

NOTAS DE LA ECONOMÍA ARGENTINA.

Índice.

En esta edición.	02
El nuevo patrón de crecimiento y su impacto en el empleo.	03
El retorno de la inflación a la Argentina: un problema de salarios y ganancias.	09
El sistema previsional privado en la Argentina: el reino de las promesas incumplidas.	17

Presentación.

En el pasado mes de junio el CENDA presentó la publicación *Notas de la economía argentina*. El objetivo de esta serie trimestral es contribuir a la explicación de los fenómenos más relevantes y polémicos de la coyuntura nacional. Nos proponemos, además, enfatizar la conexión que liga los sucesos que despiertan la controversia entre los especialistas con los determinantes estructurales de la economía argentina, con las distintas vertientes de la teoría económica y, por último, con las diversas fuerzas, sectores e intereses que laten detrás de cada una de estas encrucijadas.

Mientras buena parte de los analistas auguraba que el acelerado crecimiento alcanzaría pronto su límite, las altas y sostenidas tasas de expansión desmintieron, por sí mismas, la hipótesis según la cual la actual reactivación es un simple movimiento de rebote, destinado a revertir, mecánicamente, el retroceso producido por la crisis. Sin embargo, la intensidad que alcanzó el aumento de la actividad económica instaló nuevos interrogantes. Algunos de ellos son abordados en esta nueva edición de *Notas de la economía argentina*.

En primer lugar, después de décadas de destrucción de puestos de trabajo, la novedosa dinámica de la economía se traduce en la creación de empleo. Es necesario entonces estudiar algunos aspectos de la anatomía que presenta la nueva ocupación asociada al crecimiento, lo que se realiza en el primer artículo de este Informe, con un enfoque eminentemente empírico. En segundo lugar, el reciente aumento en los precios pero, especialmente, las medidas adoptadas por el gobierno para controlarlo despertaron una incipiente controversia sobre el origen y la naturaleza de la inflación. Para participar en este debate es necesario, además de descifrar el pulso de la coyuntura, revisar las numerosas explicaciones teóricas que se encuentran implícitas en la discusión. Este es el enfoque del segundo trabajo que compone esta edición de *Notas*. Por último, el ajuste de los haberes jubilatorios atrajo últimamente la mirada sobre el sistema previsional y su capacidad de asegurar condiciones de vida adecuadas a los jubilados actuales y futuros. Esta edición se cierra con un reporte sobre el sistema de AFJPs en el que se estudian sus consecuencias para la economía en su conjunto así como para el trabajador individual.

En esta edición.

La presente edición de *Notas* ofrece análisis y reflexiones acerca de tres cuestiones que últimamente concitaron el interés de los analistas:

01| El nuevo patrón de crecimiento y su impacto en el empleo.

El agotamiento del régimen de convertibilidad a fines del 2001 abrió paso a un nuevo patrón de crecimiento que muestra profundas diferencias con respecto del vigente desde el abandono del modelo sustitutivo de importaciones a mediados de los años setenta. La evolución del mercado de trabajo no fue ajena a dichas transformaciones, mostrando un elevado dinamismo que condujo a la creación de más de dos millones de puestos de trabajo en los últimos años, en donde el sector manufacturero se presenta como uno de los ejes de la recuperación. En este artículo se analizan las características centrales de este proceso, con énfasis en la identificación de los sectores que, al interior de la industria manufacturera, resultaron más dinámicos en la creación de empleo. Curiosamente, estos sectores fueron aquellos en los que más puestos de trabajo se destruyeron durante la década de 1990.

02| El retorno de la inflación a la Argentina: un problema de salarios y ganancias.

Después de casi diez años de convocar sólo esporádicamente la atención de los especialistas, la evolución de los precios se convirtió recientemente en una preocupación cotidiana. ¿Estamos en presencia de inflación de origen monetario? ¿Se encuentran las alzas salariales por detrás de los aumentos? O bien, ¿continúa el reajuste de precios relativos? Como corolario de lo anterior, ¿se está acumulando inflación “reprimida” que, tarde o temprano, será forzoso “sincerar”? Con el fin de abordar estas preguntas, en este artículo examinamos las opiniones que se han vertido en los últimos tiempos acerca del reciente despunte inflacionario, desentrañando su filiación con las tradiciones teóricas más influyentes. Seguidamente, confrontamos estas visiones con la evidencia empírica disponible, lo que nos lleva a descartar las explicaciones de matriz ortodoxa y nos enfrenta a la necesidad de encontrar una explicación alternativa. El actual arreglo cambiario condiciona la evolución de los precios y lo hace de manera diferencial en los sectores transable y no transable de la economía. Analizamos aquí las tensiones de precios existentes en cada sector, con especial referencia a la trayectoria de las ganancias, y evaluamos las medidas adoptadas por el gobierno en el marco de la política cambiaria destinada a sostener una moneda depreciada en términos reales.

03| El sistema previsional privado en la Argentina: el reino de las promesas incumplidas.

Los impulsores de la reforma previsional implementada en 1994, que introdujo el régimen privado de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), sostenían que el nuevo esquema resolvería el déficit crónico del sistema, incrementaría su cobertura y garantizaría mayores beneficios al momento del retiro, entre otras presuntas bondades. Según la información disponible a la fecha, en los hechos se cumplió poco y nada de lo que se prometía, dando muestras de que el sistema es inadecuado para la realidad del mercado laboral y para la estructura económica argentina, aunque constituye una fuente de grandes negocios para el sector financiero y el capital concentrado local e internacional. En este informe se presenta una caracterización general de las condiciones actuales del sistema de AFJP y sus efectos para el conjunto de la economía, y se muestran de manera concreta las consecuencias que acarrea para los trabajadores individuales. A tal fin, se proyecta bajo distintos escenarios la futura jubilación de un asalariado medio que se incorpora hoy al mercado laboral formal, en ausencia del componente garantizado por el Estado. El resultado del ejercicio avizora un panorama sombrío: en el mejor de los casos, la remuneración esperada apenas supera la mitad del sueldo obtenido en los últimos años laborales, e incluso podría representar tan solo un tercio de la actual jubilación mínima estatal.

Staff.

El Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA) es un centro de estudios económicos y sociales constituido por un grupo de jóvenes investigadores con formación en economía política. El CENDA se propone contribuir al desarrollo de la sociedad argentina a través de la producción académica crítica e independiente, integrando la discusión teórica con el análisis de la economía nacional.

Correo electrónico: cenda@cenda.org.ar

Dirección: Tucumán 1452, 1º piso Of. 2, Ciudad de Buenos Aires.

Consejo de redacción: Nicolás Arceo, Augusto Costa, Mariana González, Axel Kicillof (coordinador), Cecilia Nahón y Javier Rodríguez.

ISSN 1850-4779

NUEVO SITIO EN INTERNET: WWW.CENDA.ORG.AR

01 | El nuevo patrón de crecimiento y su impacto en el empleo.

El agotamiento del régimen de convertibilidad a fines del 2001 abrió paso a una nueva etapa para la economía argentina. El patrón de crecimiento actual muestra, a simple vista, profundas diferencias con el régimen de apertura y ajuste imperante desde mediados de los años setenta. Aunque algunos de los rasgos del actual período parecen indicar el inicio de una nueva fase de industrialización, tampoco puede hablarse de un retorno de la industrialización sustitutiva o del retorno al típico esquema agroexportador.

La imagen de un cambio de régimen macroeconómico parece inquietar a la mayor parte de los especialistas; sin embargo, la discusión acerca de sus particularidades no ha cobrado aún suficiente cuerpo. Es necesario, por tanto, agudizar la mirada para comprender mejor las características de este nuevo patrón de crecimiento. El presente artículo contribuye a la caracterización de la etapa abierta a partir de la crisis de 2001 y de sus diferencias con las fases anteriores, analizando, en particular, su capacidad de generación de empleo desde una perspectiva sectorial.

El estudio muestra, en primer lugar, que el perfil sectorial del crecimiento económico es esencialmente distinto al que fue caracterís-

tico durante la fase de la convertibilidad. El nuevo rasgo distintivo se encuentra en el crecimiento de los sectores productores de bienes por sobre los productores de servicios. En segundo lugar, se establece una vinculación entre el desempeño de las diversas ramas y su capacidad de creación de empleo, que desde 2002 ha tenido un ritmo inusitado. La industria se consolidó como el eje principal del nuevo patrón de crecimiento, por lo que es relevante presentar un análisis desagregado de este sector, en el cual se intentará clasificar a las ramas de actividad comparando su comportamiento en la convertibilidad (1991-2001) y en la actual fase (2002-2005).

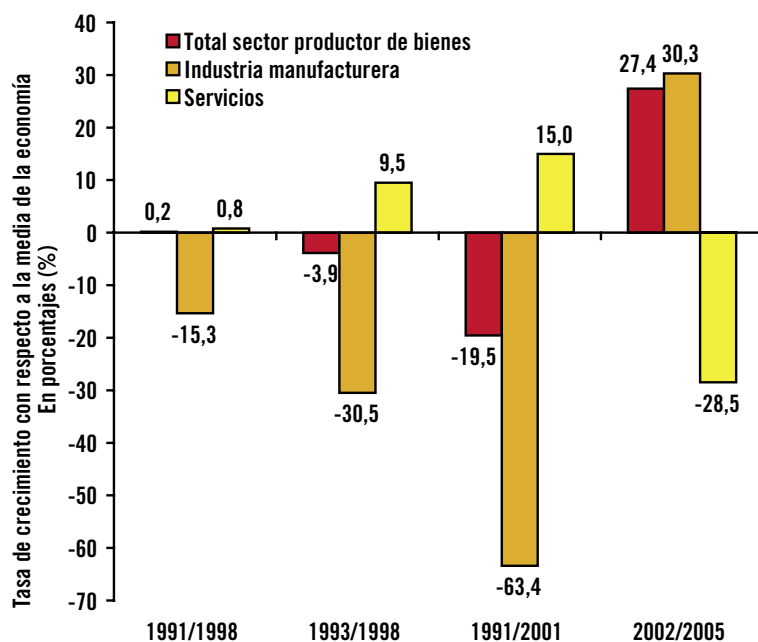
Un resultado hasta cierto punto inquietante de este estudio es que los sectores que colocan su producción mayormente en el mercado interno no resultan ser las que exhiben un mayor dinamismo en la creación de puestos de trabajo. Por el contrario, el agrupamiento de las industrias según el peso de sus exportaciones, permite concluir que son las actividades exportadoras, y no las mercado-inter-nistas, aquellas en las que la generación de empleo se aceleró en mayor medida.

El perfil sectorial del crecimiento económico.

La nueva estructura de precios relativos que emergió como consecuencia de la devaluación de la moneda, junto con la persistencia de tasas de interés locales que son reducidas si se las evalúa en términos históricos, fueron los factores más evidentes que dieron lugar a la significativa recuperación de los sectores productores de bienes -y de la

economía en su conjunto- en los últimos años. En efecto, en el período comprendido entre los años 2002 y 2005 la actividad económica se expandió un 29,6% a precios constantes. Dentro de este incremento, los sectores productores de bienes crecieron un 38,5% y el sector servicios experimentó un crecimiento más reducido, de 20,6%.

Gráfico N° 1. Tasa de crecimiento anual acumulativa por sector como porcentaje de la tasa de crecimiento global de la economía (en porcentaje), 1991-2005.



Fuente: elaboración propia sobre la base de Dirección Nacional de Cuentas Nacionales - INDEC.

NOTA: En los sectores productores de bienes se incluyen las actividades primarias, la industria manufacturera, el suministro de electricidad, gas y agua y la construcción. Los sectores productores de servicios son comercio, hoteles y restaurantes, transporte y comunicaciones, intermediación financiera, actividades inmobiliarias y empresariales, administración pública y defensa, enseñanza, servicios sociales y de salud y otros servicios comunitarios, sociales y personales.

Este comportamiento muestra un punto de inflexión con respecto a la evolución de la economía argentina en las últimas décadas y, en particular, un marcado contraste con la década de 1990. Si se analiza la evolución de los distintos sectores a lo largo de la etapa de vigencia del plan de convertibilidad se observa -independientemente del período escogido- una expansión del sector servicios por encima de la media de la economía. A la vez, se registra un crecimiento inferior de los sectores productores de bienes, en particular del sector industrial. En los últimos años esta tendencia se invirtió: la tasa de crecimiento anual acumulativa del sector productor de bienes fue de 11,5%, es decir, un 27,4% por encima de la tasa de crecimiento promedio de la economía. Dentro de este sector, la industria mostró un crecimiento de 11,7%, tasa que

resultó un 30,3% superior a la correspondiente al promedio de la economía (Gráfico N° 1).

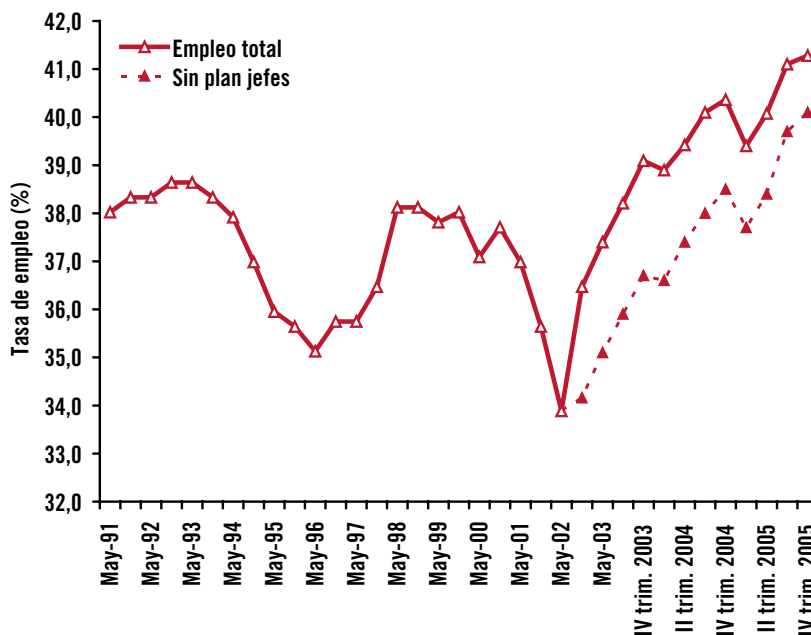
En síntesis, en los últimos años no sólo se alcanzaron elevadas tasas de crecimiento, sino que se alteró profundamente el patrón seguido por la economía nacional desde mediados de los años setenta. Desde entonces, la apertura económica y financiera condujo a la desaparición de numerosos establecimientos productivos y determinó, de este modo, la desarticulación del tejido industrial. Este panorama contrasta claramente con la recuperación del sector manufacturero que tuvo lugar en los últimos años, que no sólo se expandió con respecto a los deprimidos niveles del 2001, sino también sobre la década de 1990 tomada en su conjunto.

La vigorosa expansión del nivel de ocupación.

La expansión de la economía considerada como un todo, y en particular de la industria manufacturera, fue acompañada por una significativa recuperación de los niveles de ocupación. La tasa de empleo superó los niveles de la década pasada hasta prácticamente alcanzar los valores registrados en los últimos años del modelo sustitutivo de importaciones (Gráfico N° 2). Este crecimiento del empleo implicó la creación de más de dos millones de puestos de trabajo en los últimos cuatro años, fenómeno que contrasta con el magro aumento logrado en los diez años que van desde 1991 a 2001, donde los nuevos puestos fueron poco más de medio millón.

Es así que, desde el agotamiento de la convertibilidad, la industria manufacturera emerge como el motor del aumento de la ocupación, que viene a revertir además una larga contracción de casi tres décadas en los niveles del empleo industrial. Mientras que en la post-convertibilidad el sector industrial explica el 20% del incremento en el empleo total, durante la fase de reprimarización productiva y endeudamiento externo entre 1974 y 2001 el empleo industrial se contrajo a una tasa anual acumulativa del 3,9%, lo que significó una pérdida de 1,3 millones de puestos de trabajo.

Gráfico N° 2. Tasa de empleo del total de aglomerados urbanos (en porcentaje), 1991- 2005.



Fuente: elaboración propia sobre la base de Encuesta Permanente de Hogares (EPH) - INDEC.

Esta decisiva recuperación del empleo en general, y particularmente en la industria, encuentra su explicación en el notable desempeño de la economía argentina en los últimos años, que -a diferencia de lo acontecido en los años noventa- estuvo acompañado por una elevada elasticidad empleo-producto. La significativa cantidad de puestos de trabajo creados por cada punto de incremento del producto obedece esencialmente a tres procesos. Por un lado, al sustancial abaratamiento relativo de la fuerza de trabajo, ante la aguda contracción de los salarios reales tras la devaluación de la moneda. Por otro, a la nueva estructura de precios relativos, que permitió la recuperación de los sectores trabajo intensivos. Finalmente, se destaca la elevada capacidad ociosa existente en la economía argentina hacia el fin de la convertibilidad, lo que posibilitó que el significativo incremento del empleo en los primeros años de la recuperación se desarrollara sin una expansión correspondiente en los niveles de inversión. Las causas que dieron lugar al crecimiento acelerado del empleo establecen también su límite: la progresiva reducción de la capacidad ociosa implica una desaceleración en el ritmo de creación de puestos de trabajo aunque, de todas formas, continúa siendo superior al registrado en la década pasada.

Los diferentes patrones de crecimiento en las dos etapas consideradas quedan en evidencia al analizar la evolución sectorial del

empleo. Los sectores productores de bienes, que habían sufrido una reducción absoluta en la cantidad de puestos de trabajo durante la convertibilidad, lideraron la recuperación del empleo en 2002-2005. El cambio se observa con especial nitidez en el sector manufacturero, cuyo nivel de ocupación se redujo a una tasa anual acumulativa del 3,5% entre 1991 y 2001, y luego revertió esa tendencia, ya que desde 2002 se expandió al 9,7% anual (Cuadro N° 1). Mientras que el sector manufacturero mostró una elasticidad empleo-producto negativa durante los años noventa (-1,2) –es decir, el empleo en el sector se contrajo un 1,2% por cada punto de crecimiento del producto industrial- en la post-convertibilidad el empleo se expandió un 0,8% por cada incremento del 1% en el valor agregado de la industria.

La trascendencia del cambio observado en el comportamiento del sector industrial desde 2002, tanto en lo que respecta a la producción como al empleo, es innegable. Queda entonces por delante analizar con mayor detalle cuál es la fisonomía de ese crecimiento al interior de la manufactura: ¿Cuáles son los sectores industriales que se están expandiendo más rápidamente? ¿Se trata de las ramas más o menos concentradas? ¿Crecen más los sectores exportadores o los sustitutivos? ¿Son los mismos rubros que crecían en los años noventa?

Cuadro N° 1. Tasa de crecimiento anual acumulativa del empleo por sector (en porcentajes), 1991-2005.

Sector	1991-1998	1991-2001	2002-2005
Productores de bienes	-1,4%	-2,5%	11,1%
- Industria	-3,0%	-3,5%	9,7%
- Otros	1,4%	-0,7%	13,1%
Productores de servicios	1,9%	1,3%	5,2%
Total sectores	1,0%	0,3%	6,5%

Fuente: elaboración propia sobre la base de EPH - INDEC.

Análisis de las transformaciones al interior del sector manufacturero.

Como vimos en una primera aproximación, el sector industrial experimentó una marcada diferencia en su comportamiento durante el período posterior a la devaluación en relación con el período de vigencia del régimen de convertibilidad. Mientras que en el período 1991-2001 el volumen bruto de producción se contrajo a una tasa anual acumulativa del 1,5%, entre los años 2002 y 2005 creció a una tasa acumulativa del 4,8%. En tanto, el empleo presentó un desempeño similar: mientras que durante la convertibilidad se redujo a una tasa anual acumulativa del 4,1%, se expandió a un 7,3% anual en el período posterior.¹

La marcada desarticulación del sector industrial durante los años noventa queda en evidencia al verificar que sólo cuatro ramas industriales (consideradas en una desagregación de tres dígitos) presentaron un crecimiento positivo entre los años 1991

y 2001. Estas ramas son: elaboración de productos alimenticios y bebidas; elaboración de productos de tabaco; fabricación de sustancias y productos químicos; y fabricación de productos del caucho y plástico. Todas ellas son ramas basadas en la utilización intensiva de recursos naturales y/o ramas que presentan tecnologías intensivas en el uso del capital.

El contraste en el desempeño del sector manufacturero entre la década de 1990 y el período 2002-2005 se repite al nivel de los distintos sectores que lo componen. Aquellas ramas industriales que sufrieron en menor medida el impacto de las políticas de desregulación económica de los años noventa –ya mencionadas- son las que muestran una menor expansión relativa en la actualidad, aunque, de todas formas, tuvieron un crecimiento positivo y significativo. Por el contrario, las ramas más golpea-

1. Para el análisis de la industria manufacturera se utilizó información de la Encuesta Industrial del INDEC, por lo cual los datos difieren ligeramente de los expuestos previamente, cuya fuente es la Encuesta Permanente de Hogares, también elaborada por el INDEC.

das durante el régimen de convertibilidad presentan hoy tasas de crecimiento superiores al promedio de la industria (Cuadro N° 2). Entre estas últimas se destacan la fabricación de maquinaria y equipo y la fabricación de vehículos automotores.

La contraposición entre ambos períodos es marcada: una etapa parece ser la imagen invertida de la otra. Sólo una rama crece por encima del promedio en las dos etapas y sólo dos de ellas mantienen una trayectoria descendente. Ello pone en evidencia, una vez más, el efecto diferencial sobre el sector industrial de los patrones de crecimiento adoptados por la economía argentina en la última década y media.

En resumen, la persistencia de un tipo de cambio elevado, la caída de los salarios reales y la reducción relativa de los costos de producción industrial en los últimos años permitieron una

recuperación significativa de los sectores que en los años noventa se vieron más afectados por la apertura externa y la sobrevaluación cambiaria. Al mismo tiempo, los sectores que experimentaron una tasa de crecimiento superior a la media en la década de 1990 –ramas por lo general intensivas en el uso de recursos naturales– también se expandieron en la post-convertibilidad al calor del crecimiento de la economía en general, pero lo hicieron por debajo del promedio del sector industrial.

Con el fin de profundizar en la búsqueda de explicaciones para estos fenómenos, en lo que sigue nos centraremos en el comportamiento de la producción y el empleo de las diversas ramas manufactureras, clasificándolas ahora según el destino de su producción, lo que nos permitirá distinguir aquellas que son principalmente mercado-internistas de las mayormente exportadoras.

Cuadro N° 2. Industria manufacturera. Signo de la variación del valor bruto de producción con respecto al crecimiento medio del sector manufacturero por rama de actividad, 1993-2001 y 2002-2005.

		2002-2005 (45,3%)	
		Crecieron menos que el promedio	Crecieron más que el promedio
1993-2001 (-11,8%)	Cayeron más que el promedio	1) Prod. de madera y fabric. de prod. de madera y corcho 2) Fab. de coque, productos de la refinación del petróleo y comb. nuclear	1) Fab. prod. textiles 2) Fab. prendas de vestir 3) Act. de edición, impresión, reprod. de grab. 4) Fab. otros prod. no metálicos 5) Fab. de prod. elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo 6) Fab. de maquinaria y equipo 7) Fab. de maquinaria de oficina, cont. e informática 8) Fab. de máq. y aparatos eléct. 9) Fab. de equipo y aparatos de radio, TV y comunic. 10) Fab. de instr. Médicos, ópticos de precisión y relojes 11) Fab. de vehículos automotores, remolques y semiremolques 12) Fab. de otros tipos de equipo de transporte 13) Fabricación de muebles
	Cayeron menos que el promedio o crecieron	1) Elaboración de prod. alimenticios y bebidas 2) Elab. de prod. tabaco 3) Fab. de papel y prod. de papel 4) Fab. sustancias y prod. químicos 5) Fab. productos caucho y plástico 6) Fab. metales comunes	1) Curtido y adobo de cueros; fabricación de maletas, bolsos de mano, artículos de talabartería y calzado

Nota: se observaron con negrita las ramas que presentan una participación superior al 3% en el valor bruto de producción industrial en el período 2002-2005.

Fuente: elaboración propia sobre la base de Encuesta Industrial Anual (EIA) - INDEC.

Los sectores mercado-internistas versus los sectores exportadores.

La nueva coyuntura macroeconómica, con una moneda significativamente depreciada en términos reales, permitió el desarrollo de la industria manufacturera, tanto de los sectores mercado-internistas como exportadores. Históricamente, los primeros fueron intensivos en la utilización de la mano de obra y los segundos se caracterizaron por la utilización intensiva de los recursos naturales presentando, por ende, una menor demanda relativa de mano de obra. En vistas de esta conducta tradicional de los sectores industriales, podría pensarse *a priori* que la recuperación del empleo se habría sustentado principalmente en el crecimiento del sector sustitutivo o mercado-internista. Sin embargo, al analizar la evolución del sector manufacturero en los últimos años se observa un comportamiento al

menos peculiar: durante la post-convertibilidad el sector mercado-internista lideró la expansión industrial, pero no ocurrió lo mismo en términos de la evolución del empleo. Por el contrario, es el sector exportador el que concentra las ramas de mayor dinamismo.

El Cuadro N° 3 agrupa a las distintas ramas industriales en tres categorías, según la participación de las exportaciones realizadas en su valor bruto de producción (VBP) durante el período 2002-2005: mercado-internistas, medianamente exportadoras y exportadoras. Como se mencionó, las ramas mercado-internistas crecieron durante la post-convertibilidad significativamente más que el promedio de la manufactura; pero fueron las que mostraron un menor

dinamismo en la generación de empleo durante el mismo período. Por el contrario, las ramas tradicionalmente exportadoras, conside-

radas como poco demandantes de mano de obra, fueron las que exhibieron mayor fuerza en la generación de puestos de trabajo.

Cuadro N° 3. Tasa de crecimiento del sector manufacturero, elasticidad empleo-producto y contribución al crecimiento de la ocupación, según participación de las exportaciones en el valor bruto de producción (en porcentajes), 1993-2001 y 2002-2005.

Tipo de actividades según participación de las exportaciones en el VBP sectorial	1993 - 2001			2002 - 2005			
	VBP	Ocupación	Elasticidad	VBP	Ocupación	Elasticidad	Contribución al crecimiento de la ocupación
Mercado-internistas	-16.2 %	-26.3 %	1.6	58.6 %	19.2 %	0.33	56,1 %
Medianamente exportadoras	-6.1 %	-27.4 %	4.5	48.1 %	20.4 %	0.43	22,2 %
Exportadoras	1.0 %	-35.1 %	-36.2	38.0 %	27.4 %	0.72	21,8 %
Total	-8.8 %	-28.7 %	3.3	49.0 %	22.0 %	0.45	100,0 %

Fuente: elaboración propia sobre la base de EIA – INDEC.

NOTA: Las ramas sustitutivas son las que presentan una participación de las exportaciones en el VBP hasta un 50% por debajo de la media del sector manufacturero. Las ramas medianamente exportadoras son las que presentan una participación de las exportaciones en el VBP entre un 50% por encima y un 50% por debajo de la media del sector manufacturero. Las ramas exportadoras son las que presentan una participación de las exportaciones en el VBP desde un 50% por encima de la media del sector manufacturero.

En este aspecto se observa también un comportamiento claramente diferencial entre el período de vigencia del plan de convertibilidad y la etapa posterior. Aquellos sectores que destruyeron puestos de trabajo a una tasa más acelerada en los años noventa son los que presentan en la actualidad el comportamiento más dinámico en términos de creación de empleo y exhiben también la mayor elasticidad empleo-producto. Las ramas exportadoras se ubican en el primer grupo: disminuyeron su nivel de ocupación en un 35,1% en la fase 1993-2001, mucho más que el resto de las ramas, aun cuando su VBP no se redujo sino que se mantuvo estancado. En cambio, en 2002-2005 el empleo en estas ramas ha aumentado 27,4% -valor significativamente superior que el promedio- aunque el crecimiento de su VBP ha sido inferior al del conjunto. La trayectoria de los sectores mercado-internistas muestra resultados opuestos: en 1993-2001 son los que sufren la mayor reducción en su VBP y la menor disminución proporcional en el nivel de empleo; en 2002-2005 expanden el VBP en 58,6% (el promedio es 49,0%) y sus puestos de trabajo aumentan en 19,2%, de modo tal que la elasticidad empleo-producto asciende sólo a 0,33.

El mayor crecimiento de las ramas exportadoras en materia de empleo en 2002-2005 no implica que sean además las ramas que más contribuyeron a la creación de puestos de trabajo en el período. Dado que el conjunto de estas ramas tiene un peso menor en la ocupación total en relación con las mercado-internistas, su participación en la generación de empleo explica el 21,8 % de los nuevos puestos de trabajo (Cuadro N° 4). Las ramas con mayor contribución en la creación de empleo son las

mercado-internistas (56,1%), ya que concentran la mayor parte de los empleos industriales.

En principio, resulta llamativo que las ramas exportadoras sean las que presentan la mayor elasticidad empleo-producto en la post-convertibilidad, dado que el perfil de estas ramas es, por lo general, capital intensivo. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que las actividades exportadoras en general -y las industriales no son una excepción- han sido las mayores beneficiarias de la devaluación de la moneda, dado que sus ingresos por unidad se han triplicado en pesos y sus costos han aumentado en proporción mucho menor. Si se suma a este hecho el incremento en el volumen de producción, se concluye que las ganancias que dichas ramas obtienen en la actualidad son extraordinariamente elevadas. Al mismo tiempo, el peso del costo salarial sobre el precio unitario se ha visto disminuido en una proporción mayor que para otras actividades (dada la multiplicación de sus precios nominales en pesos). Por ello, puede pensarse que los bajos salarios son los que están por detrás de esta tendencia a la mayor contratación de trabajadores.

Por último, se observa que, a pesar del elevado crecimiento, los niveles de empleo vigentes son significativamente inferiores a los de 1993, ya que el crecimiento actual no alcanzó a compensar la disminución del período de convertibilidad. Por lo tanto, al menos parcialmente, el crecimiento de la ocupación en el período 2002-2005 se pudo sostener en base a un mayor grado de utilización de la estructura productiva existente, dada la tímida recuperación en los niveles de inversión.

La evolución del empleo en el conjunto del sector manufacturero.

La información presentada hasta el momento proviene de la Encuesta Industrial elaborada por el INDEC, que se realiza sobre los establecimientos de diez ocupados y más. Para completar

el panorama, es necesario contrastar esta realidad con el comportamiento que experimentaron aquellas empresas de menor tamaño. La importancia de estas empresas -cuya producción

está orientada en su mayor parte al mercado interno- radica en que, según información del INDEC del primer trimestre de 2006, concentran el 51,3% de los empleos industriales.

Aunque por razones de falta de información no se puede analizar detalladamente la evolución del empleo en las empresas con menos de diez ocupados, sí puede mostrarse el contraste entre aquellas que tienen menos y más de vein-

ticinco a partir de la Encuesta Permanente de Hogares.² El Cuadro N° 4 arroja resultados que son coherentes con los ya presentados. Las empresas industriales más chicas, que mostraron una menor reducción en sus puestos de trabajo en 1995-2001, van en la retaguardia en el período actual. Las empresas más grandes, en cambio, muestran el comportamiento inverso. Entre estas empresas están, en su mayor parte, las exportadoras.

Cuadro N° 4. Industria manufacturera. Tasa de variación anual acumulativa de la ocupación según tamaño del establecimiento (en porcentajes), 1995-2001 y 2003-2005.

Tamaño de establecimiento	1995-2001	2003-2005
hasta 25 ocupados	-2,0%	3,5%
26 ocupados y más	-3,9%	10,3%

Fuente: elaboración propia sobre la base de EPH - INDEC.

Ha quedado en evidencia que el patrón de crecimiento de la economía argentina desde el agotamiento del régimen de convertibilidad muestra profundas diferencias con el imperante durante ese período. La brutal transferencia de ingresos a favor del capital industrial y de los sectores exportadores que produjo la devaluación de la moneda, permitió una significativa recuperación de la tasa de ganancia en el sector industrial y en el primario exportador.

Este proceso, en un contexto de reducida rentabilidad de las colocaciones financieras, permitió una significativa recuperación en los niveles de actividad, en particular de la industria manufacturera, que de esta forma rompió

con una trayectoria contractiva de más de 25 años. Sin embargo, no se puede dejar de mencionar que la condición de posibilidad de este proceso no supuso otra cosa que una enorme transferencia de ingresos desde las clases trabajadoras hacia el capital concentrado. En efecto, los trabajadores han visto sus ingresos reducidos significativamente (los salarios son aún hoy un 11% inferiores a los de fines de 2001), a la par que los sectores industrial y agropecuario obtienen niveles de rentabilidad extraordinarios en términos históricos e internacionales. Esto genera en los próximos años la necesidad de revertir el proceso de concentración de ingresos y contracción de los salarios que supuso la devaluación.^{fin}

2. La Encuesta Permanente de Hogares tuvo un cambio metodológico en el año 2003. La clasificación de las empresas según tamaño antes y después de ese momento se presenta en tramos que no son congruentes.

02 | El retorno de la inflación a la Argentina: un problema de salarios y ganancias.

Después de casi diez años de convocar sólo esporádicamente la atención de los especialistas, la evolución de los precios se convirtió en los últimos tiempos en una preocupación cotidiana. Dicho de otro modo: se ha reabierto el expediente de la inflación. Y es una gruesa carpeta. Mientras que en las décadas del cincuenta, sesenta y setenta, primero, y a fines de los años ochenta, nuevamente, las reiteradas experiencias inflacionarias e hiperinflacionarias convirtieron forzosamente a los economistas argentinos en verdaderos expertos en el tema a escala mundial, durante los últimos diez años muchos especialistas en inflación debieron cambiar de rubro. Sin embargo, hoy se ven obligados a desempolvar sus viejas herramientas teóricas.

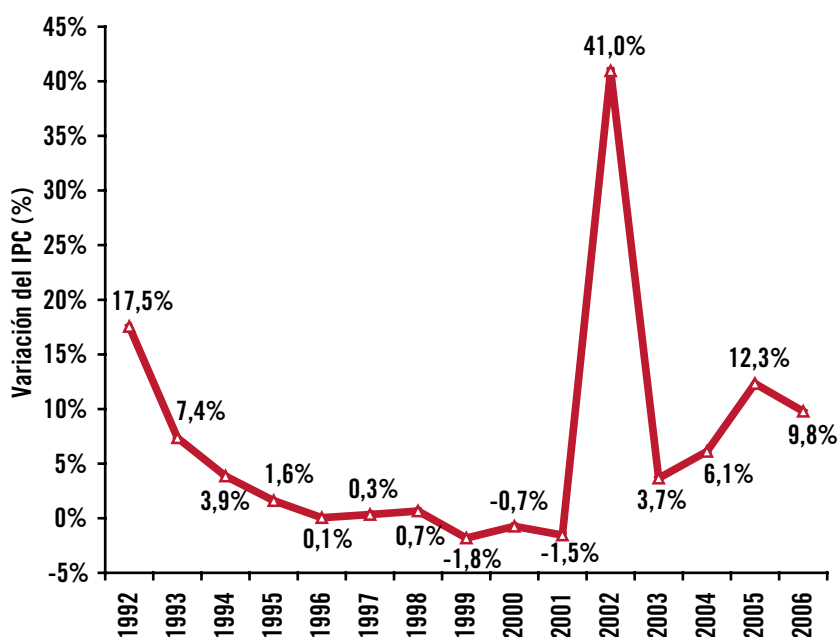
La reciente proliferación de explicaciones no significa, claro está, que las opiniones sean coincidentes. Todo lo contrario: los variados remedios empleados, los escasos éxitos —generalmente transitorios—; los frecuentes y estrepitosos fracasos, y los traumáticos efectos colaterales que acompañaron tanto a la enfermedad como a sus cruentos tratamientos, contribuyeron a alimentar los marcados contrastes en lo que respecta a la búsqueda de las causas de la inflación. Se inicia ahora una época en la que el debate promete intensificarse al ritmo del índice de los precios.

La trayectoria reciente del Índice de Precios al Consumidor (IPC) que revela el Gráfico N° 1 explica el incipiente estado de alarma que comenzó a difundirse a partir de 2004, para afianzarse en 2005, cuando el índice se duplicó respecto del año anterior por segunda

vez consecutiva, alcanzando un incremento del orden del 12%. En 2006, el debate se recalentó ni bien el gobierno comenzó a aplicar con mayor decisión diversas políticas encaminadas a controlar los precios internos. Sin embargo, la discusión, hasta hoy, presenta una fisonomía poco definida, más bien amorfa. Esto probablemente se deba a que, por el momento, la polémica se concentra más en aprobar o criticar las medidas puntuales adoptadas por el gobierno que en avanzar hacia la comprensión del fenómeno.

Este artículo tiene varios objetivos. Primero, examinaremos las opiniones que se han vertido en los últimos tiempos acerca del reciente despunte inflacionario, desentrañando su filiación —más o menos directa— con las tradiciones teóricas más influyentes. Para ello, dedicaremos algunas páginas a repasar muy brevemente las principales explicaciones acerca de la inflación. De hecho, la mayoría de las opiniones y recomendaciones presentes en el debate pueden encuadrarse en alguna de las teorías más sencillas: la monetarista, la inflación por empuje salarial (de oferta), la inflación por recalentamiento de la demanda y la estructuralista.¹ En segundo lugar, confrontaremos las circunstancias que rodearon a los incrementos de precios de los últimos tiempos con las diversas explicaciones ofrecidas. Seguidamente, buscaremos caracterizar las causas de los recientes aumentos de precios en Argentina vinculándolos con el actual arreglo cambiario, por un lado, y la estructura productiva del país, por otro. Sobre esa base, discutiremos cuáles son, desde nuestra perspectiva, las medidas más adecuadas para contener el actual repunte de los precios.

Gráfico N° 1. Variación anual (diciembre–diciembre) del Índice de Precios al Consumidor (IPC) (en porcentajes), 2001-2006*.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.
*2006 anualizado aritméticamente.

1. Se resume aquí una caracterización pormenorizada de las diversas corrientes teóricas que forma parte del Documento de Trabajo N° 5 del Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA), de próxima aparición.

Breve preámbulo teórico: la inflación y sus causas. Las explicaciones en juego.

Cuando nos trasladamos al escenario teórico, encontramos en el campo de la inflación un panorama sumamente variado. Para ordenarlo conviene separar el problema en dos pasos: corresponde, en primer lugar, realizar una caracterización precisa de la naturaleza del incremento de los precios. ¿Cuáles son los elementos que definen a un genuino proceso inflacionario? Si no se logra dirimir el punto, poco sentido tiene abocarse al análisis de sus causas. En segundo lugar, si efectivamente hubiera inflación, se abre un abanico de posibles fuentes que la ocasionan y la sostienen. No tenemos más remedio que poner nuevamente sobre la mesa el debate clásico acerca del origen de la inflación que se inauguró en la temprana década de 1960: monetaristas versus estructuralistas. Si se mira con atención, se verá que no hay muchos elementos nuevos en cuestión.² Veremos que muchas de las voces actuales reproducen, hasta cierto punto y sin demasiada gala, aquel enfrentamiento conceptual originario.

Definiciones: aumento de precios versus inflación. Supongamos que algunos precios se encuentran en una posición estable, mientras que los precios de otro grupo de productos se elevan, por la causa que fuera. La nueva relación de precios entre el grupo A y el grupo B podría establecerse mediante la caída del precio del primer grupo de productos, pero si esto no ocurriera, los precios suben en promedio; el nivel de precios crece y, sin embargo, evidentemente, a este proceso no puede considerársele como inflacionario. Un incremento de los precios, para ser verdadera inflación, debe conjugar dos cualidades: debe ser, a la vez, general y sostenido. Todo índice de precios crece cuando aumenta el precio de cualquiera de sus componentes sin que se produzca una reducción compensatoria en otra parte de la economía. Aunque la distinción parece trivial, uno de los puntos que forman parte de la actual controversia acerca del crecimiento de los precios gira en torno de la caracterización misma del fenómeno.

La ministra Miceli sostuvo que el incremento en el IPC “está relacionado principalmente con el retraso en la transmisión de la fuerte devaluación de principios de 2002 a los precios relativos de los bienes y servicios transables en relación con los no transables, que inicialmente había sido muy limitada” (*Clarín*, 23/4/06). Por tanto, no estaríamos ante un proceso inflacionario sino ante un reajuste de precios relativos. En las antípodas de esta apreciación, el Fondo Monetario Internacional (FMI) se apresuró a desmentir esa mirada. En su documento sobre la situación Argentina de principios de agosto de 2006, firmado por sus directores, se afirma taxativamente que la inflación “no es producto del ajuste de precios relativos, sino del desfase entre el crecimiento de la demanda y la oferta [...] las presiones inflacionarias, lejos de desaparecer, están emergiendo” (FMI, *Public Information Notice N° 06/93*).

La diferencia no es menor. El diagnóstico del “reacomodamiento” tiene dos consecuencias: por un lado, un aumento de precios de este tipo es eminentemente transitorio, por lo que se espera que cese cuando los precios relativos alcancen su posición “de equilibrio”. Por otra parte, este fenómeno es tan natural como inevitable, de manera que lo único que puede hacerse es controlar su ritmo. Si se tratara, en cambio, de un proceso inflacionario, tal como sostiene el FMI, el gobierno debería actuar de forma decidida para abortarlo. Esta vía parece conducir a los clásicos planes de ajuste recetados por los organismos internacionales.

El origen de la inflación: tesis monetarista. La explicación más antigua acerca del origen de la inflación es la monetaria. En su versión más sencilla supone que todo incremento en la masa monetaria debe traducirse en un aumento proporcional en el nivel general de precios.³ Según este enfoque, la causa fundamental del incremento de los precios debería buscarse en el aumento “desmedido” de la cantidad de dinero. Esta es, fue y será, la burda filosofía de los ajustes ortodoxos, relatada en su versión más llana. El Estado sería el responsable de controlar la emisión y de regular el estado del crédito en el sistema bancario. Tradicionalmente el Gobierno incrementaba su emisión para sostener un nivel de gastos superior a sus ingresos, como medio para cubrir el déficit fiscal. En otros casos, relajaba las condiciones del crédito para estimular la demanda. Según el monetarismo, ambos factores contribuyen a la aceleración de los precios.

Para esta escuela, que tiene fieles partidarios en la discusión actual, todo proceso inflacionario tiene un mismo origen y, por tanto, una misma cura tripartita: recortar el gasto público, controlar la emisión monetaria y “enfriar la demanda” a través del encarecimiento del crédito, es decir, elevando la tasa de interés. Como vemos, nada nuevo. Pero, como demostraremos, el viejo diagnóstico y la vieja solución no se aplican ni por asomo a la fisonomía actual del fenómeno.

Previsiblemente, el FMI encabeza el grupo de la ortodoxia monetarista. Según su diagnóstico, en Argentina hay presiones inflacionarias que necesitan resolverse, por lo cual sugirió que se implementara “un esfuerzo fiscal y monetario adicional” para mantener los precios bajo control (*PIN 06/93*). Según el Fondo: “La receta más eficaz para abortar el ascenso de los precios es mantener controlado el gasto público y defender el superávit fiscal, elevar las tasas de interés y dejar que flote el tipo de cambio” (*idem*). Tampoco faltan los representantes locales de esta vertiente, cuya principal virtud parece ser la estricta coherencia: hace décadas que el discurso se mantiene intacto. Daniel Artana, de FIEL, coincide: “Lo importante frente al problema de la inflación es tener una política fiscal y monetaria consistente. El Banco Central está dando buenas señales, pero la política fiscal es demasiado expansiva” (*Página/12*, 6/8/06).⁴

2. Si bien en las últimas décadas tuvo lugar cierta proliferación de explicaciones alternativas acerca de la inflación, entre las que se destacan las post-keynesianas y nuevo-marxistas entre otras, nos limitamos en estas páginas a rastrear, para someter a crítica, a las teorías que hay por detrás de las voces más influyentes en el debate local.

3. El fundamento de esta teoría debe buscarse en la llamada ecuación de cambio que retrata un hecho incuestionable: en un período determinado, la cantidad de dinero multiplicada por su velocidad de circulación es igual al volumen de transacciones multiplicado por el nivel general de precios ($MV=TP$). La explicación monetaria sugiere que V y T están fijas, de manera que los aumentos de M se resuelven en incrementos equivalentes de P .

4. Desde luego, esta coherencia discursiva no tuvo correlato con el paso de FIEL -o el CEMA- por la administración pública, bajo cuyas gestiones el gasto público alcanzó sus picos históricos.

Causas “reales”: tirón de demanda. En contraposición a la explicación monetaria, algunos economistas vinculan la inflación a los cambios en la oferta y en la demanda de productos. Inscrita vagamente en la tradición keynesiana, la teoría del recalentamiento de la demanda sostiene que el aumento generalizado de los precios se produce cuando todos o algunos de los componentes de la demanda agregada están creciendo de forma excesivamente acelerada. Los incrementos en el consumo, la inversión, el gasto del gobierno o las exportaciones no son compensados por incrementos en la producción, de manera que los precios tienden a elevarse. En efecto, si la capacidad productiva se encontrase plenamente empleada, los aumentos de cualquier componente de la demanda no tendrían más efecto que la elevación de los precios. Cuando hay capacidad ociosa, el efecto se repetiría si la demanda crece a un ritmo más acelerado que la oferta, generando “cuellos de botella” en algunas ramas, es decir, choques parciales con el límite de la capacidad de producción.

El diagnóstico trae nuevamente implícitos los remedios: hay que enfriar la demanda. En términos prácticos, la responsabilidad recae ahora en el Tesoro por gastar demasiado y no gravar suficiente, o en el Banco Central, por mantener la tasa de interés demasiado baja y crear o tolerar un nivel de reservas demasiado grande, que permite a los bancos expandir demasiado el crédito. Si este es el origen de la inflación, la solución se encuentra al alcance de la mano: hay que aplacar la demanda restringiendo el gasto público, elevando la tasa de interés y, por qué no, limitando el crecimiento de la masa monetaria. En la práctica, el diagnóstico de la inflación de demanda no es más que otro ropaje para vestir a las recomendaciones ortodoxas.

Esta teoría también se ha aplicado últimamente a la Argentina. Al FMI se suma ahora el Banco Mundial que sostiene que en la región entera, las economías se están sobrecalentando: “La demanda interna ya está creciendo a un ritmo muy rápido” (*La Nación*, 31/5/06). En esta veta, el consultor privado Carlos Melconián aconsejó recientemente moderar el ritmo de expansión económica, ya que considera que estamos frente a una “economía sobreimpulsada” (*La Nación*, 12/6/06). Últimamente, economistas de filiación “heterodoxa” como Roberto Frenkel, parecen también estar mudándose hacia este diagnóstico. Según Frenkel, “hay que controlar la demanda” (*La Nación*, 5/2/06). También especifica hacia dónde hay que dirigir el recorte: “la demanda agregada tiene tres componentes: consumo, inversión y exportaciones. Las exportaciones y la inversión deben crecer más que el producto [...] Entonces, el consumo tiene que crecer menos”. Para limitarlo propone incrementar la tasa de interés pero de manera selectiva, afectando sólo los créditos para consumo (*Página/12*, 21/4/06).

La inflación de costos. Cuando las causas reales de la inflación no son atribuidas al tirón de la demanda, suele señalarse como responsable al “empuje” de los costos. Para que un incremento de costos se refleje en los precios de todos o la gran mayoría de los productos, el insumo cuyo costo se incrementa debe ser alguno de uso difundido. Es por eso que la inflación de costos es habitualmente un sinónimo de inflación salarial.⁵ La teoría sirve nuevamente para identificar a los responsables de la inflación. En este caso, son los sindicatos que exigen demasiado, los empresarios débiles que ceden a estas presiones o el gobierno que no se ocupa “con la debida firmeza” de persuadirlos sobre la conveniencia de moderar sus reclamos.

Las negociaciones salariales abiertas luego de la devaluación pusieron sobre el tapete, nuevamente, al fantasma de la inflación salarial. El propio gobierno parece adherir, en parte al menos, a esta explicación, de ahí su insistencia por fijar un techo a los incrementos salariales. Ecolatina, la consultora del ex ministro Lavagna, por ejemplo, observa una asociación directa entre los movimientos del salario y del nivel de precios cuando advierte que “es importante que exista un marco de previsibilidad, en el que los aumentos [salariales] se produzcan de manera ordenada y teniendo en cuenta la productividad y rentabilidad de cada sector, *evitando subas generalizadas que presionen sobre el nivel de precios*” (*Infobae*, 28/11/05).

El ajuste como único remedio. Para mejor, las tres teorías, la *monetaria*, la del *tirón de demanda* y la del *empujón de oferta*, pueden (o, mejor dicho, deben) combinarse. Veamos el argumento ortodoxo: si los salarios crecen y los precios acompañan la suba, para que aparezca la inflación es necesario que la demanda también aumente. Porque si la demanda no creciera, en lugar de aumentar los precios se reduciría la cantidad vendida, imposible de colocarse a precios mayores. De manera que la demanda debe acompañar a la oferta para que los precios crezcan. Pero además, también la oferta monetaria debe convalidar el aumento de precios, sino –dada la velocidad de circulación del dinero– no existirán los medios de pago suficientes para realizar el valor mayor de la producción.

De lo reseñado anteriormente se desprende que la explicación de la inflación por el empuje salarial no sólo se traduce en la receta ortodoxa que recomienda restringir los incrementos salariales, sino que se agregan las ya mencionadas medidas de restricción fiscal de la demanda y de contracción monetaria. Para evitar la inflación, el gobierno no sólo tendría que frenar los incrementos salariales, sino que, además, debería evitar una convalidación de los aumentos sosteniendo con mano firme la política monetaria y fiscal, restringiendo el gasto y el crédito. Un verdadero festín para la ortodoxia.

Inflación estructural: la respuesta heterodoxa. Recorrimos hasta aquí las explicaciones tradicionales de la inflación. Falta aún mencionar una teoría o, mejor dicho, un conjunto de teorías dirigidas a explicar el fenómeno partiendo de las características particulares de los países latinoamericanos, teorías que surgieron en rechazo de las recetas monetarias. En su expresión más general, la llamada teoría estructuralista de la inflación sostiene que el alza de precios puede explicarse por la rigidez a la baja de un precio o grupo de precios. Si algunos precios se niegan a caer, todo cambio en los precios relativos, cualquiera sea su origen, se convierte en un incremento del nivel general de precios.

A partir de este punto, las diversas explicaciones estructuralistas de la inflación dividen su curso. Todas ellas sostienen que algún precio es “rígido” y que su rigidez proviene de las particularidades de la estructura productiva típicas de los países de la periferia. ¿Cuál es el precio crucial, aquél que es incapaz de reducirse? La “inflación estructural” se atribuye, dependiendo del autor, a la rigidez en la oferta de exportaciones, de los productos agrícolas o del tipo de cambio. De las diversas versiones, la que aquí más nos interesa para nuestra explicación es aquella en la que, tal como la explica Diamond, el tipo de cambio actúa

5. La inflación mundial de principios de la década de 1970 también fue catalogada como inflación de costos, debido al llamado shock del petróleo. Aunque en la actualidad el precio del crudo llegó a su tope histórico, en el ámbito interno no sufrió grandes incrementos debido a las retenciones. Algunos analistas incluyen entre los costos que “empujan” los precios a la ganancia del empresario, aunque considerar al beneficio una parte de los costos de producción es injustificable.

como “precio” rígido. Diamand describe la dinámica de las economías estructuralmente desequilibradas, en las que el sector agropecuario es más productivo que el sector industrial y puede colocar su producción en el mercado mundial. Existe entonces una tendencia a la apreciación cambiaria. El crecimiento del

sector industrial choca recurrentemente con la escasez de divisas aportadas por el sector primario, lo que produce sucesivas devaluaciones que se trasladan a los precios, generando una modalidad de la inflación a la que denomina “inflación cambiaria”. Retomaremos luego este argumento.

El incremento reciente de los precios en la Argentina, a la luz de la teoría.

Analicemos la situación que se desencadenó en el país luego del derrumbe del régimen de convertibilidad. Podemos ahora emplear los elementos teóricos que reseñamos con el objeto de identificar las posibles causas de los recientes incrementos en el nivel general de precios. Nos limitaremos únicamente a contrastar las distintas hipótesis desde una perspectiva empírica y de manera sumarisima, dejando para otra entrega la necesaria evaluación del contenido teórico de las distintas explicaciones.

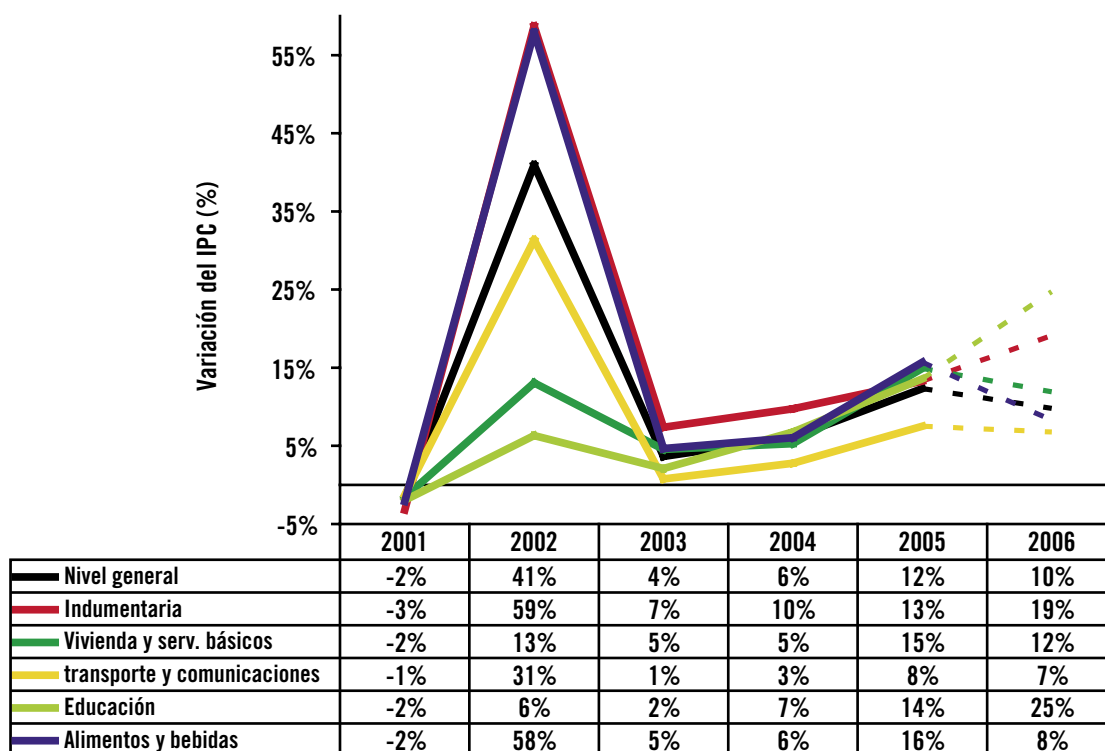
Primera etapa: devaluación y ajuste de precios (2002-2003).

El efecto inmediato de la devaluación sobre los precios tuvo una doble cara. Por un lado, el precio en pesos de todos los productos importados no producidos internamente se multiplicó y otro tanto ocurrió con los artículos producidos internamente que pueden colocarse en el exterior. Una economía pequeña y abierta al comercio mundial —el caso de la economía argentina luego de la apertura indiscriminada— reacciona ante toda depreciación nominal de su moneda con un incremento de los precios. Pero no se agota aquí la cuestión. Maxidevaluaciones como las de Rusia, México, Brasil, Ecuador e Indonesia provocaron incrementos de precios notablemente mayores a los de Argentina. ¿Por qué aquí el efecto inflacio-

nario resultó más moderado? En el caso argentino, la devaluación fue, claramente, la expresión de una profunda crisis económica de larga gestación, que desde 1998 ya se manifestaba como una recesión. Y el achicamiento de la economía, al menos en su forma clásica, suele venir acompañado por la deflación, ya que la restricción de la demanda para muchos productos provoca un enfriamiento (cuando no una caída) de sus precios. El Gráfico N° 1 muestra la leve deflación que caracterizó al período 1999–2001, prelude de la devaluación. Durante los inicios de 2002, mientras se desenvolvía la etapa más aguda de la crisis, la actividad económica sufrió una violentísima reducción, el ingreso se comprimió y los precios de muchos productos no pudieron crecer.⁶

Esta doble tendencia se observa en el Gráfico N° 2.⁷ Fijemos la atención en el empujado incremento del año 2002. Los trazos que representan los distintos capítulos del IPC se separan marcadamente. Rubros como alimentación e indumentaria, con un alto componente de bienes importados y transables, se elevaron cerca de un 60%. En el otro extremo, los servicios de vivienda y educación, producidos localmente, crecieron sólo un 10%, aproximadamente. Entre estas dos bandas quedaron algunos artículos no transables

Gráfico N° 2. Variación anual (diciembre-diciembre) de los precios por capítulos del IPC (en porcentajes), 2001-2006*.



Fuente: elaboración propia sobre la base de INDEC.
* 2006 anualizado aritméticamente.

6. La velocidad de ajuste de los precios está afectada por el volumen de los stocks disponibles. En lo más agudo de la crisis, en medio de fuertes restricciones crediticias, problemas de liquidez y ante la ausencia de demanda solvente, muchos importadores y productores domésticos tuvieron que optar por liquidar parte de sus inventarios, aun a costo de no poder reponerlos luego a su precio multiplicado.

7. El gráfico no indica la importancia de los capítulos en el IPC, de manera que su apreciación puede resultar engañosa.

pero en cuya producción se emplea una considerable proporción de insumos importados, cuyo precio se elevó por la devaluación. De este modo, considerados en su conjunto, durante 2002 los precios de los productos que conforman el IPC crecieron “sólo” un 41%.

Velozmente, en 2003, una vez que el primer sacudón había pasado, los precios dejaron de crecer a tasas elevadas. Indudablemente, en esta primera etapa, no puede hablarse de inflación, sino solamente de un “reacomodamiento de precios relativos” debido al *shock* cambiario, un caso concebido por la teoría estructuralista.⁸ Debemos examinar ahora lo ocurrido a partir de mediados de 2004, en que el alza de algunos precios, especialmente de los no transables, marcó el ritmo de los nuevos ajustes.

Refutación de la teoría monetarista, aplicada a la Argentina actual. En primer lugar, para sostener la hipótesis ortodoxa habría que encontrar tres “evidencias”: la proporcionalidad entre los aumentos de la oferta monetaria y los incrementos de los precios; la existencia de déficit fiscal; y la presencia de una tasa de interés “demasiado baja” que fomentara excesivamente el consumo y la inversión basándose en el uso del crédito. Basta observar el desempeño de las variables involucradas en la secuencia causal de la ortodoxia para rechazar redondamente esta explicación. En primer lugar, no hay déficit fiscal que amerite ser “monetizado”, con lo que desaparece la presunta *causa de primera* de la inflación monetarista. Tampoco –como ocurrió en otros períodos– se encuentra una relación directamente proporcional entre el aumento de los precios y el incremento en el *stock* de dinero. Nada se arregla con deslizar la sospecha de que la inflación se va a ajustar según la variación en la masa monetaria *en el largo plazo* porque, en todo caso, de lo que se trata es de explicar la situación actual.⁹ La masa de circulante efectivamente creció, pero lo que se observa, más bien, es una fuerte recomposición de las tenencias luego de la crisis de liquidez previa a la devaluación.¹⁰

Las tasas de interés, por su parte, si bien son, lógicamente, menores en comparación a las vigentes en el último tramo de los noventa, no han dado lugar a un boom del crédito que se encuentre detrás del aumento del consumo y la inversión. Además, se observa recientemente una suave tendencia creciente, en línea con las modificaciones en la tasa internacional de referencia. Por último, la economía se encuentra a una significativa distancia de la posición de pleno empleo y sigue creciendo a todo vapor. No es difícil constatar que la oferta monetaria crece, pero que lo hace acompañando

al crecimiento de la producción, de modo que los incrementos en la cantidad de dinero no se trasladan mecánicamente al nivel de precios. La política monetaria del Banco Central atiende estrictamente a sus metas de emisión pero, además, su objetivo principal está asociado al sostenimiento de un tipo de cambio fijo, a niveles que se consideran “competitivos” para la industria nacional. Así, la cuestión cambiaria se encuentra en el centro de la problemática inflacionaria, lo que complica la explicación, aun para la ortodoxia misma. Es por eso que el FMI reclama la flotación cambiaria cuando se refiere a los precios. Por tanto, la primera conclusión es que el aumento reciente del IPC no tiene un origen principalmente monetario.

La insostenible excusa de la inflación salarial. Considerando la evolución de las remuneraciones desde el momento de la devaluación se aprecia que las tasas salariales no lograron aún ponerse a tiro del incremento de los precios. La fuerte devaluación, seguida por un pronunciado incremento de los precios de los bienes salariales, convirtió a los trabajadores en los grandes perdedores del último período. El poder de compra del salario medio se mantiene en 2006 un 11% por debajo de los magros niveles previos a la hecatombe (EPH-INDEC), situación que es aún más desfavorable para algunos segmentos de asalariados.¹¹ Siendo así, los aumentos recientes parecen responder más a una estrategia defensiva de los trabajadores en su intento por recuperar los niveles del salario real erosionados por el incremento de los precios. Por otra parte, los salarios en dólares son sustancialmente menores a los niveles previos a la devaluación, lo que se convierte en una de las claves de la “competitividad” de la industria nacional, que está fundada en los bajos salarios a nivel internacional. Por lo cual, los recientes aumentos tampoco pueden considerarse, ni mucho menos, un caso de inflación empujada por los salarios.

Demanda recalentada y restricciones de oferta. Algunos sesudos analistas explican las recientes alzas de precios por un recalentamiento de la demanda en relación con la oferta de bienes disponibles. Este retrato no parece amoldarse, no obstante, al de la Argentina actual. Si bien el crecimiento económico de los últimos años ha sido sostenido, la economía se encuentra lejos de su posición de pleno empleo, en donde se podría registrar el caso “puro” de inflación por tirón de demanda. En la actualidad se mantiene capacidad ociosa en la mayor parte de los sectores industriales –claro está, con excepciones–, la tasa de desocupación es aún de dos dígitos y no hay indicios de que la recuperación económica esté

8. Este fenómeno se asemeja a la “inflación cambiaria” expuesta por Diamand, aunque este autor se refiere a un aumento de precios sostenido, con capacidad para corroer el efecto positivo de la devaluación sobre la competitividad externa de la economía. Diamand también señala que la inflación cambiaria, como en el caso reciente, destruye el poder de compra de los salarios.

9. La famosa frase de Keynes, “en el largo plazo estamos todos muertos”, estaba dedicada precisamente a los monetaristas de la época, que pretendían explicar todo incremento de los precios como un resultado en los cambios proporcionales en la cantidad de dinero. Las inflaciones de la primera posguerra refutaban la existencia de esta relación.

10. En 2002 y 2003 la base monetaria se expandió 101% y 55% respectivamente, lo que permitió recomponer rápidamente la liquidez del sistema (Ministerio de Economía). En ese período el IPC creció “sólo” 41% y 4% (Gráfico N° 1). Luego, en 2004 y 2005, la base monetaria continuó su crecimiento a una tasa sustancialmente menor (10% y 13% respectivamente), y el IPC retomó una leve tendencia ascendente (6% y 12%). Finalmente, en lo que va de 2006, la base monetaria creció 6% y el IPC 5%. Lo que se desprende de estas series es la ausencia de una correlación estable entre la trayectoria monetaria y las alzas de precios. Similares conclusiones se alcanzan si, en lugar de observar la base monetaria, se considera la evolución de M2 (circulante en poder del público más depósitos en cuenta corriente en pesos más depósitos en caja de ahorros en pesos), el agregado que monitorea el Banco Central en su Programa Monetario. Este agregado se expandió a una tasa decreciente desde la devaluación: 82% (2002), 43% (2003), 27% (2004), 25% (2005) y 6% (2006); que no se condice con la trayectoria más fluctuante experimentada por el IPC (Ministerio de Economía).

11. En el caso de los trabajadores desocupados o subocupados la situación es aún peor, así como para las familias pobres e indigentes, ya que sus ingresos fueron congelados (caso planes Jefas y Jefes de Hogar) o ajustados parcialmente, al tiempo que los precios de los alimentos crecieron más que el IPC desde la devaluación (los alimentos y bebidas acumulan un aumento del 111% mientras que el IPC creció un 84% hasta mediados de 2006) (INDEC).

encontrando sus propios límites por agotamiento de los recursos disponibles. Por otro lado, en los últimos años se ha registrado una recomposición de la tasa de inversión, cuyo efecto debería ser el de ampliar la oferta.¹² En un país con su estructura productiva devastada luego de más de treinta años de desindustrialización la inversión debería reforzarse, por lo que parece poco razonable entonces

la recomendación de subir las tasas de interés para enfriarla. No hay, por tanto, un crecimiento desmedido de ningún componente de la demanda. Los esfuerzos por moderar y retrasar el crecimiento en plena reactivación económica, luego de la aguda crisis, parecen ser parte de una receta autodestructiva, cuyo único beneficiario es el sector financiero que prefiere siempre prestar a una tasa mayor.

Las tendencias de los precios en un régimen de tipo de cambio elevado: una explicación alternativa.

Hemos descartado las explicaciones monetaria, salarial y del tirón de demanda. Ahora bien, ¿cómo pueden caracterizarse las recientes alzas de precios? Primeramente, es necesario precisar la naturaleza del fenómeno. Como la evidencia empírica revela (Cuadro N° 2), no se trata de un crecimiento ni general ni sostenido del nivel de precios. Los últimos datos correspondientes al mes de agosto de 2006 (0,6% de variación del IPC) confirman esta tendencia, ya que los aumentos de precios se concentran en unos pocos rubros, en especial —aunque no únicamente— del sector no transable de la economía. Por tanto, una primera conclusión que, no por sencilla es menos relevante, es que no estamos en presencia de un proceso inflacionario. Esto no implica desconocer ni minimizar los nocivos efectos que, para algunos sectores, acarrearán los aumentos de precios registrados en los últimos años. Las alzas de precios no son sólo una cuestión técnica. Por el contrario, tal como quedó evidenciado en el caso argentino reciente, *los aumentos son un problema* y lo son especialmente para aquellos que no pueden ajustar sus ingresos cuando los precios suben. Como mostramos, los trabajadores han resultado los principales damnificados de estas alzas, y lo seguirán siendo en la medida en que sus ingresos se mantengan fijos o crezcan por debajo de la variación acumulada del IPC.

La hipótesis de reacomodamiento de precios relativos: el sector transable. Si no se trata de una espiral inflacionaria desatada, ¿los aumentos se deben, como sostiene el Ministerio de Economía, a las secuelas de un proceso —natural, gradual e inevitable— de reacomodamiento de los precios relativos posterior a la devaluación? Analicemos en primer lugar las presiones recientes al alza de los productos que se comercian en el mercado mundial, tanto aquellos destinados a la exportación como a satisfacer al mercado interno. Quienes argumentan que los precios relativos no terminaron de ajustarse destacan el hecho de que, al tipo de cambio actual, los precios de un sinnúmero de bienes transables se encuentran por debajo del nivel internacional (como es el caso de los alimentos, por ejemplo). Desde la devaluación, los precios de los transables crecieron más de un 100%, pero aun así este incremento no es proporcional a la magnitud de la devaluación. Su argumento reza que, en la medida en que exista demanda en el mercado local —situación descontada con una economía que crece con vigor— los precios tenderán a aumentar hasta alcanzar su “nivel de equilibrio”, el precio mundial. En el caso de los exportadores, si el precio local no se equiparara a su par internacional, les convendría desabastecer el mercado interno para colocar su producción íntegramente fuera del país. En el caso de

los bienes transables producidos con destino al mercado interno, los precios podrían a crecer hasta ubicarse levemente por debajo del precio mundial, ya que, si lo superaran, la *protección cambiaria* dejaría de operar y el mercado sería inundado de bienes importados. Por tanto, si suponemos que la única política “intervencionista” del gobierno consiste en sostener el tipo de cambio alto, los precios de los bienes transables tenderán a aumentar por encima de su nivel actual y las presiones inflacionarias seguirán a la orden del día. Queda claro que el precio internacional —convertido al tipo de cambio vigente— es el *límite superior* de los precios de los bienes transables ya que, por encima de ese precio, no pueden competir en el mercado mundial ni internamente con las importaciones.¹³

Ahora bien, así como la devaluación modificó la estructura de precios relativos, también modificó la estructura de costos relativos del país, destacándose en especial el abaratamiento de la fuerza de trabajo en términos reales, pero además y por sobre todo en dólares. Así, los productores de bienes transables gozan hoy de costos reducidos en pesos, lo que les ha permitido aumentar su producción y recomponer sus ganancias desde la devaluación. Por lo tanto, en el nuevo escenario, los precios de los bienes transables deben también guardar relación con sus nuevos costos de producción lo que implica que, suponiendo la ganancia media de la economía, existe conceptualmente un “precio interno normal” que se encuentra significativamente por debajo del precio internacional.

Si el precio internacional es el *límite superior*, el precio interno normal es el *límite inferior* al que pueden producirse en la esfera local los bienes transables. Esto implica que, suponiendo estables a los salarios y al tipo de cambio, todo aumento del nivel de precios de los transables por encima del *precio interno normal* se traduce en ganancias extraordinarias para los productores.

La evidencia indica que los aumentos de precios de los transables inmediatamente posteriores a la devaluación fueron más que suficientes para recomponer las tasas de ganancia y, en algunos sectores (entre los que se destacan la industria petrolera y metal-mecánica, por ejemplo), permitieron la obtención de rentabilidades extraordinarias. El vertiginoso crecimiento del sector transable de la economía local en los últimos años, especialmente del industrial, es una evidencia de este proceso, incluso cuando los precios aún se encuentran rezagados respecto de sus pares internacionales (es decir, por debajo del límite superior).

¹² Los datos disponibles indican que la inversión bruta interna fija ha crecido desde la devaluación a una tasa superior al producto, lo que ha llevado la tasa de inversión en la actualidad al 21,5% del PIB, un nivel mayor al que alcanzó durante la década de 1990. Esta tendencia no sólo se verifica en la construcción, que representa hoy más del 13% del PIB, sino también en el sector de equipo durable, cuyo peso relativo en el producto superó recientemente el valor correspondiente a 1994 (8,1% del PIB), el registro más alto de la convertibilidad, que pocos caracterizarían como un año de escasa inversión.

¹³ Por ahora suponemos la ausencia de retenciones a las exportaciones cuyos efectos sobre el nivel de precios se discuten más adelante.

Los ajustes de precios en el sector no transable. Traslademos ahora la mirada hacia el sector no transable de la economía, que ha liderado últimamente las alzas de precios (educación privada, medicina prepaga, etc.). Desde la salida de la convertibilidad, fue el sector que más dificultad encontró para incrementar sus precios (66% en promedio). Esta es la justificación que se esgrime para los últimos ajustes: aparentemente los precios de los no transables estarían “atrasados”. Veamos qué hay por detrás de esta caracterización.

Por un lado, a diferencia de los productos transables, en este sector no existe un precio internacional que actúe como límite superior. Es por eso que la devaluación no se tradujo en un incremento inmediato de los precios. Sin embargo, sus costos se han incrementado como resultado del nuevo esquema cambiario. Ahora bien, por definición, no cuentan con competencia de productos importados, de manera que la reacción de sus precios ante los incrementos de demanda dependerá de la elasticidad-precio de la demanda y de la estructura de las respectivas ramas. Los sectores más concentrados estarán en condiciones de imponer aumentos más allá de la ganancia normal, en especial si, incluso existiendo ganancias elevadas, existen límites a la entrada de nuevos competidores.

La recomposición de la rentabilidad se verificó incluso en buena parte de las empresas privatizadas de servicios públicos. Si bien las tarifas se encuentran parcialmente congeladas desde la devaluación, estas firmas han mantenido atractivos niveles de rentabilidad que les permitieron mantener y ampliar sus operaciones (caso de las telefónicas y algunas empresas del sector energético, por ejemplo). El argumento según el cual las tarifas de los servicios públicos privatizados deberían también “reacomodarse” pasa por alto que la sobrevaluación de la moneda durante la convertibilidad colocó a los precios de los no transables (y en especial a las tarifas de los servicios públicos) en los niveles más altos del mundo. En todos los casos, las firmas no han recuperado en la nueva etapa las ganancias en moneda extranjera que mantuvieron durante la década de 1990, etapa en que los sectores no transables crecieron a tasas mayores que el conjunto de la economía y amasaron ganancias extraordinarias. Es por eso que no se resignan a la situación actual y pretenden volver a los precios —y a las superganancias en dólares— de antaño. El esquema de precios relativos entonces vigente era fruto de una intervención sostenida del gobierno en el mercado de cambios, asegurando un tipo de cambio bajo a fuerza de endeudamiento externo. Considerar al esquema de precios relativos vigente a fines de los noventa como un “equilibrio” al que se debe retornar es desconocer la naturaleza misma del régimen de convertibilidad. Esto es lo que está por detrás de los ajustes recientes y las presiones para que el gobierno autorice ajustes en tarifas de servicios públicos y en otros sectores regulados (como salud y educación).

La concentración de la producción y las alzas de precios. Cuanto mayor sea el poder monopólico tanto en la producción de bienes como de servicios, mayor será también su capacidad para incrementar los precios por encima de los costos, apropiándose así de una ganancia extraordinaria (este resultado es aceptado aun por la teoría ortodoxa). Y la pronunciada concentración del capital que se evidencia en la economía argentina no ha hecho más que crear las condiciones para que las empresas de ciertas ramas puedan multiplicar sus ganancias extraordinarias.

En el caso de los productos transables, la actual estructura productiva ofrece una fisonomía oligopólica bien marcada. Si bien algunas

firmas reabrieron sus puertas con posterioridad a la devaluación y florecieron incluso nuevos emprendimientos al calor de la protección cambiaria, la industria argentina se encuentra en la actualidad sumamente concentrada. Esta estructura de mercado aumenta la presión para que el precio de venta en el mercado interno alcance rápidamente su límite superior. Si bien, teóricamente, todas las firmas productoras de transables tienden a vender su producción en el mercado local a su precio “de equilibrio” en términos internacionales, sólo unas pocas logran colocar de hecho sus productos en el exterior. La mayoría no lo hace y cuenta, en la práctica, con el mercado local como único destino para la producción. Si el mercado fuera marcadamente competitivo, las ganancias extraordinarias atraerían a nuevas firmas y el precio descendería hacia el límite inferior. Así, mientras las empresas no puedan colocar su producción en el exterior, la dinámica competitiva podría mantener los precios por debajo del límite superior. La estructura oligopólica, en cambio, acelera el incremento de los precios por dos razones: las firmas más grandes tienen mayores facilidades para exportar y, además, pueden incrementar el precio interno y sus ganancias protegidas de la competencia.

En el caso de los no transables, en que no existe un límite superior para los precios, la estructura oligopólica de muchos mercados es también clave para entender las actuales presiones alcistas. En los mercados competitivos, los aumentos de la demanda generan un alza transitoria de los precios, hasta que las cantidades ofrecidas también crecen y el precio retorna al nivel al cual arroja una ganancia normal. Este no es el caso, claramente, de buena parte de los sectores no transables en Argentina, especialmente donde se presentan monopolios naturales y en los servicios públicos privatizados. Esto implica que las firmas tienen un margen adicional para presionar al alza de precios a medida que se dinamiza la demanda, aun cuando hayan recompuesto su nivel normal de ganancias.

El espejismo del nivel de precios de equilibrio. Es por todo esto que la interpretación según la cual el actual incremento de los precios debe tomarse como un mero “ajuste de precios relativos” es una posición o bien ingenua o bien sesgada. En un país con su estructura productiva fuertemente concentrada y un tipo de cambio real alto, los precios relativos no tienen un nivel natural de equilibrio al que llegan por sí solos y espontáneamente. A medida que crece la demanda, las empresas tienen mayor capacidad para apropiarse de los excedentes vía precios, aun cuando sus costos no se incrementen en la misma proporción. El sector transable pretende empujar los precios al límite superior, consolidando las ganancias extraordinarias y apropiando para sí todos los beneficios del esquema cambiario. El sector no transable, por su parte, espera retornar al esquema de precios que le asegure la rentabilidad (en dólares) vigente durante la convertibilidad, a fuerza de renovadas ganancias extraordinarias.

Bajo una política de intervención para sostener un tipo de cambio alto —como la actual— referirse a un nivel de precios relativos “de equilibrio” es caer en la inconsistencia, ya que, al igual que durante la convertibilidad, la distorsión cambiaria afecta al conjunto de los precios, condicionando su trayectoria. Una vez que el tipo de cambio se sostiene a un nivel determinado, el equilibrio es un espejismo. Lo que existe, en cambio, es una brecha dentro de la cual los precios pueden fluctuar: en el límite inferior está el precio de costo con ganancia normal. Para los bienes transables, el límite superior está en los precios internacionales multiplicados por el tipo de cambio elevado. Este límite superior permite a los exportadores vender sus productos con ganancias extraordinarias y a quienes producen para

el mercado interno gozar de una protección cambiaria que también eleva el margen de beneficios. Los sectores no transables, por su parte, en tanto tengan una estructura oligopólica podrán elevar los precios a medida que la demanda crezca, superando también la ganancia normal.

Esto es lo que se esconde tras las “presiones inflacionarias” actuales: una ofensiva para acrecentar los beneficios extraordinarios mientras los salarios permanecen planchados. Ningún empresario cuestiona los límites impuestos por el gobierno a los aumentos salariales, pero todos ellos ponen el grito en el cielo, en nombre de la “libre competencia”, cuando lo que se quiere limitar es el monto de las ganancias.

La intervención cambiaria actual obliga a la intervención en los precios. En el caso de los transables, es justamente la existencia de una brecha que separa el límite inferior y superior de los precios de los bienes la que obliga a la autoridad a implementar controles. En ausencia de intervención, los precios de los productos transables tenderían a continuar su alza hasta su límite superior (su precio “de equilibrio” en términos internacionales). Con la actual configuración de costos esto implica consolidar las ganancias extraordinarias. La intervención pública no es, como argumenta la ortodoxia, una injerencia artificial e ineficiente sino que es una regulación que resulta necesaria como complemento de la otra que es, para el gobierno, el pilar del actual esquema: el sostenimiento de una moneda depreciada.¹⁴

La política cambiaria actual, comprometida con mantener un tipo de cambio elevado —es decir, por fuera del nivel de equilibrio al que tendería en ausencia del arbitraje del Banco Central—, requiere de manera necesaria de instrumentos adicionales que impidan que el valor “caro” del dólar se traslade íntegramente a los precios de los bienes transables en el mercado local, arrojando una ganancia extraordinaria, reduciendo aún más los salarios y erosionando la “competitividad” alcanzada con la devaluación. Es por eso que la política de tipo de cambio alto debe combinarse necesariamente con retenciones a las exportaciones (para todos los productos, incluyendo los bienes industriales) y acuerdos de precios en las ramas más concentradas (especialmente para los bienes no transables).¹⁵ Estos instrumentos reducen el *límite superior* de los precios de los productos transables y acotan las ganancias extraordinarias del sector no transable. De otro modo, los beneficios del esquema no sólo quedan en manos de los exportadores sino también de la industria que produce para el mercado interno, a medida que la demanda avanza en su recomposición. Los principales perjudicados son los trabajadores que ven caer el poder adquisitivo de sus salarios.

Como vemos, el actual incremento de los precios responde a esta situación “estructural”. El gobierno sostiene un tipo de cambio alto con el objetivo explícito de fomentar la producción doméstica, aumentar el empleo y elevar los niveles de vida de la población. Pero a medida que se despierta la demanda, los precios internos de los productos, tanto transables como no transables, encuentran espacio para elevarse. En las industrias oligopólicas, con los salarios relativamente estables, el aumento de los precios se traduce en una rentabilidad extraordinaria. El problema del alza de precios puede entonces reformularse si se estudia quiénes son los que se apropian de los beneficios del nuevo esquema cambiario.

Limitar los aumentos de precios para elevar los salarios reales.

El incipiente problema de la inflación no hace más que poner de manifiesto la insuficiencia de un programa económico que tenga como único eje de su intervención a la política cambiaria. Por ello, el gobierno, acertadamente, complementa este esquema con retenciones a las exportaciones y controles de precios. De otro modo, la limitación a los aumentos salariales junto con la libertad para los aumentos de precios comprimirían más el poder adquisitivo del salario.

Más aún, a medida que la demanda se despierta y las producciones locales encuentran mercado en el exterior, los precios tenderían a ascender hasta el límite superior, artificialmente elevado por la política cambiaria. Esto hace necesario entonces profundizar la intervención sobre los precios. La medida más efectiva —dentro del esquema— es la generalización de las retenciones al conjunto de las exportaciones (no sólo las de origen primario) y el aumento de la alícuota aplicada. Para los bienes transables, las retenciones son una opción más efectiva y menos vulnerable que los acuerdos “voluntarios” de precios.¹⁶ En cambio, el control de precios es la única posibilidad para frenar el alza en el sector no transable.

Las retenciones aplicadas a los productos transables cumplen, en este marco, un doble objetivo: que el Estado se apropie de una porción del elevado precio de los productos en el mercado mundial y que esos precios no impacten desfavorablemente sobre el poder adquisitivo del salario. De lo que se trata ahora es de impedir que las ganancias continúen con su tendencia alcista por obra y gracia de los aumentos de precios, para lo cual es necesario recurrir a una intervención pública que complemente a la política cambiaria. De otro modo, como amenazan las voces de la ortodoxia, la “inflación reprimida” haría su aparición, pero no debido a la inflación monetaria, salarial, de demanda o cambiaria sino, lisa y llanamente, como expresión de una “inflación de ganancias extraordinarias”.^{fin}

¹⁴ No se analiza aquí la particular configuración económica, tanto en el ámbito local como internacional, que posibilita el sostenimiento de una moneda depreciada. Tampoco se estudian aquí las transferencias internas de riqueza entre sectores que implica este esquema. Para una discusión de estos aspectos, se sugiere ver *Notas de la Economía Argentina, Edición 01, CENDA, Junio 2006*.

¹⁵ Una pregunta se desprende de esta caracterización: si la intervención en los precios es necesaria en la actualidad, con una moneda depreciada, ¿lo era también en la década de 1990, en que imperaba una moneda sobrevaluada gracias a la sostenida intervención pública en el mercado de cambios? Analicemos rápidamente las implicancias de aquel esquema. En el sector transable, la configuración cambiaria generaba que, para la mayor parte de las firmas, el límite superior del nivel de precios —al que debían vender sus productos dada la apertura comercial— se encontrara por debajo del límite inferior —que les aseguraba una ganancia normal—. Sencillamente no eran competitivas al tipo de cambio existente, por lo cual numerosas firmas debieron cerrar sus puertas (el corolario de este proceso fue un salto en la concentración de la producción, ya que en la mayor parte de las ramas sobrevivió sólo un conjunto reducido de grandes empresas). Si la competencia internacional destruyó al sector transable, no ocurrió lo mismo con el no transable, que creció más que el propio PIB. En este sector, como en la actualidad, los precios crecieron tanto como les permitió la elasticidad de la demanda (más a inicios de la década, menos hacia el final), con la ventaja de que el esquema cambiario les aseguraba una rentabilidad en divisas. Esto fue así incluso para los precios regulados por el Estado (sectores monopólicos, privatizados, educación, salud, etc). Conclusión: dado que el comportamiento de cada sector en un esquema de sobrevaluación y depreciación monetaria no es simétrico, tampoco puede serlo en relación con la intervención estatal sobre los precios.

¹⁶ Además, al moderar el precio interno de los bienes transables, las retenciones imponen un límite al alza de los no transables.

03 | El sistema previsional privado en la Argentina: el reino de las promesas incumplidas.

La decisión de la Corte Suprema de Justicia ordenando al Congreso Nacional que reestablezca un mecanismo de ajuste periódico para los haberes jubilatorios, ante la significativa pérdida de poder adquisitivo que vienen sufriendo en los últimos años, reavivó el debate sobre el sistema previsional en su conjunto. El debate no puede detenerse, sin embargo, exclusivamente en el monto de los haberes. Pese a que el gobierno, mediante declaraciones del ministro de trabajo Carlos Tomada, dejó en claro que “la eliminación de las AFJP [Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones] parece una decisión muy de fondo que en todo caso requerirá otro tipo de consideraciones que hoy no están en nuestro ánimo” (La Nación, 23/08/06), el progresivo deterioro de las condiciones de vida de los trabajadores retirados y las escasas perspectivas de mejora para los futuros jubilados exigen un análisis crítico de este sistema –esté o no a tono el “ánimo” del ejecutivo -. Es imprescindible, por tanto,

examinar la conveniencia de mantener el régimen privado de AFJP que, a lo largo de su vigencia, ha probado ser costoso e ineficiente.

En este artículo se realizará una caracterización general del régimen de capitalización vigente y sus efectos para el sistema económico en su conjunto. Asimismo, con el propósito de mostrar de manera concreta las dramáticas consecuencias que acarrea el régimen actual para los trabajadores individuales, se estimará la remuneración que percibiría al momento de su retiro un trabajador que se incorpora hoy al mercado laboral formal, en ausencia del componente garantizado por el Estado. La proyección evaluará distintos escenarios posibles y permitirá demostrar que el sistema no ha generado los beneficios que presuntamente iba a producir, según se argumentaba al momento de su implementación. Es, más bien, el reino de las promesas incumplidas.

Las magníficas promesas y las tristes realidades del sistema de AFJP.

La reforma previsional introducida en 1994 alteró sustancialmente la lógica sobre la que se sostenía el Sistema Nacional de Previsión Social (SNPS), vigente desde 1967.¹ Sobre la base del cuestionamiento del tradicional *principio de reparto* (considerado ineficiente e insostenible intertemporalmente), se instauró un mecanismo que tendría a la capitalización individual como el elemento central de la futura jubilación del trabajador. La reforma estuvo inspirada en el modelo previsional promovido en América Latina por los principales organismos internacionales de crédito (notablemente el Banco Mundial), que tomaba como referencia explícita al “exitoso” sistema chileno.²

La Ley 24.241 (aprobada en septiembre de 1993) dio origen a un sistema de carácter mixto –denominado Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP)–, que combina un *Régimen de Reparto* y un *Régimen de Capitalización*.³ La incorporación al nuevo SIJP es casi compulsiva ya que los aportantes –que a partir de esa fecha comenzaron a ser llamados afiliados– deben explicitar por escrito y en forma perentoria su decisión de ser incluidos al Régimen de Reparto

o, de lo contrario, son directamente incorporados al Régimen de Capitalización.⁴ A esta asimetría entre los regímenes en cuanto a la incorporación de las personas se agrega otra limitación: si bien es posible cambiarse del sistema estatal al privado en cualquier momento, el movimiento inverso sólo se pudo realizar durante los primeros dos años de funcionamiento del sistema, y en la actualidad está vedado. La afiliación es casi compulsiva y, además, es un camino sin retorno.

Los principales argumentos detrás de la propuesta de reforma eran que de este modo se iba a resolver el déficit crónico del sistema previsional, se incrementaría su cobertura y, al mismo tiempo, permitiría lograr un aumento del ahorro interno, fomentar el mercado doméstico de capitales y –consecuentemente– funcionaría como un impulso al crecimiento económico que redundaría en mejoras en las condiciones de vida de la población y en mayores beneficios al momento del retiro. El éxito estaría garantizado por los incentivos que generaría el sistema para que los trabajadores se afilien y realicen sus aportes a la espera de una mayor jubilación, mientras que la propia competen-

1. Un poco de historia. Los primeros regímenes de beneficios previsionales en la Argentina aparecieron hacia finales del siglo XIX, pero recién en la década de 1940 la cobertura alcanzó una amplitud significativa. En 1954 tuvo lugar la primera reforma sustantiva del sistema, en la que se reemplazó la lógica de capitalización por el criterio de reparto, bajo la noción de que el sistema previsional debía ser un instrumento para la redistribución del ingreso y que, por lo tanto, el aporte realizado no podía ser el único criterio para determinar el haber. En 1967 se produjo una nueva reforma, que mantuvo la lógica de reparto y estableció que el haber jubilatorio debía representar un porcentaje de entre el 70% y el 82% del salario mensual promedio de los tres años de mayores remuneraciones dentro de los últimos 10 años de aportes. El haber era móvil con el objeto de que la situación de los pasivos acompañara a la de los activos y, con este fin, se aplicaba un coeficiente en el cálculo del haber que buscaba expresar los cambios producidos en el nivel general de las remuneraciones. Para una mayor profundidad de análisis ver Nahón, C. (2002), “Política social y acumulación de capital en la Argentina: la fragmentación regresiva de la educación, la salud y la previsión social en la década del noventa”, Revista FACES (Universidad Nacional de Mar del Plata), Nº 15, septiembre-diciembre.

2. A pesar de la campaña mundial en favor de este esquema, su grado de difusión internacional fue más bien un fracaso: a fines de la década de 1990, solamente 6 países periféricos habían privatizado total o parcialmente sus sistemas previsionales, otros 18 contaban con fondos de previsión y más de 100 (sobre un total de 142) mantenían el sistema del seguro social. Para más detalles ver Williamson, J. y Pampel, F. (1998), “¿En las naciones en desarrollo tiene sentido la privatización de la seguridad social?”, Revista Internacional de Seguridad Social, Vol. 51, Nº 4, Ginebra.

3. Las características del proceso de negociación legislativo de la ley, los intereses en pugna y las sucesivas modificaciones que fue sufriendo el proyecto presentado por el gobierno pueden estudiarse en Nino, M. (2003), “Reforma previsional: La subordinación del interés público en el proceso democrático de decisión y negociación en la Argentina”, Realidad Económica, Nº 195, Buenos Aires.

4. En el sistema público, el haber de los futuros pasivos se compone de una Prestación Básica Universal (PBU), una Prestación Compensatoria (PC) y una Prestación Adicional por Permanencia (PAP), todas a cargo del Estado. El régimen de capitalización, en cambio, está administrado por las AFJP y las Compañías de Seguro de Retiro (CSR), en su mayoría privadas y vinculadas entre sí. El haber de este nuevo régimen está compuesto por la PBU y la PC (también financiadas por el sector público) y el Haber por Capitalización (HC), financiado por las AFJP con los fondos capitalizados de sus afiliados. Una excepción al carácter privado de las AFJP lo constituye la administradora del Banco de la Nación Argentina, que fue conformada por la misma Ley 24.241.

cia entre las AFJP por captar fondos redundaría en menores costos y mejor rentabilidad de las inversiones. Desde una perspectiva más pragmática, se aseguraba, además, que este mecanismo evitaría que los aportes previsionales fueran utilizados por el Estado o sus funcionarios, ya sea para cubrir el déficit fiscal o en meros actos de corrupción. La capitalización privada permitiría, se decía, la identificación del aporte individual y con ello se garantizaba que la totalidad de los fondos entregados fuera destinado exclusivamente al pago de la correspondiente jubilación.

Más allá de la retórica utilizada para fundamentar el nuevo esquema previsional, la evolución de las variables más relevantes del sistema

muestra resultados muy pobres. Según la información concreta disponible —mucho de ella brindada por las propias AFJP—, el sistema no respondió, en los hechos, de la manera en que prometían los impulsores de la reforma. El motivo del fracaso, a la luz de la experiencia, puede exponerse sintéticamente: el sistema era inadecuado para la realidad del mercado laboral y para la estructura económica argentina. No todos, sin embargo, fueron perdedores: el esquema resultó altamente beneficioso y se convirtió en una fuente de grandes negocios para el sector financiero y el capital concentrado local e internacional. Para fundamentar este diagnóstico se cotejarán a continuación, una a una, las promesas iniciales con los resultados reales obtenidos.

Cuadro N° 1. Indicadores seleccionados del sistema de AFJP (en porcentaje), 1995-2006.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Aportantes / Afiliados*	52,9 %	49,3 %	51,3 %	48,9 %	45,0 %	41,3 %	38,6 %	31,8 %	33,5 %	37,3 %	38,7 %	39,6 %
Indecisos / Crecimiento de afiliados	s/d	s/d	s/d	s/d	68,7 %	76,2 %	76,7 %	82,8 %	86,2 %	87,0 %	79,5 %	83,1 %
Aportes voluntarios / Recaudación Total**	0,4 %	0,7 %	0,8 %	1,0 %	0,7 %	0,9 %	0,8 %	0,6 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,3 %
Tasa anual de traspasos***	4,5 %	10,2 %	15,0 %	12,6 %	5,1 %	4,2 %	5,0 %	4,5 %	3,5 %	6,1 %	3,8 %	3,8 %

* Mes de junio de cada año.

** Entre julio del año anterior y junio del correspondiente año.

*** Cantidad de traspasos/afiliados promedio del año.

Fuente: Superintendencia de AFJP.

Baja proporción de aportes efectivos. El porcentaje de aportes realizados respecto del total de afiliados al sistema de capitalización ha resultado llamativamente bajo durante todo el período de vigencia del régimen: poco más de un tercio (Cuadro N° 1). A su vez, en 2006 a más de 6 millones y medio de afiliados no se le han efectuado las contribuciones al sistema (6 de cada 10). Si bien luego de la crisis el indicador se fue recuperando, todavía se encuentra por debajo de su valor del año 2000. Estos datos muestran que el régimen de capitalización no reduce —como se argumentaba— la evasión o morosidad previsional.⁵ En igual sentido, según información de la Dirección Nacional de Políticas de Seguridad Social (DNPSS), a la mitad de los afiliados se les realiza menos del 32% de los aportes que se deberían efectuar.⁶ El bajo nivel de aportes efectivos se traduce inexorablemente en un menor nivel de jubilación futura. Ahora bien, la situación descrita no es exclusiva de la Argentina, sino que parece ser inherente al régimen de capitalización. En Chile, sólo se ingresan aportes por el 50% de los afiliados, aunque únicamente para el 10% esto ocurre los doce meses del año.⁷

Baja proporción de afiliación voluntaria. La visión idílica de que el régimen iba a promover que los trabajadores buscaran maximizar su jubilación futura eligiendo la AFJP que les garantizara mayor rentabilidad estuvo lejos de verificarse en el período de vigencia del sistema. En efecto, pese a que actualmente el régimen de capitalización individual cuenta con alrededor del 80% de los afiliados al SIJP, la mayor parte del crecimiento de sus miembros se debe a la incorporación de los denominados “indecisos” (quienes al integrarse al mercado laboral formal no hacen una opción explícita por el sistema público ni por ninguna AFJP). El peso de los indecisos en el crecimiento de los afiliados es notable (Cuadro N° 1). Así, la voluntad individual no parece ser lo que rige la afiliación al régimen de capitalización, sino la arbitrariedad, la falta de información o la indiferencia. Por otra parte, como consecuencia de ello, cobra más relevancia la forma en que se distribuyen los indecisos entre las AFJP que la propia competencia entre ellas. La “competencia” entre las AFJP, que se presentaba como garantía de eficiencia, rentabilidad y menores comisiones, es otra ilusión.

5. Más allá de que los datos son contundentes, corresponde aclarar que este indicador no es un reflejo fiel de la situación real del sistema y puede disminuir por el simple paso del tiempo, debido a que entre los que dejan de ser aportantes se cuentan los desocupados, emigrantes, los que pasan a aportar a otros regímenes previsionales, los monotributistas, etc., que mantienen su categoría de afiliados por haber aportado en algún momento. Estas excepciones, no obstante, no pueden representar un cambio importante en los indicadores.

6. Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (2005), “Prospectiva de la previsión social. Valuación financiera actuarial del SIJP 2005/2050”, Buenos Aires.

7. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, “Diez Mitos del Sistema Previsional Chileno”, en www.cep.cl.

Baja proporción de aportes voluntarios. Otro argumento era que el sistema sería tan provechoso que los afiliados iban a optar por engrosar sus aportes voluntariamente, de forma de obtener una mayor jubilación en el futuro. La demostración más cabal de que los afiliados no creen en las presuntas bondades del sistema es que los aportes voluntarios son una parte despreciable de la recaudación total: menos del 1% (Cuadro N° 1). En otras palabras, los trabajadores no creen que las AFJP sean la mejor opción a la hora de garantizar una mayor jubilación futura. A pesar de contar con especialistas en negocios financieros, en los hechos, nadie parece dispuesto a entregar voluntariamente sus ahorros a las administradoras.

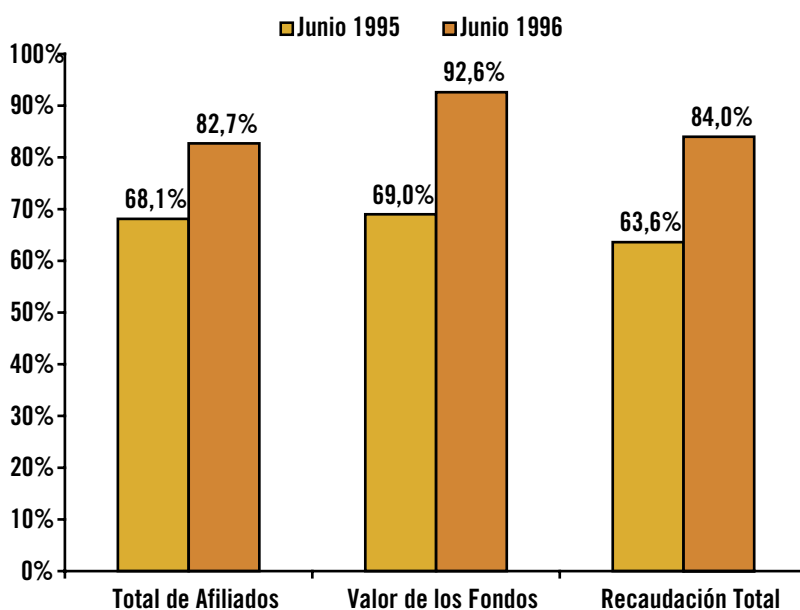
Bajo nivel de cobertura. Según se vaticinaba, el nuevo régimen subsanaría la presunta falta de incentivos para la afiliación al sistema previsional anterior, lo que debía expresarse en un aumento del nivel de cobertura. No obstante, es claro que —una vez más— las promesas no se plasmaron en la realidad. En lo que respecta a los trabajadores activos, la relación entre aportantes y la población ocupada se redujo del 42,3% en 1995 al 38,6% en 2003; a su vez, el coeficiente aportantes/población económicamente activa (PEA) cayó del 35,1% al 32,6% en igual período. Por su parte, el alcance de los beneficios recibidos por las personas en edad de jubilarse también se vio disminuido. En 1995, el 76,8% de las personas mayores de 65 años poseía cobertura previsional; en 2003, en cambio, la proporción de beneficiarios en ese rango de edad cayó al 70,9%. No sólo aumentó el porcentaje de excluidos del sistema previsional, sino que además casi tres cuartas partes de las personas en edad de jubilarse son indigentes y casi la mitad de los pobres no indigentes no poseen cobertura.⁸

La caída de la cobertura puede explicarse en parte por la trayectoria del mercado laboral, referida al aumento de la tasa de desempleo y

la agudización de la precarización laboral, así como por las características de la reforma implementada, que elevó los requisitos de aportes y años trabajados y favoreció la expansión de la evasión. Estos fenómenos acentuaron la exclusión del sistema previsional en forma paralela a la exclusión del mercado laboral. Aunque es cierto que la situación económica contribuyó al resultado, el postulado de que con un sistema de cuentas individuales se iba a aumentar el porcentaje de aportes es, indudablemente, equivocado. Se basa en una teoría que considera que realizar o no dicho aporte es una decisión del individuo que se ofrece a trabajar. En algún sentido, este razonamiento parece responsabilizar al propio trabajador por el trabajo en negro. Sin embargo, el empleo no registrado es resultado de condiciones estructurales del mercado laboral, donde deben considerarse entre otros factores el nivel de desempleo y, por lo mismo, la ausencia de controles estatales. En definitiva, el fracaso del sistema privado como un medio para incrementar el nivel de cobertura se origina en un error conceptual acerca de las causas mismas del trabajo no registrado.

Alta concentración del mercado. En cuanto a la supuesta competencia que se iba a producir entre las AFJP, desde que comenzó a funcionar el régimen se verificó un marcado proceso de concentración del mercado. De las 26 empresas que comenzaron a operar en 1994, en la actualidad sólo quedan 11. La disminución de la cantidad de agentes en el mercado se expresó, lógicamente, en un incremento de la participación de las AFJP más grandes en las variables clave (Gráfico N° 1). Un proceso similar se verificó en Chile, donde en la actualidad sólo operan seis empresas en el mercado, la mayor de las cuales administra los fondos de más de un 40% de los afiliados, y las tres mayores superan el 80%.⁹ Estos datos indican una tendencia a la oligopolización del mercado, que se opone a los presuntos incentivos para reducir costos y mejorar los servicios.

Gráfico N° 1. Participación de las 6 primeras AFJP en el total del mercado (en porcentaje), 1995 versus 2006.



Fuente: Superintendencia de AFJP.

⁸. Fuente de datos: Bertranou, F. y Bonari, D. (2005), "Protección social en Argentina. Financiamiento, cobertura y desempeño: 1990-2003", Organización Internacional del Trabajo.

⁹. Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo, "Diez Mitos del Sistema Previsional Chileno", en www.cep.cl.

Baja proporción de traspasos. La tasa de traspasos entre AFJP es ínfima. Si consideramos el período de la post-Convertibilidad, el promedio anual indica que sólo el 4,3% de los afiliados cambió de administradora de fondos (Cuadro N° 1). No es cierto que los trabajadores elijan la AFJP que les brinda mejores beneficios ni que efectivamente opere la movilidad y la competencia en el mercado. De hecho, en un informe de la Superintendencia de AFJP del año 2003 se muestra que no existe una relación estadísticamente significativa entre la rentabilidad anual de las administradoras –variable que debería ser clave para la elección de los individuos- y las altas y traspasos de los afiliados. A este fenómeno ayudan, lógicamente, las distintas trabas que existen para pasar de una AFJP a otra y la imposibilidad de volver al régimen de reparto.

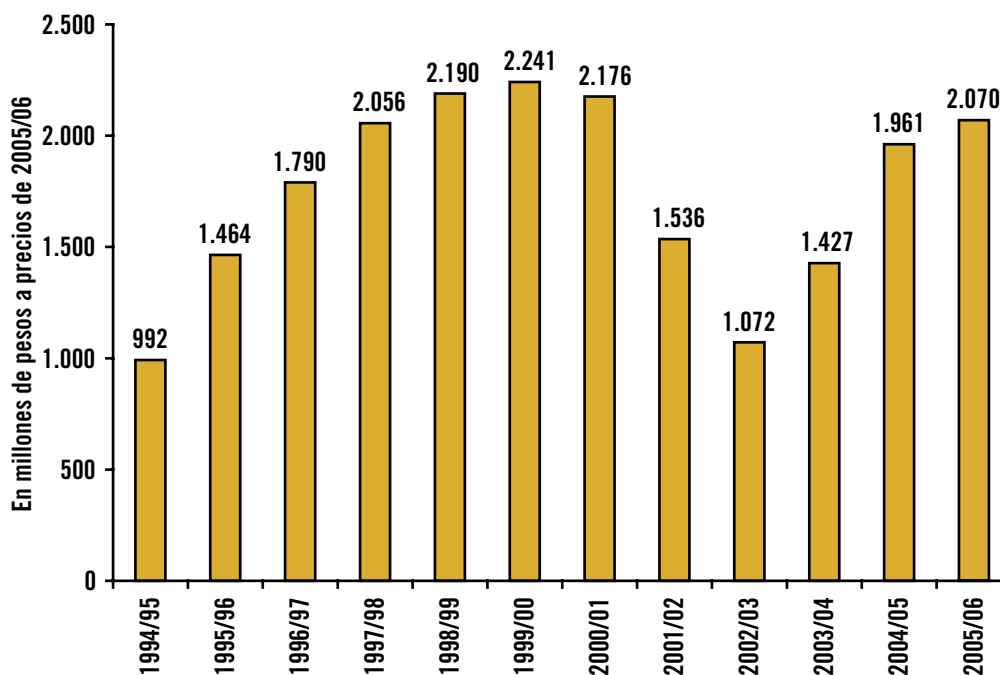
Altos costos del sistema. A los elementos señalados se suma un aspecto crucial del sistema: sus altísimos costos. Las AFJP cobran comisiones sobre los aportes realizados por los afiliados por los servicios que prestan, que se destinan a cubrir el seguro colectivo de invalidez y fallecimiento, los gastos de administración de las empresas y a engrosar las ganancias de las firmas. Pese a que las administradoras no incurrían en ningún gasto de recaudación, ya que la percepción total de aportes y contribuciones está a cargo del Estado a través de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), las AFJP se apropiaron en promedio de un tercio de los montos recaudados entre 1994 y 2006. En el pico de la serie (2002/2003),

prácticamente 4 de cada 10 pesos destinados a los fondos de capitalización individual se perdían en concepto de comisiones de las AFJP. Al mismo tiempo, el gran peso de las comisiones en las contribuciones anuales transformaron al sistema argentino en uno de los más ineficientes del mundo: por caso, hacia fines de la década de 1990, el costo administrativo del régimen privado nacional era 47% superior al chileno y 60% superior al uruguayo.¹⁰

Pero este costo no sólo es elevado respecto de otros regímenes privados, sino que se ha mostrado mucho más oneroso que el sistema previsional estatal local. Según información de la ANSES, los gastos operativos del régimen público representaron entre 1999 y 2005 tan sólo el 1,6% de las contribuciones y los recursos tributarios percibidos con fines previsionales, lo que resulta veinte veces más barato que el costo de administración del sistema de capitalización.¹¹

Así, a lo largo del período de existencia del régimen privado, las AFJP cobraron comisiones por alrededor de 21.000 millones de pesos constantes de 2006 (Gráfico N° 2). Esta transferencia de recursos de los aportantes a las administradoras de fondos superó los 10.600 millones de dólares entre julio de 1994 y junio de 2006, es decir, fue superior al presupuesto público de Seguridad Social aprobado para esos años. Como se ve, en lugar de la eficiencia el sistema parece concebido para maximizar el beneficio de las administradoras: la gigantesca transferencia de riqueza es injustificable.

Gráfico N° 2. Comisiones reales pagadas a las AFJP (en pesos constantes de 2006), 1994-2006.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Superintendencia de AFJP.

10. Baker, D. y Kar, D. (2002), "Defined Contributions from Workers, Guaranteed Benefits for Bankers: The World Bank's Approach to Social Security Reform", Center for Economic and Policy Research, Washington.

11. Volviendo al caso chileno como referencia, el sistema de capitalización privado también presenta altos costos para sus afiliados. Según CENDA-Chile, el sistema previsional público chileno tiene un costo de operación equivalente a un poco más de la cuarta parte de las comisiones netas cobradas por las administradoras de fondos.

Profundización del déficit del sistema público. La privatización de una parte significativa del sistema previsional repercutió en una fuerte contracción de ingresos en el régimen público de reparto. El constante drenaje de afiliados y aportantes hacia el régimen de capitalización y las sucesivas reducciones de las contribuciones patronales a lo largo de la década pasada (cayeron del 16% a fines de 1991 al 7% en promedio a fines del año 1999) profundizaron el desfinanciamiento del sistema estatal. Se estima que, desde la creación de las AFJP, el sistema de seguridad social público resignó anualmente recursos por un monto cercano a los 5.500 millones de pesos constantes de 2006 en concepto de recaudación perdida y 6.000 millones de pesos constantes de 2006 por la reducción de las contribuciones. Para dimensionar la pérdida de ingresos públicos que implicó este proceso, se trata de una cifra anual apenas inferior a la suma de los presupuestos actuales de Salud, Educación y Ciencia y Técnica de la Administración Pública Nacional.

La identificación del origen del déficit previsional es una cuestión de gran relevancia. El discurso de los defensores de las AFJP históricamente asoció maliciosamente el déficit a la ineficiencia del sector público. Sin embargo, el desfinanciamiento puede darse sencillamente por tener menores ingresos que los egresos necesarios para el pago de las jubilaciones y pensiones, debido a un bajo nivel de cumplimiento de las obligaciones previsionales, a la menor alícuota del aporte, al crecimiento del desempleo, a la caída de salarios, etc. La ineficiencia, en cambio, debe evaluarse en base a los costos de administración del sistema en relación a cierto volumen de beneficiarios y/o trabajadores activos. Paradójicamente, el actual mecanismo de capitalización privada está dando lugar a un incremento del déficit previsional –al girar fondos hacia las administradoras– en paralelo a un incremento de la ineficiencia, en virtud de los mayores costos de administración que implica. Nuevamente: parece peor el remedio que la enfermedad.

Junto con la pérdida de recursos, el Estado asumió la responsabilidad por el sostenimiento de los pasivos vigentes al momento de la reforma, librando a las AFJP de solventar un esquema de transición con parte de los fondos recibidos. Adicionalmente, el Estado garantizó la rentabilidad mínima sobre los fondos administrados a través de un Fondo de Fluctuación; la integración en el haber futuro de la PBU y la PC; el pago de los retiros transitorios por invalidez en caso de quiebra de una AFJP; el pago de las jubilaciones, retiros por invalidez y pensiones por fallecimiento a los que opten por renta vitalicia y en caso de quiebra o liquidación de las CSR; y el pago de un haber mínimo cuando, cumplidos los requisitos, el haber total sea inferior al mínimo legal y los jubilados deseen acogerse a este beneficio.¹²

En definitiva, la promesa de una mejora en las cuentas públicas no sólo no se cumplió, sino que el deterioro derivado de la privatización previsional fue notable. Mientras que en 1994 el 78,7% de los recursos de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) se obtenía de aportes y contribuciones, diez años después

esos fondos no llegan a explicar el 50% de los recursos utilizados para financiar el componente público del sistema de jubilaciones y pensiones (ANSES).

Destino inseguro de los fondos acumulados. Como se mencionó anteriormente, un argumento recurrente para apuntalar el cambio del sistema previsional consistía en que los aportes previsionales, al encontrarse identificados y asignados a una persona concreta, no iban a poder ser desviados hacia otros fines, como podía ocurrir con el sistema previsional estatal. Sin embargo, esto también es incorrecto. En efecto, quien ha procurado avanzar sobre las cuentas de los aportes previsionales no ha sido el Estado, sino las propias administradoras. El Decreto 1495/01, impulsado por las AFJP, permitió cobrar una parte de la comisión deduciéndola del saldo de la cuenta de capitalización cuando el afiliado no aporte durante un período determinado. Así, aunque no haya aportes nuevos, la AFJP termina cobrando. Por caso, entre julio de 2002 y junio de 2003 las AFJP debitaron de las cuentas de capitalización individual por dicho concepto la nada despreciable suma de 40 millones de pesos.¹³

La posibilidad de que las AFJP echen mano sobre esos fondos no es un problema menor, y ha tenido un antecedente adicional, que si bien no terminó de concretarse evidencia la falta de seguridad que los aportantes tienen sobre la intangibilidad de esos fondos. El mismo Decreto 1495/01 les permitió a las AFJP extender el cobro de comisiones para incluir también la masa acumulada en los fondos como un monto imponible. En concreto, el Decreto estableció que las AFJP podían cobrar hasta un 20% de la rentabilidad obtenida en lo que supere al 5% nominal. De aplicarse en forma permanente este decreto, las comisiones totales cobradas se hubieran incrementado considerablemente.¹⁴ En un escenario económico sustancialmente distinto, en el año 2002, se suspendió la posibilidad de que las AFJP cobren comisión sobre los rendimientos de los fondos. De todas formas, que no se haya terminado de concretar la virtual apropiación de los recursos de las cuentas de capitalización individual no significa que estén seguros. Los aportantes se encuentran sin duda a merced de la voracidad de las AFJP, que parece ilimitada.

Fomento nulo del mercado de capitales. Los fondos gestionados por las AFJP se fueron incrementando gradualmente a lo largo del tiempo, creciendo del 0,5% al 12,6% del PIB entre 1995 y 2006 (Superintendencia de AFJP). Sin embargo, esta creciente masa de recursos estuvo lejos de fomentar el desarrollo del mercado local de capitales. Contrariamente a las proyecciones realizadas por los promotores de la reforma, estos fondos no fueron canalizados mayoritariamente hacia proyectos de inversión que apuntalaran el crecimiento económico. En cambio, una parte significativa de la cartera de las AFJP fue prestada al Estado a través de la adquisición de títulos y bonos públicos. Como se mostró anteriormente, el déficit generado por la introducción del sistema privado incrementó las necesidades de financiamiento del sector público. Pero lo curioso es que una porción relevante de este déficit fue financiada

12. Lo Vuolo, R. y Goldberg, L. (2002), "Un diagnóstico preliminar de la evolución y actual situación del sistema previsional", Documento de Trabajo N° 35, CIEPP, Buenos Aires.

13. Cetrángolo, O. y Grushka, C. (2004), "Sistema Previsional Argentino: crisis, reforma y crisis de la reforma", CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo N° 151, Santiago de Chile.

14. Por otra parte en un escenario de inflación del 10%, superar el 5% de rendimiento no logra siquiera mantener el valor real del fondo. El decreto, firmado en las postrimerías del Plan de Convertibilidad, hubiera significado cuantiosas ganancias para las AFJP dada la inflación que se presentó tras la devaluación.

con los propios recursos administrados por las AFJP. En promedio, entre 1995 y 2006 el 57,5% de los fondos de las AFJP se utilizó para la compra de instrumentos de deuda pública. Este destino llegó a representar casi el 78% de la cartera de inversiones de las administradoras en el año 2002 (Superintendencia de AFJP).

Es decir, el Estado sigue utilizando gran parte de los fondos transferidos a las AFJP para afrontar el déficit creado por la

misma reforma, sólo que los recursos que vuelven a las arcas fiscales se encuentran diezmos por las comisiones cobradas por las empresas privadas y generan una mayor deuda por la obligación de devolver el capital y los correspondientes intereses. Es un curioso mecanismo: para que no se utilicen los fondos se terceriza su administración, pero luego los fondos se emplean para los mismos fines sólo que después de pagar un peaje.

Haciendo cuentas: la jubilación que nos depara el sistema de AFJP.

Cuando se llevó adelante la modificación del sistema previsional y se instauró el sistema de fondos acumulables en cuentas personales, uno de los argumentos esgrimidos para implementar el cambio hacía énfasis en las bajas jubilaciones que recibían los pasivos en aquel momento. Se sostenía que el sistema de AFJP iba a poder, por el contrario, brindar no sólo una mayor cobertura, sino también remuneraciones sustancialmente mayores.

Transcurrida poco más de una década resulta relevante contrastar esta promesa con la realidad mediante una proyección que establezca cuál sería ser el ingreso percibido como jubilación por un trabajador medio que realizó todos sus aportes a una AFJP. A tal fin, hemos realizado una estimación de la renta vitalicia que obtendría un hombre o una mujer si la totalidad de los aportes se realizaran dentro del sistema de capitalización individual. Este podría ser el caso de un trabajador que ingresa hoy al mercado laboral incorporándose desde el inicio al régimen privado.¹⁵

Supuestos base para la estimación del haber futuro. Como las situaciones posibles son numerosas, para estimar el ingreso futuro de un aportante al sistema de AFJP es necesario realizar algunos supuestos realistas. Se seleccionan así sólo algunas de esas múltiples opciones:

- El trabajador desarrolla su actividad durante 30 años y luego se retira del mercado laboral.
- La jubilación íntegra del trabajador provendrá de la acumulación de fondos en su cuenta de capitalización individual, sin que haya transferencias adicionales por parte del Estado.
- El ingreso mensual del trabajador es similar al promedio actual de los salarios (\$849), obtenido a partir de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del segundo semestre de 2005.
- Los ingresos al momento del retiro son mayores a los percibidos al inicio. Esto implica que a lo largo de su vida laboral el trabajador tiende a incrementar su ingreso real –por diversos motivos–. En el ejercicio aquí realizado se ha supuesto que los ingresos del trabajador crecen a razón de un 1,3% anual acumulativo o, lo que es lo mismo, son un 47,2% superiores después de treinta años de trabajo.¹⁶
- El rendimiento real esperado de los fondos es equivalente al promedio observado después de la salida de la Convertibilidad

Es decir, se toman los valores correspondientes al actual escenario macroeconómico. La tasa de rentabilidad anual promedio de los fondos administrados por las AFJP ha sido, durante el período posterior a la devaluación, del 6,21%.

- Las comisiones por parte de las AFJP son similares al porcentaje cobrado durante el período de la post-Convertibilidad, equivalentes al 36,51% de los fondos ingresados al sistema.
- Se ha distinguido la percepción que cobraría un varón de una mujer. Si bien el sistema de reparto no realizada diferencia al respecto, el régimen de capitalización sí lo hace al tratarse de una renta vitalicia, ya que las empresas de seguros de retiro incorporan la diferencia en la esperanza de vida por géneros para el cálculo del monto a pagar. Ello redundará en menores percepciones en el caso de que se jubile una mujer.¹⁷

Los primeros resultados obtenidos: un haber paupérrimo. A partir de estos supuestos, proyectando el desempeño de los fondos administrados por las AFJP a lo largo de treinta años se observa que el monto de la jubilación mensual que puede obtener un trabajador medio desde que se retira hasta que muere (rentas vitalicias) es paupérrimo. Un trabajador que tiene un salario de \$849 estaría cobrando, luego de efectuar sus aportes puntillosamente cada mes a lo largo de su vida laboral, \$538,9 si es varón y \$ 479,9 si es mujer, por mes (Cuadro N° 2). Estas percepciones representan apenas el 53,7% y el 47,8% de los sueldos obtenidos durante los últimos tres años laborales del trabajador. Se trata, desde ya, de la eliminación lisa y llana del derecho al 82% móvil de los jubilados. En realidad, sobre esta base, los ingresos de los jubilados apenas alcanzan a la mitad de los que obtenían en su época activa.

La situación presentada hasta aquí, que muestra un panorama sombrío para los trabajadores sometidos al sistema de AFJP, es sin embargo un paraíso inalcanzable para la gran mayoría. Ello se debe a que se ha supuesto que el trabajador se encuentra en un empleo registrado durante los treinta años de su desempeño laboral, y que se le efectúan todos los aportes obligatorios durante todo el período. En realidad, ésta situación es absolutamente excepcional. Como se mencionó previamente, un estudio de la DNPSS del año 2003 señala que la densidad de los aportes de la mitad de los trabajadores afiliados al sistema de capitalización privada (aportes efectivamente realizados sobre la cantidad de aportes potenciales) es menor al 32%. Esto implica que

¹⁵ Si bien el supuesto de no haber realizado ningún aporte al régimen estatal excluye a un gran número de trabajadores actuales, permite analizar en su total dimensión las consecuencias del sistema de AFJP, así como las perspectivas para los ingresantes actuales al mercado laboral.

¹⁶ Este valor corresponde a la relación existente entre la edad y el salario promedio de la población, para el segundo semestre de 2005, según la EPH. Desde ya, este crecimiento del salario real es de carácter estrictamente individual y no implica un incremento generalizado de los salarios reales, que se suponen constantes.

¹⁷ Un cálculo del Ministerio de Trabajo (2005) indica que para obtener una renta vitalicia de \$100, un hombre debe acumular \$17.900 en su cuenta de capitalización individual, mientras que una mujer debe disponer de \$20.100.

las contribuciones de cada afiliado que realmente ingresan al sistema equivalen a menos de cuatro meses del año. Como ha sido marcado, ello puede deberse a la existencia de trabajos no registrados, trabajos estacionales, desocupación u otras causas. Este dato no refleja una

situación extraordinaria, sino que constituye sin duda una parte esencial de los problemas del sistema previsional y afecta a la mayoría de los trabajadores en la actualidad. Para estimar un futuro más realista del aportante, no puede dejarse de lado esta circunstancia.

Cuadro N° 2. Renta vitalicia obtenida tras treinta años de incorporación al sistema de capitalización privada (en pesos constantes de 2006).

Salario	Renta vitalicia (100% densidad de aportes)		Renta vitalicia (32% densidad de aportes)	
	Hombre	Mujer	Hombre	Mujer
\$849	\$538,9	\$479,9	\$172,6	\$153,7

Fuente: elaboración propia sobre la base de información de la ANSES, el INDEC y la DNPSS.

Los resultados de una estimación más realista: haberes directamente miserables. Ajustando la estimación a una densidad de los aportes del 32%, las rentas vitalicias que podría obtener un trabajador con el ingreso salarial medio actual de la economía se vuelven miserables: recibiría una renta vitalicia de \$172,6 si es varón y \$153,7 si es mujer, expresados siempre en pesos del año 2006 (Cuadro N° 2). Desde ya, estos valores son considerablemente menores que la actual jubilación mínima. De hecho, este cálculo pone de manifiesto la magnitud del fracaso de las AFJP: un trabajador con el salario promedio actual, que tiene la densidad de aportes media, termina obteniendo una jubilación vitalicia inferior a la tercera parte de la jubilación mínima actual. No es en vano resaltar aquí que dicho resultado no disminuye en absoluto las ganancias de las AFJP por la tarea de “administrar” los fondos.

La falsa garantía de la AFJP Nación. La presencia de una AFJP estatal (AFJP Nación, perteneciente al Banco Nación) dentro del sistema de capitalización fue utilizada como argumento a favor de la reforma en dos sentidos: primero, de este modo la privatización no era total, ya que los afiliados al régimen de capitalización podían optar por la AFJP pública; y segundo, se sostenía que dicha AFJP brindaba una garantía mínima de rentabilidad, de la cual se verían directa o indirectamente beneficiados todos los afiliados por constituir un piso para el sistema. Sin embargo, como veremos al realizar el cálculo del haber individual para un aportante de esta AFJP que recibe el haber garantizado, nada de ello es cierto.

La garantía de la AFJP Nación fue recortada de manera inmediata luego de la aprobación de la reforma previsional. Lo que inicialmente era una doble garantía, en dólares y en pesos, del rendimiento neto

de los fondos depositados, en junio de 1994 fue modificado quedando únicamente una garantía de rentabilidad en pesos. Esta asegura que los aportes acumulados no serán menores a lo que se hubiese obtenido si los fondos se depositaban en una caja de ahorro común, menos el pago del seguro.¹⁸ Ahora bien, hemos mostrado ya que con un rendimiento real promedio de todo el sistema del 6,21%, las jubilaciones que se obtendrán tras 30 años de aportes son ínfimas. Al garantizar la “rentabilidad de la caja de ahorro”, la AFJP Nación ni siquiera garantiza una rentabilidad real. Es una garantía sospechosa: el rendimiento poco tentador que consiguieron todas las demás es superior a lo que el Nación está obligado a pagar.

Para tener una noción de lo que implica la garantía de la AFJP Nación, se puede realizar un ejercicio similar al efectuado anteriormente, asumiendo como resultados los que brinda la mencionada garantía. Hemos debido agregar para ello dos supuestos:

- Inflación anual promedio durante todo el período del 8%.
- Tasa de interés de la caja de ahorro del 2,75%, que corresponde a los valores actualmente vigentes según el BCRA.¹⁹

Como puede apreciarse, la AFJP Nación garantiza a los trabajadores que hoy cobran el salario medio y que aportan puntualmente durante 30 años, que van a percibir un haber equivalente a menos de la tercera parte de la actual jubilación mínima (Cuadro N° 3). Desde ya, si el salario fuera inferior a la media, el resultado es directamente absurdo. Llamar “garantía” a este compromiso parece un simple residuo del discurso apologético del sistema privado de jubilación, más que una verdadera cualidad especial y favorable para el afiliado de la AFJP Nación.

18. Textualmente, la Ley 24.347, que modifica el artículo 40 de la Ley 24.241, establece que el Banco de la Nación Argentina “garantiza a los afiliados de su AFJP que el saldo de su cuenta de capitalización individual, generado por los aportes obligatorios efectuados hasta el momento del retiro, muerte o invalidez definitiva, en ningún caso será inferior a sus aportes obligatorios en pesos, convertibles conforme la Ley 23.928, menos las primas del seguro previsto en el art. 99, más los intereses que esos importes netos hubieran devengado de haber estado depositados en pesos en caja de ahorro común de acuerdo con el índice publicado por el Banco Central de la República Argentina. Esta garantía será aplicable durante todo el período de tiempo inmediato anterior al retiro, muerte o invalidez definitiva en el que los aportes hayan sido administrados en forma ininterrumpida por la AFJP constituida por el Banco de la Nación Argentina”.

19. Como puede apreciarse, estos dos supuestos son de índole macroeconómica y por tanto de difícil precisión en un contexto de largo plazo como el que se requiere aquí (30 años). No obstante, se ha procurado representar las condiciones actuales, asumiendo cierto control de la inflación. Si bien estas variables pueden en los hechos presentar grandes variaciones con respecto a los valores aquí asumidos, se acepta generalizadamente que la tasa de la caja de ahorro suele ser menor a la inflación, o no considerablemente superior a ésta. Dada esta premisa, las posibles variaciones no afectarían demasiado significativamente los resultados obtenidos.

Cuadro N° 3. Renta vitalicia obtenida al cumplirse la garantía de la AFJP Nación (en pesos constantes de 2006).

Salario	Renta vitalicia (100% densidad de aportes)		Renta vitalicia (32% densidad de aportes)	
	Hombre	Mujer	Hombre	Mujer
\$849	\$153,90	\$137,10	\$49,26	\$43,87

Fuente: elaboración propia sobre la base de información de la ANSES, el INDEC y la DNPSS.

A modo de conclusión: la actual crisis del sistema previsional.

Desde una perspectiva general, la evolución del SIJP desde su puesta en marcha da muestras de ineficiencia, altos costos económicos y prácticamente nulos beneficios sociales. En la actualidad conviven trabajadores activos en situaciones heterogéneas en términos de sus aportes presentes y sus perspectivas futuras y, a la vez, los trabajadores pasivos se encuentran con situaciones previsionales altamente diferenciadas. Lo único cierto es que el sistema de capitalización privado significó el fin de un esquema solidario y redistributivo sumamente cuestionado para reemplazarlo por otro que no resuelve los problemas de antaño, agudiza la desigualdad después del retiro y crea espacio para un redondo negocio privado.

El Estado, por su parte, perdió cuantiosos recursos y al mismo tiempo asumió mayores compromisos, sin que se definiera un esquema que hiciera sustentable la transición entre ambos sistemas. La “solución” al problema implicó en la práctica un costo fiscal altísimo: la reforma se financió con endeudamiento facilitado, entre otras fuentes, por las mismas AFJP. De no haberse producido esta transferencia de recursos (tanto en materia de recaudación como de rebaja de aportes y contribuciones), el déficit financiero del sector público, característico de la década pasada, se hubiese reducido del 2,8 % al 0,5% del PIB en el período 1994-2000.²⁰ La contracara de este fenómeno son las exorbitantes ganancias y la proliferación de las oportunidades de negocios para el capital financiero. Las AFJP, controladas mayoritariamente por la banca local y extranjera, pudieron apropiarse de una porción creciente de la riqueza, a expensas de los ingresos del Estado y la remuneración actual y futura de la clase trabajadora.

A diferencia de la lógica con la que fue creado el SIJP, la filosofía del régimen estatal de jubilaciones y pensiones vigente al momento de la reforma de 1994 se caracterizaba por ser un sistema de transferencia intergeneracional, en donde la jubilación de quienes habían aportado en el pasado era pagada por los actuales trabajadores. Estos, a su vez, percibirían una jubilación

financiada por los futuros trabajadores activos. En un contexto de crecimiento del producto y, en particular, de los salarios y del empleo, este sistema es capaz de brindar un apreciable beneficio para los aportantes. Visto desde un punto individual, esto se observa en el hecho de que el aporte de treinta años se convierte, al recibir el beneficio jubilatorio, en un monto mayor, en virtud de la mayor masa salarial involucrada. De esta forma, el haber jubilatorio crece con el incremento de los salarios y de la cantidad de empleados. Es decir, el sistema de transferencia intergeneracional también implicaba para el aportante una “capitalización individual”, ya que el valor de los aportes era generalmente menor al valor de los beneficios recibidos, actualizados a una cierta tasa de interés vinculada a la variación de precios. El sistema público tiene además el mérito de no desviar cuantiosas comisiones a las AFJP, lo que hace que, aun con rendimientos implícitos menores, se puedan obtener jubilaciones más elevadas. El sistema de reparto puede entrar en crisis ante disminuciones de los salarios, por reducción de la masa de empleados o por caída de los recursos fiscales disponibles. Eso fue, en parte, lo sucedido durante la década de 1980, gestando las graves crisis del sistema previsional que antecedieron a las reformas. Pero la cura no fue, ni puede ser, un sistema de capitalización privado.

Los reducidos haberes jubilatorios, producto del esquema vigente, ponen de manifiesto ya (y lo harán de manera cada vez más acusada y urgente) la crisis del actual sistema. Esta crisis impone rediscutir si tiene o no sentido destinar parte de los aportes previsionales al pago de las AFJP, cuando las jubilaciones presentes y futuras lejos de estar garantizadas en un nivel decente van a ser francamente miserables, a menos que el Estado mantenga su responsabilidad de asegurar ingresos mínimos para los jubilados. En ese caso, el sistema demostrará, por reducción al absurdo, que el Estado es el único responsable de las condiciones de los pasivos y que lo que funciona hoy es una verdadera estafa para los trabajadores individuales y para la sociedad en su conjunto.^{fin}

20. Gaggero, J. y Gómez Sabaini, J. C. (2002), “Argentina. Cuestiones macrofiscales y políticas tributarias”, CIEPP-OSDE.

Notas de la economía argentina | 02 | Septiembre 2006

El Centro de Estudios para el Desarrollo Argentino (CENDA) es un centro de estudios económicos y sociales constituido por un grupo de jóvenes investigadores con formación en economía política. El CENDA se propone contribuir al desarrollo de la sociedad argentina a través de la producción académica crítica e independiente, integrando la discusión teórica con el análisis de la economía nacional.

cenda@cenda.org.ar | www.cenda.org.ar