

# Inversión para el desarrollo Argentino

Por [Agustina Battistuzzi](#) y [Rafael A. Selva](#)

**La inversión ha venido creciendo desde el año 2002. Entre el cuarto trimestre de ese año y el cuarto trimestre de 2007, en promedio, un 25 por ciento por año. Su participación en el producto alcanzó el 26 por ciento el cuarto trimestre del año pasado, ubicándose así en el pico de la serie, por encima de los valores registrados durante las décadas pasadas. Dos factores que han influido han sido la fuerte recuperación de la demanda de bienes de capital nacional, a pesar que la mayoría de las adquisiciones resulten importadas, y el aumento en la utilización de la capacidad instalada**

La inversión es necesaria para mantener elevadas las tasas de crecimiento y de esta manera seguir generando los puestos de trabajo que caracterizaron al actual proceso de acumulación. Además, es importante para la contención de los precios, al incrementar la respuesta de la oferta al aumento de la demanda. En esta nota nos proponemos examinar el actual nivel de inversión y preguntarnos si es suficiente para consolidar el modo de desarrollo iniciado en la post-convertibilidad.

## Evolución reciente de la demanda de inversión

Según los últimos datos disponibles<sup>1</sup> la Inversión Interna Bruta Fija (IIBF) creció entre el cuarto trimestre de 2002 y el cuarto trimestre de 2007, en promedio, un 25 por ciento por año. Este concepto es el que determina el aumento en el stock de capital de la economía producto de las nuevas adquisiciones, tanto por parte del sector privado como público, de Equipo Durable de Producción; es decir, material de transporte o maquinaria y equipo, o por nueva Construcción,.

La participación de la IIBF en el producto alcanzó el 26 por ciento el cuarto trimestre del año pasado, ubicándose así en el pico de la serie, por encima de los valores registrados durante las décadas pasadas, y ratificando la tendencia creciente iniciada seis años atrás. (ver gráfico n° 1)

Los datos del último trimestre de 2007 permiten verificar que la tendencia alcista respecto del cuarto trimestre de 2002 es todavía mayor para el equipo durable de producción (32% promedio anual de crecimiento) que en la construcción (21% promedio anual). La inversión en equipos de producción es, medida en proporción del producto corriente, superior a la registrada entre 1993 y 1998, cuando la sobrevaluación cambiaría hacia notoriamente más baratos los bienes de capital importados.

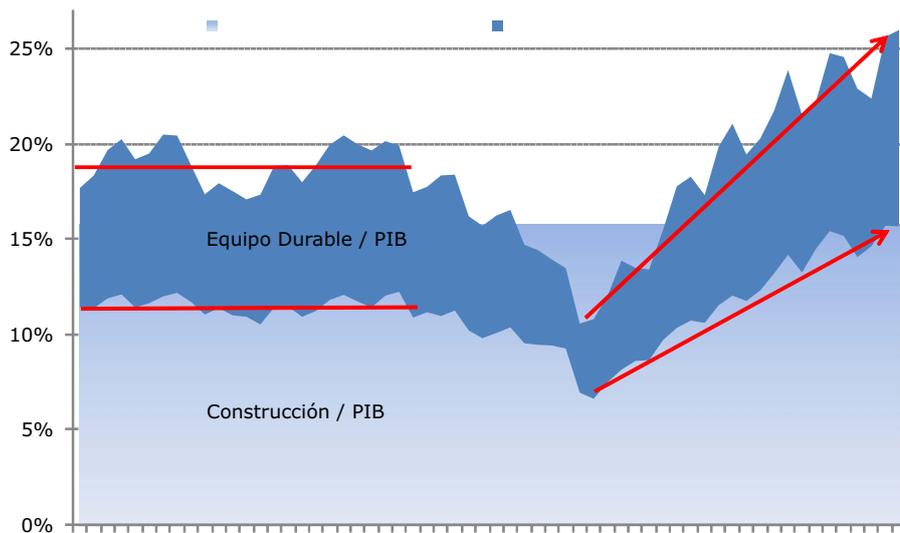
Al analizar la inversión a precios constantes de 1993 se observa que la IIBF resulta en el año 2007 casi un 60 por ciento superior a la registrada en el promedio del período comprendido entre los años 1993 y 1998, y la inversión destinada a equipo durable un 64 por ciento mayor respecto de igual período de la década pasada. Comparado respecto del año 1998 (el mayor valor de la década pasada) la IIBF en el 2007 resultó un 34 por

1) Secretaría de Política Económica e INDEC, dependientes del Ministerio de Economía y Producción de la Nación Argentina de Marzo de 2008.

ciento superior. Incluso la inversión registrada en promedio entre los años 2002-2007 es mayor al promedio de los años 1993-1998.

En el gráfico 1, se puede observar la magnitud del aumento en los niveles de inversión registrados durante la actual etapa de crecimiento de la economía.

**Gráfico N° 1**  
**Inversión Bruta Interna Fija 1993-2007**



Fuente: CIEPYC en base a datos de INDEC.

Los factores que favorecieron este comportamiento se hallan fundamentalmente en la dinámica doméstica del crecimiento. La inversión creció impulsada por la mayor rentabilidad de diversos sectores que se vieron favorecidos por la política económica; que incluye el mantenimiento de un tipo de cambio competitivo, el crecimiento sostenido del consumo privado interno y el predominio de bajas tasas de interés reales. Por su parte, la favorable coyuntura internacional, la reducción de costos debido a una mayor productividad y a una lenta recuperación de los salarios, también propiciaron la expansión de la inversión.

### La nacionalidad y composición de la inversión

La IIBF incluye la demanda de equipo durable (transporte, maquinaria y equipos) y la construcción de nuevas instalaciones y viviendas. Ambos componentes se pueden diferenciar según sean públicos o privados y según si los bienes de capital adquiridos son nacionales o importados.

Durante el período bajo análisis la IIBF pública duplicó su participación en el total de la inversión respecto de los valores registrados en la década pasada. El crecimiento fue cercano al 60 por ciento promedio por año desde 2002, principalmente en el caso de la inversión en construcción (infraestructura social), donde la participación en el total pasó

del 8 al 18 por ciento del total.

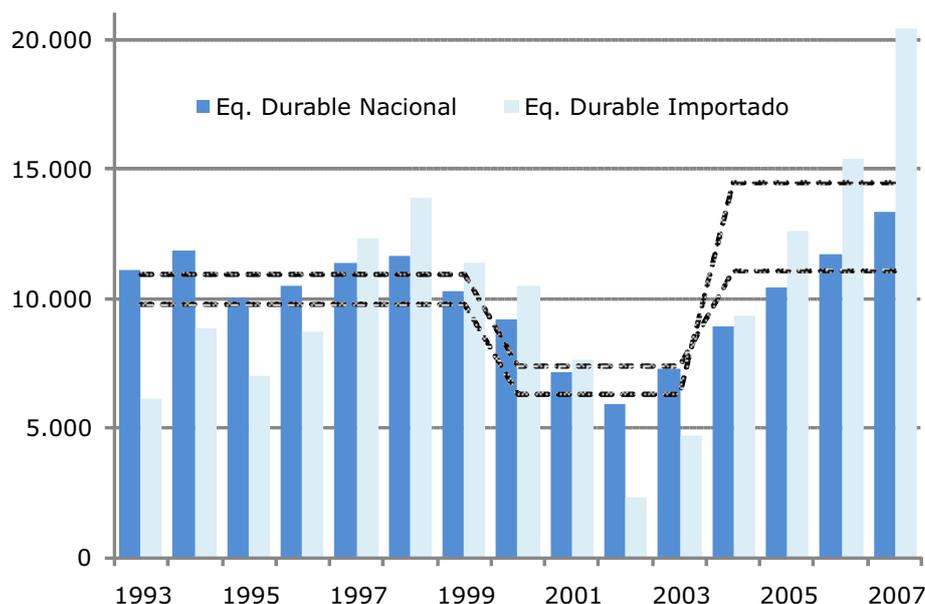
Un punto importante en torno a la dinámica descrita radica en que la inversión real (a precios constantes, en este caso pesos de 1993) en equipo durable nacional se recuperó y no sólo alcanzó el nivel de la década pasada, sino que incluso en el año 2007 lo supera en un 21,5 por ciento.

Si bien el dato que se está verificando es el aumento en la demanda de bienes de capital nacional (y no su producción), el mismo permite poner el acento en la importante recuperación del tejido industrial manufacturero nacional de maquinarias y equipo de producción durante el período. Sin embargo, la demanda crece con un menor dinamismo que las compras de equipos importados (ver gráfico n° 2).

La mayoría de las inversiones en Equipo Durable han sido bienes de capital de origen importado. En efecto, desde el año 2004 más de la mitad de la inversión en equipo durable es importada, creciendo desde el piso del año 2002 por encima del 50 por ciento promedio por año.

La demanda efectiva de inversión en equipo durable importado del año 2007 fue un 47 por ciento superior a la del año 1998, y en promedio desde 2004 supera el 48 por ciento de las compras de bienes de capital importado del periodo 1993-1999.

**Gráfico N° 2**  
**Inversión en Equipo Durable 1993-2007. Millones de pesos de 1993**



Fuente: CIEPYC en base a datos de INDEC.

Los sectores que más han importado bienes de capital durante el año 2007 fueron la Industria manufacturera y las actividades vinculadas a las Comunicaciones y el Transporte (entre los tres explican el 66 por ciento de las importaciones totales de bienes de capital del año 2007).

Las importaciones de bienes de capital que más crecieron desde 2002 se encuentran vinculadas a las comunicaciones, que casi duplican en promedio año a año sus compras de bienes de capital en el exterior, y el agro, que suma adquisiciones de bienes de capital

importado a una tasa superior al 70 por ciento por año.

### Cuadron N°1

#### Importaciones de Bienes de Capital por sector productivo. Año 2007

	Millones de u\$s	Participación	Crecimiento anual 07 / 02
Total	10.734,3	100,0%	52,7%
Industria	2.582,5	24,1%	41,2%
Comunicaciones	2.347,5	21,9%	96,8%
Transporte	2.235,4	20,8%	49,4%
Construcción	1.055,5	9,8%	49,9%
Comercio, banca y seguros	734,5	6,8%	54,1%
Electricidad, gas y agua	668,7	6,2%	43,3%
Agro	550,1	5,1%	71,3%
Resto	560,2	5,2%	46,4%

Fuente: CIEPYC en base a datos de INDEC.

En el caso del agro los principales bienes de capital importados son tractores, cosechadoras y otras maquinarias agrícolas (80 por ciento del total de las importaciones de bienes de capital del año 2007 del agro). En el sector de comunicaciones, los transmisores-receptores de televisión, radio, radiotelegrafía y radiotelefonía (60 por ciento de las importaciones del sector) y otros aparatos para sistemas de transmisión por línea con onda portadora (13 por ciento).

Por el lado de la producción vinculada al transporte, las importaciones de vehículos automotores para pasajeros o carga (53% de las importaciones de equipo del sector en 2007) y las aeronaves (35 por ciento) fueron las principales.

En la industria las importaciones se repartieron durante 2007 mayormente en equipos de oficina y cálculo (11,6 por ciento), bombas para tratamientos de líquidos (10,1 por ciento), equipos de refrigeración (8,4 por ciento), montacargas (7,5 por ciento), motores (7,2 por ciento), maquinas para la industria metalmecánica (6,4 por ciento), textil (6,2 por ciento), del caucho y plásticos (3,9) y generadores de corriente (5,5 por ciento).

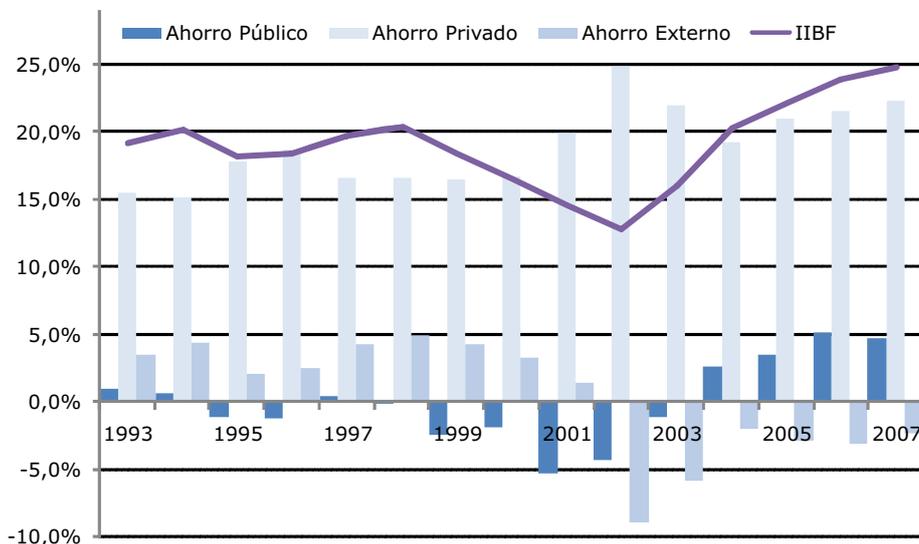
#### La financiación de la inversión

Durante la convertibilidad una parte significativa de la inversión se financió con ahorro del resto del mundo (contracara del endeudamiento externo público y privado). Por el contrario, en la actual etapa de acumulación se alcanzaron elevadas tasas de ahorro nacional, mientras que las cuentas externas son superavitarias generando acumulación de reservas.

El incremento en el ahorro nacional se apoya en el ahorro del sector público que mantiene por primera vez en su historia cinco años consecutivos de superávit fiscal a nivel nacional y presupuestos equilibrados a nivel provincial.

El gráfico n°3 permite apreciar cómo la evolución de la IIBF estaba determinada por la evolución del financiamiento externo hasta el año 2003, a partir del cual deja de estar condicionada por la disponibilidad de ahorro externo.

**Gráfico N° 3**  
**Fuentes de financiamiento de la IIBF. 1993-2007**  
**En porcentaje del PNB**

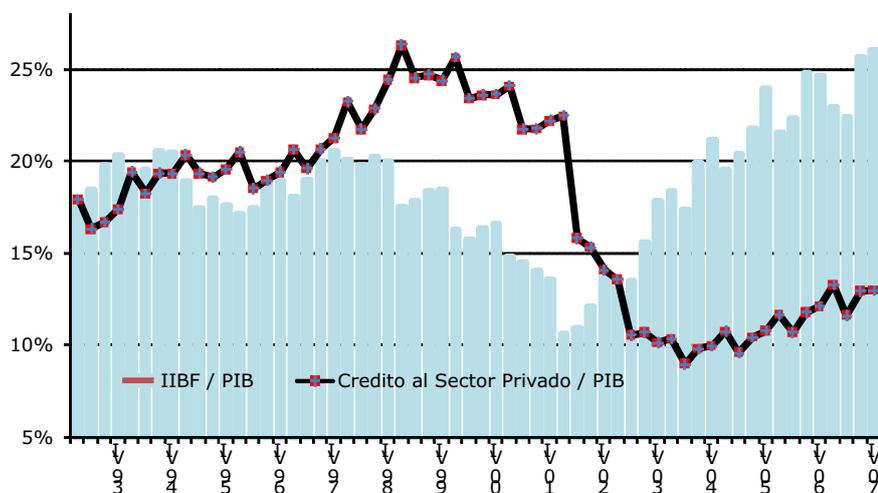


Fuente: CIEPYC en base a datos del INDEC

Sin embargo, a pesar de la existencia de niveles de ahorro nacional (público y privado) suficientes, el sistema financiero no está canalizando esos fondos a través de créditos destinados a la inversión.

Los actuales (bajos) niveles de crédito en relación al nivel de actividad económica sólo se recuperan levemente a partir de la salida de la crisis. Por lo tanto, podría suponerse que la financiación privada de la inversión (y por ende su orientación) se genera principalmente por sectores con mayor ganancia o renta durante el período.

**Gráfico N° 4**  
**Crédito al Sector Privado e IIBF**



Fuente: CIEPYC en base a datos del BCRA

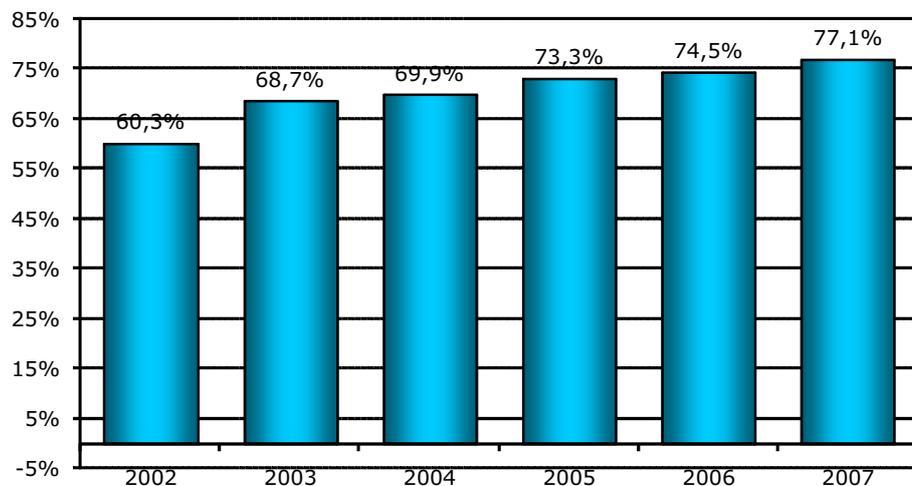
De confirmarse esto, existiría el desafío por orientar mayor cantidad de crédito de largo plazo para la producción, a partir del diseño de más instrumentos financieros que acompañen una política económica pensada para el desarrollo y no sólo el sostenimiento de elevadas tasas de crecimiento a partir de mayor consumo interno (privado).

### La evolución del uso de la capacidad instalada

Para el cálculo del uso de la capacidad instalada se estima cuál es efectivamente la producción máxima que cada rama de actividad industrial alcanzaría si utiliza plenamente su capacidad. Se consideran criterios técnicos, como el aprovechamiento potencial de las plantas productivas empleando el máximo de turnos posibles y las paradas necesarias para el mantenimiento apropiado de dicha capacidad.

En el periodo bajo análisis se observa un fuerte aumento en el uso de la capacidad instalada. En el gráfico n° 5 vemos que para el último trimestre de 2007 la misma alcanzó un 77,1 por ciento. No obstante el uso de la capacidad instalada se recupera fuertemente entre 2002 y 2004, y se modifica levemente en el trienio 2005- 2007.

**Gráfico N °5**  
**Porcentaje de uso de la capacidad instalada de la industria (IV trimestre)**



Fuente: CIEPYC en base a datos del INDEC

En consecuencia, el mantenimiento durante los últimos años del nivel de uso de la capacidad instalada en valores elevados y relativamente estables, mientras el producto y la demanda crecen sensiblemente, significa que se invierte en la industria para ampliar su capacidad.

### Conclusiones

Se verifica en la actual etapa de crecimiento un fuerte crecimiento de la IIBF. Distinguiendo entre los principales cambios sufridos al interior de ésta y en comparación a la década pasada, podemos destacar el mayor dinamismo de la demanda de

maquinaria y equipo respecto de la construcción, el aumento en la participación pública en el total (en especial en infraestructura social), la fuerte recuperación de la demanda de bienes de capital nacional, a pesar que la mayoría de las adquisiciones resulten importadas, y el aumento en la utilización de la capacidad instalada a pesar de la dinámica descripta.

Indagamos, además, sobre las fuentes de financiamiento de la inversión y alertamos sobre la insuficiencia de los actuales niveles de crédito destinados a la producción, pensando en un modelo de desarrollo que vaya más allá del impulso explicado por el consumo privado.

La mayor demanda por inversión impulsa la mayor producción e incrementa la respuesta de ésta al aumento de la demanda, pero, en la medida que no se verifiquen cambios sustanciales en las formas en que se determinan los precios, sólo se garantizará la mayor rentabilidad empresaria, y la expectativa de sostenimiento de tales condiciones deja librada a las decisiones del “mercado” la mayor inversión en el futuro.

El principal desafío entonces, en cuanto a la definición de la inversión orientada a un modo de desarrollo, no es, como se propugna con eufemismo desde diversos ámbitos, “garantizar las condiciones jurídicas propicias” para un “ambiente de inversión” que permitan “aprovechar el momento”, sino lograr un horizonte previsible de crecimiento que justifique inversiones, y crear a la vez, desde el Estado, los instrumentos financieros y los mecanismos de corrección necesarios para que se sostenga. Esto implica también, entre otras cosas, encontrar una regulación de los precios tal que las expectativas inflacionarias no erosionen las bases mismas del proceso de acumulación.