por sus niveles de inequidad dentro del grupo de los países más desarrollados. De hecho, los únicos países con mayores niveles de inequidad son Estados Unidos, México y Rusia, siendo que estos dos últimos son considerados habitualmente como naciones *en vías de desarrollo*. En comparación con los países más ricos de la OECD, Irlanda se posiciona en el segundo puesto en niveles de inequidad; para el año 2000, un habitante de Irlanda ubicado en el décimo percentil tenía un ingreso equivalente al 41% de la mediana, mientras que el ingreso del nonagésimo percentil de dicho país equivalía al 189% de la mediana. Aún después de deducir impuestos y transferencias y de ajustar por tamaño de familia, el ingreso del decil más rico en Irlanda resultaba 4,57 veces superior al del decil más bajo.

Tabla 2. Distribución de la riqueza y exclusión social

País	P10 (ingresos bajos)	P90 (ingresos altos)	P90/P10	Coefficiente de Gini
Luxemburgo 2000	66	215	3.24	.260
República Checa 1996	60	179	3.01	.259
Suecia 2000	57	168	2.96	.252
Noruega 2000	57	159	2.80	.251
Finlandia 2000	57	164	2.90	.247
Slovak Republic 1996	56	162	2.88	.241
Netherlands 1999	56	167	2.98	.248
Taiwan 1995	56	189	3.38	.277
Germany 2000	54	173	3.18	.252
Denmark 1992	54	155	2.85	.236
Hungary 1999	54	194	3.57	.295
France 1994	54	191	3.54	.288
Romania 1997	53	180	3.38	.277
Belgium 1997	53	170	3.19	.250
Slovenia 1999	53	167	3.15	.249
Austria 1997	53	178	3.37	.266
Poland 1999	52	188	3.59	.293
Switzerland 1992	52	188	3.62	.307
Spain 1990	50	197	3.96	.303
Canada 2000	48	188	3.95	.302
United Kingdom 1999	47	215	4.58	.345
Estonia 2000	46	234	5.08	.361
Japan 19922	46	192	4.17	.315
Australia 1994	45	195	4.33	.311
Italy 2000	44	199	4.48	.333
Israel 2001	43	216	5.01	.346
Ireland 2000	41	189	4.57	.324
United States 2000	39	210	5.45	.368
Russia 2000	33	276	8.37	.434
Mexico 1998	28	328	11.55	.494
Promedio	50	194	4,1	0,299

Las cifras de los percentiles están expresadas como porcentaje de la mediana en cada nación

Fuente: Nolan, B. y Smeeding, T. (2004)

En cualquier país, el sistema de impuestos y transferencias puede reducir los niveles de inequidad emergentes de la distribución primaria del ingreso, tal como surge de la dinámica de la estructura económica y es reflejada por el mercado. Para el caso de los países de la OECD, el ingreso disponible por los hogares, posterior al pago de impuestos y la recepción de transferencias, exhibe una distribución considerablemente más equitativa que la distribución primaria. Si se consideran sólo aquellos países más ricos dentro de la OECD (excluyendo a Rusia y México) puede verse que el patrón de distribución “de mercado” es bastante similar en todos los casos, con coeficientes de Gini cuyo valor oscila entre 0,39 y 0,50. Una vez considerados impuestos y transferencias, la distribución del ingreso mejora alrededor del 40% en casi todos los casos, mientras que en Irlanda dicha mejora alcanza un valor del 24%.

Una publicación del Economic and Social Research Institute (ESRI) muestra que, durante los años del boom económico, más precisamente entre 1995 y 2001, se amplió la brecha entre los sectores de mayores y menores ingresos en Irlanda; si bien la pobreza en términos absolutos se ha reducido, la pobreza relativa ha prevaído. Se sostiene que la política presupuestaria implementada durante los últimos años ha favorecido el incremento de los ingresos de los sectores de mayor poder adquisitivo, a la vez que redujo la participación de los sectores de menores ingresos en el total; cabe señalar que en períodos previos, durante los cuales la economía creció a tasas menores, dichos sectores recibieron un trato fiscal más favorable. De acuerdo con Callan, Keeney y Walsh (2003), durante el período 1995-2001, la política presupuestaria llevó a mejoras del 12% en el ingreso disponible promedio del 60% y a una reducción del 2% para el 20% de menores ingresos, provocando una expansión de la brecha entre ambos sectores.

Tabla 3. Impacto distributivo del presupuesto irlandés durante períodos de alto y bajo crecimiento

Crecimiento promedio	Períodos presupuestarios	Cambios en el ingreso disponible (%) por quintil					
		1er	2do	3ro	4to	5to	Todos
0.2%	1983-6	-5.8	-8.5	-10.4	-7.2	-7.1	-7.7
2.4%	1987-9	4.2	-2.5	-1.9	-0.2	1.0	0.1
2.6%	1993-4	-2.1	-2.4	-1.0	0.6	2.0	0.5
8.2%	1995-2001	-1.9	3.1	11.8	13.7	12.5	10.5

Fuente: Extraído y modificado de Social Science Research Network

A lo largo de los últimos años, el ritmo de expansión del empleo, la introducción de un salario mínimo, los incrementos en el nivel de salarios para los empleos peor remunerados, las reducciones impositivas y el crédito fiscal para la población de menores recursos han contribuido a mejorar la situación y calidad de vida de estos sectores; sin embargo, a la luz de las mejoras en los ingresos percibidos por aquellos que están en los peldaños más altos de la escalera, el incremento real en la participación de los sectores de menores ingresos puede ser considerado insuficiente. En este sentido, el modelo irlandés se ha basado predominantemente en un *trade-off* entre moderación salarial y reducción de la carga impositiva y se ha orientado hacia el crecimiento económico y la creación de empleo, más que hacia la mejora en la distribución de la riqueza (Callan, Keeney y Walsh; 2003). Esta situación se ha visto agravada por el considerable incremento en el costo de vida a lo largo de los últimos años de crecimiento, lo que ha impactado proporcionalmente más sobre los sectores de menores ingresos; las deficiencias en la provisión de ciertos servicios públicos han operado en el mismo sentido.

a las exportaciones de productos primarios y algunos derivados, una gestión prudente del gasto público hasta 2006 y la reestructuración de la deuda pública externa en 2005 facilitaron elevados niveles de superávit público primario. De este modo, se alcanzó una gestión manejable de las necesidades de financiamiento interno y externo.

En el marco de una recuperación de la demanda de dinero por parte del público, las circunstancias apuntadas crearon las condiciones para que se produjera una acumulación importante de divisas por parte del Banco Central que, por un lado, fortaleció la posición externa de la economía frente a eventuales cambios bruscos en el contexto internacional y, por otro, aceitó los mecanismos de expansión de la demanda interna sin que se generasen presiones inflacionarias adicionales, al me-

nos durante una buena parte del período. Sin embargo, a medida que se fue cerrando la brecha entre la capacidad instalada existente y el aumento de la demanda global —en un contexto en el que la inversión exhibió una relativa morosidad de respuesta—, la tasa de inflación comenzó a incrementarse.

Tal como en el período 1993-1998, la expansión de la demanda interna por bienes de consumo e inversión ha sido, desde finales de 2002, el principal motor del aumento del PBI, siendo su contribución relativa al crecimiento agregado aún superior al de aquel período de referencia [78]. La evolución de las exportaciones tuvo también un efecto expansivo, algo menor al de la década anterior, mientras que el proceso de (de)sustitución de importaciones fue igualmente contractivo. Ahora bien, el desempeño de los componentes de la demanda

doméstica ha sido durante la fase actual, en promedio, relativamente diferente: sin que el consumo haya dejado de ser el componente mayoritario, la inversión muestra una mayor contribución relativa al crecimiento de la demanda interna. De todas maneras, el aporte relativo de la inversión ha sido decreciente desde 2003 [79], como resultado exclusivo del comportamiento declinante, en términos relativos, de la inversión privada. Si se considera que la inversión privada representa la gran mayoría de la inversión total (88%) y casi la totalidad de la inversión en equipos durables de producción, el desempeño observado resulta insatisfactorio e insuficiente para sostener –aún a mediano plazo– un crecimiento en torno al 5-6% anual.

Un ejercicio rápido permite fundamentar la afirmación anterior [80]. Considerando que –de acuerdo con los valores registrados en 2006– la tasa de depreciación es del 13% y la relación capital-producto equivalente a 2,2, se requeriría una tasa de inversión bruta del 24% sobre el PBI para que la formación de capital fijo sostenga una tasa de crecimiento del 5% anual (y del 26%, si la meta deseada de crecimiento fuera del 6% anual, o del 32% para replicar a largo plazo el 8,5% registrado entre 2003 y 2007). Está claro que, excepto que se verifique un incremento significativo de la productividad del capital, lo que atenuaría una exigencia tan elevada, el desempeño alcanzado en 2006 y 2007 –con una tasa de inversión bruta a precios constantes del orden del 22%– necesita ser notablemente superado. El esfuerzo principal debe provenir del sector privado, cuya contribución en términos relativos está todavía por debajo de los máximos de la década anterior (19% en 2006 y 2007, frente a 19,5% en 1998) y que, para hacer compatible el escenario proyectado, debería incrementar su tasa de inversión en, por lo menos, cuatro puntos porcentuales sobre el PBI.

En síntesis, en un contexto caracterizado por un fuerte y sostenido proceso de reactivación y crecimiento económico, importantes incentivos para la producción interna de bienes con destino al mercado local e internacional –principalmente, un tipo de cambio real elevado, pero no el único incentivo–, mejoras significativas en los niveles del empleo y los ingresos reales, reducción de los índices de pobreza e indigencia, la continuidad de una sólida situación fiscal, la permanencia de una posición externa superavitaria –en la balanza comercial y en la cuenta corriente– y la acumulación de un holgado stock de reservas en divisas internacionales, la inversión no se ha recuperado ni se ha expandido todo lo que podía esperarse y resulta necesario. Cabe el interrogante acerca de las razones que han influido para que el sector privado no haya todavía generado

niveles satisfactorios de inversión ni desplegado decisiones estratégicas más ofensivas.

La literatura económica provee un sinnúmero de trabajos teóricos y empíricos destinados a explicar el comportamiento de la inversión privada y a identificar los diferentes factores que podrían condicionar la decisión de inversión. En este sentido, tal como señalan Coremberg et al [81] –quienes presentan una didáctica síntesis de los principales hallazgos destacados en aquella literatura–: “[...] los determinantes básicos de la inversión privada se pueden clasificar en dos grandes grupos: aquellos que afectan las decisiones de inversión por el lado de los costos de la inversión y los determinantes que inciden por el lado de la demanda, es decir, vía efectos sobre el componente de expectativas respecto de la rentabilidad futura de las inversiones”. Los enfoques teóricos y sus correspondientes pruebas empíricas difieren en el énfasis que se le asigna a uno u otro determinante básico como factor explicativo de la decisión de invertir [82].

Siguiendo a los autores referidos, se pueden clasificar y ordenar los determinantes por el lado de los costos y por el de las expectativas de rentabilidad, en función de su pertenencia al escenario interno o al ámbito internacional. Así, entre los factores que afectan el costo de inversión, el nivel de las tasas reales activas de interés, el margen existente respecto de las tasas pasivas, la prima de “riesgo país” y el volumen y las condiciones de acceso al crédito se consideran de índole interna, mientras que el nivel de las tasas internacionales de interés, el sesgo de la política monetaria de los países desarrollados, las características de las políticas crediticias de los organismos multilaterales de crédito, la orientación de los flujos de capital externo y la percepción del riesgo-país de los inversores externos serían los exógenos.

En relación con las expectativas de rentabilidad futura de las inversiones, las características de la etapa atravesada por el conflicto distributivo, la percepción de los agentes sobre la estabilidad de las instituciones y las reglas del juego –en particular, las económicas–, la evolución de la posición fiscal y externa y el nivel de incertidumbre –evaluado en función de la variabilidad de los llamados *fundamentals*– serían los principales elementos del ámbito doméstico. El ritmo de crecimiento de la economía mundial y regional, la evolución de los términos del intercambio y las políticas de acceso al mercado de los principales socios comerciales constituirían los factores de naturaleza externa. A la vez, hay un conjunto de políticas públicas internas –tales como los esquemas de promoción y subsidio, la política comercial y la política cambiaria– que influyen, simultáneamente,

sobre el costo y sobre las expectativas de rentabilidad de la inversión. Un rápido repaso de la evolución estos factores a partir de la iniciación del proceso de reactivación y crecimiento a finales de 2002 en Argentina permite distinguir y suponer algunas influencias positivas y otras negativas sobre las decisiones de inversión privada [83].

¿Qué factores podrían haber afectado positivamente el costo de la inversión? Entre los internos, cabría mencionar a la política cambiaria, ya que, una vez estabilizado el tipo de cambio nominal en 2003, la tasa de devaluación posterior se ubicó ligeramente por debajo del ritmo de crecimiento de los precios. En igual sentido, corresponde destacar la sanción de regímenes de promoción sectorial y para grandes inversores basados en beneficios de naturaleza tributaria y cierta recuperación del acceso al mercado financiero por parte de las empresas pequeñas y medianas, de todas maneras insuficiente para sus necesidades. Entre los factores externos, puede mencionarse la baja relativa –en comparación con el promedio de las vigentes antes de 2002– de las tasas de interés internacionales y la evolución de los flujos de capital externo hacia los denominados países emergentes. Sin embargo, en ambos casos, el beneficio parece haber sido relativamente marginal, en función de las limitaciones que continúan limitando el acceso de Argentina al mercado internacional de capitales.

¿Qué factores podrían haber afectado negativamente el costo de la inversión? En principio, las tasas activas de interés a nivel local han sido superiores a las internacionales; no obstante, la mayoría de los análisis econométricos sugieren que su influencia no resulta significativa en el largo plazo, pero que podría serlo en el corto si otros indicadores, como por ejemplo, la prima de riesgo-país, evolucionan negativamente. En este sentido, cabe señalar que luego de la reestructuración de la deuda pública externa la prima de riesgo-país disminuyó fuertemente, aunque en general se mantuvo por encima del promedio de los países de América Latina, y que desde el inicio de 2007 –cuando las autoridades introdujeron modificaciones metodológicas al cálculo de los índices de precios y, posteriormente, a otras variables claves–, se elevó de manera significativa.

Trabajos econométricos previos sugieren que el acceso al crédito tampoco resultaría significativo en el largo plazo para explicar el comportamiento de la inversión privada. En tal sentido, como señalan Coremberg et al: “[...] desde los años 1960 ha sido cada vez mayor el uso de fuentes de financiamiento provenientes de la reinversión de utilidades y de canales informales de crédito [...]”, y este también ha sido el caso en la fase reciente, en la que el autofinanciamiento ha encontrado

soporte en la recomposición y expansión de los márgenes de rentabilidad operativa [85]. En los hechos, la decisión de no permitir la actualización de los datos contables por inflación implicó una fuerte elevación de presión tributaria a nivel de las firmas y puede haber restado recursos propios, lo que supone un costo adicional si se hace necesario recurrir al financiamiento a través del crédito. En el mismo sentido pueden haber operado las retenciones o la reducción o eliminación de reintegros a las exportaciones; sin embargo, conviene no perder de vista que el tipo de cambio efectivo ha sido claramente superior al de los años noventa y que la buena situación de los precios internacionales supuso para muchos de estos sectores el acceso a niveles extraordinarios de renta.

El aumento del precio relativo de los bienes de capital contribuyó indudablemente a encarecer el costo de la inversión. Si bien sus precios internacionales se han mantenido relativamente estables o levemente decrecientes en los últimos años, la corrección introducida en el tipo de cambio real incrementó en igual medida sus precios en moneda local; la evolución de los precios implícitos en la inversión agregada da cuenta de ese proceso. Cabe señalar que, mientras la tasa de inversión a precios corrientes mide el esfuerzo monetario en que se debe incurrir para lograr un determinado volumen físico de inversión, su estimación a precios constantes permite aproximar la contribución del proceso de formación de capital al crecimiento de la economía [85]. Comparando una vez más ambas fases expansivas, la tasa de inversión a precios corrientes se incrementó, en promedio, casi un punto porcentual del PBI en el período actual respecto de la década anterior; a precios constantes, en cambio, disminuyó casi un punto y medio. Ello significa que el mayor esfuerzo monetario de inversión redundó en una menor contribución al crecimiento de la economía.

A partir de estas observaciones de naturaleza fundamentalmente cualitativa, no resulta sencillo hacer un balance –y mucho menos una estimación precisa– del efecto neto entre los factores que afectaron positiva o negativamente, sean internos o externos, el costo de la inversión en el período reciente. Sin embargo, no parece erróneo afirmar que –con la probable excepción de la evolución del costo de acceso a los bienes de capital, lo que en definitiva ha implicado un menor rendimiento del esfuerzo monetario– los efectos negativos y positivos habrían sido igualmente moderados y relativamente equilibrados y que, por lo tanto, no habrían jugado un papel decisivo en el desempeño reciente de la inversión privada.

¿Cómo jugaron los factores externos sobre las expectativas de rentabilidad futura de la inversión? Sin duda,

positivamente. En este sentido, cabe considerar el notable crecimiento de la economía mundial y del comercio internacional y regional y, en particular, la favorable evolución de los términos del intercambio; no sólo se dio un alza sostenida de los precios de las *commodities* de exportación, sino también una tendencia a la baja del precio de los insumos importados –excepto los más estrechamente vinculados a la evolución de los combustibles–. En cuanto a las políticas comerciales practicadas por los principales socios de la Argentina, podría decirse que, con la salvedad de algunos conflictos con Brasil focalizados en determinados sectores fabriles –que, de todas maneras, tendieron a aliviarse a medida que la economía vecina recuperó su tendencia de crecimiento en los últimos años–, no se registraron episodios importantes de aplicación de restricciones arancelarias y paraarancelarias, o una escalada de las acciones de *dumping* o prácticas desleales que hayan perjudicado de manera severa a los productores argentinos [86].

¿Cómo jugaron los factores internos sobre las expectativas de rentabilidad? La posición superavitaria exhibida por las cuentas del sector público debería haber actuado en sentido positivo, ya que, entre otras consecuencias, impidió el desplazamiento del sector privado en el mercado de crédito y se constituyó en un contrapeso importante del aumento de la tasa de inflación. No obstante, dado que una proporción significativa de la solvencia fiscal resultante se funda en un aumento de la presión impositiva, aquel efecto potencialmente positivo sobre las expectativas de rentabilidad de la inversión podría haber sido compensado por esta circunstancia. En la medida en que la presión tributaria sobre las diferentes actividades productivas y de servicios no es homogénea, como tampoco lo es el margen de rentabilidad percibido en el corto plazo, el efecto neto sobre los distintos sectores económicos debió haber sido diferente.

Los análisis de tipo econométrico disponibles sugieren que la llamada “inseguridad jurídica” no muestra una asociación definida con el desempeño de la inversión privada [87]. Al respecto y para establecer alguna hipótesis sobre lo acontecido en la fase reciente, cabría mencionar que el retorno de los depositantes al sistema bancario y financiero luego de la crisis del año 2001 fue más rápido de lo que la mayoría de los analistas estimaban, al igual que el ritmo de recuperación de la inversión. Asimismo, se han indicado en este trabajo ejemplos de grandes inversiones, en particular en las industrias de proceso con largo ciclo de maduración, que aparecen como relativamente independientes del ciclo económico nacional y de eventuales crisis institucionales vinculadas con la percepción de menores garantías

sobre los derechos de propiedad o el cumplimiento de los contratos, o sobre el papel y eficiencia del Poder Judicial. Lo mismo podría decirse, respecto de estas falencias institucionales, en relación con el comportamiento general del proceso de formación de capital. Del mismo modo, independientemente de las opiniones sobre los principales contenidos de la política económica, no podría sostenerse que esté afectada por graves inconsistencias o una inestabilidad acentuada y, por lo tanto, tampoco que haya jugado un papel desfavorable [88].

Ahora bien, la eventual percepción por parte de los sectores empresarios de alguna tendencia a la acentuación del conflicto distributivo que llegara a comprometer los niveles de rentabilidad futura podría haber influido en el desempeño reciente de la inversión privada. En la óptica inmediata de las firmas, los cambios introducidos en ciertas normas que regulan la relación laboral –más allá de la mejora en la equidad que supone– son considerados como un aumento directo de los costos laborales. Este efecto podría verse amplificado si, como ha ocurrido en varios sectores productivos, los extraordinarios márgenes de contribución sobre las ventas percibidos en los primeros dos o tres años de salida de la crisis tienden a reducirse por un crecimiento de los salarios nominales relativamente mayor al de los precios al productor. A ello pueden sumarse situaciones en que los precios de otros componentes de los costos de producción hayan crecido también por arriba de los precios sectoriales; para citar algunos ejemplos importantes, tal sería el caso de la energía eléctrica para los grandes consumidores no residenciales y comerciales, las materias primas de origen agropecuario y minero y algunos bienes que provienen de los eslabones “aguas abajo” de la cadena del petróleo y del gas.

Con el apoyo de estimaciones sobre la evolución de la rentabilidad agregada de la economía argentina, se ha comentado más arriba que, en la medida que el volumen de ventas se incrementó sostenidamente, la tasa de rotación del capital también lo hizo durante todo el período; de este modo, compensó –aunque parcialmente– la tendencia decreciente de la tasa de ganancia y posibilitó que la tasa de rentabilidad sobre el capital invertido declinara sólo levemente en relación con sus máximos iniciales. Ahora bien, en condiciones como las actuales de una lenta expansión del stock de capital productivo, el crecimiento de la rotación del capital comenzará a encontrar un límite cuando el nivel de la capacidad instalada resulte insuficiente para atender una demanda interna y externa en constante aumento. En ese marco, si las perspectivas futuras de la tasa de ganancia fueran evaluadas como poco satisfactorias, es posible que la decisión de invertir tienda a retrasarse.

Probablemente, la demora tenderá a ser mayor cuanto más altas sean las expectativas inflacionarias o más restringidas las posibilidades de trasladar los mayores costos.

Otro factor que puede jugar en contra de las expectativas de rentabilidad de la inversión es el nivel de incertidumbre percibido. La observación del entorno de variabilidad de los precios relativos y otros agregados y variables económicas claves en un período dado es aceptada como una medida relativamente objetiva; así, cuanto más intensos y más continuos sean los cambios de precios relativos o del tipo de cambio, en las tasas de interés y las tarifas de los servicios públicos, mayor será el impacto negativo sobre las expectativas de rentabilidad. En el período reciente y en particular a partir de estabilización alcanzada en el tipo de cambio nominal en 2003, el nivel de incertidumbre —medida de este modo— ha exhibido una variabilidad menos acentuada que en etapas anteriores de la economía argentina; las bajas tasas de inflación registradas hasta fines de 2006 contribuyeron de manera decisiva. En suma, parecería que, siendo su comportamiento relativamente estable, los llamados *fundamentals* de la economía no habrían sido una fuente importante de incertidumbre ni un factor que afectara negativamente las expectativas de rentabilidad [89].

Cabe señalar una cuestión adicional que podría haber afectado las decisiones de inversión del sector privado y que surge del análisis de las cuentas de inversión pública. Desde 2003, ha habido un avance importante de la inversión pública dentro del proceso de formación de capital, principalmente en la construcción de infraestructura; sin embargo, a pesar de ese crecimiento relativo, la participación del stock de capital público en construcciones dentro del total muestra una tendencia declinante. El contraste entre la dinámica ascendente del proceso de acumulación de capital estatal y la pérdida de gravitación respectiva dentro del stock en esta última etapa debe tener su origen en un crecimiento importante de la tasa de retiro y de depreciación como resultado de la obsolescencia y antigüedad de las construcciones públicas. Ello estaría indicando que la fuerte caída de la inversión pública entre 1999 y 2002 habría producido un deterioro de magnitud en la infraestructura económica; en estas condiciones, cabe suponer posibles demoras o menguas en la decisión de inversión del sector privado.

En síntesis, el análisis de la evolución de los factores que condicionan el costo de inversión sugiere que su efecto sobre la decisión de inversión no parece haber sido decisivo; empero, no habría que dejar de considerar al aumento del precio relativo de los bienes de capital

y de la prima de riesgo-país como factores potencialmente adversos. A su vez, la mayoría de los factores de origen externo con influencia sobre las expectativas de rentabilidad ha actuado en sentido positivo —como el comercio internacional y sus precios— o neutro. Quizás algo menos nítido puede haber sido el efecto de las políticas de los principales socios comerciales de la Argentina; de todas maneras, sus eventuales impactos negativos se habrían limitado a un número relativamente reducido de actividades y difícilmente ello podría haberse reflejado, en forma significativa, sobre el desempeño de la inversión total. Entre los factores internos, no hay evidencias contundentes sobre inconsistencias de política económica o razones de seguridad jurídica que hayan constituido una barrera insalvable en el momento de la decisión.

A su vez, la continuidad y la holgura de los superávits gemelos representan un importante reaseguro sobre la permanencia de las principales orientaciones de la actual política económica. Si se atiende a este hecho y a que en los últimos años no se ha registrado una variabilidad significativa de los precios relativos y otros grandes agregados económicos y variables claves, difícilmente pueda argumentarse que la incertidumbre sobre el desempeño o sobre los lineamientos e instrumentos principales de la política económica haya influido seriamente para explicar el comportamiento reciente de la inversión privada. La estabilidad macroeconómica alcanzada, junto con las relativamente bajas tasas de inflación vigentes hasta mediados de 2006 deberían haberse traducido a niveles de incertidumbre sensiblemente menores a los de anteriores fases de expansión. Más aún, los cambios de precios relativos —que existieron— actuaron en el sentido esperado, concretándose inversiones en los sectores relativamente favorecidos y demorándose en los atrasados.

En cambio, el fuerte deterioro acumulado en la infraestructura económica del país y la progresiva incompatibilidad entre las restricciones de su oferta y la evolución de la demanda —un ejemplo de ello es la situación energética— pueden haber quitado estímulo o demorado algunos proyectos de inversión. Del mismo modo, el escenario de creciente conflictividad alrededor de la distribución de los ingresos, sumado al aumento de la tasa de inflación y al carácter restrictivo de algunas intervenciones oficiales sobre el proceso de formación de precios, puede haber impactado negativamente sobre las expectativas de rentabilidad de la inversión. Dicho esto, conviene recordar que, en la mayoría de los sectores productivos —con la acotada excepción de algunos servicios públicos— los márgenes promedio de rentabilidad han sido superiores en este

período a los registrados en fases expansivas similares de la década pasada.

Entonces, ¿por qué el proceso de acumulación de capital en el sector privado fue menos intenso de lo que hubieran augurado las condiciones vigentes? Probablemente, la presencia simultánea de excepcionales condiciones internacionales, una estabilidad y solidez inesperada en las cuentas públicas y externas y la continuidad y firmeza del proceso de crecimiento hayan configurado una suerte de “escenario idílico” o de “sueño anhelado”, tan diverso de las experiencias predominantes en el pasado inmediato y mediato que, paradójicamente, indujera a suponer, más tarde o más temprano, la aparición inevitable de su final. Se trataría en este caso de un fenómeno de histéresis, un tipo de incertidumbre con origen en la desconfianza –basada en observaciones del pasado– acerca de que la convergencia de condiciones externas e internas excepcionales pudiera mantenerse en el futuro próximo.

Una percepción de estas características puede afirmar dentro de la estrategia empresaria, con la probable excepción del caso de emprendimientos relativamente independientes del ciclo económico, una nítida preferencia por la flexibilidad que limita las decisiones de inversión y de inmovilizar el capital por un período determinado. Esta conducta fundamenta estrategias de “esperar y ver”, allí donde la presencia de elevados costos hundidos supone una fuerte irreversibilidad de la inversión. En el resto del aparato productivo, la estrategia de las firmas incluiría una combinación de inversiones “paso a paso” –con incrementos en el número de obreros empleados y de las horas trabajadas–, la introducción de mejoras organizacionales a nivel de las plantas y la optimización de los procesos del rendimiento de los insumos físicos y energéticos. Esto configura un escenario de decisiones “tipo acelerador”, con acumulación incremental de capital y trabajo de acuerdo con la evolución de los mercados y la introducción de mejoras “pro-eficiencia” para preservar márgenes de utilidad aceptables.

La preferencia por la flexibilidad supone, fundamentalmente, la predilección por mantener la posibilidad de postergar o cambiar las decisiones de inversión según las circunstancias o necesidades y no incurrir en fuertes inmovilizaciones de capital, y constituye un rasgo acentuado de la conducta del empresario medio en la Argentina, destacado en diversos estudios disponibles. Hay que señalar que esta preferencia por la flexibilidad no deriva sólo, o necesariamente, de la percepción de incertidumbre “por experiencia”; las conductas de aversión al riesgo, las prácticas de valoración financiera y la búsqueda de rentas de “corto plazo” constituyen

otros vectores de la misma estrategia y también han sido relevadas como una práctica difundida del sector privado en Argentina. En el período reciente, tal como ya fue indicado en este trabajo, las firmas dispusieron de abundante *cash-flow* y, por lo tanto, disponibilidad de fondos para aplicar a la inversión. Cabe también un comentario sobre las expectativas de rentabilidad; por supuesto, no puede darse ninguna afirmación de validez general sobre cuál sería la tasa de retorno que un inversor podría esperar de un nuevo proyecto, pero sí afirmar que los márgenes excepcionales obtenidos a la salida de la crisis no deberían ser la medida.

Algunos relevamientos de la conducta microeconómica en la fase inicial de la reactivación constataron el predominio de estrategias “de espera” por parte de las empresas. La recomposición de los márgenes de rentabilidad en los sectores productivos a partir de la modificación de los precios relativos y de la licuación de los pasivos financieros fue considerada, en general, más una “reparación” por los costos de la crisis previa que una plataforma para decisiones estratégicas (CEPAL-BID, 2003; Kosacoff, 2004; Porta y Bonvecchi, 2005); es muy probable que, en los primeros tiempos de la actual fase, la indefinición sobre la evolución de algunas variables macroeconómicas haya contribuido a afirmar esta perspectiva. Relevamientos más recientes [90], en el marco de un contexto macroeconómico que ya podría percibirse como más afirmado, tampoco arrojan evidencias generalizadas de un comportamiento diferente; salvo excepciones puntuales, el nuevo esquema macroeconómico no parece haber estimulado mayor sofisticación en la producción ni cambios innovativos importantes en los productos o procesos. Asimismo, todavía se observa una fuerte preferencia por condicionar los planes de expansión a la evolución del flujo de caja propio.

Por otra parte, llama la atención la debilidad del proceso de expansión internacional de las firmas argentinas, en particular si se la contrasta con la dinámica de internacionalización de empresas de los vecinos regionales. Al mismo tiempo, como un reflejo del cambio de condiciones para algunos servicios públicos, ha habido un proceso de recompra de algunos activos privatizados y el reemplazo de inversores externos por grupos o *holdings* de base local; es probable que este movimiento, localizado en segmentos de escaso dinamismo tecnológico, ya haya cumplido su ciclo. En la medida en que la situación de los precios de exportación, tipo de cambio y crecimiento esperado de la demanda interna se mantenga, es previsible que los flujos de IED evolucionen positivamente; también es probable que el componente de compra de empresas nacionales siga siendo elevado: entre estas parecen predominar

todavía las estrategias “de salida” por sobre las de un mayor compromiso productivo.

En este contexto, el patrón de inversiones predominante en la fase reciente reprodujo la estructura sectorial heredada de los años noventa. Por ejemplo, la estructura de inversiones predominante en la industria manufacturera ha permanecido relativamente inalterable durante los últimos diez o quince años y no hay indicios de cambios significativos en el período reciente en comparación con la década pasada. Las ramas de producción de Alimentos y bebidas, Automotriz y autopartes, Derivados de petróleo y gas y Productos químicos (en ese orden, según su participación relativa) siguen concentrando alrededor del 70% del total de inversiones en la manufactura. El núcleo de la especialización productiva argentina –incluida la industria manufacturera– se ha consolidado sobre la producción de *commodities* y productos basados en recursos naturales [91]; en este sentido, las inversiones registradas tienden a incrementar la oferta exportable y a reproducir el aparato productivo ya existente.

Estos resultados se explican, en gran medida, por la propia inercia de la estructura productiva –*path dependency*–; ante la falta de financiamiento y políticas específicas que establezcan incentivos decisivos para el desarrollo de nuevas actividades, son los sectores de mayor peso y capacidad financiera los responsables mayoritarios de los nuevos flujos de inversiones. En el mismo sentido, se ha observado que la estructura de asignación sectorial de préstamos bancarios tiende a mantenerse, sin que se prioricen necesariamente las ramas de mayor crecimiento y estabilidad. Las razones de este comportamiento por parte de los bancos radicaría en las dificultades que supone modificar significativamente la exposición a un nuevo sector en el corto plazo, considerando el plazo contractual de los préstamos, el lento aprendizaje sobre los nuevos sectores, los niveles de incertidumbre y las proyecciones con amplios intervalos de confianza, así como el hecho de que su rentabilidad no dependería crucialmente de la evolución de los préstamos al sector privado (Bebczuk y Sangiácomo, 2007).

Las estrategias de espera y de flexibilidad también pueden señalarse como razones subyacentes ante la falta de cambios significativos en la estructura productiva. La preferencia por la flexibilidad aparece como uno de los factores explicativos de que el coeficiente y la elasticidad-producto de importaciones no se hayan modificado sustantivamente en relación con las fases de crecimiento de los años noventa, a pesar del abrupto cambio en el nivel del tipo de cambio real. En este sentido, la rápida recuperación de las importaciones luego

de su desplome en la recesión y crisis de 2001-2002 está asociada, por un lado a la expansión de la actividad económica interna y a las rigideces remanentes en la estructura de aprovisionamiento por la ausencia de trama local (y en la medida que el patrón productivo no ha registrado cambios sustanciales), y, por otro, al crecimiento de la demanda de consumo, abastecido en una primera etapa con la capacidad ociosa existente y en aquellos sectores donde no era suficiente la mayor demanda se satisfizo con importaciones, demorándose la ampliación de capacidad de producción doméstica.

Es evidente que un conjunto de factores de competitividad exógenos (a las empresas), basados tanto en atributos de los mercados externos como de la macroeconomía local, están jugando un papel favorable en la actual coyuntura. El aprovechamiento de capacidad ociosa permitió el aumento de la productividad y apuntaló, en consecuencia, la competitividad microeconómica. ¿Alcanza para el largo plazo? Una mirada a la naturaleza de las restricciones presentes en el aparato productivo argentino –establecidas para generar ventajas competitivas dinámicas– y a las prácticas más arraigadas en el universo empresarial local sugiere que ese contexto no parece suficiente. La vigencia de una estructura productiva que –salvo algunas excepciones que no alcanzan a constituir masa crítica suficiente– permanece especializada en las gamas relativamente inferiores o en las etapas relativamente menos complejas de las cadenas productivas y el predominio de estrategias empresarias de tipo defensivo pueden comprometer la competitividad a futuro.

Se está en presencia de un sistema productivo que camina todavía con las “marcas” de su historia reciente de desarticulación y crisis: en general, se asienta en las gamas medias o inferiores de los productos respectivos, en los rangos inferiores de contenido tecnológico de las etapas o procesos productivos y en los rangos de menor complejidad y carácter estratégico de las funciones productivas de las firmas; en estas condiciones, el valor agregado local (directo e indirecto) tiende a ser reducido y hay una pobre capacidad de apropiación de rentas en la cadena internacional de valor. La superación de estas limitaciones requiere, efectivamente, el desarrollo de otras alternativas productivas, donde se combinen un salto de calidad en las actividades instaladas –escalamiento hacia gamas productivas que incorporen mayor valor agregado y apertura de oportunidades y difusión de buenas prácticas hacia los productores de menor eficiencia relativa, es decir, procesos de *up-grading* y de homogeneización intrasectorial– y la incorporación de nuevas actividades o ramas de productividad más elevada [92]. La posibilidad de concreción de una

trayectoria de esta naturaleza exige una agenda de políticas más completa y diversificada que la actual.

Después de una revisión del pasado propio y de las experiencias ajenas, hay bastante consenso en Argentina sobre los trazos gruesos de una agenda macroeconómica para el crecimiento: la aceleración y el fortalecimiento del proceso de acumulación requieren sostener y aumentar la tasa de inversión, la tasa de ahorro nacional y el coeficiente de exportaciones [93]. La concreción de estas metas requiere, a su vez, el cumplimiento de algunas condiciones de políticas y contexto macroeconómico. Resulta fundamental soslayar los ajustes recesivos abruptos y prolongados para evitar sus efectos dinámicos negativos (Ocampo, 2005). Un tipo de cambio competitivo [94], una política fiscal consistente y una gestión eficiente de los incentivos a la inversión –con procesos, instrumentos y beneficiarios seleccionados de modo de minimizar efectos de redundancia o de formación de rentas extraordinarias permanentes– deberían reducir los niveles de incertidumbre y favorecer las decisiones y estrategias de largo plazo; por otra parte, todo esfuerzo por desarrollar un mercado de capitales local ayudaría a una mejor conexión en el vínculo Ahorro-Inversión.

La agenda macro tiene por objetivo maximizar la cantidad de inversión y garantizar, al mismo tiempo, los equilibrios básicos –ahorro/inversión, financiamiento sostenible de la cuenta corriente, horizonte relativamente estable de precios relativos, infraestructura física suficiente– que le otorgan sustentabilidad a ese proceso. Pero, en la medida en que existen actividades económicas con diferentes potenciales de elevación del ingreso nacional y, por lo tanto, diferentes rutas de optimización, es necesario atender a los “problemas de composición”; este es el cometido principal de una agenda a nivel meso y microeconómico. La posibilidad de alcanzar un salto de calidad que permita la inserción internacional de la economía argentina depende, fundamentalmente, de un cambio estructural en su patrón de especialización. Esta formulación remite a dos cuestiones relevantes: actividades y funciones productivas y políticas e incentivos públicos.

Una trayectoria sistemática de competitividad supone sesgar la estructura productiva (inter e intra sectorial) hacia actividades caracterizadas por recursos calificados y capacidad de calificación de recursos, salarios elevados y salarios reales crecientes, progreso tecnológico significativo, rentas de innovación, calidad y alta gama, diferenciación de productos, predominio de “competitividad-no precio” y pronunciado aprendizaje por la práctica (“*learning by doing and by interacting*”). En general, estas actividades enfrentan mercados ex-

ternos relativamente dinámicos y, al mismo tiempo, tienden a reproducir, en forma endógena, un mercado interno creciente (Katz, 2005). Cabe insistir en que el tránsito hacia la construcción de ventajas dinámicas y la generación de externalidades positivas es factible y necesario, inclusive en las ramas de producción más tradicionales o donde el cambio técnico presenta un ritmo menor y las tecnologías son relativamente más maduras; en estos casos, pueden identificarse nichos con un mayor contenido de innovación.

El hecho de que estas actividades estén caracterizadas por diversas y numerosas fallas de mercado y, en particular, por una marcada trayectoria de aprendizaje y la necesidad de desenvolverse en un contexto de competitividad sistémica, justifica y requiere la implementación de políticas de competitividad, que vayan más allá de los incentivos establecidos por una “buena” macro y que, a la vez, no se reduzcan a negociaciones y acciones para la apertura de mercados externos (entendiendo a estas otras dos como políticas necesarias). Ahora bien, la experiencia acumulada en Argentina en materia de promoción puede ser de poco provecho; es, más bien, el resultado de estrategias inconsistentes, “competencias” burocráticas, prácticas prebendarias y sobredeterminación macroeconómica. Así, la operatividad y la eficacia de las políticas promocionales se han visto resentidas, según los casos, por gruesas fallas de coordinación, falta de compromiso efectivo o relativa escasez de financiamiento (Baruj y Porta, 2005). En cierto sentido, parece imprescindible recorrer un cierto proceso de des-aprendizaje institucional.

Está claro que uno de los mayores desafíos de las políticas promocionales es gestionar el *trade-off* implícito entre el objetivo de reducción del margen de incertidumbre para facilitar las decisiones de inversión y la posibilidad de convalidar las estrategias privadas de tipo *rent-seeking*; o, dicho de otro modo, garantizar que los incentivos canalizados a industrias o empresas específicas no disminuyan la competitividad media del conjunto de la economía. El simple recurso a las políticas “horizontales” no resuelve este problema; en la medida en que el “mercado” de instrumentos públicos no es perfecto –los eventuales beneficiarios no gozan de las mismas oportunidades de acceso–, hay una selectividad implícita –aún menos transparente–. Esto supone el desarrollo de un esquema de políticas en el que la selectividad esté orientada por las prioridades establecidas para el cambio estructural buscado [95]. Deberá combinar acciones tendientes a promover capacidades, o funciones, o eslabones, o productos específicos, según los casos, en línea con el objetivo de maximización de complementariedades y, a la vez, de elevar la pro-

ductividad media de la economía. Este enfoque requiere, igualmente, distinguir entre agentes: tanto PyMEs como ETs precisan un tratamiento específico.

Las evidencias aquí presentadas muestran que existen en Argentina –en sectores productivos de alta tecnología y en otros de menor complejidad– firmas que desarrollan ventajas competitivas a través de estrategias de alta intensidad de gasto en innovación, diferenciación de producto y una combinación equilibrada de fuentes endógenas y externas para incorporar cambios tecnológicos y organizacionales. El hecho de que exista un grupo de empresas, aun pequeño, que incursionan en un sendero virtuoso de innovación y la comprobación de que alcanzan por esa vía mejores resultados que las restantes, demuestran que es posible y conveniente promover un salto de calidad en el proceso de inversión, incorporando conocimiento a lo largo de todas las actividades, con el objetivo de incrementar progresivamente las competencias en gamas de mayor sofisticación y complejidad tecnológica. Esta reorientación productiva otorgaría mayor solidez y sustentabilidad a las ganancias de competitividad de las empresas y, en consecuencia, podría proporcionar mayor solidez al sector externo y, simultáneamente, elevar los salarios de los trabajadores.

Ese salto de calidad en la inversión requiere un mayor compromiso en esa dirección por parte de las grandes empresas, en las que predominan una especialización productiva de baja calidad y una pobre conducta innovativa. Aun si las mejores prácticas innovativas se generalizaran entre las firmas de menor tamaño, dado el peso relativo de las grandes en la producción y en las exportaciones, ese esfuerzo no sería suficiente para lograr un cambio estructural “virtuoso”. Cabe señalar que el tipo de especialización prevaleciente entre las firmas de mayor envergadura, tanto nacionales como extranjeras, resulta un obstáculo importante, ya que las actividades predominantes se caracterizan por su bajo grado relativo de incorporación de conocimiento y por atributos competitivos no basados en la innovación. Por ejemplo, ha existido poca predisposición en este tipo de firmas a involucrarse en los mercados de bienes diferenciados.

Las actividades de innovación –particularmente, la I&D y la adquisición de tecnología incorporada– cargan los costos fijos en mayor medida cuanto mayor es la intensidad tecnológica en la producción a encarar (cuanto más diferenciado es el producto). Los bienes diferenciados, caracterizados por su mayor elasticidad-ingreso relativa y por estar fuertemente sujetos a economías de escala, requieren de mercados de tamaño suficiente como para compensar los obstáculos y los riesgos que

implica su producción. Este problema no es patrimonio exclusivo de los bienes *high-tech*, sino que se advierte en el interior de cada rama de actividad, según el grado de diferenciación de los distintos productos. Un tipo de cambio alto otorga un entorno favorable para intentar el desarrollo de una estrategia de *up-grade* tecnológico, en la medida en que genera oportunidades de expansión de la producción y las exportaciones y, por tanto, un escenario favorable. Sin embargo, puede no proporcionar incentivos suficientes para correr riesgos si estos se consideran excesivamente altos y, sobre todo, si las tasas de rentabilidad de las actividades tradicionales resultan atractivas en el corto y mediano plazo [96].

Debe destacarse que la reorientación de las tendencias de especialización y la modificación de las conductas innovativas son dos movimientos necesariamente entrelazados y simultáneos y, probablemente, de largo plazo para su concreción y maduración. Las perspectivas de avanzar en una trayectoria de esta naturaleza requieren, por una parte, asegurar condiciones de estabilidad macroeconómica y de precios relativos favorables y, por otra, superar el dilema actual entre un perfil de especialización que demanda poca innovación y un sistema de innovación desarticulado que limita el alcance y el impacto de los esfuerzos innovativos. Esto sugiere la necesidad de impulsar una serie de políticas e instrumentos que promuevan específicamente las conductas innovativas deseadas, eleven el atractivo de las estrategias de cambio y de toma de riesgos y desalienten las actitudes defensivas. Los incentivos implícitos, lejos de ser definidos como horizontales, deberán seleccionar conductas y premiarlas distintivamente.

El principio de selectividad de conductas no discrimina entre sectores, sino que propende a un *up-grade* tecnológico generalizado, de manera tal que, aún en las actividades *low-tech*, se inicie y sostenga un creciente escalamiento hacia gamas de mayor contenido tecnológico, apuntando a un mejor aprovechamiento de las ventajas naturales y de las capacidades acumuladas en los sectores tradicionales. Por supuesto, este principio no es contradictorio con el eventual aliento a actividades específicas a las que pueda decidirse impulsar por su carácter estratégico y su potencial contribución a la generación y derrame de conocimiento, tales como biotecnología, informática y software, nanotecnología o tecnología nuclear y satelital. Es importante, sin embargo, evitar impulsar eventuales “islas de modernidad” sin complementariedades con el resto del tejido productivo, para así promover la creación y consolidación de redes de encadenamientos con otras actividades productivas y de servicios, favoreciendo el logro de economías de escala, de aglomeración y de especialización.

En síntesis, se debe promover un cambio que transforme la estructura productiva en un doble sentido: por una parte, incrementando los esfuerzos innovativos de las firmas y, a la vez, orientando esos esfuerzos en la dirección de una creciente diferenciación de productos; por la otra, contribuyendo a desarrollar un tejido productivo más denso, con mayores complementariedades y eslabonamientos intersectoriales. Un cambio estructural que no reniega del tejido industrial existente ni de la dotación de recursos del país, sino que se basa en ellos apuntando a su transformación en productos y servicios de mayor valor agregado y creciente demanda doméstica e internacional. Para que Argentina pueda prolongar la favorable coyuntura productiva actual y mejorar los indicadores de desarrollo económico y social es necesario modificar los rasgos del proceso de innovación de manera integral. Esto requiere asegurar que los excedentes presentes se orienten a la generación de nuevas capacidades por la vía de la creación y consolidación de factores endógenos de competitividad en las empresas, a fin de reducir la incertidumbre respecto de una eventual contracción de las ventajas de competitividad-precio que otorga el actual tipo de cambio (relativamente alto) y mejorar la inserción internacional, apuntando a una mayor participación en los mercados de bienes industriales de mayor dinámica e ingresos más altos.

La absorción de una parte importante del desempleo acumulado en la transformación productiva de los años noventa y la recesión que rodeó al colapso de la convertibilidad ha sido el efecto más positivo de las políticas que predominaron en la actual etapa. El tipo de cambio alto instaló una situación de mayor promoción de los sectores productivos y las políticas fiscal y de ingresos destinadas a estimular la demanda facilitaron la mayor producción. La permanencia de este enfoque, orientación de la política y una posición de solidez en las cuentas fiscales y externas contribuyó a que la expansión productiva y, consecuentemente, la reducción progresiva del altísimo desempleo inicial se prolongaran hasta la actualidad. Una situación internacional de precios y demanda en alza para el tipo de productos primarios y sus derivados que la Argentina exporta masivamente constituyó también un factor decisivo para la sustentabilidad del esquema, por su contribución a la acumulación de reservas y —a través de las retenciones— al financiamiento de las cuentas públicas.

Esta configuración de políticas internas y factores externos impulsó una fase de expansión inédita, que permitió recuperar los niveles de producción perdidos durante la crisis del bienio 2001-02 y, posteriormente, permanecer en un sendero de crecimiento sostenido. A

diferencia de los años noventa, el crecimiento en el período reciente ha sido acompañado por superávit externo y por cierta redistribución del ingreso, como resultado del incremento de la ocupación y de la recuperación del salario real en buena parte de las actividades. La contribución de los sectores agrarios y extractivos ha sido decisiva para el desempeño de las exportaciones, pero la combinación de crecimiento y redistribución del ingreso responde, esencialmente, a la evolución de la industria. En efecto, una mayoría de sectores manufactureros y de la construcción lideró el crecimiento interno y, por ser relativamente intensivos en mano de obra o pagar salarios más elevados, han llevado a una progresiva recomposición de la participación de los asalariados. Ahora bien, la distribución del ingreso ha pasado a ser menos regresiva, los rangos de inequidad más estrechos y los niveles de pobreza e indigencia menos agudos que durante la crisis, pero sus registros actuales son todavía más desfavorables que durante buena parte de los años noventa y, por supuesto, mucho más que los vigentes antes de las reformas de esa década. Los niveles de informalidad y precariedad laboral permanecen muy elevados y, en la medida en que constituyen unos de los rasgos centrales del capitalismo argentino y de sus estrategias de “competitividad”, su ritmo de disminución es muy lento; al mismo tiempo, el mercado de trabajo se caracteriza por la existencia de núcleos duros de desocupación que afectan tanto a sectores jóvenes como maduros de la población. Estas condiciones, la acelerada declinación en el proceso de creación de nuevos puestos de trabajo y las evidencias de que la recomposición salarial ha cedido frente a la inflación efectiva sugieren que la reversión de aquellos efectos perversos no serían sólo “una cuestión de tiempo”. Por el contrario, su persistencia obedece a características propias de la estructura económica, entre otras, la elevada concentración de la propiedad, de la producción y de las transferencias estatales, el predominio de prácticas monopólicas y rentistas y la especialización en sectores y productos de bajo valor agregado.

El crecimiento de la inversión ha sido sostenido desde finales de 2002; sin embargo, el esfuerzo debería ser todavía mayor si se pretende mantener a mediano y largo plazo la actual trayectoria expansiva. El proceso de crecimiento económico ha impulsado una mejora de los indicadores sociales, pero la estructura productiva argentina tiende a sesgar en contra del empleo de calidad, y el patrón de inversiones de la etapa actual no ha modificado significativamente ese rasgo. La mayoría de las empresas utiliza intensamente su capacidad instalada y ha resuelto algunos “cuellos de botella” ocasionales, pero se demora en desarrollar proyectos

de envergadura o activas estrategias de innovación. En general, si bien en el último tiempo algunos factores pueden haber encarecido el costo de inversión o limitado las expectativas de rentabilidad, la preferencia por la flexibilidad o la aversión a inmovilizar capital parecen ser los principales factores explicativos de este desempeño relativamente insatisfactorio. Aumentar el nivel de inversión, mejorar el perfil productivo y estimular el proceso de innovación son aspectos interrelacionados de una trayectoria de cambio estructural que requiere el diseño y la implementación de una agenda macro, meso y microeconómica consistente. Su credibilidad y factibilidad dependerán, en gran medida, de la existencia de una instancia de coordinación efectiva, que, hasta ahora, se revela como una de las carencias institucionales más serias del proceso de política económica.

- Baruj, G. y Porta, F. (2005): Políticas de competitividad en la Argentina y su impacto sobre la profundización del Mercosur, mimeo, BID-CEPAL, Buenos Aires, enero.
- Baruj, G., Giudicatti, M., Vismara, F. y Porta, F. (2005): Situación productiva y gestión del cambio técnico en la industria argentina de Maquinaria Agrícola, documento presentado al Proyecto REDES-CEPAL-SECYT "Sistema Nacional y Sistemas Locales de Innovación, Estrategias Innovativas Empresarias y Condicionantes Meso y Macroeconómicos", agosto.
- Basualdo, E. y Aspiazu, D. (2000): "Las PyMEs y la industria argentina. Potencialidades de crecimiento y empleo". FLACSO, enero.
- Bebczuk, R. y Sangiácomo, M. (2007): Eficiencia en la asignación sectorial del crédito en Argentina, Documento de Trabajo N°4, Banco Central de la República Argentina, Buenos Aires, marzo.
- Bisang, R. (2007): "El desarrollo agropecuario en las últimas décadas: ¿Volver a crear?" Cap. VI en "Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina 2002-2007", Bernardo Kosacoff (Ed.) - CEPAL – Colección de Documentos de proyectos.
- Bisang, R., Díaz, A. y Gutman, G. (2005): Las empresas de biotecnología en Argentina, Documento de Trabajo N°1, PICT 02-13063 (FONCYT-ANPCYT), Buenos Aires.
- Bonvecchi, C. y Porta, F. (2005): Argentina después de las reformas y el colapso. Reestructuración y desequilibrios del aparato productivo, en M. Cimoli, B. García y C. Garrido (coord.), El camino latinoamericano hacia la competitividad, Editorial Siglo XXI, México.
- Borello, J., Erbes, A. y Yoguel, G. (2006): "Sistemas locales de innovación y sistemas productivos locales". UNGS. Mimeo.
- Borrel, M. y Koper, E. (2006): Estructura productiva y determinación de precios: un abordaje sectorial (2002-2005). Documento de Trabajo N°1, CEFID-AR. Buenos Aires, noviembre.
- Callan, T. Keeney, M. y Walsh, J. (2003) en T. Callan, D. McCoy and D. Madden (eds.): "The Distributive Impact of Budgetary Policy: A Medium-Term View", Budget Perspectives, Dublin: The Economic and Social Research Institute.
- Castelar Pinheiro, A. (2003): Uma agenda pós-liberal de desenvolvimento para o Brasil, IPEA, Texto para Discussão N°989, Rio de Janeiro, octubre.
- Castillo, V., Rivas, D., Rojo, S., Rotondo, S. (2006): La creación de nuevas empresas durante la etapa post-convertibilidad (2003-2005): impacto sobre el empleo asalariado registrado. Dirección General de Estudios y Estadísticas Laborales, Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. Mimeo.
- CENDA (2005): El trabajo en Argentina: condiciones y perspectivas, N°5, invierno.
- CEP (2003): "Antigüedad del equipo durable de producción", en Síntesis de la Economía Real. N°39. Centro de Estudios para la Producción (CEP) Buenos Aires, marzo.
- CEP (2005): "Sustitución de Importaciones: Una aproximación cuantitativa". Centro de Estudios para la Producción (CEP), presentación de resultados preliminares. Buenos Aires, 2005. Mimeo.
- CEP (2005): "Comportamiento del Empleo Industrial en el actual ciclo productivo", en Síntesis de la Economía Real. N°50. Centro de Estudios para la Producción (CEP). Buenos Aires, noviembre.
- CEP (2006): "6ª Encuesta Cualitativa a Grandes Empresas Industriales". Centro de Estudios para la Producción (CEP); Secretaría de Industria, Comercio y de la Pequeña y Mediana Empresa Ministerio de Economía y Producción. Agosto 2006.
- CEPAL-BID (2003): Componentes macroeconómicos, sectoriales y microeconómicos para una estrategia nacional de desarrollo. Lineamientos para fortalecer las fuentes de crecimiento económico, Buenos Aires.
- CERA (2006): "Las PYMEX – Un panorama del período 1995-2005" Cámara de Exportadores de la República Argentina (CERA). Buenos Aires, Agosto 2006.
- CONACYT (2003): "Informe General del Estado de la Ciencia y la Tecnología", Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología, México 2003.
- Coremberg, A. y Molina, M. (2007): "Salarios, costo laboral, productividad y excedente de la economía argentina 1993-2006", en Trabajo, ocupación y empleo. "Los retos laborales en un proceso de crecimiento sostenido". Serie de Estudios N°7. Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales, Buenos Aires, noviembre.
- Coremberg, A. (2005): "Productividad, costo laboral y excedente en la Argentina durante 2003 y 2004", en Trabajo, ocupación y empleo. Trayectorias, negociación colectiva e ingresos. Serie de Estudios N°2. Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales, Buenos Aires, agosto.

- Coremberg, A., Marotte, B., Rubini, H., Tisocco, D.: La Inversión Privada en la Argentina (1950-2000). ANCE (Academia Nacional de Ciencias de la Empresa). UADE (Universidad Argentina de la Empresa). Temas Grupo Editorial. Buenos Aires, octubre 2007.
- Chudnovsky, D. y Castaño, A. (2003): "ESTUDIO 1.EG.33.6 Estudios Sectoriales - Componente: Sector De La Maquinaria Agrícola". Préstamo BID 925/OC-AR. Pre II. Coordinación del Estudio: Oficina de la CEPAL-ONU en Bs. As.
- Chudnovsky, D. y López, A. (2005): The Software and Services Sector in Argentina: the pros and cons of an inward-oriented development strategy, en *Journal of IT for Development*, Vol. 11, serie 1, pp. 59-75.
- Chudnovsky, D., López, A. y Pupato, G. (2004): "Innovation and productivity: A study of Argentine manufacturing firms' behavior (1992-2001)", Documento de Trabajo 70, Dpto. Economía, Universidad de San Andrés, mayo 2004.
- De Negri, J. A., Saleno, M.S. y Barros de Castro, A. (2005): "Inovações, padrões tecnológicos e desempenho das firmas industriais brasileiras". En "Inovações, padrões tecnológicos e desempenho das firmas industriais brasileiras". De Negri y Saleno (eds) IPEA, Brasil.
- de Paiva Abreu, M. (2005): Trade and growth: Past experience and perspectives for Latin America and the Caribbean, presentado al Seminario "Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America", CEPAL, Santiago de Chile, 1 y 2 de setiembre.
- Erbes, A., Motta, J., Roitter, S. y Yoguel, G. (2004): "La construcción de competencias tecnológicas en la fase de crisis del Plan de Convertibilidad", Ponencia presentada en el Seminario RED PYMES, 9ª Reunión Anual Pymes-Mercosur: "El Rol de las Pequeñas y Medianas Empresas en un nuevo modelo de desarrollo". UNGS/ FUNDES/CEPAL.
- EUROSTAT (2004): "Innovation in Europe. Results for the EU, Iceland and Norway. Data 1998-2001". ISBN 92-894-7262-6, Comisión Europea, Luxemburgo 2004.
- Fagerberg, J. y Verspagen, B. (2002): "Technology-gaps, innovation-diffusion and transformation: an evolutionary interpretation". *Research Policy* 31: 1291-1304.
- Fajnzylber, F. (1989): "Industrialización de América Latina: de la "caja negra" al "casillero vacío". Cuadernos de la CEPAL N°60.
- Fanelli, J. M. (2003): Estrategias para la reconstrucción monetaria y financiera de la Argentina. Siglo XXI-CEDES-Fundación OSDE, Buenos Aires.
- Fundación Observatorio Pyme (2006): "Informe Regional 2006". Observatorio PyME Regional General Pueyrredón y zona de influencia de la Provincia de Buenos Aires. Universidad de Mar del Plata.
- Fundación Observatorio Pyme (2007): "Informe anual 2006-2007: Evolución reciente, situación actual y desafíos futuros de las PyME industriales. Buenos Aires, abril.
- Fundación Observatorio Pyme (2007): "Informe Coyuntural: La Coyuntura de las PyME Industriales" N°1 y 2. Buenos Aires, junio.
- Fundación Observatorio PyME. (2006): Informe 2005/2006. Evolución reciente, situación actual y desafíos futuros de las PyME industriales. Buenos Aires, abril.
- Gaggero, J. y Grasso, F. (2005): La cuestión tributaria en la Argentina: la historia, los desafíos del presente y una propuesta de reforma, CEFID-AR, DT N°5, Buenos Aires, julio.
- Gerchunoff, P. y Ramos, A. (2005): El enigma del felino, mimeo, Fundación Pent, Buenos Aires.
- González, A. (2005): Cambios de la estructura industrial 1993-2003. Las causas de la tendencia histórica al estancamiento del desarrollo industrial argentino y su posible resolución. Documento de Trabajo N°1. Instituto Nacional de Tecnología Industrial. Buenos Aires, marzo.
- Hermans, M. (2003): "Small- and medium-sized enterprises' restructuring in a context of transition: a shared process. Inter-player effects on efficient boundary choice in the Argentine manufacturing sector". United Nations Publication ISBN: 92-1-121384-3.
- IBGE (2003): "Pesquisa industrial de Inovação Tecnológica", www.ibge.gov.br.
- INDEC (1998): Encuesta sobre la Conducta Tecnológica de las Empresas Industriales Argentinas 1992/1996. Buenos Aires, INDEC.
- INDEC (2003): "Segunda Encuesta Nacional de Innovación y Conducta Tecnológica de las Empresas (1998-2001)", INDEC - SECyT – CEPAL, Buenos Aires, Argentina.
- INDEC (2006): "Encuesta Nacional a Empresas sobre Innovación, I+D y TICs. 2002-2004". Buenos Aires, Argentina, SECYT-INDEC.
- INDEC (2007): "Base de Datos de Desempeño Empresarial". Buenos Aires, Argentina, INDEC-MECON.

- Katz, J. (2005): Market-oriented reforms, cycles of destruction and creation of production capacity and the building up of domestic technological capabilities, presentado al Seminario "Economic Growth with Equity: Challenges for Latin America", CEPAL, Santiago de Chile, 1 y 2 de setiembre.
- Kemp, R., De Jongm, P. J., Folkeringa, M. y Wubben, E. F. M. (2003): "Innovation and firm performance. Differences between small and medium-sized firms". SCALES-paper N200213, EIM, Business & Policy Research - SCALES, Scientific Analysis of Entrepreneurship and SMEs.
- Kosacoff, B. (1998): "Estrategias empresariales en tiempos de cambio". En "Estrategias empresariales en tiempos de cambio". Kosacoff (ed.), CEPAL/Universidad Nacional de Quilmes, Buenos Aires, Argentina.
- Kosacoff, B. (Coord) (2004). Evaluación de un escenario posible y deseable de reestructuración y fortalecimiento del Complejo Textil argentino. CEPAL, Buenos Aires.
- Kozulj, R., Reising, A., García, M. y Lugones, M. (2005): Complejo Tecno-industrial Nuclear y Satelital, documento presentado al Proyecto REDES-CEPAL-SECYT "Sistema Nacional y Sistemas Locales de Innovación, Estrategias Innovativas Empresarias y Condicionantes Meso y Macroeconómicos", agosto.
- Lall, S. (2004): "Reinventing Industrial Strategy: The role of Government Policy in Building Industrial Competitiveness". G-24 Discussion Paper Series, N°28. UNCTAD.
- Lugones, G. y Lugones, M. (2005): Bariloche y su grupo de empresas intensivas en conocimiento: Realidades y Perspectivas, Documento de Trabajo N°17, REDES, Buenos Aires.
- Lugones, G., Suárez, D. y Le Clech, N. (2007): "Innovative Behaviour and its impact on firms' performance" Ponencia presentada en Micro Evidence on innovation in developing countries, UNU-MERIT. Maastricht, Países Bajos, Mayo-Junio.
- Lundvall, B. Å. (1992): "National System of Innovation: Towards a Theory of Innovation and Interactive Learning", Pinter, Londres.
- Manual de Bogotá (2001): "Manual de Bogotá: Normalización de Indicadores de Innovación Tecnológica en América Latina y el Caribe". Bogotá, Colombia, OEA/ ICYT/COLCIENCIAS/OCT.
- Mohnen, P. y Hoareau C. (2002): "What tipe of enterprises forges close with universities and government labs? Evidence from CIS 2". MERIT - Infonomics Research Memorandum Series, MERIT - Maastricht Economic Research Institute on Innovation and Technology, The Netherlands.
- MTEySS (2006a): "El impacto de las exportaciones argentinas en el empleo desde fines de los '90: ¿Ha cambiado algo luego de la devaluación?" en Serie Estudios, Trabajo Ocupación y Empleo N°6, Buenos Aires, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, Febrero.
- MTyESS (2006b): "Dinámica y Rotación de Empresas" Informe 4°trim. de 2006. Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial – Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales, Dirección General de Estudios y Estadísticas Laborales. Buenos Aires, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, Diciembre.
- MTyESS (2007a): "Dinámica y Rotación de Empresas" Informe 1°trim. de 2007. Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial – Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales, Dirección General de Estudios y Estadísticas Laborales. Buenos Aires, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, abril.
- MTyESS (2007b): "Dinámica y Rotación de Empresas" Informe 2°trim. de 2007. Observatorio de Empleo y Dinámica Empresarial – Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales, Dirección General de Estudios y Estadísticas Laborales. Buenos Aires, Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, agosto.
- Nassif, A. (2003): Uma contribuição ao debate sobre a nova política industrial brasileira, BNDES, Textos para Discussão 101, Rio de Janeiro, setiembre.
- Nolan, B. y Smeeding, T. (2004): "Ireland's Income Distribution in Comparative Perspective", Review of Income and Wealth, Vol. 54, No. 4, 537-560, 2005.
- Ocampo, J. A. (2005): The quest for dynamic efficiency: Structural dynamics and economic growth in developing countries, en J. A. Ocampo (ed.) Beyond Reforms, Structural Dynamics and Macroeconomic Vulnerability, ECLAC, Stanford University Press and the World Bank.
- OECD (2000): "Questionnaire on the Activity of Domestic Firms and of Foreign Affiliates in the Service Sector (FATS)", ISIC Revision 3 and NACE Revision 1 (Agreed OECD and EUROSTAT classification). Paris, OECD.

- OECD (2006): "Economic Survey of Ireland 2006". Printer-friendly Policy Brief disponible en www.oecd.org.
- OECD (2008): "Progress in responding to the 2007 Policy Priorities: country notes". Capítulo 2 de Economic Policy Reforms: Going for Growth 2008, OECD.
- Peirano, F. (2007): "Technological change in the manufacturing sectors of Argentina and Brazil: an análisis based on the innovation surveys". En "Technological Innovation in Brazilian and Argentine Firms", De Negri, J. A. y Turchi, L. M. (eds). IPEA, Brasilia, Brasil 2007.
- Pietrobelli, C., Porta, F. y Moori-Koenig, V. (2005): "Pequeñas y medianas empresas en América Latina e internacionalización. Apertura, liberalización y políticas" en "Perspectivas: Análisis de temas críticos para el desarrollo sostenible" CAF Vol. 3 Nº2.
- Polonsky, M. (2006): "Nueva clasificación para las importaciones de Bienes de Capital. Evolución en la última década", en Revista del CEI. Nº7. Buenos Aires, diciembre.
- Porta, F. y Sierra, P. (2004): The Argentine automotive industry: economic cycle, industrial policy and regional integration, presentado al Seminario "Assessing the impact of industrial development policies", Centre for Brazilian Studies, University of Oxford, 15 y 16 de noviembre.
- Porta, F., Bianco, C. y Vismara, F. (2007): "Evolución reciente de la balanza comercial argentina. El desplazamiento de la restricción externa" Cap. IV en "Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía argentina 2002-2007", Bernardo Kosacoff (Ed.) - CEPAL – Colección de Documentos de proyectos.
- Porta, F., Baruj, G., Giudicatti, M. y Vismara, F. (2005): "Situación Productiva y Gestión del Cambio Técnico en la Industria Argentina de Maquinaria Agrícola" - Anexo 4 - Módulo A - PROYECTO: Sistema Nacional y Sistemas Locales de Innovación. Estrategias empresarias innovadoras y condicionantes meso y macroeconómicos.
- Proyecto REDES-CEPAL-SECYT: "Sistema Nacional y Sistemas Locales de Innovación, Estrategias Innovativas Empresarias y Condicionantes Meso y Macroeconómicos" (2006).
- Rapetti, M. (2005): La macroeconomía argentina durante la post-convertibilidad: evolución, debates y perspectivas, Policy Papers Series, GPIA, New School University, Nueva Cork, setiembre.
- Reinert, E. (1996): "The role of technology in the creation of rich and poor nations: underdevelopment in a Schumpeterian system". En: "Rich nations-poor nations". Aldcroft and Catterall (Eds), Ed. Elgar, Reino Unido.
- Schvarzer, J. y Orazi, P. (2006a): Balance de la actividad productiva y de los ingresos en 2006. La consolidación del crecimiento y solidez financiera del país. Notas de Coyuntura Nº23. Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina. Buenos Aires, marzo.
- Schvarzer, J. y Orazi, P. (2006b): La producción y la capacidad instalada en la industria de celulosa y papel: un balance de los cambios empresarios, productivos y de mercado durante las últimas décadas. Documento de Trabajo Nº9. Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina. Buenos Aires, septiembre.
- Schvarzer, J. y Papa, J. (2005): La producción y la capacidad instalada en la industria siderúrgica y del aluminio: un balance de los cambios empresarios, tecnológicos y de mercado durante las últimas dos décadas. Documento de Trabajo Nº7. Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina. Buenos Aires, junio.
- Schvarzer, J. y Petelski, N. (2005): La industria del cemento en la Argentina. Un balance de la producción, la capacidad instalada y los cambios empresarios, tecnológicos y de mercado durante las últimas dos décadas. Documento de Trabajo Nº8. Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina. Buenos Aires, agosto.
- Suarez, D. (2007): "Dinámica innovativa y estructura de vinculaciones en la industria manufacturera argentina". Ponencia presentada en ALTEC 2007, Buenos Aires, Argentina.
- Subsecretaría de Programación Técnica y Estudios Laborales. (2004): "Empleo y patrón de crecimiento económico", en Trabajo, ocupación y empleo. Estudios 2004. Serie de Estudios Nº1. Buenos Aires.
- Tether, B. y Swann, P. (2003): "Sourcing Science. The use by industry of the Science Base for Innovation; Evidence from the UK's Innovation Survey." CRIC Discussion Paper Nº64.

CAPÍTULO 1

[1] Se toma como último dato el correspondiente al tercer trimestre de 2007.

[2] Esta última afirmación contrasta con una difundida visión según la cual el cambio de precios relativos favorable a la producción de bienes transables impulsó un significativo proceso de sustitución de importaciones. Al respecto, cabe hacer dos precisiones: por un lado, que la medición a la que se hace referencia en esta sección constituye una estimación de carácter macroeconómico; por otro, que ese resultado agregado no es contradictorio con que haya habido sustitución relativa de importaciones en varios sectores industriales, al amparo de las nuevas señales de precios. En términos de los agregados macroeconómicos, al aumentar entre un período y el siguiente el coeficiente de importaciones en relación con el PBI, la contribución del efecto-sustitución tiende a ser negativa respecto del alza acumulada del Producto, con la excepción del año 2002.

[3] Si en lugar de las estimaciones trimestrales se consideran los valores anuales de las variables, se obtiene un panorama similar: la expansión de la demanda interna explica el 100.2% del aumento acumulado del PBI entre los años 2002 y 2006, mientras que el efecto positivo del comportamiento de las exportaciones (15%) es compensado por el efecto contractivo del desempeño de las importaciones (-15,2%).

[4] Por definición del sistema de Cuentas Nacionales, la suma algebraica de los resultados sectoriales (privado, público y externo) es nula. Ello implica que, en el caso de que, por ejemplo, se produzca una reducción del superávit privado y público, el mismo se reflejará en una disminución del resultado positivo del sector externo. El comportamiento observado en los balances público y privado durante 2006 resultó en una disminución del superávit externo equivalente al 0,86% del PBI (pasó del 2,88% en 2005 al 2,02% en 2006).

CAPÍTULO 2

[5] Es importante señalar que, si se considera el año 2002 como punto de partida para el análisis cuantitativo, el incremento del PBI por habitante se explica de manera aún más decisiva por el aumento de la tasa de ocupación, siendo moderada la contribución de la productividad del trabajo y menor la correspondiente a la tasa de actividad, al tiempo que el aporte de la intensidad laboral se hace neutro o levemente negativo.

[6] En realidad sería más apropiado considerar el valor bruto de producción. Empero, como su valor deriva de aplicar el coeficiente de valor de producción/valor agregado estimado para el año base del actual sistema de Cuentas Nacionales a todos los datos posteriores de la serie, la tendencia que exhibe la tasa de ganancia o la rotación del capital es la misma que si se utiliza para el cálculo del PBI. Claro está que los valores absolutos son diferentes; pero se considera que los mismos no deben ser asumidos como valores representativos de lo que acontece para el conjunto de la economía o un sector en particular.

[7] Cabe señalar que, si bien existe información individualizada de las existencias de tractores, cosechadoras e implementos agrícolas, la misma no se encuentra publicada ni está disponible.

[8] Se trata del rubro "Activos Cultivados", que incluye solamente a las existencias Ganaderas (bovinas, ovinas, caprinas, porcinas y equinas), a las Construcciones Agropecuarias (silos, galpones, tinglados, alambrados, plantaciones perennes, desmonte y sistematización de tierras, invernáculos) y, por último, a las colmenas y a las aves para su reproducción, incluidos los galpones.

[9] El ingreso mixto bruto corresponde a la parte del ingreso total generado en la economía que es capturado por los patrones y cuentapropistas cuyas firmas no se encuentran organizadas bajo la forma de sociedades y que, por tanto, no es posible discriminar qué proporción le corresponde a la remuneración al trabajo y qué porcentaje a la retribución de los activos utilizados. El concepto de excedente bruto de explotación alude a la retribución que perciben por el uso de sus activos las empresas organizadas bajo la forma de sociedades.

CAPÍTULO 3

[10] En efecto, la pérdida de participación del sector asalariado es de 3.6 puntos porcentuales entre el lapso 2002-2006 y 1993-1998 y de 4,5 puntos en el caso del ingreso mixto bruto; mientras que el excedente bruto de explotación avanza 3,9 puntos, y la participación de los impuestos a los productos en 4,2 puntos.

[11] Tanto para los datos con frecuencias anuales como trimestrales, se estimaron promedios, estructuras de distribución, contribuciones a la variación y tasas de variación, a través de los procedimientos algebraicos habituales.

[12] Para este trabajo, se dispuso de las estimaciones preliminares de stock de capital para los años 2005 y 2006; los autores agradecen al Lic. Ariel Coremberg la cesión de esta información.

[13] La información de carácter trimestral fue desestacionalizada y pasada por el filtro Hodrick-Prescott para estimar la curva de tendencia-ciclo. En el caso de los datos con periodicidad anual, solamente se calculó la curva de tendencia-ciclo, la cual no resulta demasiado representativa ya que se trata de un período que cuenta con un número reducido de observaciones.

[14] En este caso, los comentarios no incluyen lo sucedido con la inversión en MyEI y MTI, ya que no se encuentran disponibles los datos correspondientes a 2007.

[15] INDEC, Cuenta de Generación del Ingreso e Insumo de la Mano de Obra, Buenos Aires, 19 de octubre de 2006 y 31 de agosto de 2007.

[16] Una estimación a mano alzada del EEB y del IMB a precios de 1993, utilizando como deflactor un índice ponderado de los precios implícitos en la inversión y en el consumo privado, muestra que el nivel promedio anual del período 2003-2006 habría sido, en el caso del EEB un 27% más alto que el registrado entre 1993 y 1998 (15.5% mayor en términos por habitante) y, en el caso del IMB, un 15.7% menor (un 22.7% inferior en términos por habitante).

CAPÍTULO 4

[17] INDEC, *Estimación del Stock de Capital Fijo de la República Argentina 1990-2003*, Serie Estudios 39, Buenos Aires, diciembre de 2004. La actualización de la información al año 2004 se encuentra disponible en la página web de la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales. Las estimaciones correspondientes a los años 2005 y 2006 fueron gentilmente cedidas por el Lic. Ariel Coremberg.

[18] Fundación BBVA, *La Capitalización de la Economía Española*, Año 2006.

[19] Comparando los valores de los años extremos de este período, la relación capital-producto de 2006 era un 20.3% más baja, y la dotación de capital por trabajador empleado, apenas un 1.2% mayor..

[20] Período utilizado como patrón de referencia en este documento.

[21] La estimación para los años 2005 y 2006 no permite discriminar la Construcción Privada entre Residencial y No Residencial, y tampoco se dispone de un cálculo independiente de los Activos Cultivados. Ello implica que los valores de Construcción Privada correspondientes a 2005 y 2006 incluyen a los Activos Cultivados.

[22] La comparación entre puntas puede obviar algunos cambios ocurridos durante la transición. Si se consideran los promedios anuales de las dos fases expansivas registradas en el período 1993-2006, el panorama luce un tanto diferente. Mientras la productividad promedio del lapso 2003-2006 resulta inferior en un 4,2% a la verificada entre 1993 y 1998, el costo medio laboral también lo es en un 13,8%; en consecuencia, en el promedio del actual período de expansión la distribución del ingreso permaneció regresiva respecto del factor trabajo.

CAPÍTULO 5

[23] El Sistema de Cuentas Nacionales en Argentina no genera información desagregada de la Inversión Bruta Fija por grandes sectores o ramas de actividad, lo que exige la consulta a fuentes diversas que permitan aproximar su distribución en tales niveles. La información disponible en relación a la composición sectorial de la inversión se basa en el relevamiento de anuncios de inversión realizados por el Centro de Estudios para la Producción (CEP), en las estimaciones sobre Inversión Bruta Fija provistas por la Encuesta Nacional a Grandes Empresas (ENGE) realizada regularmente por el INDEC y en diversos procesamientos tendientes a estimar el destino sectorial de las importaciones de bienes de capital. Las dos primeras bases estadísticas reflejan, fundamentalmente, las tendencias de inversión de las grandes empresas: en general, los anuncios públicos de inversiones empresarias captados por el CEP se concentran en las empresas de mayor envergadura o trascendencia y, en el caso de la ENGE, se basa en el desempeño de las 500 empresas de mayor nivel de facturación anual entre las residentes en el país, de capital local o extranjero. Por su parte, la asignación de las importaciones de bienes de capital según su presunto sector usuario presenta dificultades cuando se trata de equipos o componentes de uso difundido o de bienes que también pueden ser destinados al consumo personal.

[24] Salvo indicación explícita en contrario, la información presentada en este apartado está expresada en pesos constantes de 1993; el Índice de Precios Implícitos de la Inversión resultante de las Cuentas Nacionales fue utilizado como deflactor.

[25] En este apartado, la comparación de la evolución y las características de la fase reciente de crecimiento se realiza contra el período 1996-1998; para los años anteriores de la década de los noventa, la base del CEP presenta indicios de subestimación, posteriormente corregida por cambios en la metodología de construcción de la base. Cuando se considera el ciclo 1993-1998 completo, las tendencias de composición sectorial de la inversión sesgan relativamente más hacia Petróleo y gas e Infraestructura, aunque sin alterar los rasgos más fuertes del período "corto".

[26] Según la estimación de las Cuentas Nacionales, la Inversión Bruta Interna Fija de la economía cae 22,9% entre esos mismos dos períodos.

[27] Este patrón de comportamiento se verifica en los distintos sectores de actividad, con características algo más acentuadas en el caso de Construcciones, Comercio y Servicios, Automotriz y autopartes, Petróleo y gas y Energía eléctrica, y menos evidentes en el caso de Alimentos y bebidas.

[28] Cabe señalar que las actividades pertenecientes al sector agropecuario o financiero tienen escasa representación en esta base de datos. Claramente, esta circunstancia obedece al modo de registro que, por tratarse de anuncios, subestima los flujos no basados en grandes proyectos.

[29] Siendo que la base de datos de la ENGE captura las 500 empresas de mayor facturación en cada año y, por lo tanto, no constituye un panel estable, la evolución del patrón de distribución sectorial de la inversión reflejado en esta fuente está condicionado por lo cambios en la integración del panel.

[30] El trabajo del CEI realiza la estimación de las importaciones de bienes de capital hasta 2005 inclusive, año en el cual se encontraban aún por debajo de los niveles de 1998 (los datos para 2006, deflactados por la evolución de precios correspondiente, reflejan que la cantidad de bienes de capital adquiridos en dicho año ya supera los niveles récords previos). En efecto, en 2005 las importaciones totales de bienes de capital resultaban un 22% inferiores a las de 1998, las correspondientes a la industria un 15% menores y las del sector agrícola un 7,3% inferior a 1998.

[31] Durante la crisis, tanto la inversión en ampliación de la capacidad instalada como las inversiones *greenfield* cayeron a tasas similares.

[32] Tal como se señaló más arriba, la situación en el sector automotriz se revierte radicalmente a partir de 2006.

[33] Ídem nota anterior.

CAPÍTULO 6

[34] Este movimiento, sumado a las conductas innovadoras orientadas hacia desarrollos acotados e inserciones en entramados internacionales y/o en las primeras etapas de transformación industrial, es caracterizado por Bisang (2007) como un proceso de fuga hacia delante, utilizando la tecnología como una herramienta clave para mejorar la rentabilidad de los negocios.

[35] En el caso de los tractores, la producción nacional pasó de algo más de 5 mil unidades en 1996 a una cifra apenas superior a 100 vehículos en 2001, al mismo tiempo que la producción de cosechadoras pasó de 680 a unas 150 unidades, entre esos mismos años.

CAPÍTULO 7

[36] En particular, la combinación de costos laborales más bajos y un mayor nivel de protección frente a la competencia internacional, como consecuencia buscada a partir del establecimiento de un tipo de cambio nombrado "competitivo".

[37] El número de ocupados en el sector manufacturero se incrementó con la progresiva utilización de la capacidad instalada en gran parte de los sectores productivos, tanto por un efecto "reactivación" (todas las ramas incorporaron personal), como por un efecto "composición" (han crecido relativamente más en los primeros años de esta fase expansiva las ramas más intensivas en trabajo).

[38] En este sentido, cabe aclarar que la productividad laboral media superó a la evolución registrada en el costo salarial medio, contribuyendo al alza de la rentabilidad promedio del capital.

[39] En términos de producción agregada, la industria manufacturera superó, en el año 2006, por casi 11%, el nivel pico alcanzado en 1998; sin embargo, el ajuste recesivo de la fase intermedia ya había dejado marcas en el aparato industrial de entonces. En la crisis económica se acentuó el sesgo predominante a favor de la industria de alimentos y bebidas, en detrimento relativo de otros sectores como el textil y del cuero, madera y muebles, productos metálicos y maquinaria y equipo; la crisis también profundizó el proceso de heterogeneización y desarticulación sectorial, provocando pérdida de capacidades, cierre de firmas, la interrupción del proceso de inversión y modernización y la generalización de las conductas defensivas. Asimismo, preparó el terreno para una nueva oleada de compras de empresas nacionales por inversores extranjeros, consolidando el predominio de capitales externos en gran parte de los sectores industriales.

[40] La "excepción" automotriz se explica, fundamentalmente, por el esquema promocional vigente en la Argentina y ratificado en el marco de los acuerdos MERCOSUR.

[41] De acuerdo con el relevamiento del CEP, España continúa siendo el principal país inversor, concentrándose en Petróleo y Gas, Derivados de petróleo y gas y Comunicaciones, a través de ampliaciones de antiguas inversiones y

siguiendo el patrón consolidado en la convertibilidad. El segundo origen por magnitud de los flujos de inversión es Estados Unidos, que resultó el más dinámico en el segmento de inversiones *greenfield*, por su desempeño en los sectores de Hoteles y Restaurantes y de Alimentos y bebidas.

[42] Cabe señalar que entre las registradas como empresas brasileñas que realizan inversiones en la Argentina no sólo se encuentran grupos económicos de ese origen, sino también algunos grupos transnacionales cuyo centro regional de operaciones para América Latina está instalado en Brasil.

[43] En base a Schvarzer, J. y Papa, J. (2005), "La producción y la capacidad instalada en la industria siderúrgica y del aluminio: un balance de los cambios empresarios, tecnológicos y de mercado durante las últimas dos décadas". *Documento de Trabajo N°7*. Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina. Buenos Aires, junio.

[44] Las restantes 9 empresas laminadoras suman un volumen de producción no significativo.

[45] En base a Schvarzer, J. y Orazi, P. (2006b) "La producción y la capacidad instalada en la industria de celulosa y papel: un balance de los cambios empresarios, productivos y de mercado durante las últimas décadas". *Documento de Trabajo N°9*. Centro de Estudios de la Situación y Perspectiva de la Argentina. Buenos Aires, septiembre.

[46] En base a Kosacoff, B. (Coord) (2004). *Evaluación de un escenario posible y deseable de reestructuración y fortalecimiento del Complejo Textil argentino*. CEPAL, Buenos Aires.

CAPÍTULO 8

[47] De acuerdo con Moori Koenig et al (2005) la productividad promedio de las PyMEs es un 24% inferior al promedio de la industria, mientras que sus requerimientos de empleo son un 30% más elevados que los de las grandes empresas.

[48] Los microexportadores son aquellas firmas manufactureras que, sin agruparse con otras, realizan ventas al exterior por montos menores a los 50.000 dólares anuales.

[49] Para el año 2006, la utilización promedio de la capacidad instalada en las PyMEs es del 77%, siendo los sectores con porcentaje más elevado: Productos de caucho y plástico, Maquinaria y equipo, Textiles, prendas de vestir, cuero y calzado, y Muebles y accesorios, todos con valores superiores al 80%.

[50] En el Informe Coyuntural 2007 del Observatorio PyME se destaca que, durante el primer trimestre de 2007, 27% de las PyMEs encuestadas declaran no poder cumplir con todos los pedidos de clientes residentes en el país. Estas dificultades radican principalmente en los problemas de las empresas para obtener insumos y materias primas (29%), en dificultades de financiamiento (21%) e insuficiencia en la capacidad instalada (20%).

[51] El número total de empresas asciende actualmente a más de 3.000; sin embargo, por cuestiones de registro interno, algunas de ellas no están presentes en los valores que se exponen.

[52] Para el año 2006, la base del Observatorio registró unas 428 mil empresas en actividad, que daban empleo a más de 4 millones de trabajadores.

[53] En este ejercicio, el tamaño de las firmas está definido únicamente por el número de ocupados.

CAPÍTULO 9

[54] Ver Lundvall (1992), Suárez (2007), Tether y Swann (2003), Borello et al. (2006), Erbes, et.al., 2004; Chudnovsky et. al., (2004); Kosacoff, (1998); Kemp et.al., (2003), De Negri et.al. (2005), Lugones, et.al., (2007).

[55] Las empresas innovativas son aquellas que destinaron recursos monetarios a la realización de actividades de innovación. Inversamente, las firmas no innovativas son las que no han realizado esfuerzos en dichas actividades durante el período relevado.

[56] Debido al cambio abrupto en los precios relativos a partir de la devaluación que tuvo lugar en el año 2002, se consideró pertinente analizar los valores monetarios constantes 1998, deflactados a partir del índice de precios al productor elaborado por el INDEC.

[57] Pese a las deficiencias que presenta la relación entre ventas y empleo como indicador de productividad, la misma ofrece una medida relativa de rendimiento y crecimiento de la actividad de la firma comúnmente utilizada como medida de *performance* (Mohnen et.al., 2002; Kemp., 2003; Chudnovsky, et al., 2004).

[58] La disponibilidad de información para este análisis es el resultado de un esfuerzo conjunto llevado adelante por el INDEC y el Ministerio de Economía a fin de empalmar las distintas bases estadísticas, lo que ha dado lugar a la Base de Datos de Desempeño Empresarial (BDDE), con información de alrededor de 1200 firmas para el período 1998-2004.

[59] Al empalmar distintas bases de datos con distintos períodos de referencia, las firmas de mejor desempeño son las que sobreviven y, en consecuencia, son justamente estas firmas las que se empalman. Al mismo tiempo, las no innovativas son, en su mayoría, empresas de menor tamaño, por lo que suelen estar subrepresentadas en los paneles.

[60] Estos porcentajes son coincidentes con lo observado en las encuestas de innovación realizadas en nuestro país. Entre 2002 y 2004, el 40% de la industria argentina no realizó gastos en I+D, y, entre las que realizaron gasto, el promedio para el total de la industria no superó los 1.12% de las ventas totales.

[61] Esta clasificación responde a la necesidad de establecer variables de control capaces de capturar las especificidades tecnológicas sin perder representatividad en el interior de las agrupaciones debido a la segmentación de la muestra.

[62] A fin de evitar la pérdida de observaciones debido a la existencia de valores iguales a cero (dato que se anula por la aplicación del logaritmo), se procede a sumar un valor 1 tanto a la variable ln como en H . En cualquier caso $ln(1)=0$.

[63] Aplicando antilog para anular el efecto del ln en los cálculos.

[64] Fuente: Community Innovation Survey 4 (2002-2004) disponible en website EUROSTAT

[65] Fuente: PINTEC 2001-2003 disponible en website IBGE

[66] Recordemos que el indicador de intensidad del gasto en innovación se calcula dividiendo los gastos en actividades de innovación por la facturación de la firma.

[67] La adquisición de tecnología incorporada demandará, por ejemplo, esfuerzos en capacitación y en ingeniería y diseño, si se quiere explotar plenamente las potencialidades de los equipos incorporados. Del mismo modo, los esfuerzos exógenos (I&D externa, adquisición de tecnología incorporada y desincorporada) se realizan con mayor eficiencia y se aprovechan en mayor grado cuando son acompañados o complementados con esfuerzos endógenos (I&D interna; capacitación; ingeniería y diseño) (Manual de Bogotá, 2001).

[68] La Base de datos de Desempeño empresarial (BDDE) fue realizada por INDEC, cuenta con un total de 1203 casos y abarca el periodo comprendido entre 1998 y 2004.

[69] Calculado a partir de la BDDE, a la cual se le aplicó los factores de expansión correspondientes a la Segunda Encuesta Nacional de Innovación y Conducta Tecnológica de las Empresas Argentinas 1998-2001 realizada por el INDEC.

[70] Para eliminar las distorsiones generadas por exportaciones de tipo esporádicas, se consideró que una empresa es exportadora si durante el periodo analizado (1998-2004) el monto total de sus exportaciones fue igual o mayor a los US\$ 10000.

[71] Debido a la disminución en la cantidad de observaciones a medida que se segmenta la base, en función de la estrategia innovativa –empresas diferenciadoras– y la pertenencia sectorial, no es posible presentar los resultados de la industria automotriz, por tratarse de un grupo donde el nivel de observaciones disminuye de forma tal que pierde capacidad explicativa y de representatividad del sector.

[72] La información correspondiente a la actualización de la Encuesta de Innovación hasta el año 2006 realizada por el INDEC aún no se encuentra disponible.

[73] Valores constantes base 1998, deflactados a partir del índice de precios al productor y, para el caso de los gastos en adquisición de bienes de capital, a partir de los precios de los bienes de capital importados. Ambos índices calculados por el INDEC.

[74] La distinción por tamaño fue hecha en función de las categorías aplicadas por el INDEC para cada una de las encuestas de innovación, a valores corrientes. Para el período 1998-2001 los cortes fueron: grandes, más de \$100 millones, medianas, entre \$25 y \$100 millones y pequeñas, menos de \$25 millones. Para el período 2002-2004, las categorías fueron: grandes, más de \$200 millones, medianas entre \$50 y \$200 millones y pequeñas, menos de \$50 millones.

[75] Cifras (no publicadas) de un procesamiento preliminar para el año 2005 realizado por el INDEC sugieren un panorama un tanto más alentador, en la medida en que, según tales datos, las empresas grandes estarían comenzando a recuperar fuertemente sus esfuerzos innovativos.

[76] Cabe señalar, en este caso, cierta asociación entre el origen del capital y el tamaño de las empresas. En efecto, las firmas nacionales presentan una conducta innovativa similar a las firmas pequeñas y medianas –que predominan en este subconjunto–, mientras que las firmas con participación de capital extranjero muestran una conducta similar a la observada entre las grandes, que resultan, a su vez, mayoritarias entre aquellas.

[77] Las cifras preliminares con que cuenta el INDEC para 2005 indicarían que la dinámica innovativa de las firmas nacionales continúa siendo mayor que la del resto, aunque las firmas con capital extranjero han mostrado mayor crecimiento relativo en los esfuerzos en I+D entre 2004 y 2005.

CAPÍTULO 10

[78] Entre 2003 y los nueve primeros meses de 2007, la demanda interna explica el 102.5% del incremento acumulado del PBI, mientras que en la anterior fase expansiva ese porcentaje se ubicó en el 97.1%. El impacto positivo de las exportaciones fue de 13.3% entre 1993 y 1998 y 25.5% desde finales de 2002 y el negativo de las importaciones de -15.8% y -22.6% respectivamente.

[79] Promediando un poco más de 40% en el período considerado, la contribución de la inversión al crecimiento de la demanda interna pasa de 43.5% en 2003 a 38.5% en 2007, correspondiendo el complemento al consumo.

[80] Partiendo de una formulación simple del principio del acelerador, la contribución de la formación de capital al crecimiento de la economía resulta del cociente entre la tasa de inversión neta y la relación capital-producto. Asumiendo que tanto la tasa de depreciación del stock de capital como la relación capital-producto son relativamente constantes en el corto y mediano plazo, la contribución del proceso de acumulación está determinada por la evolución de la tasa de inversión bruta (medida a precios constantes).

[81] Coremberg, A. y otros (2007).

[82] En general, los enfoques que se apoyan en los principios básicos de la "teoría neoclásica" y de sus posteriores reformulaciones destacan los determinantes que afectan los costos de inversión. En cambio, los que se apoyan en la "teoría keynesiana o poskeynesiana" hacen hincapié en los factores que influyen sobre las expectativas de rentabilidad futura.

[83] Conviene recordar cuál ha sido la influencia principal y su resultado neto: fue el crecimiento del ahorro doméstico lo que posibilitó, fundamentalmente, el financiamiento del volumen de inversión realizado. En efecto, entre 2003 y 2006, el ahorro nacional promedio fue casi un 21% superior al volumen de la inversión bruta fija total, por lo que en este período Argentina financió a una parte del resto del mundo. Como consecuencia de una aceleración del consumo total, el porcentaje de inversión financiado con ahorro doméstico muestra una tendencia claramente declinante, si bien hasta 2006 todavía existía un excedente de ahorro.

[84] Cabe recordar que la tasa de ganancia agregada resultó durante el período 2003-2006 más de un 10% superior a la verificada entre 1993 y 1998 y que, si bien exhibe una tendencia declinante desde 2003, su nivel en 2006 era todavía superior al promedio de la década pasada. De manera complementaria, el coeficiente entre el excedente de explotación bruto y la inversión interna bruta del sector privado es creciente a partir de 2002, aunque, de todas maneras, el promedio del período 2003-2006 sigue siendo inferior al registrado entre 1993 y 1998.

[85] En el caso de incrementos de los precios relativos de los bienes de capital, el esfuerzo de inversión necesario para alcanzar un mismo volumen de inversión física resulta ser más elevado. (Y a la inversa, en el caso de disminuciones, menos elevado).

[86] En general, las importaciones que generan los mayores conflictos son las de bienes de consumo. Al respecto, la Aduana argentina aplica desde 2005 un sistema de valores mínimos de importación. No obstante, en agosto de 2007 se tomaron medidas contra los países con los cuales no se tienen acuerdos entre las aduanas: China, Corea del Sur y Taiwán, ya que se habían detectado subfacturaciones. La mayoría de los países, en cambio, se ajustaron en los dos últimos años a los valores mínimos de importación.

[87] Véase al respecto, Coremberg, Ariel, et al, 2007.

[88] Toda política económica contiene de manera inevitable diversos conflictos de objetivos, como también la preferencia por reglas o por discrecionalidad; nada de esto es equivalente en sí mismo a inconsistencias e inestabilidad de las políticas macroeconómicas.

[89] Por supuesto, se observan tendencias definidas en los precios relativos a favor de algunos sectores –por ejemplo, agropecuario, siderúrgico y automotriz– y en contra de otros –tales como los servicios públicos residenciales–. Parece haber una clara asociación entre el comportamiento de la inversión a nivel sectorial y esta tendencia registrada en sus precios respectivos.

[90] Proyecto REDES-CEPAL-SECYT "Sistema Nacional y Sistemas Locales de Innovación, Estrategias Innovativas Empresarias y Condicionantes Meso y Macroeconómicos" (2006).

[91] La "excepción" automotriz se explica, fundamentalmente, por el esquema promocional vigente en la Argentina y ratificado en el marco de los acuerdos MERCOSUR.

[92] Para una discusión de estas posibilidades en algunos sectores “tradicionales”, ver Baruj et al (2005), Kosacoff (2004) y Porta y Sierra (2004); otros casos de sectores “de punta” están analizados en Bisang et al (2005), Chudnovsky y López (2005), Kozulj et al (2005) y Lugones y Lugones (2005).

[93] Ver una excelente presentación de esta discusión en Gerchunoff y Ramos (2005).

[94] La actual política cambiaria agrega un “plus” de promoción (a las exportaciones) y de “protección” a las industrias internas, estimulando el nivel de actividad, y es central para explicar el desempeño fiscal (retenciones a la exportación). En la hipótesis, probable, de que el tipo de cambio tienda paulatinamente a apreciarse a futuro, la competitividad pasará a depender crecientemente de ganancias de productividad y la sustentabilidad fiscal, de la redefinición de la pauta tributaria. Respecto de este último punto y del impacto de la estructura tributaria sobre la distribución del ingreso, ver Gaggero y Grasso (2005).

[95] Para una discusión general de políticas industriales en países en desarrollo en un contexto de economía abierta, ver Castelar (2003) y Nassif (2003); ver Paiva Abreu (2005) para una consideración de políticas tendientes a expandir y diversificar las exportaciones.

[96] El tipo de cambio tiene un papel decisivo en la elección de la estrategia de innovación. Una excesiva sobrevaluación abarata la adquisición externa de equipos, insumos, partes y componentes, pero favorece igualmente la importación del bien competitivo; más grave aún, la menor competitividad-precio resultante limita severamente las posibilidades de ampliar mercados vía exportación con los perjuicios consecuentes en des-economías de escala. De todas maneras, si el tipo de cambio es alto pero estable, no necesariamente desalienta la introducción de nuevo equipamiento vis à vis los costos de no hacerlo. En el otro extremo, un tipo de cambio excesivamente alto puede desestimular el cambio técnico, al otorgar ventajas de competitividad-precio aun a actividades que, de otro modo, requerirían de esfuerzos innovativos para defender o conquistar posiciones de mercado.

	PÁGINA
SÍNTESIS EJECUTIVA	5
INTRODUCCIÓN	11
CAPÍTULO 1 ALGUNAS CONSIDERACIONES SOBRE LA EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA RECIENTE	13
Reactivación y crecimiento	13
Los beneficios de la reactivación y el crecimiento	13
Los soportes de la reactivación y el crecimiento	17
Las fuentes de la reactivación y el crecimiento	17
Los factores de la reactivación y el crecimiento	19
Los balances sectoriales	20
CAPÍTULO 2 EL ENTORNO MACROECONÓMICO DEL PROCESO DE INVERSIÓN	23
Sobre la evolución del PBI por habitante	23
Sobre el financiamiento de la inversión	24
Sobre la evolución de la tasa de ganancia y la rentabilidad	26
Sobre la evolución de la ganancia y la rentabilidad en el sector agropecuario	26
Sobre la distribución del ingreso	29
CAPÍTULO 3 EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN BRUTA INTERNA FIJA	31
La reactivación del proceso de inversión	31
Tendencias cíclicas y cambios de composición	32
Una mayor importancia relativa de la inversión pública	36
Un crecimiento más que proporcional del excedente de explotación	37
CAPÍTULO 4 LA EVOLUCIÓN DEL STOCK DE CAPITAL Y DE LA PRODUCTIVIDAD DE LOS FACTORES	41
Rasgos generales	41
Composición del stock de capital	42
La relación capital-producto	44
La relación capital-trabajo	45
Productividad laboral y costo salarial	46
CAPÍTULO 5 EL PATRÓN SECTORIAL DEL PROCESO DE INVERSIÓN	49
Fuentes disponibles y tendencias generales observadas	49
La distribución sectorial de las inversiones	51
Modalidades de inversión	56
El patrón de inversiones según el origen del capital	58
CAPÍTULO 6 LAS INVERSIONES EN EL SECTOR AGROPECUARIO	61
Los antecedentes del cambio estructural en el sector	61
Algunos indicadores del proceso de inversión	62
CAPÍTULO 7 DESEMPEÑO E INVERSIÓN EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA	65
Tendencias observadas	65
Algunas evidencias sectoriales	68
CAPÍTULO 8 EL ESCENARIO PYME	73
Situación y evolución de las PyMEs	73
El desempeño exportador PyME	75
Tendencias de la inversión en las PyMEs	75
El financiamiento de la inversión en las PyMEs	77
Tendencias de la dinámica de creación y salida de empresas	79

	PÁGINA
CAPÍTULO 9 LAS ESTRATEGIAS DE INNOVACIÓN PREDOMINANTES	83
La innovación como parte del proceso de inversión	83
Ventajas de la innovación y de la diferenciación de producto	83
Innovación, competitividad y salarios en las empresas argentinas	84
Intensidad innovativa y calidad del empleo	89
Rasgos principales del proceso de innovación en Argentina	91
Estrategias de innovación y trayectorias competitivas	91
Tendencias y perspectivas de los esfuerzos innovativos en la industria argentina	96
CAPÍTULO 10 SÍNTESIS Y PRINCIPALES CONCLUSIONES	111
BIBLIOGRAFÍA	126
NOTAS	130

