

CON MÁS AHORRO, HAY MENOS INVERSIÓN

Aumentar la inversión es clave para promover un entorno de mayor productividad que sostenga el crecimiento con mejoras en la calidad de los empleos. Si bien la inversión ha aumentado de manera vigorosa, su nivel sigue siendo insuficiente. El principal problema no es la falta de ahorro –que en el 2006 ha llegado a un nivel récord– sino la profundización de señales y reglas de juego que desalientan a que ese ahorro se canalice hacia proyectos productivos dentro del país. Esto marca la importancia para la nueva administración de impulsar un replanteo del sistema impositivo, las regulaciones y los estilos de gestión del gasto público.

El desarrollo económico y social demanda inversión. Sólo de esta manera es posible generar aumentos de producción y productividad que sustenten mejoras en la calidad de vida de la gente. No hay una regla precisa sobre cuál sería el nivel óptimo de inversión. Además, tan importante como la dimensión cuantitativa (cuánto se invierte) son los aspectos cualitativos (en qué se invierte). De todas formas, en general se tiende a utilizar como indicador el porcentaje del PBI que se destina a la inversión. Si bien es una metodología de uso extendido, tiene limitaciones.

Una aproximación complementaria es cuantificar el esfuerzo que hace un país usando como indicador el monto de la inversión total por el número de ocupados. Esto da una idea de cómo se está dotando a los trabajadores de un mejor entorno tecnológico a fin de que incrementen su productividad. Tomando los datos para la Argentina a precios constantes de 1993 se observa el siguiente panorama:

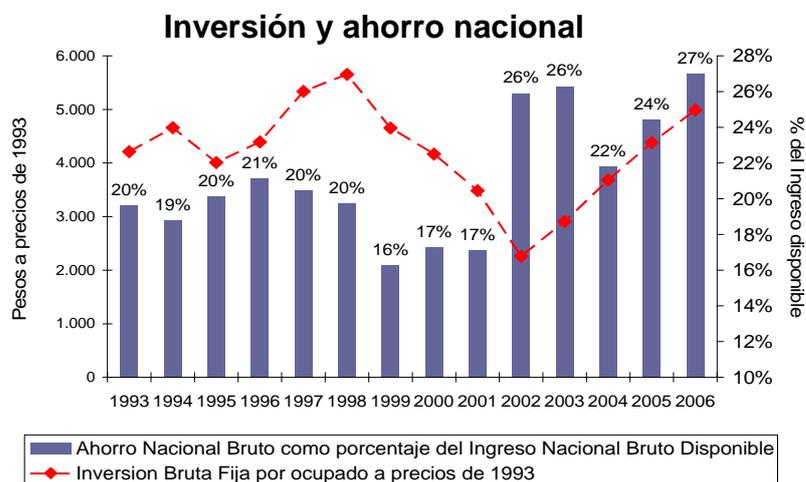
- La inversión por trabajador ocupado fue creciente hasta llegar a un “pico” en 1998 de **\$5.700** (equivalentes a dólares) por trabajador ocupado.
- A partir de ese momento comienza a caer y llega a un “piso” en el 2002 de **\$2.300**.
- Con la recuperación vuelve a crecer y llega en el 2006 a **\$5.000**.

Los datos cuantitativos señalan que el proceso de recuperación post-crisis ha sido importante. Pero hace falta todavía mejorar mucho más. Si se incorporara la dimensión cualitativa, seguramente que las insuficiencias serían más marcadas. En otras palabras, para enfrentar el desafío de sostener altas tasas de crecimiento y mejorar la calidad de los empleos es necesario un proceso de inversión mucho más vigoroso.

El sustento de la inversión es el ahorro. Esto no es otra cosa que el esfuerzo de las familias y del Estado de posponer gastos de consumo presente para financiar erogaciones de capital que se traduzcan en mayor consumo futuro. Sin embargo, el sacrificio del ahorro no se traduce automáticamente en inversión. Para que ello ocurra es necesario generar oportunidades de negocios y condiciones propicias para invertir. De lo contrario, el ahorro nacional puede, de manera legal o ilegal, emigrar a otros países. En sentido contrario, hay países que por ser muy atractivos y predecibles logran niveles de inversión que exceden su capacidad de ahorro, gracias a que los ahorros de otros países fluyen hacia ellos.

¿El problema de la insuficiente inversión en la Argentina está asociado a la insuficiencia del ahorro nacional? Las cuentas nacionales indican lo contrario. El ahorro nacional ha crecido mucho en los últimos años. Actualmente, de cada \$4 de ingreso disponible, \$3 se destinan a consumo (privado y público) y \$1 al ahorro, cuando antes de la crisis de cada \$5 de ingreso disponible se ahorraba \$1. En otras palabras, **ha aumentado el sacrificio de consumo presente, pero esto no se está reflejando en mayor inversión.** Esto se explica porque, mientras que antes de la crisis el ahorro interno era complementando por el ingreso de capitales, luego de la crisis, el ahorro nacional es erosionado por la migración de capitales. Varios factores explican esta paradoja de “ahorro sin inversión”; entre otros, el default, la manipulación de los índices del INDEC y del sistema previsional, la acumulación de distorsiones de precios sostenidas por crecientes subsidios, la litigiosidad laboral y la violación de la división de poderes y del régimen federal.

El principal desafío de la nueva administración es generar las condiciones para que el ahorro nacional se canalice a proyectos productivos dentro del país. Para ello, no es prioritario incentivar mayor austeridad (aunque obviamente es muy importante sostener altas tasas de ahorro), ni recomendable forzar la repatriación de fondos previsionales. Por el contrario, la agenda de políticas públicas debería priorizar el replanteo del marco institucional en materia de impuestos, regulaciones y estilos de gestión del gasto público. Armar un cuerpo consistente entre estas variables que brinde previsibilidad a los negocios y seguridad jurídica va a alentar la inversión con la consiguiente generación de empleos de calidad. De lo contrario, los ahorros seguirán migrando hacia entornos menos adversos que el argentino (que abundan en otras partes del mundo) y la inflación seguirá siendo el problema y la manifestación más visible de que la inversión en Argentina es insuficiente.



Fuente: **IDESA** en base a Ministerio de Economía