

Centro de Estudios de la Situación  
y Perspectivas de la Argentina

## Perspectivas para la economía argentina hacia el 2012 Miradas (ortodoxas) antes del derrumbe

Ricardo Aronskind  
Jorge Schvarzer  
diciembre de 2002

Las proyecciones a mediano y largo plazo de la economía, tan comunes en las sociedades desarrolladas, son prácticamente inexistentes en la Argentina. La preferencia de muchos actores por refugiarse en las visiones centradas en el corto plazo se explica, en cierta medida, por los intensos cambios de tendencia de la economía local y la incertidumbre reinante sobre el futuro a partir de un presente difícil.

Esa carencia fue superada, casi casualmente, en 1999, cuando se elaboraron cuatro escenarios macroeconómicos, con algunos aspectos sectoriales, que cubrían la evolución proyectada para la Argentina durante el período 1999-2012. Estos trabajos se realizaron debido a un pedido de la Secretaría de Recursos Naturales y Desarrollo Sustentable de la Nación, que necesitaba disponer de antecedentes de ese carácter para establecer las proyecciones estimadas de emisiones de gases de efecto invernadero para el período 2008-2012, como parte de los compromisos firmados en los protocolos sobre programas de medio ambiente en Kyoto.

Estas cuatro proyecciones macroeconómicas fueron realizadas por tres grupos muy conocidos de reflexión económica (o *think tanks*): el Centro de Estudios Macroeconómicos Argentinos (CEMA), la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL), y el Instituto de Estudios de la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL) de la Fundación Mediterránea, mientras que el cuarto contratado fue la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, Sede Argentina (FLACSO). Los 3 primeros, intervinieron directamente, o a través de sus miembros, en la ejecución reciente de la política económica local, actuando en las más altas responsabilidades ministeriales; además, tuvieron destacado protagonismo en los debates y la difusión de propuestas e ideas que marcaron el proceso económico argentino durante la década del '90. Además de esos roles, estas instituciones, que pueden ser consideradas como variantes del *mainstream* ortodoxo, gozaron (y gozan, todavía) de amplio predicamento en los medios de comunicación, las esferas empresarias

y las agrupaciones políticas predominantes.

Por esas razones, las perspectivas macroeconómicas que trazaron presentan un doble interés. Por un lado, ellas permiten observar las posibilidades de la economía argentina en la primera década del siglo XXI, tal como eran vistas a fines de la década anterior, cuando recién comenzaba la recesión (y mucho antes de que esta se transformara abiertamente en una depresión); por otro lado, esas mismas proyecciones ofrecen una pauta clara sobre las expectativas que tenían esos protagonistas destacados en las orientaciones de política económica durante la década del noventa cuando ya habían transcurrido casi diez años de continua implementación de sus propuestas.<sup>1</sup>

Con el objeto de apreciar esas perspectivas, este documento presenta los resultados de esos trabajos, que permiten realizar

<sup>1</sup> Los estudios mencionados se encuentran disponibles en Internet, en el sitio [http://www.medioambiente.gov.ar/cambio\\_climatico/publicaciones/publicaciones.htm](http://www.medioambiente.gov.ar/cambio_climatico/publicaciones/publicaciones.htm)



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas



Av. Córdoba 2122 (C 1120 AAQ) Ciudad de Buenos Aires  
Tel./Fax: 54-11-4370-6130 – E-mail: [cespa@econ.uba.ar](mailto:cespa@econ.uba.ar),  
<http://www.econ.uba.ar/cespa.htm>

una comparación entre los diferentes escenarios proyectados y evaluar la gama de posibilidades que se le abrían a la economía argentina según dichos analistas. Al mismo tiempo, se ensaya estudiar las expectativas que estas instituciones se formaban en relación a la evolución local, y a los grados de certeza y variabilidad que le asignaban a esas tendencias, según los criterios aplicados, en los que, como es lógico, intervenían tanto elementos técnicos como ideológicos.

En primer lugar, se intenta observar cómo estos institutos concebían, o imaginaban, el futuro cercano de la Argentina, luego de una década de "reformas estructurales". La comparación de los distintos trabajos permitirá marcar las coincidencias y discrepancias en cuanto a los supuestos y tendencias que señala cada autor, y el rango en el que dichas hipótesis se establecían.

Para ello, se seguirá un orden similar al de los trabajos presentados, de modo que se compararán primero los criterios básicos utilizados; luego los escenarios macroeconómicos relevantes -clasificados en altos, medios y bajos según el ritmo de crecimiento económico esperado-; por último, se miran los escenarios sectoriales, desagregados en las principales ramas productivas y de servicios. En las conclusiones se presentan algunos comentarios sobre los elementos observados.

### **Crterios para definir escenarios altos, medios y bajos**

Uno de los requisitos planteados por la Secretaría de Recursos Naturales y Desarrollo Sustentable de la Nación, que solicitó las proyecciones, fue la determinación de tres escenarios. El primero, considerado más probable, se toma como intermedio, mientras se debían preparar otros dos, donde uno sería más optimista y el otro más pesimista, respectivamente. Para diferenciar esas proyecciones, cada institución debió especificar cuáles eran las variables que podían alterar los resultados previstos en el escenario medio. En este sentido, se observan dife-

rencias en los modos de encarar el tema que conviene resaltar.

CEMA estableció su distinción entre los tres escenarios de acuerdo a la continuidad o no de las reformas internas que consideraban imprescindible aplicar durante el período de la proyección; esas reformas incluían el aumento de la productividad del gasto público, la caída en la evasión impositiva, el avance de la flexibilización laboral, el reaseguro del superávit público y el control del endeudamiento externo.

En la medida en que se mantenían esas estrategias, quedaba definido el escenario alto, cuyo crecimiento se estimaba cercano al 6% anual. Si esas medidas se aplicaban parcialmente, quedaba definido el escenario medio (con una tasa de crecimiento del 4,3%). Por último, en el caso de que no se concretaran dichas reformas, se suponía que ocurrirían los movimientos definidos por el escenario bajo (2,5%).

FIEL diferenció los escenarios según la evolución del contexto internacional: el escenario alto se veía facilitado por el incremento de la financiación externa y la caída del riesgo país, que permitirían realizar una política fiscal más expansiva. En el otro extremo, el escenario bajo se originaba porque la economía mundial crecería menos, la tasa de interés internacional resultaría más elevada, caerían los precios de exportación, aumentarían el riesgo país y se requeriría una "política fiscal más dura".

FLACSO distinguió entre los tres escenarios, según la capacidad nacional de participar en el comercio mundial, que supuso en tres escalones: igual al actual, creciendo un 25% más que la tasa de expansión del comercio mundial, o creciendo un 25% menos-. Esta participación está estrechamente vinculada con la tasa de crecimiento del volumen de las exportaciones argentinas.

IERAL utiliza un modelo de predicción internacional del econo-

mista R. Barro, al que considera optimista y, por lo cual, define como escenario alto<sup>2</sup>. Para diferenciar el escenario medio, sostiene que ese sería el caso en el que la Argentina no logre arribar en el período al *investment grade*, las reformas fiscales sean parciales, se logre poca flexibilidad laboral y se incremente poco la productividad. El escenario bajo, por último, corresponde a uno en el que no se implementan nuevas reformas estructurales, lo que incrementaría, a juicio de este instituto, los problemas de competitividad internacional; en esa alternativa hay bajo crecimiento en un contexto internacional inestable<sup>3</sup>.

### **Coincidencias y discrepancias en los escenarios**

Para establecer los elementos de consenso y las discrepancias entre las cuatro presentaciones, se ha optado por dividir la comparación entre los escenarios locales e internacionales utilizados en los trabajos.

En cuanto al escenario internacional, se observa que los trabajos consultados presentan las siguientes coincidencias:

a) En primer lugar, ninguno de ellos considera la posibilidad de una situación traumática en el mercado financiero mundial, ni en las tendencias de precios y demandas en los mercados de bienes y servicios. Los sucesivos shocks externos sufridos por la economía argentina en la década del noventa (que incluyen las intensas fluctuaciones

<sup>2</sup> IERAL explica que "Todas estas predicciones corresponden a los resultados obtenidos a partir de la extensión del modelo de Barro, que, a juicio de los investigadores del IERAL, surgen optimistas, en función de las expectativas que se pueden tener sobre la evolución de la economía argentina en los próximos años"

<sup>3</sup> El argumento de las reformas estructurales como elemento dinámico del crecimiento parece ser central en el razonamiento de IERAL. En efecto, cuando analiza las perspectivas regionales, el instituto señala: "El mismo Brasil tendrá tasas de crecimiento inferiores a las pronosticadas para la Argentina, debido principalmente a dificultades para implementar profundas reformas estructurales."

de la tasa de interés en el mercado financiero mundial, las no menos intensas fluctuaciones de los precios de las materias primas que exporta el país, las crisis financieras en distintas regiones del mundo y sus efectos de "contagio", etc.) no parecen un antecedente suficiente como para suponer la recurrencia de fenómenos semejantes en la próxima década, que pudieran hacer varias los escenarios esperados.

b) En segundo lugar, esos análisis, en general, ven como mo-

países en el comercio y la evolución local.

En cuanto al escenario local, se destacan algunas coincidencias entre los cuatro trabajos:

a) En lo que respecta a las *políticas públicas*, el elemento que sobresale es la continuidad asignada a la política cambiaria basada en la paridad nominal de un peso por dólar estadounidense hasta 2012. Este supuesto implica proyectar una duración de este régimen de cambio fijo superior a 21 años (lo que quedó abruptamente modificado

bién, una tendencia hacia el equilibrio fiscal, que van desde la espera de un déficit mínimo hasta la posibilidad de un superávit, en algunas proyecciones. Este resultado se logrará, según los diversos trabajos, mediante una reducción de la evasión o un mejoramiento de la administración tributaria (pero no se menciona en ninguno de ellos la posibilidad de nuevos impuestos); algunos estudios esperan un aumento de la eficiencia del gasto público (que supone una mayor capacidad de acción con menos recursos).

Regiones supuestas de mayor ritmo en el crecimiento mundial futuro	
Institutos	Escenario
CEMA	Crece Estados Unidos; a menor velocidad la Unión Europea
FIEL	Desacelera Estados Unidos. Bajo crecimiento de los <i>países emergentes</i> . La Unión Europea y Japón mejoran lentamente.
FLACSO	Lidera el crecimiento Estados Unidos, similar crecimiento en la Unión Europea y menor en Japón. Mayor crecimiento de los <i>países emergentes</i>
IERAL	Crece Estados Unidos y el NAFTA. Bajo crecimiento de la Unión Europea y Japón. América Latina con escaso dinamismo.

tor principal del nivel de actividad mundial a la economía norteamericana, a la que se le adjudica perspectivas de expansión superiores a las de la Unión Europea y Japón. De todas formas, las proyecciones aplicadas al crecimiento de la economía mundial son inferiores a la década del '90, y muy por debajo de las décadas de posguerra. No hay consideraciones especiales para ciertos mercados decisivos para la producción primaria argentina, como los que se derivan del proteccionismo europeo y norteamericano, etc., lo que supone (implícitamente) que esas políticas no tendrían cambios apreciables durante el período de la proyección.

c) En el ámbito regional, consideran con especial interés la evolución de la economía de Brasil (y en menor medida de Chile), como elementos significativos en la expansión del comercio exterior argentino, lo que parece razonable, dada la importancia adquirida por estos

con los sucesos de diciembre de 2001, aunque ello no era necesariamente previsible tres años antes).

b) Los trabajos tienden a suponer una tendencia hacia la reducción del gasto público, tanto en valores absolutos como relativos al PBI (lo que supone que

### Tendencias esperadas

La primera conclusión, en materia de *agregados macroeconómicos*, es que las entidades observan que la economía tenderá a crecer más lentamente que durante la década del '90. Las estimaciones de crecimiento acumulado del PBI para el escenario medio –como se recuerda, considerado el más probable– se ubican en una gama entre 2,4 y 4,1% anuales. Considerado en términos per cápita, esta perspectiva implica un crecimiento anual entre 1,3 y 3%<sup>4</sup>. Hay un solo escenario muy optimista (en términos relativos) que es el alto del CEMA, que supone 6% de crecimiento anual para el futuro proyectado (suponiendo que se lleven a cabo las reformas estructurales internas ya mencionadas); en los otros, ninguno supera el 4,4% (limitado a dos propues-

Doce hipótesis de crecimiento del producto en % anual para 1999-2012			
Instituto	Escenarios		
	ALTO	MEDIO	BAJO
CEMA	6,0	4,1	2,2
FIEL	4,4	4,1	2,9
FLACSO	4,4	3,5	2,3
IERAL	3,9	2,4	0,8

esperan una caída aún mayor del gasto en bienes y servicios locales, dada la enorme y creciente importancia de los compromisos devengados por la deuda externa).

c) Los supuestos incluyen, tam-

tas). Es interesante señalar que el escenario alto de FLACSO

<sup>4</sup> Se considera un crecimiento de la población del 1,14% anual, según las proyecciones del INDEC para la primera década del siglo XXI.

(3,9% anual) resulta inferior al medio de CEMA y FIEL, dato que sugiere distintos grados de optimismo entre los grupos que hicieron las proyecciones.

### Clasificación de las hipótesis de crecimiento per cápita

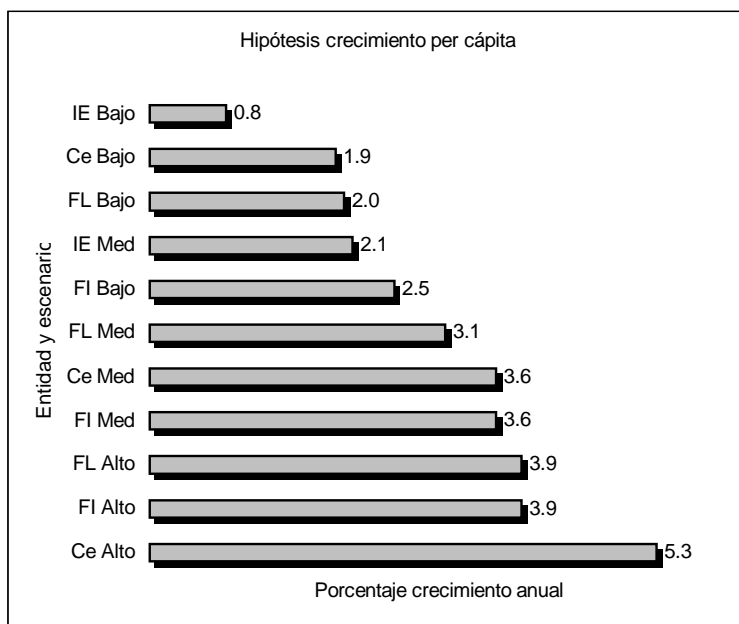
Si se ordenan las hipótesis de crecimiento anual acumulativo, en términos *per cápita*, resulta que, fuera de los extremos, las estimaciones se agrupan en torno a dos conjuntos: uno, en torno a valores que superan le-

crecimiento de la década del noventa habían dado lugar a momentos de euforia, que se fueron esfumando a medida que se reconocía que solamente reflejaban una etapa de reactivación o que se debían a condiciones financieras externas extremadamente favorables. Este último aspecto lo señala FIEL en términos muy claros: "A partir del año 2000, con las mejores condiciones internacionales, la economía volvería a crecer - pero a tasas relativamente bajas en comparación con el período

cambio fijo de la ley de convertibilidad".

Es interesante mencionar que FIEL explica la reducción de la tasa esperada de crecimiento futura (en relación a la registrada en la década del '90) con varios argumentos convergentes: "a) la explicación de una parte del crecimiento histórico por el aumento de la capacidad utilizada, que no se repetirá en el período pronosticado; b) la reducción de la inestabilidad macroeconómica inflacionaria en la primera etapa de la convertibilidad; c) el fuerte crecimiento de la inversión y la productividad en la primera etapa de la reforma del estado; d) la desaceleración de la productividad total de los factores esperada para el lapso pronosticado." Por su parte, CEMA plantea criterios parecidos en la medida en que considera que: "En términos generales se supone que la Argentina en la próxima década no podrá experimentar las tasas de crecimiento de la década del 90. No sólo el mundo es diferente, Argentina durante la década pasada realizó un importante cambio estructural. Crecer desde una base baja, como lo era el producto a principios de los noventa, es más fácil."

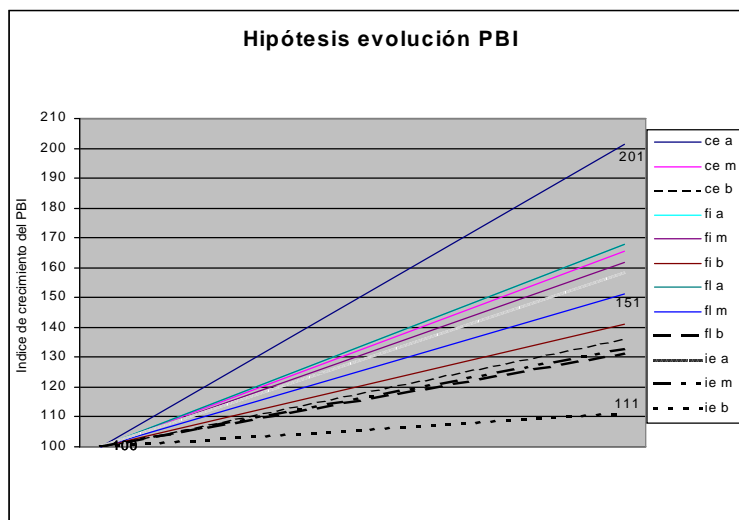
En otras palabras, la continuidad de la convertibilidad, en un ámbito internacional distinto, implica un crecimiento modesto, en una economía "de austeridad". Las expectativas de una estrecha relación entre estabilidad y crecimiento acelerado han desaparecido de estos análisis. El modesto crecimiento previsto



vemente el 2% y otros donde oscilan entre el 3,6 y 3,9%.

Si estas proyecciones anuales se convierten a una tendencia a largo plazo, surgen las curvas que se presentan en la figura siguiente. Allí se ve que las hipótesis de crecimiento con mayor frecuencia se agrupan en torno al 35% y al 60% acumulado entre el 2000 y el 2012, con una sola que llega a 100% y otra que apenas alcanza a 11% acumulado en todo el período. Estas relativamente bajas proyecciones indican que estos institutos no veían posible que se continuaran registrando las tasas relativamente elevadas que se conocieron en algunos años de la convertibilidad. Aquellos valores aparecen como un fenómeno especial, que no se podría repetir, aunque esa conclusión no siempre es explícita. Este resultado es muy sugestivo dado que las cifras de

de la convertibilidad, dada la incidencia de condiciones financieras de notable dureza-. En resumen, Argentina debe implementar a partir del cambio institucional, una economía *de austeridad* compatible con el tipo de



no parece contradecirse con el hecho de que los estudios esperan un incremento progresivo del peso de la inversión bruta fija en el PBI; en prácticamente todos los casos, este es superior respecto a la magnitud observada en la década del '90. Además, crece el monto de la inversión de origen local, que asume un rol más importante luego de su desplazamiento por la inversión de origen externo en el período previo.

Aunque las proyecciones no lo exigen directamente, resulta notable que ninguna de ellas incorporaba menciones al rol clave que deberían tener la ciencia y la tecnología en una estrategia sofisticada de inserción internacional apoyada en el aumento de la productividad. No sólo no aparecen referencias al tema tecnológico en los trabajos analizados sino que los aumentos previstos de la productividad no están suficientemente explicados; todo indica que ellos parecen vinculados a la incorporación de bienes de capital, fundamentalmente a través de la importación y la continuidad de la inversión extranjera directa.

Ese aumento de la inversión fija resulta complementario de otra perspectiva señalada en forma coincidente: la caída tendencial del peso del consumo en el PBI. A su vez, esta caída tendencial del consumo, en términos relativos, está relacionado con el mínimo o nulo crecimiento del salario real esperado para todo el período. En definitiva, como las proyecciones de crecimiento macroeconómico son positivas, se desprende de las mismas la expectativa de una clara continuidad en la caída de la participación de los asalariados en el ingreso. La distribución cada vez menos equitativa, plasmada en los '90, tiende a sostenerse en el tiempo.

La reducción tendencial del componente consumo de la demanda agregada, y el incremento del peso de la inversión, parecen razonables dada la necesidad de obtener recursos internos para continuar la expansión. Seguramente esta necesidad de "enfriar" el consumo en el mediano plazo haya conducido a sostener un salario real estancado en el período. Esto último

es, a su vez, parte constitutiva de la estrategia competitiva externa.

El supuesto de escasa, o ninguna, alza del salario real se sostiene en estas proyecciones porque no se espera una reducción firme del desempleo. En efecto, esta variable crucial para la mayoría de la población se mantiene arriba del 10% de la pobla-

(porque el CEMA no presenta estimaciones propias de esta variable). Todos los otros superan el 8% que era el nivel más alto registrado en la economía argentina en la década del ochenta y muy superior a los valores de todas las décadas previas desde que se comenzaron a elaborar estas estadísticas en el país.

<b>Proyecciones de crecimiento de la inversión (en %)</b>			
Instituto	Escenarios		
	ALTO	MEDIO	BAJO
CEMA	7,8 anual	6,0	4,0
FIEL		6,9	
FLACSO		4,9 (inv.bruta fija)	
IERAL		5,1	

ción económicamente activa en las diversas estimaciones durante prácticamente todo el período considerado. Sólo hacia el final del período, y en los escenarios más altos, el desempleo llega a atravesar ese umbral. En las estimaciones pesimistas, el desempleo tiende a aumentar durante toda la década y llega al fin del período con valores de entre 15% y 18,7%; conviene recordar que las proyecciones se hicieron cuando esta tasa estaba en torno al 15,4%, antes del derrumbe de la economía argentina, pero donde valores superiores al 10% resultaban socialmente inaceptables y expresión clara de un desajuste estructural en el mercado de trabajo.

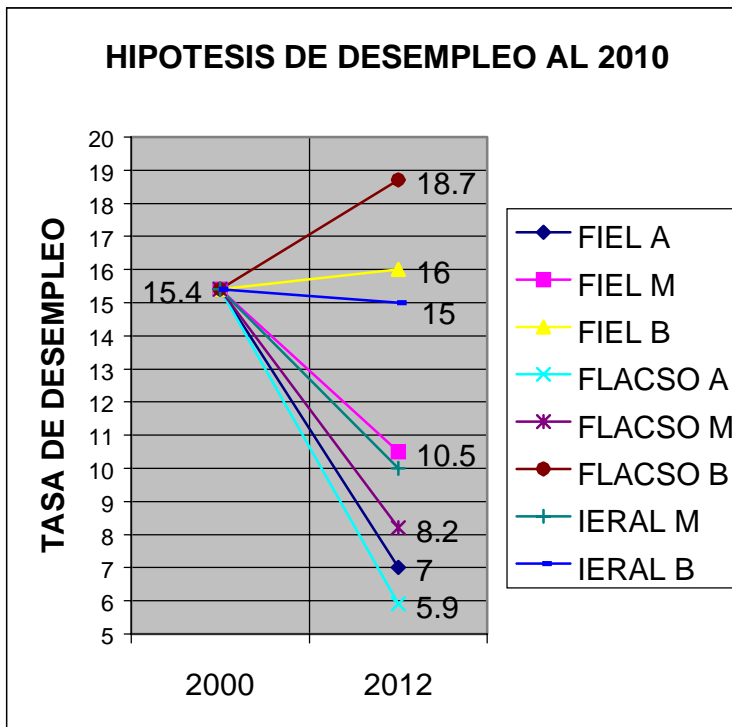
En definitiva, solamente aparecen dos escenarios de desempleo "aceptable" hacia el 2012 sobre los ocho disponibles

Estos escenarios económico-sociales, con tasas de desempleo cercanas al 20%, acompañadas por deterioro salarial y contracción del consumo, aparecían en los casos en los que no se profundizaban las "reformas estructurales" que se habían comenzado a aplicar en los '90. Su presentación dejaba de lado las ostensibles consecuencias negativas en materia de generación de empleo del modelo implementado; al mismo tiempo, no se planteaban ninguna estrategia pública para resolver el problema, dado que la continuidad de las "reformas" requería de una reducción del gasto público.

Las proyecciones son muy generales, de modo que sólo permiten trazar el gráfico siguiente, que presenta las tendencias esperadas.

Una de las causas básicas del

<b>Proyecciones del desempleo</b>			
Instituto	Escenarios		
	ALTO	MEDIO	BAJO
CEMA	-----		
FIEL	7% en 2012	Se reduce a 10,5%	Llega a 16%
FLACSO	5,9% en 2012	8,2%	18,7%
IERAL		No bajará del 10%	15%

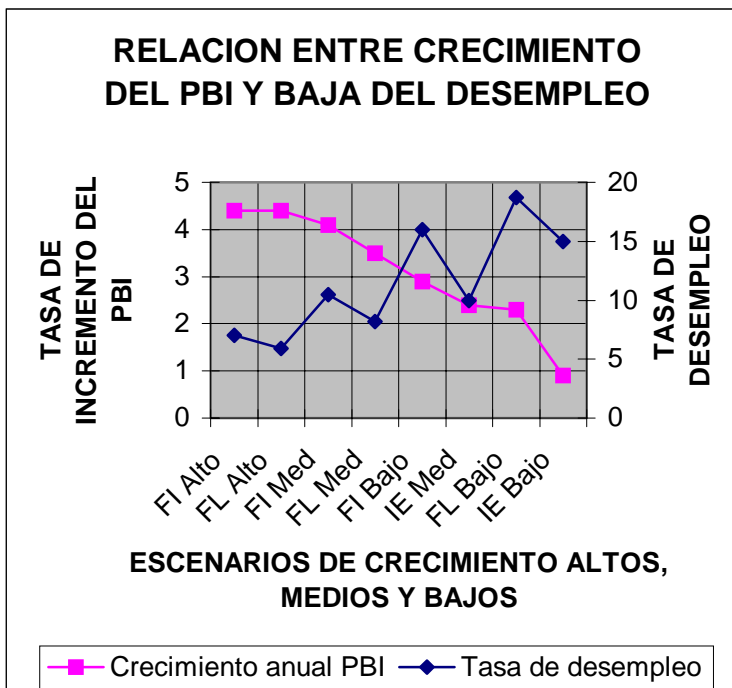


empleo y el desempleo es el ritmo de crecimiento económico, de modo que se decidió comparar ambas proyecciones en los distintos trabajos. Los resultados se ofrecen en la imagen siguiente, donde surge con claridad que la relación es la esperada, aunque la asociación no sea "muy fuerte" en términos reales.

Otro elemento destacable es la coincidencia de estos institutos sobre la creciente importancia

que tomará la producción de servicios en relación a la producción de bienes, en términos de participación en el PBI. En el análisis sectorial, se señalará qué sectores productores de servicios son visualizados como los más dinámicos en la próxima década.

En lo que respecta al *sector externo*, las proyecciones esperan una tasa de aumento mayor en el monto de las exportaciones que de las importaciones, lo que

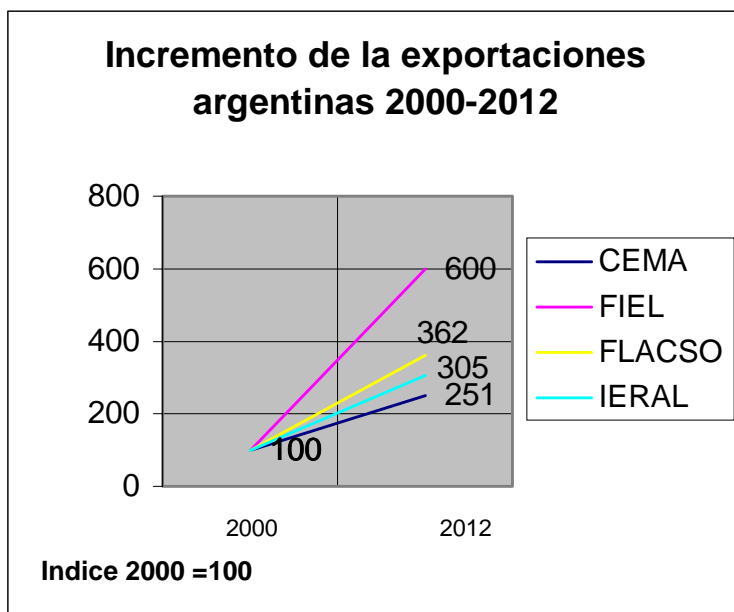


determina una reducción progresiva, aunque no drástica, del déficit comercial. Sólo hacia mediados de la década, en algunos escenarios medios o altos, se logra superávit comercial<sup>5</sup>.

Las proyecciones comerciales coinciden con las correspondientes a las cuentas externas. En ese sentido, resulta muy significativa la evaluación (compartida por las cuatro entidades) de que la cuenta corriente del balance de pagos mantendrá su saldo negativo durante todo el período. En general, esta variable muestra una tendencia a reducirse parcialmente en todas las proyecciones hacia el 2012, pero no a cambiar de signo. Esta previsión de que se va a mantener un fuerte déficit estructural implica una elevada dependencia del arribo de fondos externos por una u otra vía; también implica una clara vulnerabilidad externa en el largo plazo para la economía argentina. Por otro lado, esa necesidad de contar con fuentes adicionales de divisas resulta una condición para que sea consistente el supuesto de que se mantendrá la paridad cambiaria.

Las proyecciones de persistencia de un saldo negativo en la cuenta corriente durante todo el período -a pesar de prever un incremento de las exportaciones superior al de las importaciones (partiendo desde una situación de déficit comercial, y un alto grado de apertura a las importaciones)- parece razonable dado el peso de los servicios de deuda, remisión de utilidades y pagos netos de otros servicios al exterior. Por otra parte, dicha persistencia implica la continuidad de la tendencia al endeudamiento externo. Este comportamiento externo de la economía, previsto por las cuatro entidades, requería para su viabilidad de un contexto internacional expansivo en materia financiera y de inversión extranjera directa, y de un fuerte impulso exporta-

<sup>5</sup> El IERAL, si bien pronostica la existencia de superávit comercial entre 2004 y 2012, señala luego que las importaciones serán en 2012 equivalentes al 27,8% de producto, y las exportaciones serán el 23% del mismo (pág. 13 del informe), lo que resulta contradictorio con su pronóstico.



dor local. Ninguna de dichas condiciones se encontraban presentes al momento de formular los escenarios<sup>6</sup>.

El origen de las fuentes potenciales de divisas para cubrir ese déficit no genera opiniones unánimes, ya que algunas entidades esperan una continuidad de la inversión extranjera directa (IED), en línea con los niveles alcanzados en la década pasada<sup>7</sup>, mientras que otras suponen la utilización de financiamiento adicional proveniente del mercado de capitales. Esta última hipótesis implica que habría un deterioro mayor de algunos indicadores de la deuda, que ya en 1999 mostraban signos preocupantes. Por esa razón, algunas entidades ven en la fuerte expansión de las exportaciones - producto combinado de un in-

<sup>6</sup> CEMA aborda el problema del déficit en cuenta corriente haciendo el siguiente supuesto: "Tanto las exportaciones como las importaciones crecerán a tasas promedio similares, esto significa que durante el período estudiado Argentina seguirá mostrando una cuenta de capital superavitaria. El proceso de entrada de capitales se mantendrá a lo largo de los años tal como vino sucediendo en la década de los noventa. Esta hipótesis es independiente de cada uno de los escenarios".

<sup>7</sup> FLACSO prevé un "mantenimiento de la participación de la Argentina en los flujos globales de IED y de cartera" y señala que "el resultado es una proyección de 9% de crecimiento anual para la IED y del 12% para la inversión de cartera".

cremento en los volúmenes y en los precios percibidos- un elemento para neutralizar dicha evolución<sup>8</sup>.

También hay coincidencia en la expectativa de una caída en la tasa de interés internacional que deben pagar los países deudores. En ese sentido, se espera una baja de la sobretasa de "riesgo país" muy significativa hacia finales del período. Este supuesto se contradice con el déficit esperado del sector externo (que debería ser la varia-

Evolución prevista de la cuenta corriente del balance de pagos (en % del PBI)	
Institutos	Escenarios
CEMA	-----
FIEL	Saldo negativo, llegando al máximo en 2010. Esc. Bajo: 3,5
FLACSO	Saldo negativo, reduciéndose desde el 3,7 al 3,3.
IERAL	Saldo negativo, reduciéndose del 3,7 al 1,8.

ble de análisis clave para los acreedores externos, porque señala que el país no genera suficientes divisas para pagar la deuda), pero se basa en la idea de que las reformas estructurales serían bien vistas en el mercado financiero internacional.

<sup>8</sup> FIEL, por ejemplo, estima posible una reducción tendencial de la relación deuda externa / exportaciones hasta arribar a 2,4 veces en 2012.

Estas hipótesis contribuyen a aliviar el cuadro que mostraba el sector externo al momento de realizarse los trabajos, y se sostiene más sobre la mejora de los indicadores financieros externos que sobre la solución real de los problemas macroeconómicos<sup>9</sup>. La inflación, por último, es una posibilidad prácticamente desechada en todos los análisis. Las expectativas oscilan entre 1,2% anual y 1,4% a 1,5% como los valores más probables, hasta un máximo de 2,7% anual para todo el período. Estas proyecciones suponen que la Argentina se mantendría en valores inferiores a los que registran actualmente los países desarrollados.

#### **Principales divergencias sobre el escenario internacional**

Un elemento relevante para definir la evolución del comercio exterior es el comportamiento previsible de los términos de intercambio. No todos los trabajos explicitan este supuesto que resulta crucial para las proyecciones pero ciertos valores mencionados ofrecen una perspectiva al respecto. FIEL espera una mejora tendencial del 25% hasta 2012, en tanto IERAL y FLACSO los ven prácticamente estables. Ninguno espera valo-

<sup>9</sup> El énfasis de algunas proyecciones en la obtención del *investment grade*, puede asociarse a la necesidad local de obtener más fondos, y con tasas más bajas, para el financiamiento del crecimiento, o al menos, para el sostenimiento del esquema cambiario y monetario defendido. Sin embargo, las condiciones locales e internacionales mostraban un deterioro paulatino -que no se limitaba al caso argentino- de los requisitos para la obtención de dicha calificación internacional, desde 1997 en adelante.

Puntos básicos a pagar sobre la tasa internacional	
Institutos	Escenarios
CEMA	-----
FIEL	Bajando hasta 300 p.b. en 2012
FLACSO	206 p.b. promedio para el período
IERAL	400 p.b. hasta 2004; 300 p.b. hasta 2008; 250 en 2012

res desfavorables para los precios de los bienes exportados por la Argentina aunque los escenarios se construyeron en momentos de caída de las cotizaciones de cereales y oleaginosas.

Otro elemento relevante de los análisis reside en la formulación de subperíodos: el CEMA expresa sus cifras para tres subperíodos (hasta 2004, hasta 2008 y hasta 2012), que presentan distintos comportamientos del escenario internacional y local. Los supuestos que justifican las variaciones entre períodos no están explicitados en el trabajo analizado, pero parece claro que la entidad observa un escenario crecientemente recesivo a nivel mundial a medida que avanza la década.

Las proyecciones sobre exportaciones futuras señalan, también, discrepancias importantes. CEMA e IERAL, por ejemplo, estiman, en el escenario medio, ventas al exterior por aproximadamente 73.000 millones, mientras que FIEL espera un valor para el 2012 de 148.000 millones de dólares y FLACSO se limita a una proyección intermedia: 90.000 millones. Es decir que se pasa de la posibilidad que se tripliquen en algo más de una década al escenario optimista de que ellas se podrían sextuplicar.

Las proyecciones sobre el endeudamiento externo a fin del período no son más coincidentes. Los montos van de una deuda pública de 179.785 millones de dólares, según IERAL, hasta otra de 280.711 millones, de acuerdo a FLACSO. En materia de vulnerabilidad externa, FIEL calcula el peso de los servicios de deuda externa sobre las exportaciones para el 2012 en un 17%. FLACSO, en cambio, lo proyecta en 77,1%. En cuanto a uno de los indicadores

más habituales de solvencia externa, la relación deuda externa total / PBI, se deduce de las cifras presentadas por FIEL un incremento del 43,4% hasta el 2012. FLACSO prevé una caída del 10,3%.

De la misma forma, se estableció la expectativa promedio de crecimiento de las exportaciones, que arrojó una tasa de 280%.

Por separado, se estimaron los valores iniciales, en dólares, de la producción de cada uno de los sectores -considerando un PBI para el año base de 290.000 millones de dólares-, que arroja los siguientes valores:

Agro	21.805
Minería	9.158
Industria	68.598
Total	99.561

Tasas previstas de inflación	
Institutos	Escenarios
CEMA	-----
FIEL	2,7 anual en todo el período
FLACSO	1,4 anual
IERAL	1,2 anual hasta 2004, acelerándose hasta 1,5 en 2012

#### **Una ironía intrínseca de las proyecciones**

Para terminar el análisis, se decidió verificar la consistencia estadística de las proyecciones vinculadas a la futura capacidad exportadora de la economía argentina, con la evolución prevista de los sectores productores de bienes transables. El objetivo consistió en observar en qué medida la oferta creciente de los sectores con capacidad exportadora permitirá cubrir los requerimientos de ventas al exterior supuestos en las proyecciones. En primer lugar, se determinó, en base a los escenarios medios establecidos por las entidades participantes, el promedio esperado de las expectativas de crecimiento acumulado para el período 2000-2012 de los sectores exportadores de bienes transables, que arrojaron los siguientes resultados:

Crecimiento promedio del agro:	44%
Crecimiento promedio de la industria:	49%
Crecimiento promedio de la minería:	85%

Ahora, si se aplica a dichos valores iniciales, el incremento de producción promedio esperado, resultan los siguientes montos para 2012:

	Crecimien. PB Sectorial Acum. (%)	Año 2012
Agro	44	31.399
Minería	85	16.942
Industria	49	102.211
Total		150.552

De estas tablas se deduce que el incremento total de la producción de bienes transables proyectado es de 50.992 millones de dólares.

Las exportaciones, por su lado, pasarían de un valor equivalente a 28.000 millones de dólares en el año base, a 106.400 millones, si se aplica el incremento promedio esperado en los cuatro trabajos. La diferencia sería entonces de 78.400 millones en relación al nivel de partida. Pero, como se vio, el total del crecimiento promedio previsto para los sectores productores de transables es de aproximadamente 51.000 millones de dólares, de modo que el incremento promedio esperado de exporta-



ciones resulta superior, en nada menos que 27.400 millones de dólares a esas ventas. Es cierto que se podría, eventualmente, incorporar el rubro de servicios exportables (esencialmente turismo), pero esta variable no puede, en ninguna hipótesis, completar el monto requerido para alcanzar los 78.400 millones.

Incluso en el caso que así fuera, se destaca que para poder arribar al monto de exportaciones requerido en las proyecciones efectuadas (o en el promedio de ellas, dado que algunas son más cuidadosas que otras), se requeriría que la totalidad del incremento productivo futuro se vuelque al exterior. Desde el punto de vista macroeconómico, esta hipótesis supondría un nulo crecimiento de la capacidad de absorción local, de por sí menguada en al año base, hasta el 2012, única forma de permitir que todo crecimiento adicional se transformara en saldo exportable.

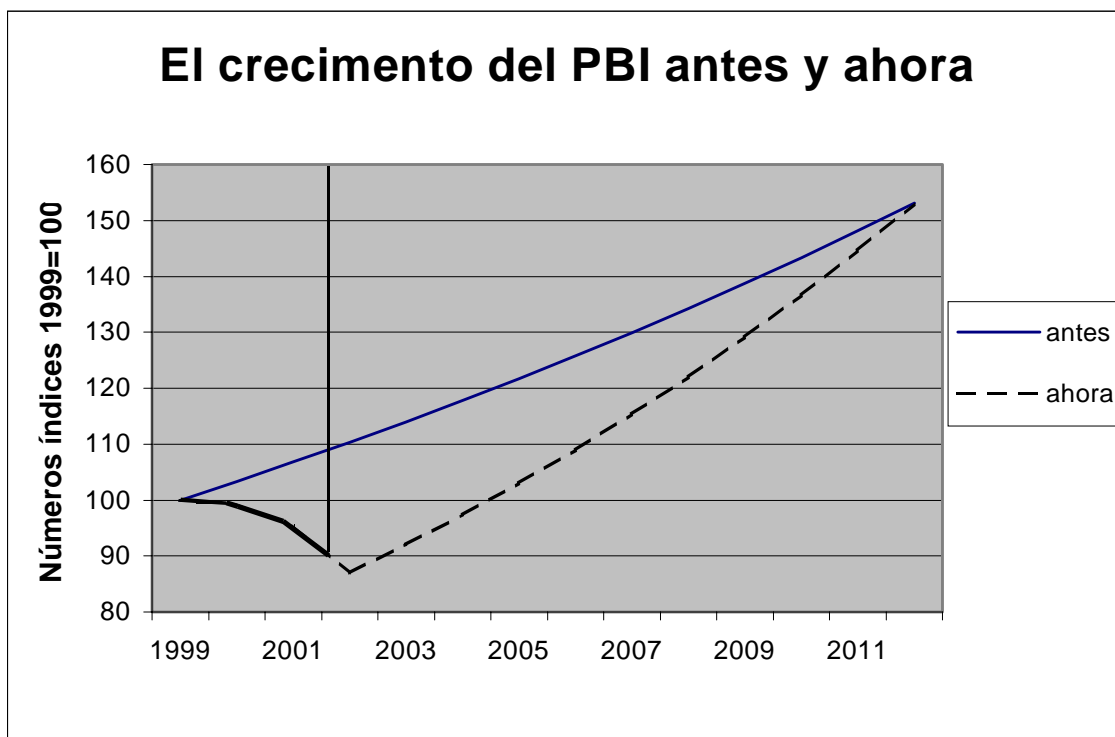
### Una ironía ex post de las proyecciones

Como se señaló más arriba, estas proyecciones se efectuaron cuando la economía argentina recién comenzaba a entrar en la recesión, y mucho antes del "derrumbe". En este sentido, resulta una ironía que las expectativas que pueden considerarse "mediocres" de crecimiento de la actividad en el futuro ahora sean casi "optimistas". En efecto, las proyecciones para el 2012, suponían un crecimiento del orden del 50% del producto sobre la base de lo registrado en 1999 (o en 1998, que era el último dato disponible en el momento de los trabajos). Desde 1999, en cambio, la actividad retrocedió alrededor de 15% adicional, lo que implica que llegar al nivel absoluto del PBI en 2012 que suponían las proyecciones ahora requiere un ritmo muy elevado en un plazo más corto. En otras palabras, aquella tasa esperada de 3,3% anual de avance debería ser a

partir de ahora de 5.8% sólo para llegar a ese mismo nivel que parecía modesto en 1999.

El gráfico siguiente refleja esa situación al mostrar el recorrido esperado por los pronósticos en 1999, el que se recorrió hasta ahora y el que debería recorrerse para llegar al nivel previsto en 2012.

Lo mismo puede decirse de las exportaciones. El monto esperado para estas resulta ahora sumamente ambicioso, a tal punto que deberían crecer a un ritmo de 23% de aumento anual al comienzo del período para cumplir con el objetivo de liderar el crecimiento. En otras palabras, si las proyecciones eran dudosas en el momento de ser realizadas, ahora esas metas serían muy difíciles de conseguir, pero por motivos definidos por la profunda crisis que vive el país. En rigor, el desarrollo sigue siendo un problema de ampliación del mercado interno antes que la búsqueda frenética de demanda en el mercado externo.



## Apendice con los pronósticos sectoriales:

Como parte del trabajo encomendado por las autoridades, los institutos debieron realizar una proyección sectorial desagregada, evaluando los senderos de crecimiento futuros de las ramas productoras de bienes y servicios. Presentamos una visión sintética, donde se marcan las coincidencias gruesas entre los distintos trabajos, y un detalle más pormenorizado sobre las perspectivas particulares.

En los sectores productores de bienes se pueden observar algunos consensos:

### Sector agrario

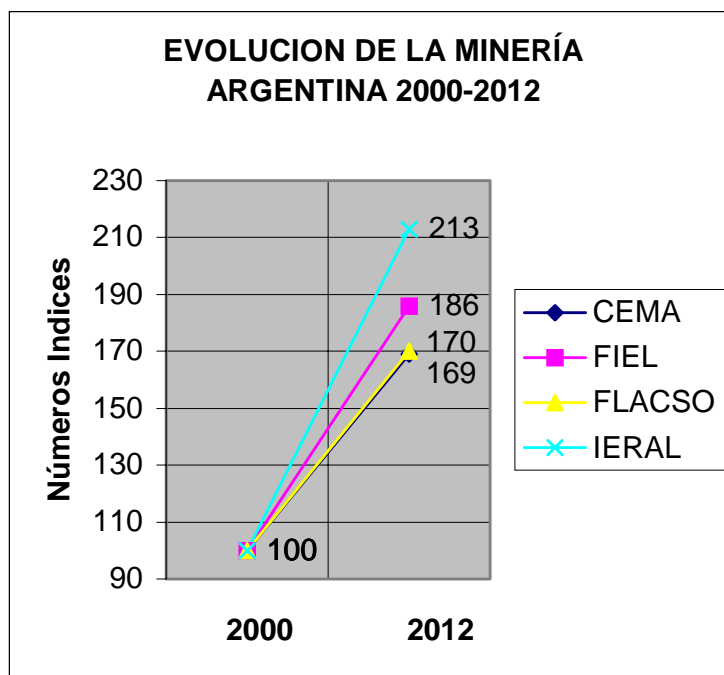
Agricultura: se la ve escasamente dinámica.

Actividad pecuaria: mejora su ritmo de crecimiento, desde niveles moderados.

Pesca: bajo crecimiento por recomposición de reservas.

Sector maderero: comienza a mejorar su crecimiento.

En este sector los pronósticos ven un pobre crecimiento que oscilará entre el 30 y el 60% en el escenario medio.



nos variable, y oscila entre un 70 y 110 por ciento.

**Sector industrial y productivo en general:** se observa una alta variabilidad en los pronósticos.

Alimentación: crecimiento mo-

crecimiento en cemento.

Metálicas básicas: alta variabilidad en los pronósticos.

Maquinarias y equipos: alta variabilidad en los pronósticos.

Los pronósticos muestran alta variabilidad. El crecimiento esperado oscila entre un reducido 20% y un 80%.

Electricidad, gas, agua: buen crecimiento.

Construcción: crecerá fuertemente.

### Sectores productores de servicios:

Comercio, restaurantes, hoteles: sector heterogéneo, se presentan pronósticos con variabilidad.

Transporte y comunicaciones: se espera alto crecimiento en telecomunicaciones. Transporte con pronósticos variables.

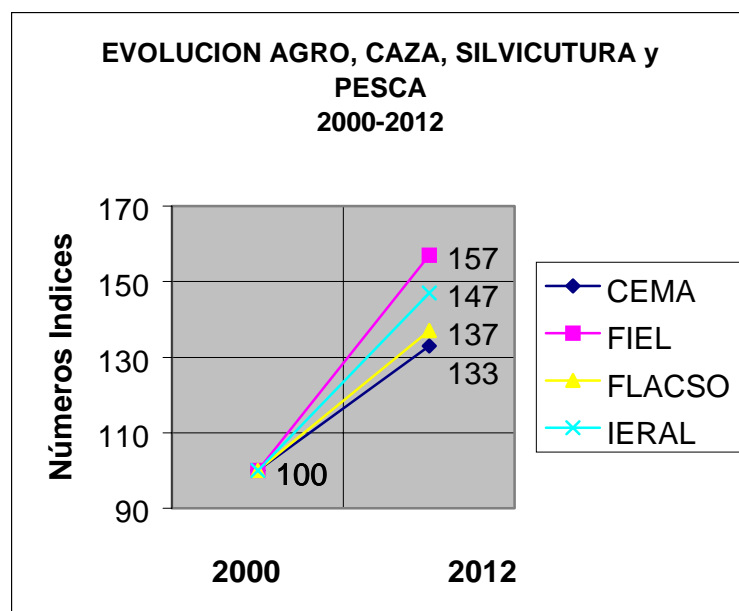
Establecimientos financieros: se lo considera un sector muy dinámico, se proyecta una alta tasa de crecimiento.

Servicios comunales, sociales y personales: existe alta variabilidad en los pronósticos.

### Análisis detallados de los sectores productores de bienes

CEMA: entre 2000 y 2012 crecerán 3,9%, cayendo su participación en el PBI de 42,2 a 40,6%.

FIEL: crecerán más que los pro-



**Sector de minas y canteras:** será el sector productor de bienes más dinámico, en especial, petróleo y gas.

En cuanto a la minería, el rango de crecimiento esperado es me-

derado.

Textiles: bajo crecimiento.

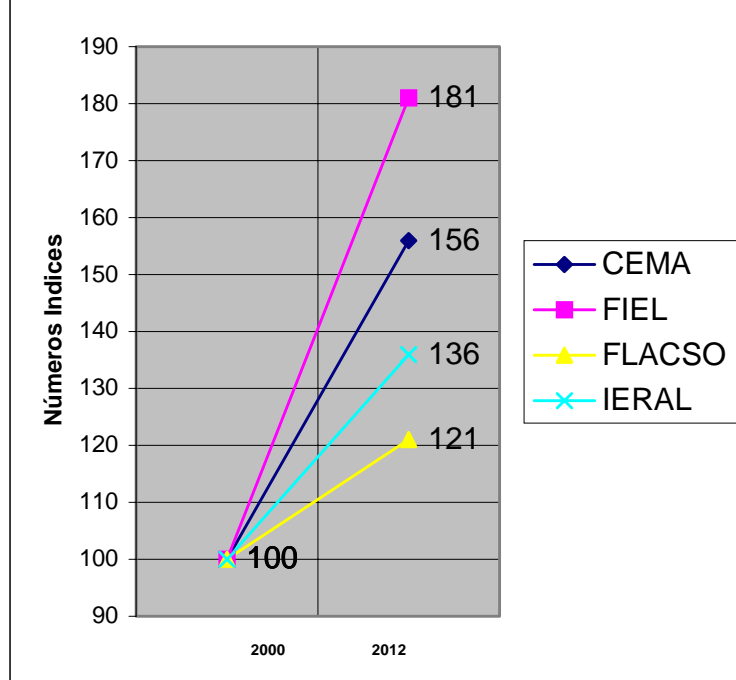
Madera: buen crecimiento.

Papel: crecimiento moderado.

Químicos y derivados petróleo y carbón: elevado crecimiento.

Minerales no metálicos: buen

## EVOLUCION DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL ARGENTINA 2000-2012



ductores de servicios.  
FLACSO: crecerán 3,2%; se reducirá su participación relativa a medida que crece el PBI per capita. Su participación en el PBI caerá al 42% en 2012.

IERAL: crecerán 1,9%.

\*Agricultura, caza, silvicultura, pesca:

CEMA: crecerá el 2,4%, por debajo del PBI total. Se recuperará el precio de las commodities entre 2004 y 2008.

FIEL: crecerá 1,5%

FLACSO: crecerá 4,1%

IERAL: crecerá 1,7%. El país profundizará su especialización en productos primarios en el comercio internacional, con el agregado de valor de la agroindustria.

\*Sector agrícola:

CEMA: crecerán cultivos no tradicionales, y el sorgo por efecto de la demanda ganadera. Crecimiento: 2,0% anual.

IERAL: crecerá 3,7% anual

(escenario alto) o 2,0 (escenario medio) hasta 2012. No se contempla recuperación de precios. Se espera una mayor demanda de Asia; continuarán los problemas con los subsidios de la UE y EU. Las oleaginosas serán la "avanzada" del sector.

\*Sector pecuario:

CEMA: Se desarrollarán las actividades ganaderas debido a la apertura de nuevos mercados, gracias a la eliminación de la aftosa. Crecimiento en frigoríficos. Se prevé un incremento en el consumo de aves, y tendencia al aumento en el consumo de pescado, limitado por las reservas existentes. Crecerá 3,1%.

IERAL: crecerá 1,8% anual (1,3 escenario medio). Crecerá la demanda asiática. Se planteará la necesidad de una reconversión de la industria frigorífica.

\*Pesca:

CEMA: crecerá 1,6%.

IERAL: crecerá 0,8% (esc. medio). Fuerte desaceleración del crecimiento reciente de la activi-

dad por el peligro de extinción de la merluza Hubbsi. Retomará el crecimiento después de 2004.

\*Explotación de minas y canteras:

CEMA: el sector crecerá al 4,5% anual, debido a una sostenida elevación del precio del petróleo. Buenas perspectivas gasíferas. El panorama minero presenta bajos precios, pero con una tendencia al incremento de la demanda.

FLACSO: el sector de bienes más dinámico: crecerá 5%

IERAL: se espera un crecimiento del 6,5% anual (5% en esc. Medio). El petróleo y el gas son las dos actividades con mayor impulso.

\*Industria manufacturera:

CEMA: crecerá el 3,8% entre 2000 y 2012.

FIEL: crecerá al 5% anual promedio.

FLACSO: crecerá 2,3%. Se contraerá su participación en el PBI de 24,8% al 20,9% en 2012.

IERAL: crecerá hasta 2004 al 2,9, hasta 2008 al 2,5 y hasta el 2012 al 2,4%. (En el esc. medio, crecerá 1,2% en el período de 12 años). La industria reducirá su participación en el PBI en virtud de problemas de competitividad en varios sectores.

\*Productos alimenticios, bebidas y tabaco:

CEMA: mostrará un importante crecimiento, salvo la industria del tabaco, que muestra una tendencia decreciente. Observan una tendencia favorable en los aceites, lácteos hacia el Mercosur, vinos y cerveza. Se prevé caída en producción azucarera.

FIEL: crecerá 2,8%.

IERAL: la desaceleración en el consumo lleva a un incremento promedio anual de 2,5% (con tendencia decreciente), por menor consumo local y externo. El sector tabaco presentará una

tendencia declinante.

\*Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero:

CEMA: crecerá menos que el promedio industrial.

FIEL: se reducirá 0,7% anual.

IERAL: no habrá cambios en la demanda interna ni externa; el incremento anual será del 0,3%.

\*Industria de la madera y productos de madera, incluido muebles:

FIEL: crecerá 3,3%.

IERAL: crecerá 2,3%. Se espera un efecto positivo de la Ley de Promoción Forestal; mayores exportaciones de productos terminados.

\*Fabricación de papel y productos de papel, imprentas y editoriales:

CEMA: crecerá a similar ritmo que el PBI.

FIEL: crecerá 5,1%.

IERAL: el sector crecerá 2,0%; se espera una performance irregular; continuará el proceso de transformación del sector con una mayor concentración.

\*Fabricación de sustancia químicas y de productos químicos

CEMA: mostrará un elevado crecimiento. La refinación del petróleo crecerá a un ritmo similar al PBI. Petroquímicos: óptimas perspectivas por crecimiento del mercado local y del Brasil. Aumentará la demanda de la industria plástica. El sector del caucho no presenta perspectivas dinámicas.

FIEL: crecerá 4,1%.

IERAL: crecerá 3,3%. Puesta en marcha de los proyectos Mega y Profértil, incremento de las exportaciones y sustitución de importaciones.

\*Fabricación de productos minerales no metálicos

CEMA: el cemento tendrá buenas perspectivas por alto creci-

miento en la construcción.

FIEL: crecerá con fuerza: 5,9%. Importante incremento de la actividad cementera.

IERAL: crecerá a un ritmo del 3,5% hasta 2004, y del 2,8% posteriormente (en el escenario medio, 3,0% para todo el período). Habrá mayor demanda para infraestructura, caminos, autopistas.

\*Industrias metálicas básicas:

CEMA: mostrará un comportamiento muy dinámico, debido a la demanda de la construcción, energía y petróleo, y automotriz. Habrá expansión en la demanda de consumo de alumbrado.

FIEL: crecerá fuertemente: 8,7%.

IERAL: la actividad siderúrgica crecerá al 2,1% anual.

\*Fabricación de productos metálicos, maquinarias y equipos:

CEMA: tendrá bajo crecimiento. El sector automotor crecerá en forma similar al PBI, habrá menor crecimiento en el sector autopartista, y superior en remolques. La fabricación de equipo de transporte (buques, ferrocarriles) será más dinámica que el crecimiento del PBI total.

FIEL: es el sector manufacturero que más crecerá: 8,8%.

IERAL: el sector automotriz será motivo de negociación permanente con Brasil. Se espera bajo consumo interno. Maquinarias y equipos: crecerá 2,6%, mostrando escaso crecimiento, por presencia creciente de las importaciones.

\*Electricidad, gas y agua:

CEMA: crecerá en promedio 4,5%. Energía eléctrica: se expandirá el consumo. La demanda de gas crecerá un 60% hacia 2012.

FIEL: crecerá en forma sostenida, entre el 2,5 y el 3%. (Electricidad: 6,5; gas: 3,5; agua: 2,6).

FLACSO: crecerá 4,4%.

IERAL: crecerá 3,9% (2,9% en el escenario medio). La desregulación producirá un incremento en la producción y reducción en las tarifas.

\*Construcción:

CEMA: crecerá el 5,5%, especialmente por expansión de infraestructura y red vial, y menos en vivienda.

FIEL: crecerá fuertemente, incrementando su participación en el PBI hasta el 9%.

FLACSO: crecerá sobre todo inversión bruta fija: 4,1%.

IERAL: crecerá como mínimo al 4,4% anual promedio (3,2% en el escenario medio), cubriendo una demanda insatisfecha, especialmente en grandes obras públicas, vinculadas a la modernización de la infraestructura.

#### **Análisis detallado de los sectores productores de servicios**

CEMA: crecerá el 4,5% desde el 2000. Incrementarán su peso en el PBI del 56,4 al 58,1%. Muy dinámicos: telecomunicaciones e intermediación financiera.

FLACSO: crecerá 3,7%.

IERAL: crecerán 2,9% en el escenario medio.

\*Comercio, restaurantes y hoteles:

CEMA: crecerá 4,6%, especialmente debido a la actividad hotelera.

FLACSO: crecerá 3,9%. Es uno de los sectores dinámicos de servicios.

IERAL: se observará un incremento del turismo; sin embargo, el alto desempleo afectará negativamente las actividades comerciales y turísticas. El sector comenzará creciendo al 4,3%, declinando hacia una tasa del 3,4%. Según el escenario medio, crecerá 2,3% durante todo el período.

\*Transporte, almacenamiento y comunicaciones:

CEMA: en tanto el transporte se mostrará escasamente dinámico las telecomunicaciones tendrán un importante incremento.

FLACSO: crecerá, especialmente por telecomunicaciones, el 5,3%.

\*Transporte y almacenamiento:

CEMA: crecerá sólo al 1,7% anual.

IERAL: crecerá 3,8% (2,5% en el escenario medio). Aumentarán los servicios prestados, gracias a mejoras en rutas, autopistas, reducción de tarifas y peajes.

\*Comunicaciones:

CEMA: sector muy dinámico,

crecerá un 7,0% anual.

IERAL: las comunicaciones crecerán al 7,2% anual (6,3% en el escenario medio), a favor de las desregulación, mayor competencia, mejor gestión de los entes reguladores, Internet.

\*Establecimientos financieros, seguros y otros

CEMA: crecerá un 4,6% anual. El subsector de servicios financieros crecerá al 5,0%, el inmobiliario 4,4% y los servicios empresarios 4,3%.

FLACSO: es uno de los sectores dinámicos de servicios. Crecerá 4,0%.

IERAL: se espera un muy positivo desarrollo, gracias a la modernización del sector y un in-

cremento en la bancarización; se expandirá también el mercado asegurador; crecerá al 5,5% (según el escenario medio, crecerá 3,6%).

\*Servicios comunales, sociales y personales:

CEMA: sector de difícil estimación.

FLACSO: crecerá 2,6%. Es el único sector de servicios cuya participación en el PBI caerá.

IERAL: crecerá 3,2% (según escenario medio, 2,4%). Habrá una mejora en cantidad y calidad de servicios. El gasto público social crecerá, en salud y educación. También el tercer sector.

---

**El CESPA (Centro de Estudios de la Situación y Perspectivas de la Argentina) fue creado en 2001 por el Rector de la Universidad de Buenos Aires, como parte integrante del Instituto de Investigaciones Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas. Su propósito consiste en realizar estudios e investigaciones sobre la economía argentina, con el objeto de contribuir al conocimiento de su situación real y sus perspectivas de mediano plazo. Su director es Jorge Schvarzer, uno de los autores de este trabajo.**