

VI Jornadas de Sociología de la UNLP. Universidad Nacional de La Plata. Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación. Departamento de Sociología, La Plata, 2010.

# La inversión y promoción fiscal en Argentina (2002-2009): patrones y tendencias.

Grigera, Juan y Ezkenazi, Matías.

Cita:

Grigera, Juan y Ezkenazi, Matías (2010). *La inversión y promoción fiscal en Argentina (2002-2009): patrones y tendencias*. VI Jornadas de Sociología de la UNLP. Universidad Nacional de La Plata. Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación. Departamento de Sociología, La Plata.

Dirección estable: <https://www.aacademica.org/000-027/187>

ARK: <https://n2t.net/ark:/13683/eORb/wp5>



Esta obra está bajo una licencia de Creative Commons.  
Para ver una copia de esta licencia, visite  
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/2.5/ar>.

*Acta Académica es un proyecto académico sin fines de lucro enmarcado en la iniciativa de acceso abierto. Acta Académica fue creado para facilitar a investigadores de todo el mundo el compartir su producción académica. Para crear un perfil gratuitamente o acceder a otros trabajos visite: <https://www.aacademica.org>.*

# **La inversión y la promoción fiscal en Argentina (2002-2009): patrones y tendencias**

VI Jornadas de Sociología de la UNLP, La Plata, 9 y 10 de diciembre de 2010

Autores:	Juan Grigera	Matías Eskenazi
Pertenencia Institucional	FAHCE, UNLP; CONICET	UNQ, UNQ; CONICET
Email	<a href="mailto:juan@grigera.com.ar">juan@grigera.com.ar</a>	<a href="mailto:matiaseskenazi@gmail.com">matiaseskenazi@gmail.com</a>

## **Resumen**

El problema de la inversión en el marco de la salida de la crisis de 2001-2002 se ha vuelto fundamental para comprender dos dimensiones fundamentales del “modelo” post-convertibilidad. De una parte un detalle de los patrones de inversión permiten distinguir en el crecimiento registrado cuanto se debe a reutilización de capacidad instalada y cuanto a nuevo capital. Y por otro, la estructura sectorial y las tendencias de la inversión permiten caracterizar las novedades y continuidades en la estructura productiva.

Este trabajo consiste entonces en el análisis de nivel, estructura y tendencias de la inversión en el período 2002-2009. La recuperación de la inversión (en términos reales) desde niveles bajísimos de 2002 alcanzó en 2006 el equivalente a los valores de 1998, pico del período de convertibilidad (Gaggero y Libman 2008). Esto abre la pregunta por los paralelos de este comportamiento por fuera de los niveles agregados. Describiremos entonces los patrones de inversión que iluminan varias características de la recuperación y permiten distinguir a esta última de un nuevo período que llamaremos provisionalmente “post-convertibilidad”.

**Palabras clave:** post-2001, crisis, inversión, promoción fiscal

## **1. Introducción**

Mientras nos acercamos a cumplir la década desde el derrumbe de la convertibilidad, una comprensión acabada de las continuidades y cambios en la estructura productiva y la acumulación de capital en Argentina se vuelve crecientemente importante. Es en este marco que cobra especial relevancia el análisis de los patrones de inversión como uno de los elementos necesarios para caracterizar de modo más preciso el carácter de la acumulación post crisis a fin de establecer una periodización mas precisa, diferenciado nuevas inversiones de mera reutilización de capacidades productivas preexistentes, abordando el fenómeno sectorialmente o más genéricamente, identificando tendencias en términos de los sectores, regiones y tipo de actividades destinatarias de las inversiones.

El presente trabajo es una primer exploración de los datos y la literatura generada en torno al tema. En tanto que preliminar, contiene afirmaciones parciales pero por sobre todo un análisis superficial de los datos macroeconómicos disponibles (en el sentido que nuestra tradición teórica ha denominado reiteradamente “economía vulgar”). Como etapa necesaria en el desarrollo de esta investigación hemos preferido presentar esta aproximación, pues aún siendo parcial la perspectiva que plantea guarda ciertamente interés, aun cuando reste profundizar elementos analíticos y el pleno despliegue de la critica se perfile como una tarea para un desarrollo futuro.

En lo que sigue analizamos primeramente de modo agregado la inversión y el producto bruto para comprobar que el ciclo abierto post crisis constituye efectivamente un nuevo ciclo de acumulación. Esta afirmación abre primeramente la pregunta de una periodización detallada que se trata en la sección siguiente, intentando fundamentalmente diferenciar la parte que obedece a la reutilización de la capacidad instalada de la porción que expresa la formación de nuevo capital. Utilizando la encuesta mensual industrial mostraremos como a partir de mediados de 2003 no puede afirmarse consistentemente la idea de un rebote. Luego, una vez demostrada la existencia de un nuevo período y explorados tentativamente sus límites presentaremos los datos disponibles sobre la estructura sectorial y la estructura (“calidad”) de la inversión. Finalmente concluiremos con unas pocas reflexiones metodológicas que servirán de puntapié inicial para una segunda etapa de este trabajo.

## 2. Un nuevo ciclo de inversión

Lo primero que debe remarcar es que el ciclo del agregado de inversión muestra claramente un fenómeno de recuperación desde los niveles de crisis de 2002. Para 2006 había alcanzado el equivalente a los valores de 1998 y en el 2007 los superó, tanto en términos absolutos como en relación al PBI. Este comportamiento, en el nivel agregado, dice poco sin embargo sobre las características de este proceso (ver Cuadro Nro 1)

**Cuadro N°1 IBIF a precios 1993 y como % de PBI (1993-2009)**

	<b>PBI (1993)</b>	<b>IBIF (1993)</b>	<b>IBIF/PBI</b>
<b>1993</b>	236.504.980	45.069.414	19,1
<b>1994</b>	250.307.886	51.231.425	20,5
<b>1995</b>	243.186.102	44.528.277	18,3
<b>1996</b>	256.626.243	48.483.861	18,9
<b>1997</b>	277.441.318	57.047.500	20,6
<b>1998</b>	288.123.305	60.780.670	21,1
<b>1999</b>	278.369.014	53.116.315	19,1
<b>2000</b>	276.172.685	49.502.143	17,9
<b>2001</b>	263.996.674	41.749.588	15,8
<b>2002</b>	235.235.597	26.532.874	11,3
<b>2003</b>	256.023.462	36.659.459	14,3
<b>2004</b>	279.141.289	49.279.552	17,7
<b>2005</b>	304.763.529	60.458.443	19,8
<b>2006*</b>	330.564.970	71.438.172	21,6
<b>2007*</b>	359.169.903	81.187.478	22,6
<b>2008*</b>	383.444.183	88.553.153	23,1
<b>2009*</b>	386.704.385	79.527.281	20,6

Fuente: INDEC

Paralelamente, podremos constatar que entre 2003 y 2007, el producto creció de forma sostenida a una tasa promedio del 8,8 %, acumulando en este periodo un incremento del 52,7% y situándose un 24,7% por sobre el máximo del ciclo anterior, en 1998. Entretanto la tasa de inversión prácticamente se triplicó en términos absolutos durante el mismo periodo pareciendo avalar también la idea de que el ciclo de crecimiento había excedido el “rebote” post crisis y

entrado en una nueva dinámica de acumulación sin mayores límites a la vista que pusieran en riesgo su continuidad. El Cuadro número.2 presenta un resumen de la evolución de este agregado vis a vis el PBI total y el PBI manufacturero.

**Cuadro N°2 PBI, PBI manufacturero e IBIF 1993-2009.**

Año	Índice (1993=100)			Variación Anual			Como % del PBI	
	PBI	PBI man.	IBIF	PBI	PBI man.	IBIF	PBI man.	IBIF
1993	100	100	100				18.24	19.06
1994	105.8	104.5	113.7	5.8	4.5	13.7	18.01	20.47
1995	102.8	97	98.8	-2.8	-7.2	-13.1	17.21	18.31
1996	108.5	103.3	107.6	5.5	6.5	8.9	17.36	18.89
1997	117.3	112.7	126.6	8.1	9.2	17.7	17.53	20.56
1998	121.8	114.8	134.9	3.9	1.8	6.5	17.19	21.10
1999	117.7	105.7	117.9	-3.4	-7.9	-12.6	16.38	19.08
2000	116.8	101.7	109.8	-0.8	-3.8	-6.8	15.88	17.92
2001	111.6	94.2	92.6	-4.4	-7.4	-15.7	15.39	15.81
2002	99.5	83.9	58.9	-10.9	-11.0	-36.4	15.38	11.28
2003	108.3	97.3	81.3	8.8	16.0	38.2	16.39	14.32
2004	118.0	108.9	109.3	9.0	12.0	34.4	16.83	17.65
2005	128.9	117.0	134.1	9.2	7.5	22.7	16.56	19.84
2006*	139.8	127.4	158.5	8.5	8.9	18.2	16.63	21.61
2007*	151.9	137.1	180.14	8.7	7.6	13.6	16.47	22.60
2008	162.1	143.4	172.85	6.8	4.5	9.1	16.13	23.09
2009	163.5	142.6	178.60	0.9	-0.5	-10.2	15.90	20.57

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC

El período que sigue a este año de pico en alza debe ser tratado con cautela. Aún ignorando las dificultades propias de la pérdida de confiabilidad de los datos provistos por el INDEC a partir de su intervención del IDEC a comienzos de 2007<sup>1</sup>, las tendencias comienzan a ser más ambiguas. Desde 2008, según los datos oficiales, el crecimiento parece haber continuado su

<sup>1</sup>Para el presente trabajo, procuramos hacer un esfuerzo por presentar datos tan actualizados como fuera posible. Lamentablemente, desde que comenzara la intervención del INDEC en enero de 2007, con la intervención del IPC (índice de precios al consumidor) la credibilidad y confiabilidad de numerosos indicadores, así como su disponibilidad se ha visto minada. Con el correr del tiempo estos problemas se extienden y profundizan. La falta de confiabilidad en el IPC se extiende necesariamente a un conjunto de variables que lo utilizan como insumo base; así sucede con los cálculos de salario real, y de las canastas básica y total (pobreza e indigencia). Sin embargo, también se ve afectado el cálculo de tipo de cambio real y del PBI. Esta situación se agrava desde mediados agosto de 2007 con la intervención de la EPH, afectando variables del mercado de trabajo (entre otras variables, empleo desocupación, subocupación, trabajo no registrado, etc), y continua deteriorándose conforme se suman –entre otras- la intervención de la encuesta de grandes empresas y del censo agropecuario durante 2008.

marcha, con algunos obstáculos y tensiones que abren interrogantes sobre el carácter del mismo, anunciándose un incremento del producto bruto de 6,8% en 2008 y un 0,9% en 2009, tendiendo a recuperarse para el año en curso para el que se espera un crecimiento superior al 7%. Un supuesto razonable sobre la dirección del sesgo de estos datos es el de su sobreestimación, en tanto el deflactor resulta afectado indirectamente por la manipulación del IPC y su consecuente subestimación del incremento de precios. En este sentido, numerosas consultoras privadas dan números inferiores, entendiendo que aunque leve, la economía argentina habría pasado por una recesión en 2009 y no solo un desaceleramiento. En cualquier caso el 2010 pareciera ser un año de recuperación de los guarismos de crecimiento anteriores.

Sin duda, este fenómeno de crecimiento sostenido (aún con un breve contraciclo) que, como mostraremos más abajo, excede la reutilización de capacidad instalada en los '90, justifica la necesidad de intentar una caracterización de este período. En este sentido entendemos que esta afirmación no significa clausurar la reflexión en aras de adoptar conclusiones a partir de la retórica gubernamental. Esto es los diversos intentos que se apresuran a justificar sobre estos datos la existencia de un “modelo” diferente o incluso de signo opuesto al de “los 90”, intentos realizados por un amplio arco de economistas que excluyendo al ala dura de la ortodoxia liberal, abarca desde liberales moderados hasta un amplio abanico de heterodoxos abiertamente oficialistas (como Ferrer, y la mayor parte de los antiguos integrantes del Plan Fenix) y promotores “críticos” del rumbo económico. Nuestra intención al encarar este estudio (cuyos primeros resultados presentamos aquí) parte de reconocer la existencia de algunos cambios operados y apuntar a un análisis que explore los alcances cualitativos de los mismos, procurando superar la lógica simplista de contabilización de “continuidades vs. cambios” que ha caracterizado buena parte de los debates entre el progresismo y la izquierda.

### **3. Recuperación y después. Hacia una periodización del ciclo ascendente.**

Como hemos visto entonces, si durante los primeros años posteriores a la crisis era legítimo aún especular sobre en que medida el proceso de crecimiento al que asistíamos se debía fundamentalmente a la reutilización de capacidad instalada ociosa por la crisis (un “rebote” post-crisis), a partir del año 2005 en que el PBI argentino superó los niveles de 1998 esta hipótesis

deja de tener sentido. La continuidad del ciclo ascendente no es suficiente para identificar el peso relativo de los procesos, los puntos de quiebre y las tendencias.

Una observación de los niveles agregados nos permitiría hablar de un momento de recuperación que se extiende desde el último trimestre de 2002 hasta el segundo de 2005. Pasado este momento, debería entenderse como crecimiento genuino los años siguientes, pues el producto en 2007 supera en un 24,7% el nivel de 1998 (Cuadro nro 2). Quienes han persistido en sostener la hipótesis de un mero rebote, han sugerido que este crecimiento se trataba de “un viento pasajero”, una coyuntura favorable en los términos de intercambio de *commodities*, que posibilitó un mayor aumento del producto por el efecto precio<sup>2</sup>.

Sin embargo, tal como planteáramos en un trabajo previo (Eskenazi 2009) podemos observar que el ciclo de utilización de la capacidad productiva tiene su fin en el 2004. Para esto nos parece relevante utilizar como “proxy” del fenómeno general los datos sobre capacidad productiva y utilización de capacidad instalada que aporta la encuesta mensual industrial (EMI, INDEC), ya que esta última es la clave para analizar cualquier proceso de reproducción ampliada. Se trata de un dato parcial pues únicamente abarca al sector manufacturero, que representa únicamente entre el 16% y el 18% del PBI.<sup>3</sup> Así, ante la ausencia de otros o mejores indicadores podemos pasar a considerar el uso de la capacidad instalada en la industria como un indicador indirecto de utilidad.

Los datos provenientes de esta fuente se presentan en el gráfico n.1. Se puede observar que el grado de utilización de la capacidad instalada, tras la caída que supuso el periodo de crisis (iniciado en 1997 para la industria manufacturera), tiene un ciclo de fuerte ascenso desde mediados del 2002 hasta fines del 2003 y luego se mantiene, en comparación, estable. Este segundo periodo de estabilidad se corresponde con un crecimiento del PBI manufacturero (contrastar con Cuadro Nro 2), de modo que provisionalmente podemos explicarlo como un periodo de aumento de la capacidad productiva.

---

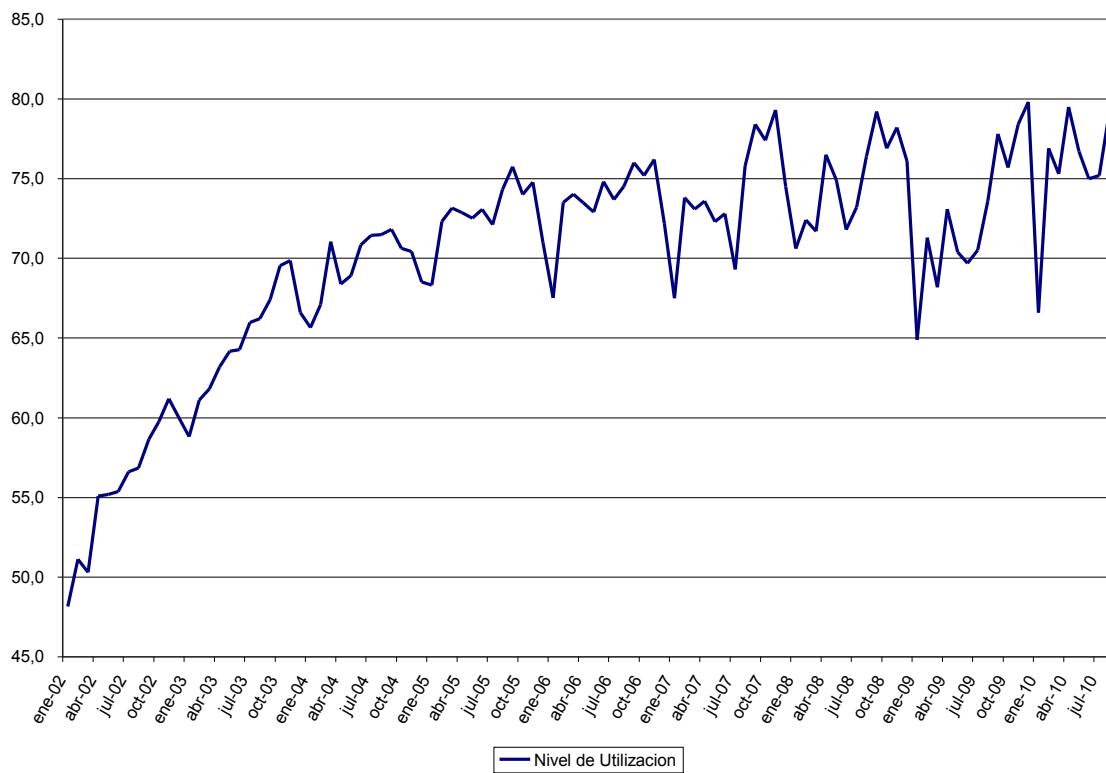
2 Sin lugar a dudas el favorable cambio en los términos de intercambio apercibido en el mercado internacional tiene una fuerte relevancia para el análisis del ciclo económico y la fase ascendente iniciada a fines de 2002. Sin pretender adentrarnos en aquí en el mismo, nos limitamos a señalar que el movimiento de los precios no opera en el vacío, y no permite desconocer asimismo el aumento neto en las cantidades.

3 La principal limitación refiere a su alcance, dado el bajo peso de la industria manufacturera en el conjunto de la economía argentina (del 18,2% en 1993 y en torno al 16% entre 2002 y 2009), de modo que la inversión en el sector manufacturero representa una porción relativamente pequeña del total, lo que sumado a las particularidades propias del sector, impide generalizar conclusiones para el conjunto de la economía.

Un análisis por ramas resulta también revelador. Las ramas que alcanzan un mayor grado de saturación durante el periodo 2003-2007, son Papel y Cartón (llegando a un máximo del 88%, y a un 75,4 en la actualidad); Refinación de petróleo (tocando el 99,3%, y hoy en 93,8%); Industrias metálicas básicas (98,1% y 92,6%), y Productos Textiles que al tratarse de una actividad fuertemente mercado internista, se destaca por partir del piso mas bajo 30% y llegar a un 88,5% a fines del 2007. En el otro extremo están se encuentran: vehículos automotores; metalmecánica; y caucho y plástico que se mantienen cerca del 70% durante todo el periodo, para los que un análisis más detallado sería necesario.

**Grafico N° 1**

**Utilización de la capacidad instalada en la industria 2002-2010**



**Fuente:** Elaboración propia en base a datos de EMI (INDEC) y Centro de estudios para la producción (CEP)

Si en el 2003 se encendieron voces de alarma que auguraban un pronto estrangulamiento de la producción, estas eran infundadas. En primer lugar porque ignoraban la marcha de la inversión y en segunda instancia, ex-post podemos decir que esta no llego en el corto plazo. Desde el primer



trimestre de 2004 comienza a romperse esta tendencia y el índice, comienza a mostrar un comportamiento cíclico, aunque siempre en valores elevados y con una suave tendencia al aumento.

Si analizamos este comportamiento en relación el del Producto y la Inversión, advertimos que el hecho de que el nivel de utilización tiende a mantenerse o incluso disminuye en algunos sectores, en un contexto de crecimiento interrumpido del producto, solo puede estar mostrando la ampliación de la capacidad productiva por inversión de capital, lo que se verifica en el mayor nivel de la IBIF.

De hecho este comportamiento es posible porque la inversión se recupera más rápidamente que el producto y la antecede en el tiempo. De este modo, el proceso de acumulación comienza en efecto, con anterioridad al del crecimiento real del producto.

Asimismo, una segunda fuente de datos nos permite complementar esta caracterización del sector manufacturero. Si consideramos, además del grado de utilización, los datos sobre la ampliación de la capacidad instalada de esta misma encuesta, cuyo nivel general aumenta un 27% entre 2002 y 2009, en un periodo en el que el producto sectorial aumenta un 70%, lo que contribuye a explicar el aumento en el grado de utilización, que se ubica en un promedio de 55,7% para el 2002 y a un 72,8% para 2009.

Simultáneamente, si atendemos a la evolución de este indicador, podemos ver un estancamiento relativo en el ritmo de ampliación (0,3%) entre el II trimestre de 2002 y el II de 2004, un punto de quiebre a fines de 2004 iniciando un periodo de ampliación sostenida, mas lento entre el III trim de 2004 y el IV de 2005 con un promedio del 3,8%, y mas fuerte entre 2006 y el I trim de 2008, con una tasa promedio del 7% coincidiendo con el pico del ciclo económico, para decaer luego fuertemente en un contexto cruzado por diversos procesos de crisis, exhibiendo un promedio del 3% para el resto de 2008 y 2009 y del 1,9% para los tres primeros trimestres de 2009, a pesar del renovado crecimiento del producto total y sectorial.

Finalmente, vale la pena notar que en promedio la utilización de la capacidad es relativamente alta, e incluso cercana al límite para numerosas ramas. Un análisis pormenorizado podría mostrar cuellos de botella en el crecimiento que escapan a este análisis agregado, pues algunos sectores suelen requerir altos niveles de inversión reproductiva para la ampliación sostenida de su

producto. Baste a modo de ejemplo las alarmas en 2007-2008 sobre la posible saturación del sector energético (“crisis energética) que podría significar un límite importante para la producción en su conjunto, obligando a medidas de emergencia de alto costo como la importación de energía y/o la programación de cortes o cuotas de suministro energético.

Por último, debemos observar el todo el fuerte carácter pro-cíclico de la evolución de la Inversión, (IBIF, en Cuadro N°1). Si observamos su evolución en relación al producto, podemos esta cae con mayor profundidad y de forma mas acelerada que el producto durante la crisis, y se recupera antes que este, de modo que su impresionante aumento refleja ante todo, el bajo nivel del 11% al que cayera durante la crisis. No obstante, el repunte es significativo, alcanzando un nivel relativamente importante para la historia argentina reciente, del 22,6% del PBI durante 2007, superando el pico máximo del 21,1% para 1998 alcanzado durante la convertibilidad.

Así, los defensores del rumbo económico pueden responder a los críticos, sobre la base de un nivel actual de inversión que parece aceptable (según los datos oficiales se mantuvo por encima del 20% para 2009). Sin embargo, el promedio del 19,85 anual para el periodo 2003-2008, apenas sobrepasa el 19,73 de 1993-98 –crisis del tequila incluida-, mientras la economía no experimento episodios de crisis de magnitud equivalente en estos años.

En suma, hemos visto como un análisis del indicador indirecto de la utilización de la capacidad instalada industrial confirma la caracterización de un período de nuevas inversiones y crecimiento reproductivo a partir de 2004 y como esta reacciona fuertemente ante los ciclos.

#### **4. Estructura de la inversión**

En esta sección presentamos los datos disponibles de los componentes de la inversión. En términos generales, puede señalarse, que son pocos los elementos que aparecen como diferenciados respecto de los '90.

##### **Formación Bruta de Capital Fijo**

Este indicador puede ser visto como complemento del proxy que utilizamos para sugerir la existencia de expansión de la capacidad instalada. Si asumimos que las inversiones de capital de carácter reproductivo exigen un alto porcentaje de componentes importados, (fundamentalmente

maquinaria y equipo informático y en gral) este es otro indicador indirecto del carácter del proceso inversor. En la ya tradicional línea estructuralista, es además un indicador de los límites al crecimiento mediante dependencia tecnológica.

Al respecto, cabe destacar, que los niveles de inversión en equipo durable respecto de la inversión no presentan marcadas diferencias respecto de la década anterior. Incluso para cierta sorpresa (los precios relativos de productos importados) los bienes durables representan un porcentaje levemente superior (Cuadro nro 3) y particularmente los bienes importados han invertido su tendencia. Si entre 1993 y 1998 el promedio de Equipo Durable nacional rondaba el 22%, entre 2003 y 2008 esta misma cifra cae hasta el 17%, mientras que los Equipos durables importados experimentan una tendencia inversa (18% entre 1993 y 1998 y 21% en el período 2003-2008). Una explicación detallada de este fenómeno poco deducible de la dinámica macroeconómica general (en la que durante la convertibilidad se esperaría mayor componente de los equipos importados), merecerá un análisis detallado en la segunda etapa de análisis.

**Cuadro n.3: Inversión Bruta Interna Fija (Precios 1993) Total y desagregada como % de PBI, y por sector como % de IBIF**

Año	IBIF como porcentaje del PBI				
	Total	Construcción	Equipo Durable		
			Equipo Durable	Maquinaria y Equipo	Material de Transporte
1993	19.10	11.75	7.31	5.02	2.29
1994	20.50	12.20	8.27	5.47	2.80
1995	18.30	11.31	7.00	4.94	2.06
1996	18.90	11.39	7.51	5.30	2.21
1997	20.60	12.02	8.55	5.80	2.75
1998	21.10	12.24	8.85	5.89	2.97
1999	19.10	11.30	7.79	5.11	2.68
2000(*)	17.90	10.78	7.14	5.05	2.10
2001(*)	15.80	10.21	5.60	4.19	1.41
2002(*)	11.30	7.77	3.51	2.66	0.85
2003(*)	14.30	9.64	4.68	3.50	1.18
2004(*)	17.70	11.12	6.54	4.55	1.98
2005(*)	19.80	12.27	7.57	5.09	2.48

2006(*)	21.60	13.40	8.21	5.58	2.63
2007(*)	22.60	13.34	9.27	6.23	3.04
2008(*)	23.09	13.00	10.09	6.61	3.48
2009(*)	20.57	12.43	8.13	5.61	2.52

**Fuente:** elaboración propia a partir de INDEC

### **Inversión Extranjera Directa**

Además de una consideración teórica general, sorprende no encontrar patrones diferenciados de IED respecto de los noventa. En términos teóricos además, cabe recalcar que el énfasis desmedido con que se atiende a este tipo de inversión no guarda justificación alguna. Por ejemplo, Argentina responde al “tratamiento nacional” de los capitales (WTO), y por tanto, a diferencia de los años anteriores a 1976, el presente marco legal no garantiza ni exclusiones ni beneficios particulares a la inversión extranjera (en los ‘70 con las restricciones nunca implementadas de reinversión, empleo y remesas el análisis ameritaba una mención particular). En otro contexto podrían analizarse el patrón de remesas y la balanza de capitales, donde esta dimensión podría tener relevancia, pero no la tiene en este contexto.

### **Productividad**

Aun cuando queda pendiente un análisis pormenorizado de la composición de las inversiones, debemos realizar dos señalamientos. El hecho de que haya en efecto inversión de capital, no significa necesariamente que tienda a cerrarse la brecha de productividad; no solo porque depende cuantitativamente del ritmo relativo de inversión en términos internacionales, sino fundamentalmente porque “ampliación de capacidad” no siempre implica renovación de equipos, de modo que la capacidad puede ampliarse sobre la misma base tecnológica (Esto realmente no tenemos como mierda verlo hasta donde pude ver). Por otra parte, si bien el nivel actual es aceptable, para la historia argentina reciente, esta muy lejos de los observado en los “tigres asiáticos” y en china donde las tasas de inversión sobrepasan el 30% de promedio en las ultimas dos décadas (Kosacof, B y Campanario, S: 2007) por lo que las comparaciones no son pertinentes.

## **5. Algunas reflexiones metodológicas**

No quisiéramos cerrar este trabajo sin señalar algunas cuestiones que recorren la literatura de inversión y que, si bien claramente esta ponencia no supera, encuentra como problemas para indagar adecuadamente en la materia.

En primer lugar, quienes luego de reconocer que los niveles de inversión son similares a los años '90 y por ende claramente superiores a los de la “década perdida”, realizan una comparación con los años '70 para concluir que los niveles actuales son bajos, particularmente en el área de manufacturas. Dejando de lado “las bizantinas e inconducentes -y poco científicas- discusiones del tipo 'medio lleno vs. medio vacío’” (CENDA 2007) lo cierto es que no es sencillo evaluar la cantidad de inversión solamente de modo sincrónico. Una comparación diacrónica con la región resulta más razonable, así como también con la evolución de la inversión post crisis de 1973.

Preliminarmente podemos decir que Argentina tuvo un proceso de convergencia “hacia abajo” con el resto de la región en un sinnúmero de indicadores macroeconómicos, donde la tasa de inversión constituye un elemento central para explicar la evolución de largo plazo. Ciertamente entre 1974 y 1982 la tasa de inversión Argentina solía superar a las de Brasil, Chile y el promedio de la región, pero se ubicó por debajo de todos ellos entre 1990-2001 (Gaggero-Libman 2007, Datos de IMF 2001 y IMF 2005). Esto sin embargo no resulta concluyente en absoluto, mucho menos cuando esto se convierte en una recomendación paternalista de la necesidad de “aumentar” la inversión.

No será este el trabajo donde realicemos esa comparación, pero sí señalar que no es indecible si los niveles de inversión son superiores o inferiores que lo que la acumulación capitalista en el actual contexto demanda.

En segundo lugar entendemos que es complejo distinguir los distintos componentes de la inversión y que no puede asimilarse sin más lo que las cuentas nacionales identifican como “inversión reproductiva” al concepto de acumulación ampliada de capital. Si bien la dinámica de la inversión está en el centro de la expresión concreta del sistema de acumulación, las cuentas nacionales incorporan varios elementos que no corresponden sino a gasto capitalista (e.g. Lo señalado sobre construcciones, telefonía celular y la sobrefacturación de los gastos en inversión de las empresas privatizadas). Estos problemas contables sin duda no significan suficiente óbice

para clamar por la insuficiencia de la inversión. Este tipo de errores conceptuales se suman a, por ejemplo afirmaciones como la siguiente:

“En otras palabras, el aumento de la rentabilidad obtenido como consecuencia de los beneficios tributarios habría elevado la inversión (y el empleo) en una región a costa de otras, sin estimular la inversión agregada”. (Gaggero y Laibman, 2007)

La inversión en relocalización dista enormemente de ser un mero rebalance regional, sino que por una parte es un componente de la inversión (generalmente bajo promoción fiscal), pero fundamentalmente una herramienta de restructuración capitalista en un movimiento múltiple geográfico, de renovación de capital fijo y de nuevas condiciones de trabajo, es decir nuevo contexto de la lucha de clases (Grigera 2010).

Un tercer aspecto de interés al analizar la inversión es su composición sectorial. Dejando de lado las promociones fiscales, el destino de las inversiones es no solo un indicador de la dinámica de los sectores más dinámicos sino también de aquellos de mayor rentabilidad. Esta pregunta solo puede responderse sectorialmente porque los requisitos de reinversión son, en última instancia, una función también técnica del sector.<sup>4</sup>

También es interesante notar que aquellas explicaciones que centran el problema de la inversión en “la insuficiencia crónica de la demanda” olvidan la existencia del sector externo. Si bien es razonable advertir contra el supuesto implícito de la Ley de Say en algunos modelos, en un análisis de la realidad económica Argentina la relación entre ahorro, demanda e inversión no tiene sentido alguno pensarlo desde un modelo de economía cerrada.

Por último, es necesario un marco teórico que intente explicar los ciclos de la inversión que supere las afirmaciones superficiales acerca del “clima de negocios”, tan caras a la meteorología económica. Si reconocemos que la inversión expresa estrechamente la dinámica de acumulación, entonces su ciclo no puede ser explicado casual o voluntarísticamente.

Este conjunto de señalamientos y una reconceptualización del significado teórico de los conceptos contables compondrán el eje de la segunda mirada a este mismo problema en un trabajo posterior.

---

<sup>4</sup> Gaggero-Libman (2007) afirman que inversión se vuelve cortoplasista y *rent-seeking* ante la recurrencia de crisis macroeconómicas (81, 89, 95, 01), aunque tanto la caracterización como el fundamento teórico parece débil.

## **6. Conclusiones**

Este trabajo consistió en una primer exploración de los agregados y algunos patrones de la inversión en Argentina en la post-convertibilidad. Después de observar la inversión de modo agregado, para comprobar que el ciclo abierto post crisis constituye efectivamente un nuevo ciclo de acumulación, pasamos a agregar otros datos que permitieran una periodización. Utilizando una medida indirecta (la capacidad instalada industrial, a partir de la encuesta mensual del INDEC) diferenciamos el período de recuperación por “rebote” de aquel de nuevo crecimiento. A partir de mediados de 2003 resulta evidente que la economía argentina entró en un nuevo ciclo de crecimiento. Luego exploramos brevemente los datos disponibles sobre la estructura sectorial y la estructura de la inversión, mostrando como los patrones generales no difieren demasiado de los años '90, a excepción del sorprendente aumento en el peso de los bienes de capital importado. Finalmente, en vista de una segunda etapa de analisis, asentamos algunas reflexiones sobre errores comunes y concepciones que afectan las perspectivas metodologicas.

A pesar de sus objetivos modestos, esta ponencia establece que en el estado actual del debate no caben dudas que aún una mirada superficial del fenómeno debe reconocerse un nuevo ciclo de nuevas inversiones a partir de 2004 y advierte una serie de problemas en el debate tal como ha sido planteado. Esto significa no sobredimensionar los caracteres nuevos (en tanto muchos caracteres de la acumulación siguen el mismo patron de los '90), pero reconocer que en esa continuidad estructural hay novedades para analizar.

Hemos ignorado en esta instancia tanto un análisis sectorial más detallado (existen algunos cambios en la distribución sectorial de los sectores, aunque los problemas metodológicos de las fuentes de datos hicieron que no pudieran ser incluidos en este momento) ni tampoco la evolución de la inversión estatal. Sobre esta última cabe aclarar algo similar a la IED: la participación del estado como agente económico presenta solo en determinados contextos un interes particular. En cambio, la promoción fiscal (destinataria de mucha literatura “progresista” sobre inversión) resulta relevante en tanto efectiva en imprimir alteraciones a los destinos de la inversión.

En última instancia, queremos señalar que el énfasis de ortodoxos, en las debilidades del ciclo y los cuellos de botella que se manifiestan actualmente o pudieran divisarse en el horizonte no guarda correlación con sus opiniones en los '90, en que la inversión se parecía a la actual. Por otra parte el “neodesarrollismo”, sobre una retórica política, justifica la relevancia de los cambios, pero pretenden llevarlos mas allá, presentándolos como el comienzo de un nuevo modelo. Esperamos que la presentación hecha hasta aquí, con los mismos datos que hemos presentado con modestia (pues así lo son) sirva de suficiente contraste sobre la imposibilidad de extraer conclusiones mucho más que las que hemos puesto aquí de modo moderado.

## **Bibliografía**

- Cenda (2007): “La de manda de inversión en la actual etapa económica”, en *Notas de la economía argentina*, N°3, Junio de 2007, Bs. As.
- Eskenazi, Matías (2009): “Viejos-Nuevos modelos”: La acumulación de capital en la posconvertibilidad y sus consecuencias para la clase trabajadora”, en *Revista Contribución a la Critica* N°4; Buenos Aires, Invierno de 2009.
- Gaggero, J y Libman, E (2007): “La inversión y su promoción fiscal en argentina, 1975-2007”, Cefidar, Bs. As.
- Gigliani, G y Juncal, S (2007): “La actual FACE industrial argentina y los limites del modelo”, en anuario EDI N°3, Abril de 2007, AEDI, Bs. As.
- Grigera, Juan (2010) "Industrial development in the End of the World? An assessment of Industrial Policy in Argentina (1970--2007)" *PILAS Conference 2010*, Manchester, UK, 16--17 de Junio. de 2010
- Kosakoff, B y Campanario, S (2007):“La revalorización de las materias primas y sus efectos en América Latina”; Santiago de Chile, CEPAL.
- Porta, F y Fernandez Bugna, C (2008) “El crecimiento reciente de la Industria argentina: Nuevo régimen sin cambio estructural”, en *Realidad Económica* N°233 1° de enero/15 de febrero de 2008