

Evolución de la inversión y el uso de la capacidad productiva en la post convertibilidad

Por Alejandro Naclerio

La inversión ha venido creciendo sostenidamente durante la post convertibilidad y la actividad económica ha superado el temido cuello de botella del agotamiento del uso de la capacidad instalada. La inversión total superó desde el tercer trimestre de 2005 el record alcanzado durante los noventa y en el tercer trimestre de 2006 había dejado atrás dicha marca por más de un 20%. Evidentemente, quienes sostenían la hipótesis de un clima anti-inversión han errado su pronóstico.

El producto, la inversión y el empleo se vienen expandiendo sostenidamente desde hace cinco años. Sin embargo, para varios economistas apegados a la ortodoxia de mercado, las políticas llevadas a cabo en la post-convertibilidad generan un clima de desconfianza que espanta la inversión. Esta postura implica un pronóstico de detenimiento de la actividad económica signado en las supuestas distorsiones de los precios relativos.

Ni bien comenzada la fase de recuperación económica, se sostenía que se había iniciado un "veranito económico" que no duraría demasiado. Subsiguientemente, la justificación era que la economía sólo había experimentado el natural rebote luego de tocar fondo durante el año 2002, cuando la mayoría de los sectores productivos producían muy por debajo de sus posibilidades. En este contexto, se instaló como eje de debate el temido fantasma del agotamiento del uso de la capacidad instalada. El pronóstico era, entonces, de un pronto freno de la expansión del producto, debido a que, en esas condiciones, la capacidad instalada no se ampliaría. En otras palabras la inversión no crecería debido a la desconfianza de los mercados.

En esta nota mostramos que dicho pronóstico siempre estuvo errado. Veremos como evolucionó el uso de la capacidad instalada y como evolucionó la inversión total. Luego, veremos como se fue reconfigurando su composición, mostrando que la inversión productiva, especialmente la inversión en equipamiento durable, ha venido experimentando un rol relativamente más dinámico en el último período.

Evolución del uso de la capacidad instalada

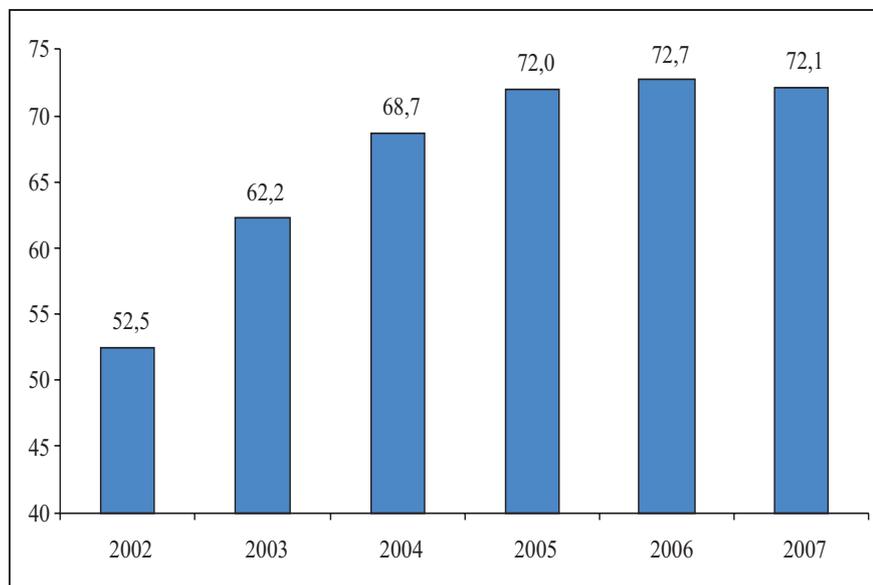
En la fase expansiva actual, el impulso inicial del producto está dado por el recupero del uso de la capacidad instalada.

En el gráfico 1 vemos que el uso de la capacidad instalada ronda el 72% comparando los primeros semestres de los últimos tres años. Por lo tanto, si bien es cierto que el uso de la capacidad se recupera entre 2002 y 2004, dicho indicador se ha modificado levemente durante el trienio 2005-2007. Es a partir de 2005 que la nueva inversión debe crecer a mayor ritmo para mantener alta la tasa de crecimiento del producto.¹ Más aún, a partir de aquí comienzan a tener mayor peso los nuevos proyectos de inversión en la mayoría de los sectores industriales.²

1) Ver Gerardo De Santis y Cecilia Peluffo ¿El viento de cola sopla más fuerte en Argentina? en este número. En el cuadro 3 de esta nota se muestra que la inversión crece más rápido que las demás variables de la demanda agregada durante el período 2002-06.

2) La producción industrial, en la mayoría de los sectores, viene creciendo más por impulso de los nuevos proyectos que por el recupero del uso de la capacidad instalada. Ver INDEC (2005), Proyectos e Inversión productiva en la industria, http://www.indec.gov.ar/principales.asp?id_tema=5809

Gráfico 1: Porcentaje de uso de la capacidad instalada en la industria (promedio general para los primeros semestres de cada año)



Fuente: CIEPyC a partir de datos del INDEC

En suma, dado que el uso de la capacidad instalada permanece en niveles similares desde el año 2005 al mismo tiempo que el producto crece, se concluye que se está ampliando dicha capacidad. En otras palabras, como veremos, la inversión total no ha detenido su crecimiento.

La evolución de la inversión

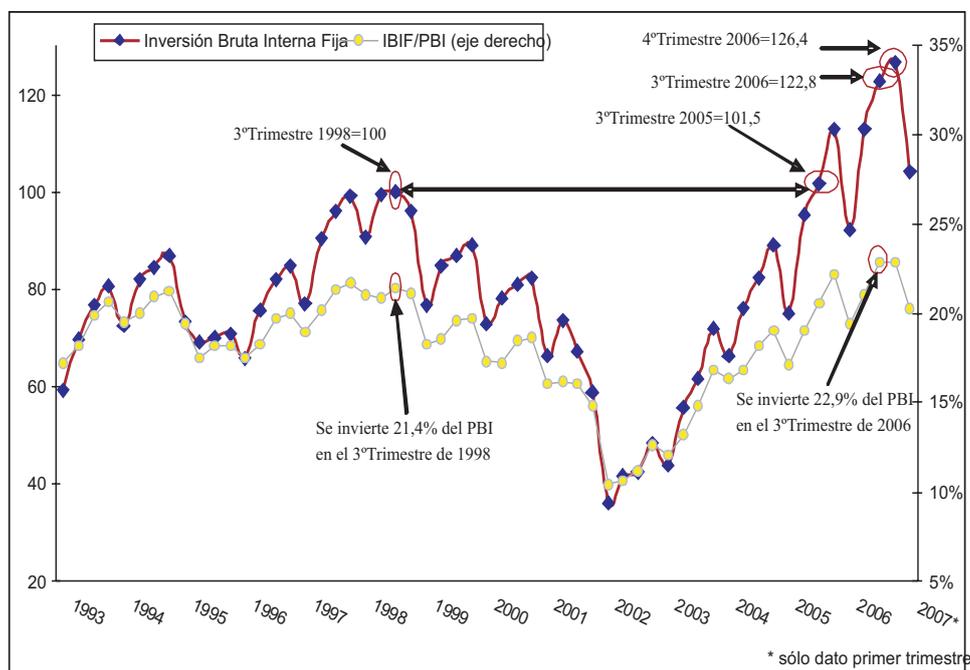
La inversión total durante el año 2006 ha superado su pico máximo de los noventa (tercer trimestre de 1998). Asimismo en 2007 la inversión sigue creciendo en valores absolutos y relativos.

En el gráfico 2 vemos, por un lado, la evolución de la inversión total medida trimestralmente desde 1993 hasta el primer trimestre de 2007 (eje derecho) y, por el otro, (eje izquierdo) vemos la participación de la inversión total en el PBI.

En cuanto a la evolución de la inversión total, podemos diferenciar tres fases. Una primera fase de crecimiento hasta el tercer trimestre de 1998. Una segunda fase de caída entre el cuarto trimestre de 1998 y el primer trimestre de 2002. Después del segundo trimestre de 2002, una tercera fase de crecimiento. Cabe destacar que a partir del tercer trimestre de 2005 se ha superado el pico máximo de la convertibilidad, alcanzado en el tercer trimestre de 1998. Posteriormente, la inversión total continúa su ascenso y en el tercer trimestre de 2006 era más de un 20% superior a la del tercer trimestre de 1998. En fin, la inversión total no sólo se ha recuperado después de la crisis sino que además ha crecido a buen ritmo y ha superado los mejores valores de la década pasada.

Por su parte, el ratio inversión / PBI, para el año 2006 alcanzó 21,6%, mientras que dicho ratio alcanzó durante la convertibilidad un máximo anual de 21,1%. Este indicador ha crecido significativamente desde el segundo trimestre de 2002 en adelante, lo que muestra que la inversión total viene creciendo a una tasa más alta a la de crecimiento del producto.

Gráfico 2: PBI e Inversión a precios constantes (Índice base 1998 = 100) y



participación % de la inversión en el PBI

Fuente: CIEPyC a partir de datos del INDEC

Evidenciamos, entonces, que el aumento de la inversión total es un factor significativo que explica la fase actual de crecimiento y que las predicciones sobre el agotamiento del uso de la capacidad instalada no se cumplieron

La composición de la inversión

La mencionada inversión total comprende a la industria de la construcción y a los equipos durables donde se incluyen a las máquinas y los equipos que utilizan las empresas para ampliar la capacidad productiva de sus fábricas. A su vez, a estos equipos los podemos descomponer en aquellos provistos por la industria nacional y aquellos que son de origen importado. Respecto de esta composición señalamos dos aspectos centrales:

- 1) La participación de los equipamientos durables en la inversión total viene creciendo a paso firme, a mayor ritmo que la industria de la construcción. La misma ha pasado de representar un 33% de la inversión total (o, similarmente menos del 5% del PBI) en 2003 a un 38% (o similarmente un 8,2% del PBI) en 2006. Dicho nivel, es similar al 8,9 % alcanzado en 1998.
- 2) La inversión en equipamiento importado creció muy significativamente durante los noventa -alentada por el nivel bajo del tipo de cambio y la baja y eliminación de aranceles para importar bienes de capital-, mientras que la industria nacional de bienes de capital muestra una pérdida de participación muy importante en el total de la inversión. Durante la post-convertibilidad se observa por un lado, un incremento importante -aunque ciertamente a partir de bajos niveles históricos- de la producción nacional de equipamiento; y por el otro que han crecido, muy significativamente, las importaciones de maquinaria y equipo, a pesar del tipo de cambio más depreciado que encarece los bienes extranjeros.

La producción nacional y las importaciones de equipamientos

La industria de bienes de capital o equipamientos es un sector clave para el conjunto del sistema económico. Se trata de una industria de industrias que permite mejorar y dinamizar al conjunto de las actividades productivas. Si esta industria es nacional, las potencialidades y diversificación productiva son mayores al caso en el cual sólo se importa maquinaria. En este último caso, los vínculos entre los productores de bienes de capital y los usuarios locales de tecnología, son menores y, con ello, se limita el aprendizaje industrial y las capacidades

3) La industria nacional de bienes de equipo, analizada desde una perspectiva histórica, se encuentra significativamente menos desarrollada que hace tres décadas atrás, durante el modelo de sustitución de importaciones cuando la inversión total rondaba el 30% del producto y su origen era fundamentalmente nacional

4) Luego del trabajo seminal de Lundvall B-Å. (1992), "User-producer relationship. National system of innovation and internationalisation", varios trabajos se han desarrollado en esta línea. Ver por ejemplo: Lall S. (2000), "Technological change and industrialization in the Asian newly industrializing economies: achievements and challenges", in Kim L. y Nelson R., Eds. Lee W. (2000), "The role of science and technology policy in Korea's industrial development", in Kim L. y Nelson R., Eds.

tecnológicas. Al respecto, una amplia literatura así como casos empíricos (por ejemplo, sudeste asiático) da cuenta de la necesidad de ser no sólo usuarios pasivos sino también de ser usuarios activos e incluso productores de bienes de equipo y de tecnología.

Teniendo en cuenta estos aspectos, vemos en el gráfico 3 las variaciones porcentuales en la inversión en equipamientos tanto nacionales como importados para los dos períodos de crecimiento y la crisis.

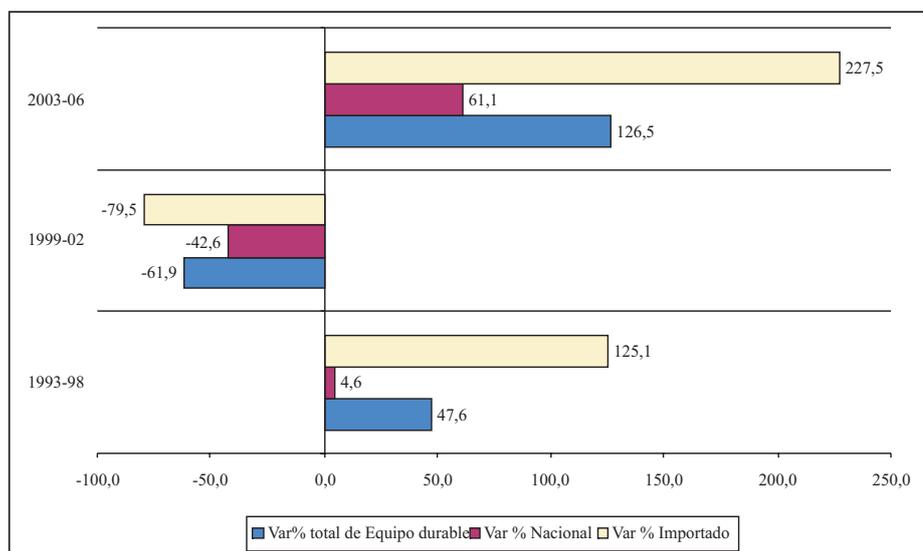


Gráfico 3: Tasa de crecimiento de Equipos durables nacionales e importados

Fuente: CIEPyC a partir de datos del INDEC

La demanda de equipamiento nacional creció por debajo del promedio total. En efecto, en ambos períodos de crecimiento (1993-98 y 2003-07), la producción nacional de maquinarias y equipos progresó a menor ritmo que las importaciones. Durante los años de crecimiento de la convertibilidad, la inversión en equipos durables creció casi un 50% debido al aumento de 125% en las importaciones, mientras que la industria nacional permaneció estancada en dicho período, aumentando solamente 4,6%. De esta manera, se modificó la composición entre inversión de origen nacional e importada a favor de esta última. Tomando el período de crecimiento 2003-06, vemos que la demanda total de equipamientos creció 126% al mismo tiempo que las importaciones de este tipo de bienes aumentaron 227% y la producción nacional un 61%.

Si tenemos en cuenta que las importaciones de equipamientos crecieron bastante más en la actual fase económica en comparación con la fase de crecimiento de los noventa (un 227 % contra un 125%) estaríamos frente a una paradoja: el crecimiento actual se funda más en las importaciones que el crecimiento de los años noventa cuando la tasa de cambio favorecía claramente las importaciones. En este sentido, el riesgo de depender de equipamientos importados sin un rol activo de la industria nacional de bienes de equipo o sin una fluida interacción entre productores y usuarios de tecnología, puede llegar a debilitar las capacidades tecnológicas locales. Este punto debiera ser una preocupación para la política económica.

Conclusiones

Desde la caída de la convertibilidad, la inversión total viene creciendo a una tasa mayor al crecimiento del producto mejorando su participación en la demanda agregada. La inversión total superó desde el tercer trimestre de 2005 el record alcanzado durante los noventa y en el tercer trimestre de 2006 había dejado atrás dicha marca por más de un 20%. Entonces, el pronóstico sobre el cuello de botella del agotamiento del uso de la capacidad instalada, no se cumplió. Evidentemente, quienes sostenían la hipótesis de un clima anti-inversión han errado su pronóstico.

Al analizar la evolución de la composición de la inversión total debemos notar que la demanda de equipamientos durables viene mostrando un dinamismo crecientemente importante y

aumentando su participación en el total invertido. Dichos bienes de equipamientos -que sustentan la fase expansiva del producto post convertibilidad- son, fundamentalmente, bienes importados. También se ha recuperado aunque desde bajos niveles- la industria nacional de bienes de capital pero a un ritmo inferior al de las importaciones. En este marco, hemos remarcado la importancia estratégica que tiene este sector para la economía en su conjunto ya que las mejoras del proceso de producción y el dinamismo tecnológico provienen no sólo de la utilización de bienes de equipamiento sino fundamentalmente de la producción de los mismos. Por lo tanto, las políticas debieran orientarse a fortalecer las capacidades tecnológicas de los sectores proveedores y usuarios de maquinarias y equipos.

Por último, si bien la inversión en equipamiento ha crecido, aún queda mucho camino por recorrer. La viabilidad futura de este proceso de crecimiento depende, en realidad, del marco institucional que se adopte para generar los incentivos al desarrollo de las capacidades ingenieriles y tecnológicas. En otras palabras, depende de la política industrial y, por lo tanto, de la estrategia oficial que se adopte en este aspecto.