

La Brecha del Producto y el Escenario Macroeconómico en Perspectiva

La presente sección tiene dos objetivos fundamentales. En primer lugar, estimar la “brecha de producto” a partir del colapso de la Convertibilidad. Entre otros usos relevantes, esta estimación contribuye a evaluar el espacio que todavía existe, en principio, para recuperar el nivel de actividad a través del estímulo a la demanda agregada. El segundo objetivo se relaciona con los fundamentos que caracterizan la definición de un escenario “sustentable” de mediano y largo plazo. A partir de la definición de “sostenibilidad” dada en el capítulo anterior desde la perspectiva de un enfoque integral y sobre la base del análisis histórico de los resultados que surgen de la aplicación de la metodología de las “fuentes del crecimiento”, se fundamentan las características del nuevo “equilibrio” al cual podría converger la economía en el largo plazo, una vez que haya alcanzado el nivel de producto potencial¹.

Para realizar las estimaciones necesarias se utilizan en esta sección las herramientas que brinda la “contabilidad del crecimiento”, que constituye un instrumento estándar utilizado por los analistas para identificar los determinantes del crecimiento económico en el largo plazo. A partir de esta identificación se estima el producto potencial² y consecuentemente se abordan los dos objetivos mencionados.

La “brecha del producto” o “gap” no es otra cosa que la diferencia entre el nivel del producto observado y el nivel del producto potencial. Para su estimación se toman en consideración los posibles efectos producto de los cambios reciente-

mente acontecidos sobre los determinantes fundamentales.

Como ya fuera mencionado, es muy amplia la variedad de escenarios de proyecciones en principio macroeconómicamente consistentes, aunque ello no significa necesariamente que los mismos sean “sustentables” o que converjan a valores “deseables” en función del conjunto de metas a lograr en materia de crecimiento económico, generación de empleo y reducción de la pobreza.

El enfoque de las “fuentes del crecimiento” y el de la “brecha de producto”

Los análisis realizados a partir de los ejercicios de contabilidad del crecimiento dan lugar a dos tipos de enfoques: el de las “fuentes de crecimiento” donde se hace especial énfasis en los determinantes del crecimiento en el largo plazo, y el enfoque de la “brecha de producto”, donde básicamente se busca determinar el impacto del ciclo en el nivel de actividad, con el objetivo puesto en la realización de recomendaciones de política económica destinadas a atenuar el mismo.

El primer enfoque permite descomponer el crecimiento económico en la contribución de los factores de producción, capital y trabajo, y un residuo que refleja entre otros elementos el progreso tecnológico y los cambios institucionales. Este residuo, denominado como “residuo de Solow”, también se conoce con el nombre de Productividad Total de los Factores (PTF) y resulta fundamental como fuente de crecimiento desde una perspectiva de largo plazo, ya que bajo determinados supuestos para la función de producción agregada de la economía³, la única manera de alcanzar un crecimiento sostenible

¹ La teoría del crecimiento para economías abiertas define al equilibrio de largo plazo como aquel en el que las variables per cápita crecen a una tasa constante igual a la del resto del mundo. Sin embargo, una definición más restrictiva del equilibrio de “largo plazo” podría estar dada por el cierre de la brecha del producto, aún cuando no se haya producido un completo ajuste del stock de capital per cápita respecto de los niveles observados en el resto del mundo. Estas definiciones nos permiten caracterizar distintos periodos de crecimiento. En el primero, la tasa de crecimiento observado puede superar a la tasa de crecimiento “potencial” en caso de la existencia de una brecha negativa del producto. Una vez cerrada la brecha del producto la tasa de crecimiento podría superar a la del resto del mundo en cuyo caso cabría esperar la existencia de financiamiento externo y el crecimiento del stock de capital per cápita hasta alcanzar el del resto. Se estima que, de existir esta convergencia entre tasas con el resto, la misma puede llevar décadas. En este Análisis se hace referencia a “equilibrio de mediano y largo plazo” como aquel en que se produce el cierre de la brecha de producto.

² Para un análisis más pormenorizado de la metodología ver: “Argentina: sustainable output growth after collapse” Ministerio de Economía, Dirección Nacional de Coordinación de Políticas Macroeconómicas (Septiembre, 2003), www.mecon.gov.ar.

³ Se trabaja bajo el supuesto de que la función de producción agregada de la economía es del tipo Cobb-Douglas con rendimientos constantes a escala y progreso tecnológico.

del producto per cápita es vía la tasa de crecimiento tecnológico⁴.

En lo que respecta al segundo enfoque, se considera que en el corto plazo, los ciclos de negocios se relacionan con desfases entre la demanda y la oferta agregada, los que conducen a que, durante una recesión, existan factores de producción que no se encuentren plenamente empleados. En función de la existencia de recursos desempleados se pueden instrumentar políticas activas, tanto desde el lado fiscal como monetario y/o cambiario, las cuales posibilitarían dinamizar la demanda agregada, sin generar presiones ascendentes sobre precios y salarios.

En esta sección serán utilizados los dos enfoques complementariamente, de forma de determinar la trayectoria del producto potencial, mostrando el comportamiento de la brecha de producto desde una perspectiva histórica, y tratando al mismo tiempo de indagar como afectó el quiebre de contratos y arreglos institucionales y el cambio de precios relativos al potencial de la economía.

Los determinantes del crecimiento

Desde un punto de vista metodológico se realizaron los ejercicios de contabilidad del crecimiento para dos periodos bien

CUADRO 1.1
ARGENTINA: CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO

AÑO	PIB	Capital	Trabajo	PTF	PIB	Capital	Trabajo	PTF
	Mill. de \$ de 1993	Mill. de \$ de 1993	Ocupados en miles		Variación	Variación	Variación	Variación
1960	104.222	370.730	6.040	2,58				
1961	111.624	386.478	6.381	2,63	7,1%	4,2%	5,6%	2,0%
1962	109.853	396.811	6.440	2,54	-1,6%	2,7%	0,9%	-3,3%
1963	107.249	402.791	6.414	2,47	-2,4%	1,5%	-0,4%	-2,8%
1964	118.295	411.575	6.591	2,66	10,3%	2,2%	2,7%	7,6%
1965	129.135	421.002	6.698	2,85	9,2%	2,3%	1,6%	7,1%
1966	129.969	430.022	6.762	2,82	0,6%	2,1%	1,0%	-0,8%
1967	133.407	440.243	6.812	2,85	2,6%	2,4%	0,7%	1,1%
1968	139.141	454.487	6.944	2,90	4,3%	3,2%	1,9%	1,7%
1969	151.021	474.952	7.123	3,05	8,5%	4,5%	2,6%	4,9%
1970	159.144	496.661	7.266	3,11	5,4%	4,6%	2,0%	2,1%
1971	165.129	520.989	6.907	3,24	3,8%	4,9%	-4,9%	4,3%
1972	168.560	544.683	7.064	3,21	2,1%	4,5%	2,3%	-1,2%
1973	174.872	564.440	7.263	3,22	3,7%	3,6%	2,8%	0,5%
1974	184.325	585.490	7.301	3,33	5,4%	3,7%	0,5%	3,3%
1975	183.233	604.875	7.348	3,25	-0,6%	3,3%	0,6%	-2,4%
1976	183.209	630.095	7.469	3,16	0,0%	4,2%	1,7%	-2,7%
1977	194.908	663.687	7.930	3,18	6,4%	5,3%	6,2%	0,6%
1978	188.629	685.728	8.102	3,00	-3,2%	3,3%	2,2%	-5,8%
1979	201.865	709.734	8.220	3,13	7,0%	3,5%	1,5%	4,5%
1980	204.952	731.617	8.419	3,09	1,5%	3,1%	2,4%	-1,2%
1981	195.487	743.446	8.410	2,93	-4,6%	1,6%	-0,1%	-5,3%
1982	190.631	746.864	8.515	2,83	-2,5%	0,5%	1,3%	-3,3%
1983	198.644	751.477	8.629	2,92	4,2%	0,6%	1,3%	3,2%
1984	202.348	754.282	8.803	2,94	1,9%	0,4%	2,0%	0,6%
1985	190.414	751.822	8.912	2,75	-5,9%	-0,3%	1,2%	-6,4%
1986	202.331	753.580	9.244	2,87	6,3%	0,2%	3,7%	4,1%
1987	206.932	759.741	9.538	2,87	2,3%	0,8%	3,2%	0,2%
1988	203.954	764.877	9.693	2,80	-1,4%	0,7%	1,6%	-2,6%
1989	191.167	761.522	9.807	2,61	-6,3%	-0,4%	1,2%	-6,7%
1990	187.064	753.638	9.876	2,56	-2,1%	-1,0%	0,7%	-2,0%
1991	205.126	752.932	10.248	2,75	9,7%	-0,1%	3,8%	7,5%
1992	223.743	760.331	10.522	2,94	9,1%	1,0%	2,7%	7,1%
1993	236.505	771.708	10.655	3,07	5,7%	1,5%	1,3%	4,3%
1994	250.308	788.205	10.626	3,22	5,8%	2,1%	-0,3%	5,0%
1995	243.186	796.299	10.307	3,17	-2,8%	1,0%	-3,0%	-1,7%
1996	256.626	808.038	10.333	3,32	5,5%	1,5%	0,2%	4,7%
1997	277.441	827.530	10.910	3,44	8,1%	2,4%	5,6%	3,8%
1998	288.123	848.892	11.431	3,45	3,9%	2,6%	4,8%	0,1%
1999	278.369	860.608	11.549	3,29	-3,4%	1,4%	1,0%	-4,5%
2000	276.173	867.928	11.598	3,24	-0,8%	0,9%	0,4%	-1,4%

Fuente: Ministerio de Economía y Producción

4 El supuesto implícito en el modelo neoclásico de crecimiento de que existen rendimientos marginales decrecientes en el capital físico implica que la acumulación de capital no puede sustentar el crecimiento per cápita de largo plazo, y que sólo el incremento de la PTF puede hacerlo.

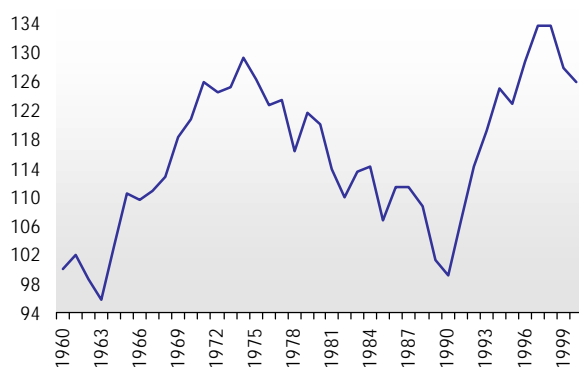
definidos: el primero abarcó desde 1960 hasta el año 2000, mientras que el segundo comprendió el bienio 2001 y 2002, que estuvo caracterizado por la crisis final del régimen de convertibilidad y sus consecuencias, así como por los primeros pasos hacia la configuración de un nuevo modelo de desarrollo económico para el país. Dicho modelo determinará un nuevo escenario de mediano y largo plazo para la economía argentina⁵.

Un elemento a remarcar es que los factores capital y trabajo no fueron ajustados de tal forma que reflejaran cambios cualitativos, tales como mejoras en el nivel de educación de la mano de obra o mejoras en el stock de capital residencial y no residencial. Estas mejoras están entre los efectos capturados por la productividad total de factores.

El Cuadro 1.1 y el Gráfico 1.1 presentan los resultados de la contabilidad del crecimiento aplicado para el período 1960 – 2000, donde se pueden distinguir 3 subperíodos:

- 1960 – 1974. Puede considerarse que durante estos años la economía argentina se encontraba en una senda de crecimiento relativamente “balanceado” en términos de niveles y volatilidad de los pre-

Gráfico 1.1
Argentina: Productividad Total de Factores
Indice 1960=100



Fuente: Ministerio de Economía y Producción

cios relativos de bienes y servicios factoriales, que no acusaron la variabilidad que tendrían posteriormente. Este crecimiento estuvo dinamizado por una tasa de variación del capital superior a la del trabajo. El nivel de output per cápita creció a tasas considerables, con un aumento de la PTF del 29%, equivalente a una tasa promedio anual del 1,8%. El crecimiento de la PTF explicó durante este período cerca del 40% del crecimiento del PIB.

- 1975 – 1990. La economía argentina experimentó durante estos años una pronunciada volatilidad macroeconómica y una muy baja tasa de crecimiento promedio. El estallido de la crisis de la deuda externa planteó severas restricciones al manejo de la política económica que fue incapaz de lidiar con los profundos desequilibrios generados. Esto se tradujo en un desempeño muy negativo de la PTF, que cayó un 23% en todo el período (equivalente a una disminución promedio anual del 1,6%). Todos los condicionantes externos y locales hicieron que el tipo de cambio real fuera muy volátil y muy depreciado, en promedio, y que el costo del capital se ubicara en niveles elevados.
- 1991 – 2000. El tercer y último período abarca los años que van desde la etapa de implementación de la Convertibilidad hasta su derrumbe final⁶. Durante este período el crecimiento fue liderado por el avance de la PTF (2,4% promedio anual)⁷, la que explicó alrededor del 60% del crecimiento del PIB⁸.

El análisis de este último período plantea una cuestión relevante: ¿cómo puede ser que un modelo que mostraba altas tasas de crecimiento en la productividad total de los factores, lo que en principio debiera haberlo hecho sustentable, terminara en semejante descalabro?

⁵ Las series utilizadas son producto de empalmes de series oficiales provistas por el INDEC, mientras que los cálculos correspondientes a los factores productivos provienen de diversos trabajos realizados en el Ministerio de Economía que se encuentran disponibles en la página del Ministerio, www.mecon.gov.ar.

⁶ Como fuera mencionado, si bien se considera que el abandono formal de la Convertibilidad se produjo en los últimos días del año 2001 y los primeros del 2002, algunos arreglos institucionales (básicamente desde el lado monetario y cambiario) ya empezaron a ser alterados durante el año 2001.

⁷ Cabe aclarar que la estimación de la PTF de los años '90 está algo sobre-estimada, si se toma en cuenta el relativamente bajo precio relativo del capital (correspondiente a 1993) que determina alguna subestimación de la contribución del capital al crecimiento.

⁸ A este tipo de crecimiento, basado netamente en el crecimiento de la PTF, se lo denomina “intensivo”, en contraposición al crecimiento liderado por la acumulación de factores conocido como “extensivo”.

Para explicar este hecho se deben relacionar los fundamentos del crecimiento de la PTF con la "sostenibilidad" del contexto financiero internacional. Desde comienzos de los años noventa la política monetaria en los EE.UU. determinó bajos niveles de tasas internacionales de interés en el marco de la instrumentación de la desregulación y globalización financiera. Como consecuencia se produjeron amplias entradas de capitales en los mercados emergentes, lo cual determinó un fuerte aumento en los niveles de consumo y de producto, que a su vez contribuyó a apreciar sostenidamente el tipo real de cambio mientras se reducía el costo relativo del capital en forma substancial, propiciando la incorporación de tecnologías capital intensivas más avanzadas. La falta de sustentabilidad del esquema financiero internacional, agravada por decisiones de política económica interna, se fue manifestando progresivamente a través de la reiteración de crisis en varias economías (México, Sudeste asiático, Rusia) que comenzaron a propagarse con diversa intensidad por el resto de los países emergentes, hasta amenazar incluso a las economías más desarrolladas.

Lo que podía ser considerado como durable en aquellos tiempos dependía, en realidad, de la continuidad de un escenario internacional caracterizado por la abundancia de capitales que fluían "libremente" hacia las llamadas economías emergentes. Desde comienzo de los años 90' esta situación se vio favorecida por la generalizada liberalización de las cuentas de capital y financiera promovida por los países más avanzados y los organismos multilaterales de crédito⁹.

La detención súbita y significativa de los flujos de capitales hacia el conjunto de las economías emergentes, que como se analizara se tornó persistente para algunos países, por sí sola (*ceteris paribus*), podría explicar desequilibrios macroeconómicos que requieran un ajuste substancial en los precios relativos de la economía, imposibles de ser alcanzados en la práctica en el marco de la Convertibilidad. Sin

embargo, a mediados de 1998, cuando se instaló la recesión en la Argentina, las características estructurales del modelo vigente (rigidez cambiaria, dolarización de pasivos, prociclicidad de la política fiscal) amplificaron los efectos del "sudden stop". Estas características estructurales ya generaban por sí mismas crecientes desequilibrios con anterioridad a la reversión abrupta de los flujos de capitales, que afectaron a diversos mercados simultáneamente. Por el lado del mercado laboral, se tradujeron en mayores desigualdades en la distribución personal y regional del ingreso y en el avance de la pobreza extrema y la exclusión social. En el sector externo, los problemas de competitividad¹⁰ se fueron reflejando en un deterioro del déficit de cuenta corriente con relación al PIB y de los otros ratios que miden la carga de la deuda. De esta manera se explica por qué los exagerados ingresos de capitales de una buena parte de los años '90, si bien se tradujeron en aumentos de la PTF, no constituían un patrón de crecimiento "sostenible" ni "deseable".

El análisis de producto potencial y de la brecha de producto

Dentro del análisis a desarrollar, el segundo paso está constituido por la determinación del PIB potencial, para lo cual se utilizarán como punto de partida los resultados alcanzados a partir del enfoque de las fuentes de crecimiento. Dentro de los supuestos realizados se consideró el uso pleno de los factores productivos, suavizando las series de PTF a partir de la remoción de su componente cíclico. En el caso del capital, como plena utilización del factor se asumió que el potencial iguala al stock existente estimado para cada período. En el caso del factor trabajo se consideró que el empleo potencial es igual a la población económicamente activa menos la tasa de desempleo compatible con una inflación que no se acelera¹¹, la cual se supuso igual a 5% hasta el año 1992 para luego alcanzar el valor de 7%¹².

⁹ En el marco del llamado Consenso de Washington.

¹⁰ Los problemas de competitividad externa no necesariamente se visualizan en la estimación de la PTF. Un rápido crecimiento de la PTF es compatible con un deterioro de la competitividad externa, en la medida en que los socios comerciales exhiban tasas de crecimiento de la productividad aún más elevadas.

¹¹ Se trata de la tasa de inflación conocida en su acrónimo inglés como NAIRU (Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment).

¹² La mejora en la calidad y cantidad de información disponible para la búsqueda laboral debida a nuevas tecnologías, tales como internet, facilitarán en el futuro la búsqueda de nuevos puestos de trabajo, incrementando así la tasa de separación y en consecuencia el llamado desempleo friccional o natural.

CUADRO 1.2
ARGENTINA: PIB POTENCIAL

AÑO	PIB	Capital	Trabajo	PTF	PIB	Capital	Trabajo	PTF
	Mill. de \$ de 1993	de Mill. de \$ de 1993	de Ocupados en miles		Variación	Variación	Variación	Variación
1960	100.548	370.730	6.026	2,49				
1961	107.831	386.478	6.367	2,54	7,2%	4,2%	5,7%	2,1%
1962	112.114	396.811	6.434	2,60	4,0%	2,7%	1,1%	2,1%
1963	115.149	402.791	6.418	2,65	2,7%	1,5%	-0,2%	2,1%
1964	120.585	411.575	6.600	2,71	4,7%	2,2%	2,8%	2,1%
1965	125.617	421.002	6.715	2,77	4,2%	2,3%	1,7%	2,1%
1966	130.328	430.022	6.790	2,82	3,8%	2,1%	1,1%	2,1%
1967	135.200	440.243	6.850	2,88	3,7%	2,4%	0,9%	2,1%
1968	141.680	454.487	6.991	2,95	4,8%	3,2%	2,1%	2,1%
1969	149.796	474.952	7.178	3,01	5,7%	4,5%	2,7%	2,1%
1970	156.922	496.661	7.241	3,07	4,8%	4,6%	0,9%	2,1%
1971	163.501	520.989	7.213	3,14	4,2%	4,9%	-0,4%	2,1%
1972	171.037	544.683	7.258	3,21	4,6%	4,5%	0,6%	2,1%
1973	179.169	564.440	7.379	3,27	4,8%	3,6%	1,7%	2,1%
1974	187.047	585.490	7.448	3,34	4,4%	3,7%	0,9%	2,1%
1975	184.947	604.875	7.511	3,24	-1,1%	3,3%	0,8%	-3,0%
1976	186.418	630.095	7.549	3,20	0,8%	4,2%	0,5%	-1,4%
1977	189.367	663.687	7.624	3,16	1,6%	5,3%	1,0%	-1,4%
1978	192.902	685.728	7.869	3,11	1,9%	3,3%	3,2%	-1,4%
1979	194.666	709.734	7.970	3,07	0,9%	3,5%	1,3%	-1,4%
1980	198.094	731.617	8.227	3,03	1,8%	3,1%	3,2%	-1,4%
1981	198.785	743.446	8.376	2,99	0,3%	1,6%	1,8%	-1,4%
1982	199.056	746.864	8.579	2,95	0,1%	0,5%	2,4%	-1,4%
1983	197.819	751.477	8.652	2,91	-0,6%	0,6%	0,9%	-1,4%
1984	197.340	754.282	8.806	2,87	-0,2%	0,4%	1,8%	-1,4%
1985	197.133	751.822	9.040	2,83	-0,1%	-0,3%	2,7%	-1,4%
1986	198.315	753.580	9.357	2,79	0,6%	0,2%	3,5%	-1,4%
1987	199.724	759.741	9.656	2,75	0,7%	0,8%	3,2%	-1,4%
1988	199.736	764.877	9.848	2,72	0,0%	0,7%	2,0%	-1,4%
1989	199.497	761.522	10.117	2,68	-0,1%	-0,4%	2,7%	-1,4%
1990	196.128	753.638	10.143	2,64	-1,7%	-1,0%	0,3%	-1,4%
1991	213.610	752.932	10.445	2,83	8,9%	-0,1%	3,0%	7,3%
1992	222.893	760.331	10.723	2,90	4,3%	1,0%	2,7%	2,4%
1993	233.896	771.708	11.076	2,97	4,9%	1,5%	3,3%	2,4%
1994	243.691	788.205	11.228	3,05	4,2%	2,1%	1,4%	2,4%
1995	254.949	796.299	11.578	3,12	4,6%	1,0%	3,1%	2,4%
1996	263.388	808.038	11.619	3,19	3,3%	1,5%	0,4%	2,4%
1997	277.513	827.530	11.999	3,27	5,4%	2,4%	3,3%	2,4%
1998	290.193	848.892	12.201	3,35	4,6%	2,6%	1,7%	2,4%
1999	302.094	860.608	12.429	3,43	4,1%	1,4%	1,9%	2,4%
2000	313.601	867.928	12.652	3,51	3,8%	0,9%	1,8%	2,4%

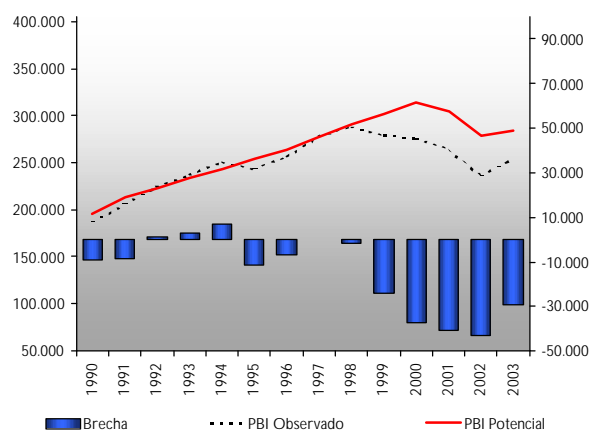
Fuente: Ministerio de Economía y Producción

A partir de las estimaciones anteriores se puede calcular la brecha entre el producto potencial y el producto observado cuyos resultados pueden verse en el Cuadro 1.3 y el Gráfico 1.2.

Los resultados pueden exponerse tomando en consideración los mismos subperíodos considerados en el apartado anterior para el período 1960-2000.

- 1960 – 1974. Puede observarse que durante este período se verificó una reducida brecha de producto, en el que tanto el producto efectivo como el potencial mostraron un comportamiento dinámico: mientras que el producto se expandió a una tasa del

Gráfico 1.2
Evolución de la Brecha de Producto
En Millones de \$ de 1993



Fuente: Ministerio de Economía y Producción

CUADRO 1.3
ARGENTINA: BRECHA DE PRODUCTO

AÑO	PIB	PIB	PIB	PIB	BRECHA	BRECHA
	Mill. de \$ de	Mill. de \$ de	variación	variación	Mill. de \$ de	% del PIB
	1993	1993	Actual	Potencial	1993	Actual
	Actual	Potencial	Actual	Potencial		
1960	104.222	100.548			3.674	3,5%
1961	111.624	107.831			3.793	3,4%
1962	109.853	112.114	-1,6%	4,0%	-2.261	-2,1%
1963	107.249	115.149	-2,4%	2,7%	-7.900	-7,4%
1964	118.295	120.585	10,3%	4,7%	-2.290	-1,9%
1965	129.135	125.617	9,2%	4,2%	3.518	2,7%
1966	129.969	130.328	0,6%	3,8%	-359	-0,3%
1967	133.407	135.200	2,6%	3,7%	-1.793	-1,3%
1968	139.141	141.680	4,3%	4,8%	-2.538	-1,8%
1969	151.021	149.796	8,5%	5,7%	1.225	0,8%
1970	159.144	156.922	5,4%	4,8%	2.221	1,4%
1971	165.129	163.501	3,8%	4,2%	1.628	1,0%
1972	168.560	171.037	2,1%	4,6%	-2.477	-1,5%
1973	174.872	179.169	3,7%	4,8%	-4.298	-2,5%
1974	184.325	187.047	5,4%	4,4%	-2.722	-1,5%
1975	183.233	184.947	-0,6%	-1,1%	-1.714	-0,9%
1976	183.209	186.418	0,0%	0,8%	-3.209	-1,8%
1977	194.908	189.367	6,4%	1,6%	5.540	2,8%
1978	188.629	192.902	-3,2%	1,9%	-4.274	-2,3%
1979	201.865	194.666	7,0%	0,9%	7.199	3,6%
1980	204.952	198.094	1,5%	1,8%	6.858	3,3%
1981	195.487	198.785	-4,6%	0,3%	-3.298	-1,7%
1982	190.631	199.056	-2,5%	0,1%	-8.425	-4,4%
1983	198.644	197.819	4,2%	-0,6%	825	0,4%
1984	202.348	197.340	1,9%	-0,2%	5.008	2,5%
1985	190.414	197.133	-5,9%	-0,1%	-6.719	-3,5%
1986	202.331	198.315	6,3%	0,6%	4.017	2,0%
1987	206.932	199.724	2,3%	0,7%	7.209	3,5%
1988	203.954	199.736	-1,4%	0,0%	4.218	2,1%
1989	191.167	199.497	-6,3%	-0,1%	-8.330	-4,4%
1990	187.064	196.128	-2,1%	-1,7%	-9.065	-4,8%
1991	205.126	213.610	9,7%	8,9%	-8.485	-4,1%
1992	223.743	222.893	9,1%	4,3%	850	0,4%
1993	236.505	233.896	5,7%	4,9%	2.609	1,1%
1994	250.308	243.691	5,8%	4,2%	6.617	2,6%
1995	243.186	254.949	-2,8%	4,6%	-11.763	-4,8%
1996	256.626	263.388	5,5%	3,3%	-6.762	-2,6%
1997	277.441	277.513	8,1%	5,4%	-71	0,0%
1998	288.123	290.193	3,9%	4,6%	-2.070	-0,7%
1999	278.369	302.094	-3,4%	4,1%	-23.725	-8,5%
2000	276.173	313.601	-0,8%	3,8%	-37.428	-13,6%

Fuente: Ministerio de Economía y Producción

4.2% anual, el crecimiento del producto potencial se ubicó en un entorno ligeramente superior al 4.5%.

- 1975 – 1990. Durante este período, tanto la variación efectiva del producto como el potencial mostraron un comportamiento errático, sin una tendencia definida. Los años 80' fueron la denominada "década perdida", a partir de fallidos intentos de superar la pesada herencia de la deuda externa dejada por el régimen militar en el período 1976-1983.
- 1991 – 2000. Durante el período de Convertibilidad

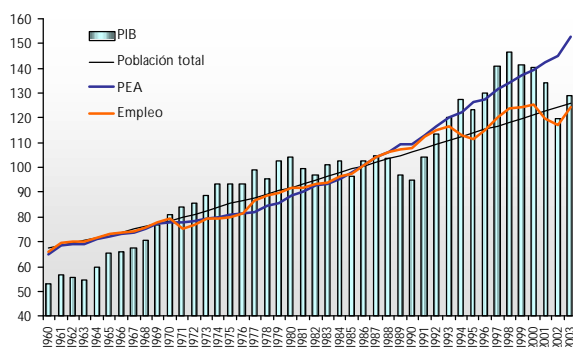
puede observarse que las tasas de crecimiento del producto efectivo y potencial fueron de 4,0% y 4,8% respectivamente, existiendo períodos para los cuales la brecha se redujo prácticamente a cero y momentos en los cuales se habría observado un "recalentamiento" de la economía.

Sin embargo, en este último período llama la atención el crecimiento de la brecha negativa que se fue generando a partir del comienzo de la recesión y que puede interpretarse desde dos perspectivas alternativas. Por un lado, este resul-

tado sería la consecuencia de interpretar que la caída en el PIB observado desde mediados de 1998 responde a factores relacionados con una fase descendiente del ciclo económico más que a un cambio de tendencia del PIB potencial. Por otro lado, se podría argumentar que los desajustes estructurales del modelo y la sucesión de shocks que afectaron a las economías emergentes inducen a considerar el cambio de tendencia como el anticipo del derrumbe de la Convertibilidad, o, en otras palabras, que el crecimiento del producto potencial habría sido sensiblemente sobreestimado¹³.

Este último argumento lleva a detenernos en el análisis de los desajustes estructurales, de los cuales el más notorio se dio en el mercado laboral. En el Gráfico 1.3 se pueden comparar los distintos subperiodos bajo estudio, a través de las principales variables laborales y la evolución de la actividad.

Gráfico 1.3
Evolución del PIB y las Variables Laborales
Índice Promedio 1980 = 100



Fuente: Ministerio de Economía y Producción

En el primer subperiodo, 1960-1974, tanto la población total, la económicamente activa (PEA) y la ocupada crecieron a tasas similares, próximas al 1,5% y el desempleo se mantuvo bajo, a la vez que se expandía la actividad.

Entre 1975 y 1990 se observa cómo las mencionadas tasas comenzaron a divergir, ya que la PEA comenzó a crecer a mayor ritmo que la población total pero los niveles de desempleo continuaron siendo todavía reducidos. Esto se produjo mientras la actividad económica se estancaba y la economía entraba en una fase de alta inestabilidad

macroeconómica¹⁴.

En el Gráfico 1.3 se refleja nitidamente cómo en el último de los subperiodos - los '90- la PEA aceleró su crecimiento respecto al aumento poblacional. Por su parte, el comportamiento del empleo fue mucho más errático, afectado no sólo por la evolución del ciclo macroeconómico sino también por factores de naturaleza microeconómica propios del mercado laboral. En definitiva, el desempleo alcanzó niveles récord, explicados no sólo por una PEA creciente sino además porque el crecimiento del PIB generaba relativamente poco empleo, dada la configuración insostenible de precios relativos y el alto precio del trabajo *vis a vis* el del capital. De allí que se puede interpretar a la pronunciada diferencia entre el crecimiento del PIB potencial y el observado a partir de 1998 como reflejo de desajustes estructurales.

Estos desajustes estructurales condujeron, a su turno, a una crisis que fue mucho más que la crisis de un régimen cambiario. La salida de la Convertibilidad implicó el abandono del conjunto de instituciones, en sentido amplio, que habían regulado el comportamiento de los agentes económicos durante una década e inducido una adaptación al marco específico brindado por dichas reglas. En efecto, la permanencia del valor del dólar durante casi una década no sólo permitió "disciplinar" las expectativas inflacionarias sino que funcionó en la práctica como un "ancla" para toda la estructura de contratos de la economía. Varios observadores criticaron el abandono del régimen de Convertibilidad porque representó un duro golpe para la credibilidad, trabajosamente alcanzada, de los agentes en la política económica. Esto se vio agravado por la solemnidad del compromiso asumido. El problema es que, ya hacia 2001, dicho compromiso era, en rigor, imposible de cumplir: frente a la corrida bancaria que estaba simultáneamente erosionando a ritmo acelerado las reservas del BCRA, y en ausencia de nuevos apoyos financieros del exterior, la modificación de la paridad cambiaria se hizo inevitable, contrariamente a lo sostenido por los mencionados observadores que parecen sugerir que existía alguna alternativa para mantener el régimen. Tras la modificación

¹³ Incluso el FMI coincidía en estimar, en la segunda mitad de los años noventa, que la tasa de crecimiento del PIB potencial argentino era de entre el 5% y 6% anual.

¹⁴ Lo usual era que finalmente se "socializaran" las pérdidas a través de medidas posteriores a las grandes devaluaciones (1982, 1989, 1990-1) como fueron los seguros de cambio, las indexaciones diferenciadas y la licuación de pasivos, que favorecían a los sectores más poderosos y concentrados.

del tipo de cambio se derrumbó todo el sistema de contratos que de él dependía, generando una completa desarticulación de la institucionalidad vigente. Es indudable entonces que la ruptura de contratos a que dio lugar el quiebre de la Convertibilidad ha tenido un impacto negativo. Ello es así pues existe amplia evidencia internacional que muestra que la calidad y fortaleza de las instituciones son un factor relevante para el crecimiento. Sin embargo, la experiencia argentina sirve para ilustrar que el diseño de las instituciones debe contemplar adecuadamente la naturaleza de las perturbaciones a que está sujeta un determinado país, y en general las características de su estructura económica. En el caso específico de la Convertibilidad fue evidente que el diseño institucional era inadecuado, toda vez que indujo comportamientos que incrementaron la vulnerabilidad frente a *shocks* de la magnitud como los que frecuentemente enfrenta la economía argentina. En todo caso, queda claro que así como un esquema macroeconómico es difícilmente sustentable en el largo plazo sin instituciones de calidad, no es menos cierto que las instituciones no alcanzan para soportar errores de política macroeconómica como los de los años noventa.

Aún cuando llevará un tiempo poder precisar las consecuencias últimas del derrumbe de la Convertibilidad, el ejercicio realizado supuso que los efectos de los quiebres institucionales

afectaron la productividad total de factores en una forma permanente y en una magnitud pronunciada. A los fines prácticos se adoptó un supuesto "fuerte" al considerar la caída en la PTF del bienio como una destrucción permanente del nivel del PIB potencial.

El Cuadro 1.4 muestra la evolución del PIB observado y sus determinantes para el periodo 1990-2002, en donde puede observarse que la reducción del producto de un 15% entre el año 2000 y el 2002 se explica casi totalmente por la reducción de un 13% en la PTF.

A partir del análisis de los números surgen varios interrogantes: ¿el colapso institucional generó una reducción permanente, y por única vez, en el nivel de producto potencial de la economía sin alterar la pendiente de la tendencia de crecimiento? Asimismo, ¿la destrucción de los acuerdos contractuales públicos y privados, con sus consiguientes efectos negativos sobre la credibilidad de los formuladores de política y sobre la toma de decisiones de inversión y aquellas relativas a la acumulación de capital humano, qué magnitud adquiere? y, ¿en qué medida puede revertirse en el mediano plazo?¹⁵.

En los Cuadros 1.5 y 1.6 se expone la contabilidad del crecimiento para el producto potencial y la brecha de producto para el período 1990-2002. Como primer punto merece

CUADRO 1.4
ARGENTINA: CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO

AÑO	PIB	Capital	Trabajo	PTF	PIB	Capital	Trabajo	PTF
	Mill. de \$ 1993	de Mill. de \$ 1993	de Ocupados en miles		Variación	Variación	Variación	Variación
1990	187.064	753.638	9.876	2,56				
1991	205.126	752.932	10.248	2,75	9,7%	-0,1%	3,8%	7,5%
1992	223.743	760.331	10.522	2,94	9,1%	1,0%	2,7%	7,1%
1993	236.505	771.708	10.655	3,07	5,7%	1,5%	1,3%	4,3%
1994	250.308	788.205	10.626	3,22	5,8%	2,1%	-0,3%	5,0%
1995	243.186	796.299	10.307	3,17	-2,8%	1,0%	-3,0%	-1,7%
1996	256.626	808.038	10.333	3,32	5,5%	1,5%	0,2%	4,7%
1997	277.441	827.530	10.910	3,44	8,1%	2,4%	5,6%	3,8%
1998	288.123	848.892	11.431	3,45	3,9%	2,6%	4,8%	0,1%
1999	278.369	860.608	11.549	3,29	-3,4%	1,4%	1,0%	-4,5%
2000	276.173	867.928	11.598	3,24	-0,8%	0,9%	0,4%	-1,4%
2001	263.997	867.411	11.578	3,10	-4,4%	-0,1%	-0,2%	-4,3%
2002	235.236	852.704	11.344	2,82	-10,9%	-1,7%	-2,0%	-9,2%

Fuente: Ministerio de Economía y Producción

¹⁵ Si bien, como se argumentara en la sección Enfoque Global, la salida de la Convertibilidad fue el resultado ineludible de la no sostenibilidad del modelo, fue recién a comienzos de 2002 cuando se tomó la decisión política de abandonarla formalmente, lo cual significó que el Estado se viera impedido de garantizar el cumplimiento de los contratos hasta entonces vigentes.

CUADRO 1.5
ARGENTINA: PIB POTENCIAL

AÑO	PIB	Capital	Trabajo	PTF	PIB	Capital	Trabajo	PTF
	Mill. de \$ de 1993	Mill. de \$ de 1993	Ocupados en miles		Variación	Variación	Variación	Variación
1990	196.128	753.638	10.143	2,64				
1991	213.610	752.932	10.445	2,83	8,9%	-0,1%	3,0%	7,3%
1992	222.893	760.331	10.723	2,90	4,3%	1,0%	2,7%	2,4%
1993	233.896	771.708	11.076	2,97	4,9%	1,5%	3,3%	2,4%
1994	243.691	788.205	11.228	3,05	4,2%	2,1%	1,4%	2,4%
1995	254.949	796.299	11.578	3,12	4,6%	1,0%	3,1%	2,4%
1996	263.388	808.038	11.619	3,19	3,3%	1,5%	0,4%	2,4%
1997	277.513	827.530	11.999	3,27	5,4%	2,4%	3,3%	2,4%
1998	290.193	848.892	12.201	3,35	4,6%	2,6%	1,7%	2,4%
1999	302.094	860.608	12.429	3,43	4,1%	1,4%	1,9%	2,4%
2000	313.601	867.928	12.652	3,51	3,8%	0,9%	1,8%	2,4%
2001	304.500	867.411	12.920	3,38	-2,9%	-0,1%	2,1%	-4,0%
2002	278.580	852.704	13.096	3,09	-8,5%	-1,7%	1,4%	-8,5%

Fuente: Ministerio de Economía y Producción

resaltarse el comportamiento del factor trabajo, observado y potencial, durante la crisis. Mientras el trabajo potencial creció en el bienio 2001-2002 un 3,5%, la serie observada se redujo un 2,2%. Esto fue consistente con la suba en la tasa de desempleo, la cual alcanzó un nivel de 21,5% en 2002.

Claramente y a pesar de los supuestos “fuertes” adoptados en términos de “destrucción” del potencial, el año 2002, con más de un 18% de brecha negativa, registró el máximo valor alcanzado por la serie, aún considerando la muestra completa desde 1960. En las siguientes secciones se analizará el

proceso de convergencia que está atravesando la economía dada la abultada brecha de producto que se observa a partir del colapso de la Convertibilidad y se buscará determinar cuál es el nuevo escenario macroeconómico al que puede arribar, dada la disminución evidenciada en la PTF.

La convergencia hacia el cierre de la brecha del producto

Es dable esperar que la disminución de la productividad total de factores en el período 2001-2002 traerá cierto efecto permanente sobre la tasa de crecimiento sostenible de largo

CUADRO 1.6
ARGENTINA: BRECHA DE PRODUCTO

AÑO	PIB				BRECHA	
	Mill. de \$ de 1993	Mill. de \$ de 1993	Variación	Variación	Mill. de \$ de 1993	En porcentaje del PIB Actual
	Actual	Potencial	Actual	Potencial		
1990	187.064	196.128			-9.065	-4,8%
1991	205.126	213.610	9,7%	8,9%	-8.485	-4,1%
1992	223.743	222.893	9,1%	4,3%	850	0,4%
1993	236.505	233.896	5,7%	4,9%	2.609	1,1%
1994	250.308	243.691	5,8%	4,2%	6.617	2,6%
1995	243.186	254.949	-2,8%	4,6%	-11.763	-4,8%
1996	256.626	263.388	5,5%	3,3%	-6.762	-2,6%
1997	277.441	277.513	8,1%	5,4%	-71	0,0%
1998	288.123	290.193	3,9%	4,6%	-2.070	-0,7%
1999	278.369	302.094	-3,4%	4,1%	-23.725	-8,5%
2000	276.173	313.601	-0,8%	3,8%	-37.428	-13,6%
2001	263.997	304.500	-4,4%	-2,9%	-40.503	-15,3%
2002	235.236	278.580	-10,9%	-8,5%	-43.344	-18,4%

Fuente: Ministerio de Economía y Producción

plazo de la economía. A pesar del supuesto "fuerte" sobre la disminución de la PTF, el nivel de brecha de producto fue muy importante, alcanzando su máximo en el año 2002. Esto dejó espacio para que las subsiguientes decisiones de política económica permitieran una recuperación importante del producto en el año 2003.

Naturalmente, a medida que se va cerrando esa brecha, la posibilidad de crecer sobre la base del mero estímulo a la expansión de la demanda agregada será cada vez más limitada. El quiebre de la Convertibilidad trajo aparejado cambios drásticos en los precios relativos de los bienes y los factores, alterando la rentabilidad y la optimalidad de decisiones de inversión, ahorro y consumo tomadas previamente. Las dificultades para reconvertir procesos productivos que eran óptimos con otros precios relativos, la alta tasa de amortización que caracterizó a los bienes de capital comprados en el transcurso de la década del '90, y la falta de calificación específica de la mano de obra en sectores favorecidos por el nuevo conjunto de precios relativos, entre otros factores, generan restricciones que no resulta fácil superar en el corto plazo. La reasignación intersectorial de recursos productivos es un proceso lento y puede presentar fricciones que conduzcan a que algunos sectores se encuentren trabajando a plena capacidad, mientras que en otros se verifique la existencia de capacidad ociosa. En particular, pese a las señales provenientes de la nueva configuración de precios relativos, el tamaño de los sectores productores de bienes y servicios transables de la economía argentina es relativamente pequeño y ello puede dificultar el desplazamiento de recursos hacia esas actividades.

El reconocimiento de que el período actual está caracterizado por un proceso de convergencia hacia un nuevo régimen de funcionamiento de la economía (definido por un conjunto de precios relativos, una asignación de recursos y objetivos y prioridades de la política económica diferentes), en la que hay todavía ajustes pendientes, en un contexto en el que los agentes están adaptando su comportamiento a nuevas reglas de juego, obliga a ser cauteloso en el manejo de los instrumentos de política económica, de forma tal de no inducir nuevos desequilibrios.

En el marco de esta convergencia, el crecimiento del PIB de

2003, de 8,7%, se produjo en forma simultánea con una evolución de la mayoría de las variables macro en la dirección deseada. El patrón de recuperación de la demanda se destaca por un apreciable crecimiento del consumo. Varios factores explican el renovado dinamismo del consumo interno. En primer lugar, luego de la dramática caída provocada por la crisis en el ingreso real de los asalariados, durante 2003 se verificó una incipiente recomposición en la distribución del ingreso. Esto se debió tanto a la recuperación del empleo, al incremento en el número de horas trabajadas, como al aumento de los salarios de los trabajadores del sector privado (formal e informal) y, en algunos casos, del sector público. La mejora del salario nominal se produjo como consecuencia de la política de ingresos impulsada por el gobierno (incrementos de suma fija establecidos en varias oportunidades para los trabajadores del sector privado y aumento de los salarios mínimos de convenio) y de la mayor demanda de empleo provocada por la recuperación de la actividad económica. El incremento resultante de la masa salarial de la economía (que creció más de dos puntos porcentuales en su participación en el PIB nominal desde el punto mínimo alcanzado a mediados de 2002), en un contexto de marcada desaceleración de la tasa de inflación e incluso de cierta deflación observada en los precios de la canasta básica, se tradujo en una mayor demanda interna. Al mismo tiempo, las mejores perspectivas económicas redujeron la probabilidad percibida por los asalariados de quedar desempleados y alentaron, a su turno, decisiones postergadas de consumo. La gradual reversión de las conductas de ahorro precautorio (desplegadas por los agentes desde el segundo semestre de 2001 y acentuadas inmediatamente después de la devaluación frente a la incertidumbre provocada por la crisis) ayudaron también a explicar la reanimación registrada por el consumo privado, particularmente en el caso de las familias ubicadas en los tramos superiores de la distribución del ingreso. Estos sectores se vieron beneficiados por el "efecto riqueza" positivo provocado por la depreciación del peso, que incrementó el poder adquisitivo de sus ahorros sobre los bienes internos (tanto en el caso de aquellos agentes que mantuvieron sus ahorros en dólares fuera del sistema bancario durante la crisis como en el de aquellos que vieron pesificadas sus colocaciones financieras a una paridad de \$/US\$ 1,4 más CER).

Gráfico 1.4

Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria

Variación Febrero 2004 vs. Abril 2002

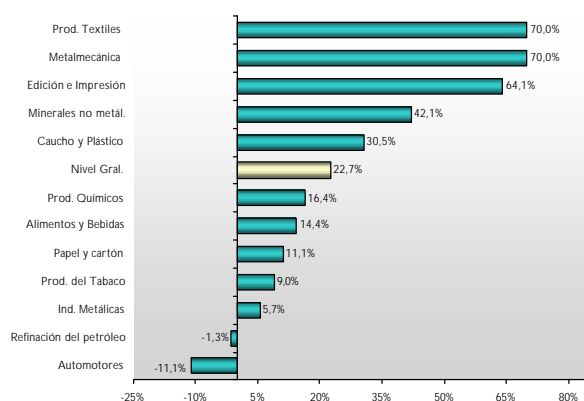
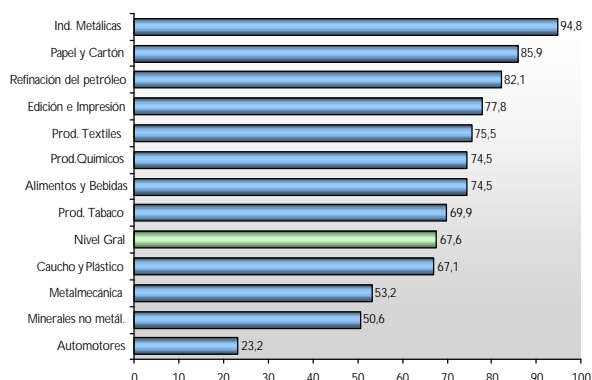


Gráfico 1.5

Utilización de la Capacidad Instalada en la Industria

Febrero 2004



Fuente: Ministerio de Economía y Producción

La posibilidad de acelerar el ritmo de la etapa de convergencia depende en buena medida del seguimiento del restante componente de la absorción doméstica. El crecimiento evidenciado por la inversión constituye el seguro más importante para poder sostener la recuperación del consumo y suavizar el ciclo económico. La IBIF creció un 38,1% interanual en el 2003, con lo cual se calcula que se detuvo la caída del stock de capital agregado de la economía. Además, el aumento de la IBIF no se circunscribió al crecimiento de la construcción, estimado en 35%, sino que se extendió al equipo durable de producción, cuya suba superó el 45% interanual. Aunque desde valores muy bajos, dentro de este último rubro cabe resaltar el ritmo de recuperación del equipo importado. Si bien las importaciones de bienes de capital crecieron 93,4% interanual promedio entre 2003 y 2002, se quintuplicaron entre enero de 2003 (US\$ 96 millones) y enero de 2004 (US\$ 512 millones). La acelerada recuperación de

Gráfico 1.6

Evolución de las Importaciones de Bienes de Capital

Período Post - Convertibilidad (Enero 2002-Enero 2004)

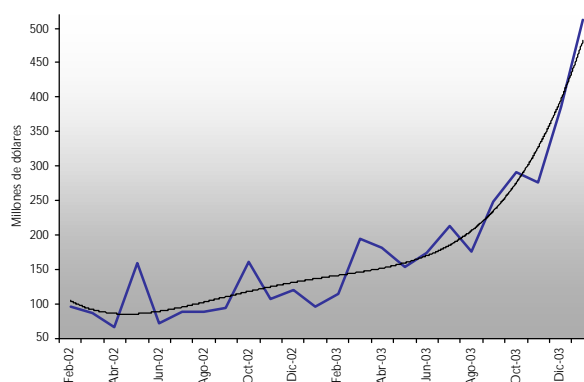
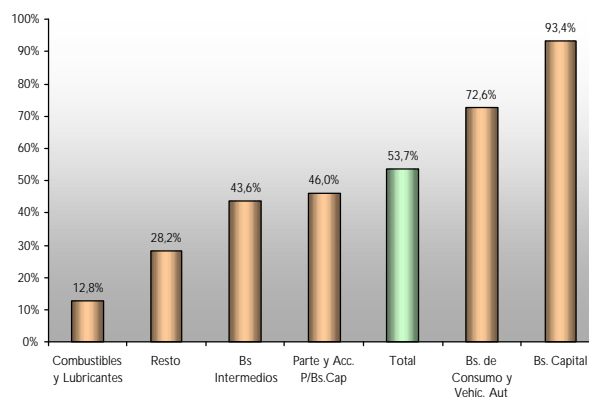


Gráfico 1.7

Variación de las Importaciones por uso económico

2003 vs. 2002

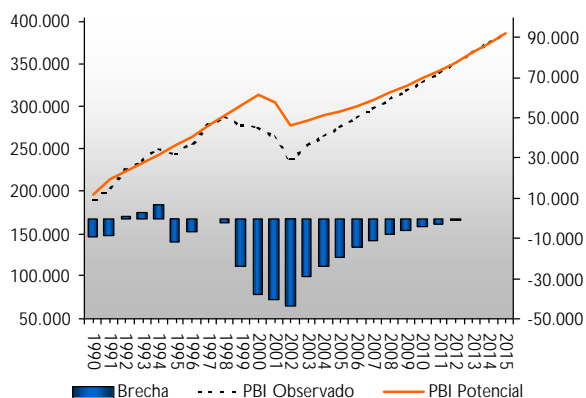


Fuente: Ministerio de Economía y Producción

la inversión, particularmente de aquellos componentes de la inversión reproductiva como maquinaria y equipo durable, permite que ya a partir de 2003 el factor capital vuelva a contribuir positivamente al crecimiento del producto.

Además de la recuperación de las contribuciones positivas al crecimiento del PIB de los factores básicos -trabajo y capital-, el residuo o PTF muestra un salto significativo en esta etapa de convergencia. Las estimaciones indican aún la existencia de una brecha del producto negativa, cercana al 12%, que se asume se irá cerrando gradualmente en el transcurso de los próximos años como se observa en el Gráfico 1.8. Durante este periodo se proyecta una marcada diferencia entre la PTF observada y la PTF potencial. Mientras que en el ejercicio la tasa de variación de la primera muestra un comportamiento decreciente, desde aumentos muy elevados en el 2003, la tasa de aumento de la PTF potencial es creciente a partir de una leve recuperación es-

Gráfico 1.8
Proyecciones de la Brecha de Producto
En Millones de \$ de 1993



Fuente: Ministerio de Economía y Producción

timada para el 2003¹⁶ y a medida que se reestablece la confianza de los actores económicos. Adicionalmente, en el transcurso de los próximos años, se proyecta una reducción de la tasa de desempleo como consecuencia de una elevada, aunque decreciente, elasticidad producto del empleo¹⁷, que a su vez resulta consistente con la evolución proyectada para los precios relativos de los servicios factoriales (gradual recuperación de la relación salario/renta del capital).

Lineamientos del escenario de “largo plazo”

Se plantea a continuación un escenario plausible para la futura trayectoria del producto potencial y del efectivo, teniendo en cuenta no sólo los rasgos básicos de la nueva configuración económica sino también la referencia que brinda, a fines comparativos, el desempeño de la economía argentina en las últimas décadas.

Este escenario, que puede ser considerado como “escenario base”, descansa en la premisa de que en el largo plazo, la economía arribará a una situación en el cual el producto crece a una tasa tendencial del 3% anual¹⁸.

Este resultado es producto de considerar:

- una tasa del crecimiento del factor trabajo del 1.5% anual, el cual resulta consistente con la tasa de crecimiento de la población y el aumento que se puede esperar en la tasa de actividad.
- una tasa de crecimiento del stock del capital también del 1.5% anual, consistente con los supuestos realizados sobre la función de producción agregada y de manera de mantener constante el stock de capital per cápita.
- un crecimiento del 1.5% en la PTF, lo cual resulta un supuesto sumamente moderado, de allí el carácter de mínimo antes indicado. Puede observarse que el crecimiento de la productividad total de los factores proyectada se encuentra por debajo del promedio vigente durante la década del '90 (2.4%) y es aún inferior al promedio verificado en el período 1960-1974 (1.8%).

Más allá de lo moderado del supuesto, la tasa de crecimiento de la productividad debe ser consistente con el tipo de cambio real esperado en el futuro, el cual se estima se ubicaría en un nivel más depreciado que el observado durante el período de Convertibilidad. Si bien ya se está observando una recuperación de los flujos de capitales hacia los mercados emergentes, el nivel de los mismos estaría bastante por debajo de la abundancia existente durante buena parte de los años '90. Este menor financiamiento externo tendría como contrapartida un menor déficit comercial y de cuenta corriente, tanto por el lado de mayores exportaciones como menores importaciones. Por otro lado se proyecta que la economía convergería en el mediano plazo a una cuenta corriente prácticamente equilibrada (“sostenibilidad” externa) con lo cual se relaja la restricción externa, que con frecuencia ha abortado diversos procesos de crecimiento en la historia económica del país¹⁹. Por un lado, este escenario podría significar menores importaciones de bienes de capital e incluso menor acceso a la inversión directa extranjera, que se

¹⁶ La evidencia empírica muestra que uno de los principales determinantes de la PTF está dada por la evolución del capital humano. Las estimaciones de un índice de calidad del trabajo indicarían que el mismo no modificó su tendencia de largo plazo (crecimiento no inferior al 1,5% anual) a pesar del colapso de la economía. Por lo tanto se proyecta como piso para la variación de la PTF potencial el impacto de la evolución del índice de calidad laboral sobre la misma.

¹⁷ A partir del piso de la recesión la elasticidad producto del empleo fue alrededor de 0,8, muy por encima del promedio del período de la Convertibilidad. Se proyecta un valor decreciente de la misma hasta, paulatinamente, converger aproximadamente a 0,5 en el “largo plazo”.

¹⁸ Como ya se mencionó, un escenario alternativo ubica el crecimiento de “largo plazo” de la economía en un 4%.

¹⁹ Más precisamente se arribaría a un pequeño déficit de cuenta corriente que en términos del PIB sería inferior al 1%, en la medida que el crecimiento del PIB per cápita de la economía argentina sería levemente superior al crecimiento del PIB per cápita del resto del mundo.

traduciría en tecnologías relativamente menos capital intensivas y consecuentemente una contribución de la PTF al crecimiento del PIB más moderada.

Además de garantizar la "sostenibilidad" fiscal²⁰ y externa, el escenario base es consistente con el cumplimiento de otras de metas económicas sociales y políticas, como la generación de empleo y la reducción de la pobreza, que hacen a la "sostenibilidad" definida desde un enfoque integral. La nueva configuración de precios relativos permitiría afianzar los avances que ya se observan en las distintas variables del mercado laboral y en el resto de los indicadores

sociales. A pesar de lo moderado del escenario base, el mismo contribuiría a una distribución más equitativa del ingreso personal y funcional, fundamentalmente explicado por la nueva configuración productiva más volcada hacia producciones relativamente trabajo intensivas. Adicionalmente el nuevo conjunto de precios relativos ya está también generando efectos significativos en la distribución geográfica del ingreso, como consecuencia directa del aumento relativo de las producciones transables internacionalmente, para las cuales las distintas regiones del "interior" cuentan con una favorable abundancia factorial relativa.

²⁰ Por supuesto que la "sostenibilidad" integral, y particularmente la fiscal, del escenario presentado tiene como requisito una reducción significativa de la deuda pública, de la magnitud planteada por las autoridades en los lineamientos de reestructuración de la deuda.