

Recursos naturales: ¿Bendición o maldición? Sobre la experiencia argentina en los 2000

José María Fanelli

José María Fanelli es
Investigador del CEDES y
Profesor en las Universidades
de Buenos Aires y San Andrés



LA CUESTIÓN ELEGIDA POR EL BOLETÍN INFORMATIVO TECHINT COMO objeto de reflexión para su seminario anual 2011 fue: *Recursos Naturales, ¿bendición o maldición?* En ese marco se realizó una mesa para el caso argentino, donde se presentaron y discutieron los cuatro ensayos que se publican a continuación referidos a los sectores agropecuario, industrial, energético y de servicios. El propósito central de los trabajos fue analizar la interacción entre esos sectores y ciertos fenómenos vinculados con la abundancia de recursos naturales. El énfasis estuvo puesto en lo que se conoce como *enfermedad holandesa*, aunque los autores también señalan, ocasionalmente, la presencia de efectos asociados con la llamada *maldición de los recursos naturales*.

En este artículo presentamos una visión sintética de los resultados de los trabajos y algunas reflexiones inspiradas en ellos. En la *sección I* describimos el contexto del problema refiriéndonos a la experiencia argentina en los 2000; en la *sección II* discutimos brevemente los aspectos más relevantes de la *enfermedad holandesa* y la maldición de los recursos; la *sección III* presenta y comenta los hallazgos de los cuatro trabajos y la última sección expone las conclusiones más importantes.

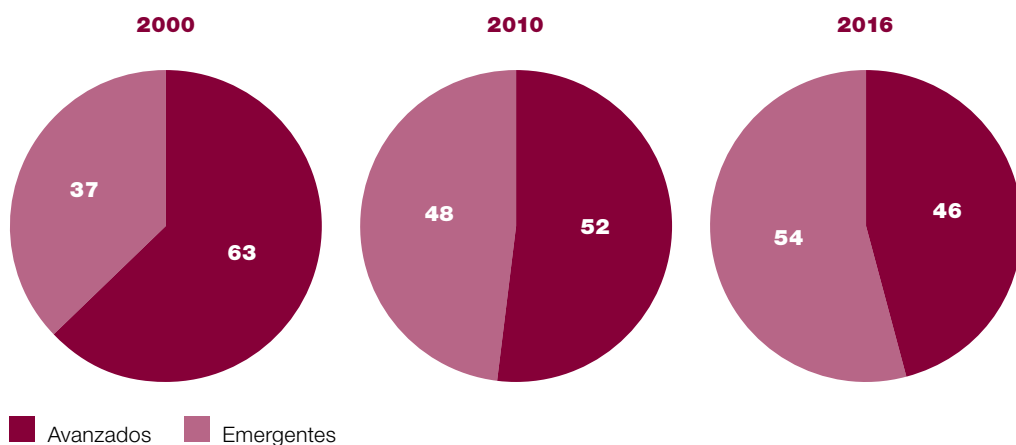
I. El contexto

En América del Sur, el renovado interés actual por comprender el rol de los recursos naturales en la economía obedece a una razón muy concreta. En los 2000, la persistencia de tasas de crecimiento muy altas en China y la India aumentó la demanda por recursos naturales y ello benefició a la región. El *Gráfico 1* muestra lo significativo del avance del mundo emergente en la economía global.

La región está dotada de una gran diversidad de recursos naturales. Desde no renovables como minerales y petróleo, a renovables como las tierras cultivables y de pastoreo (ver *Gráfico 2*). Según las estimaciones del Banco Mundial, la región cuenta con una dotación *per cápita* que está muy por encima de la media mundial y, también, de la media de los países ricos de la OECD. El auge en la demanda de recursos produjo un sensible incremento de los términos del intercambio y en las cantidades exportadas y ese hecho transformó radicalmente el escenario macroeconómico al relajar la restricción externa: luego de dos décadas difíciles, en los 2000 América del Sur registró tasas significativas de crecimiento.

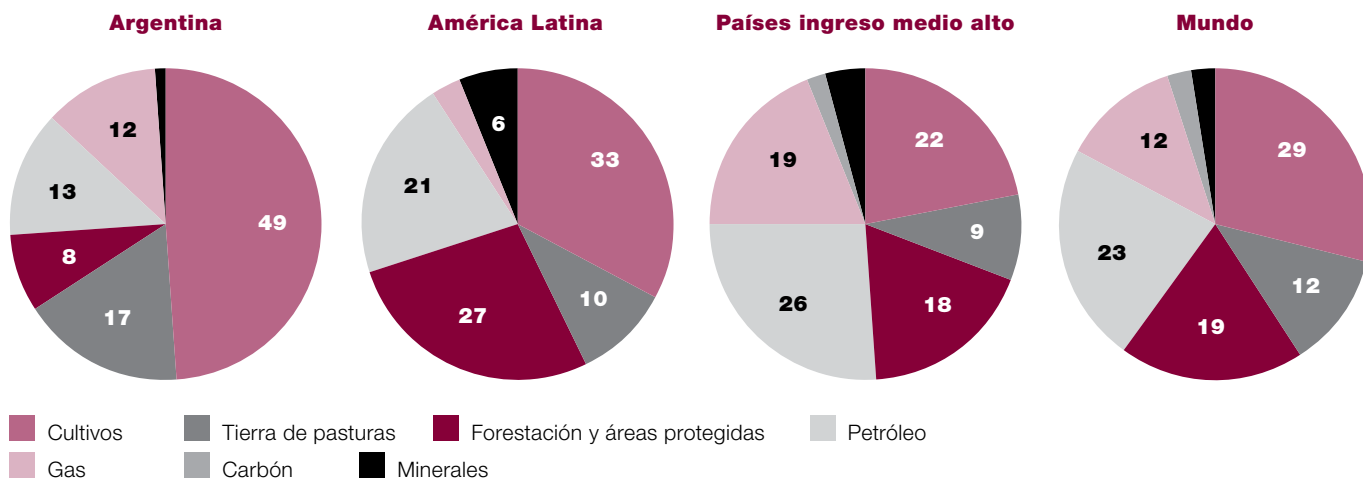
La Argentina estuvo lejos de constituir una excepción en la región; un hecho que no sorprende ya que el país cuenta con una dotación privilegiada de tierras para el cultivo y el pastoreo y, por lo tanto, los cereales, oleaginosas y manufacturas

Gráfico 1. Participación del producto de los países emergentes en el producto global (%)



Fuente: elaborado con datos y proyecciones del FMI (2011).

Gráfico 2. Composición de la riqueza natural (%)

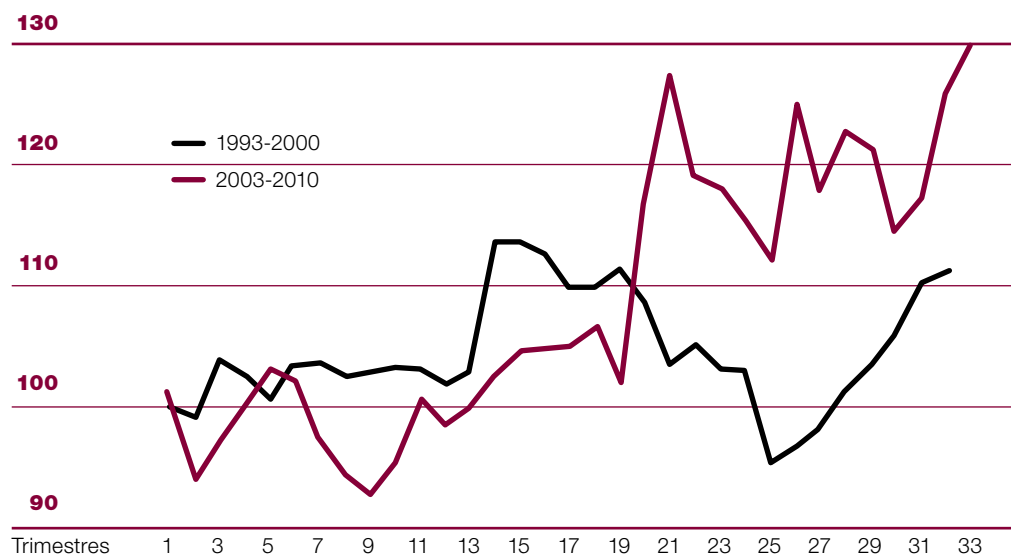


Fuente: elaborado con datos de World Bank (2011).

de origen agropecuario tienen fuerte presencia en sus exportaciones. El *Gráfico 3* muestra la evolución de los términos del intercambio en dos períodos clave: en los años previos a la crisis de la convertibilidad y en los años posteriores a la finalización de esa crisis. La beneficiosa trayectoria de los términos del intercambio en el segundo período es evidente.

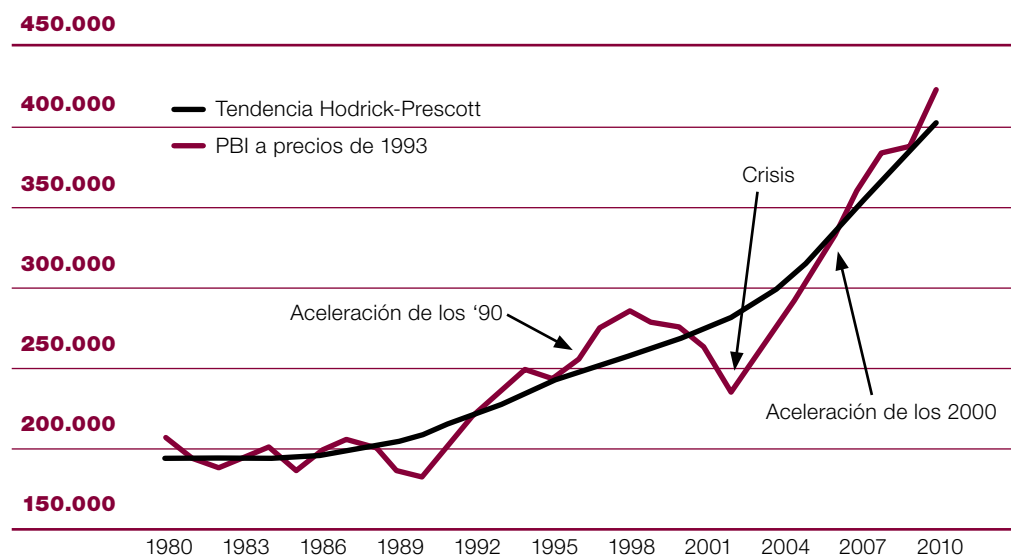
En el contexto de esta favorable evolución de la situación internacional, la Argentina estuvo en condiciones de recuperar el crecimiento, luego de una larga recesión que se extendió entre 1998 y 2002. De hecho se produjo una fuerte aceleración del crecimiento que colocó al país entre los de mayor tasa de incremento del ingreso por habitante en la región. No es la primera vez, sin embargo, que la Argentina experimenta una fuerte aceleración en el marco de la llamada *segunda globalización*, que se consolida internacionalmente desde fines de los setenta. Como se señala en el *Gráfico 4*, en los '90 hubo también una aceleración, que colapsa con la crisis de la convertibilidad. A la luz de estos hechos, no sorprende que la cuestión de la sostenibilidad del proceso actual de crecimiento esté en el centro de la atención.

Gráfico 3. Evolución de los términos del intercambio de la Argentina (1993 = 2003 =100)



Fuente: CEPAL.

Gráfico 4. Evolución del PBI argentino (miles de millones de pesos)



Fuente: elaborado con datos del INDEC.

Un buen punto de partida para evaluar la sostenibilidad es tomar en cuenta que la positiva evolución de la Argentina se sostuvo en gran medida en los siguientes tres pilares. El primero es la ya mencionada integración creciente de los grandes países emergentes en los flujos globales de comercio (China, India, Brasil), que mantuvo tonificada la demanda por exportaciones, tanto de origen agropecuario como industrial. El segundo, es el incremento de la productividad y la incorporación de tecnología en el sector transable; particularmente en la agricultura. Bisang subraya que el empuje externo encontró un sector agrícola que, desde comienzos de los '90, había puesto en marcha un proceso de incremento en la productividad de las tierras que estaban en producción así como de incorporación de nuevas tierras a partir de la adopción de nuevas tecnologías (ver Bisang en este mismo número). El tercero es el elevado tipo de cambio real, que impulsó la competitividad precio de las exportaciones industriales. Del trabajo de Nofal surge que hubo una expansión importante en las ventas de manufacturas de origen industrial, básicamente con destino a Brasil. Haciendo pie en la ventaja competitiva creada por el tipo de cambio, la industria afianzó adicionalmente su competitividad por la vía de explotar economías de escala. Esto se hizo a través de un proceso de mayor integración y aumento del comercio intraindustrial (liderado por la transformación del sector automotriz). Cabe acotar, no obstante, que al ser el incremento de las exportaciones MOI en parte el resultado de un mayor comercio intraindustrial, en contraste con el caso de la agricultura, ello no se revirtió en una balanza de comercio sectorial positiva ya que también las importaciones aumentaron de forma sustancial. De hecho, el saldo neto de la balanza comercial industrial fue negativo y creciente.

Cuando se mira el proceso desde esta perspectiva surgen una serie de posibles amenazas. Una fuente obvia de preocupación es que los países desarrollados están enfrentando serios problemas financieros y fiscales que podrían dañar el crecimiento y el comercio mundial y, por esa vía, afectar la demanda por las exportaciones argentinas; sea a través de una reducción en los términos del intercambio o de un crecimiento muy inferior en Brasil. Tanto la evolución de la economía global como de la regional son datos para la Argentina, por lo tanto, la pregunta más relevante en relación a este riesgo es cómo adaptar el marco macroeconómico. Pero aún si la crisis fuera superada sin afectar el crecimiento mundial o si se produjera un *desacople* y los emergentes siguieran creciendo de forma relativamente independiente de lo que ocurra en el mundo desarrollado, el hecho de depender de los recursos naturales para financiar el crecimiento plantea preguntas estratégicas de alta relevancia. Esas preguntas se refieren tanto al crecimiento como al manejo macroeconómico de corto plazo.

En lo referido al crecimiento, las cuestiones básicas son las siguientes. Si el dinamismo de la demanda por nuestras exportaciones se mantiene a largo plazo, ¿cuál debería ser la estrategia de crecimiento a adoptar para sacar el máximo provecho del *shock* positivo en términos de desarrollo? ¿Desde el punto de vista del incentivo a la productividad, cuáles son las amenazas que se siguen del hecho de que el *shock* positivo se origine en recursos naturales? Una preocupación que ha recibido mucha atención es que un contexto como el de los 2000 puede crear condiciones para el desarrollo de la *enfermedad holandesa*: al incrementar de manera significativa la oferta de divisas, el *boom* en el sector de recursos naturales podría inducir un cambio de precios relativos que resultara dañino para la competitividad de otras actividades transables. Si como consecuencia desaparecieran actividades intensivas en *learning by doing* e innovación o si se perdieran mercados a los que sería difícil acceder nuevamente, los cambios de precios relativos podrían inducir

efectos irreversibles. Y si los efectos fueran irreversibles, los cambios serían estructurales: la economía podría quedar atrapada en una trampa de bajo crecimiento al consolidarse una estructura productiva con poca capacidad para impulsar la productividad. Bajo esas condiciones, para mantener su competitividad, la economía debería experimentar aumentos en los salarios reales que fueran menores a los de los competidores que mostraran trayectorias de la productividad de un mayor dinamismo. Obviamente, esto terminaría afectando el nivel de vida.

En lo que hace al manejo de la macroeconomía de corto plazo, una fuente de inquietud es el hecho de que la oferta del sector externo esté muy determinada por la evolución de los términos del intercambio y de las exportaciones de origen primario. En función de esto, ¿es necesario introducir restricciones adicionales al diseñar la política fiscal, monetaria y cambiaria? Dado que los términos del intercambio son volátiles, ¿es necesario ir más allá y diseñar un régimen de política que incluya, por ejemplo, un fondo de estabilización *anticíclico* o es mejor recurrir a intervenciones cambiarias sistemáticas para evitar fluctuaciones excesivas en el tipo de cambio real?

Un problema adicional es que las preguntas referidas al crecimiento y el manejo macroeconómico difícilmente pueden abordarse por separado: por un lado, los desequilibrios de corto plazo pueden tener consecuencias de largo plazo sobre el crecimiento como en el caso de la *enfermedad holandesa*; por otro lado, una economía que muestra poca capacidad para aumentar la productividad puede tener problemas de competitividad que obliguen a modificar los precios relativos (para mejorar la relación tipo de cambio/salarios), con las consiguientes consecuencias sobre la inflación y los conflictos distributivos.

A la luz de estos problemas, no sorprende que el manejo de los efectos del *boom* y, también, de la crisis internacional en 2008-2009, haya absorbido buena parte de la atención de autoridades y haya sido objeto de debate en los medios y la opinión pública. Asimismo, dada la complejidad de los desafíos, tampoco sorprende que se esté aún lejos de contar con respuestas definitivas sobre cómo administrar una economía con recursos naturales relativamente abundantes. La elección del tema del seminario y de los trabajos tuvo la intención, justamente, de brindar elementos para enriquecer este debate, que es fundamental para aprovechar las oportunidades y enfrentar las amenazas que enfrenta la Argentina para consolidar un proceso de crecimiento sostenido a partir de la aceleración experimentada desde 2003.

II. Sobre la *enfermedad holandesa* y otras dolencias

Las bases para analizar la *enfermedad holandesa* fueron establecidas por Corden y Neary (1982) y Corden (1984). En la literatura a que dio origen este trabajo, los autores enfatizaron sobre todo el aspecto de la competitividad. La relación entre recursos naturales y crecimiento ganó espacio a partir del trabajo de Warner y Sachs (1995), quienes mostraron evidencia sobre una relación negativa entre abundancia de recursos y crecimiento económico y dieron el puntapié inicial para el análisis de la maldición de los recursos. Esta visión fue posteriormente enriquecida por la incorporación de variables institucionales¹. No es nuestra intención aquí realizar un análisis de estas cuestiones sino, simplemente, mostrar por qué el concepto de *enfermedad holandesa* y, más en general, el síndrome de la maldición pueden ser un buen marco de referencia para discutir los desafíos que hoy enfren-

[1] Sinnott *et al.*, (2010) presenta una visión completa de esta literatura.

ta la economía argentina para crecer sostenidamente. Para tal propósito, será suficiente plantear los siguientes puntos conceptuales, extraídos de la literatura a que estamos haciendo referencia.

Primero, cuando un país descubre un recurso natural, la actividad se hace más rentable y, por lo tanto, se produce una reasignación de factores –en particular, trabajo y financiamiento– a favor de la explotación de recursos naturales. Esto detrae recursos de otras actividades transables, pudiendo llevar a la desaparición de muchas de ellas. En el ejemplo típico, se trata del descubrimiento de recursos minerales, con una localización específica y de carácter no renovable. El rol del sector transable perjudicado lo juega la industria; como fue el caso en Holanda en la experiencia que inspiró estos modelos. Pero ese rol también lo cumple con frecuencia la agricultura. Esto es así cuando se realizan descubrimientos, digamos, de minería o petróleo en un país que cuenta con ventajas en la exportación de café como Colombia.

Segundo, también el sector no transable entra en el cuadro. Al incrementarse la base de recursos se genera un efecto tanto de riqueza como de liquidez que incrementa la demanda agregada. Como el sector no transable sólo puede aumentar su oferta a costos crecientes, se elevan los costos internos (salarios y otros) también para el sector transable. Si el precio de los no transables sube en relación a los transables, ello implica que el tipo de cambio real se reduce.

Tercero, si las actividades transables como la industria o la agricultura pierden peso a favor de la minería, la economía quedará, probablemente, más expuesta a *shocks* externos. Por una parte, al reducirse la diversificación de la canasta exportadora la oferta de divisas será más dependiente de pocos productos; por otra, habrá una penetración mayor de las importaciones si las actividades que compiten con las importaciones se debilitan por el empuje de los costos. Asimismo, si el recurso natural es una *commodity* de precio volátil, la economía será más volátil macroeconómicamente.

Cuarto, los avances más recientes en teoría del crecimiento, relacionados con la función de la tecnología y las instituciones sobre la dinámica de la productividad, han puesto al descubierto otros motivos a través de los cuales la abundancia de recursos puede tener efectos deletéreos sobre el crecimiento, dando lugar al síndrome de la maldición de los recursos. Hay dos dimensiones que resulta conveniente subrayar. La primera se refiere a la capacidad de la economía para incentivar actividades con rendimientos crecientes. Los trabajos sobre crecimiento endógeno mostraron que el progreso técnico puede ganarle a la ley de los rendimientos decrecientes, de forma que el ingreso por habitante puede crecer en forma permanente. En el caso de los países emergentes, a su vez, autores como Hausman *et al.* (2005) mostraron que las actividades transables en general y las exportaciones en particular tienen un papel particular en motorizar las actividades con rendimientos crecientes. Por lo tanto, la *enfermedad holandesa*, al deprimir la competitividad, podría tener efectos irreversibles no ya sobre la competitividad en un momento del tiempo sino sobre toda la trayectoria futura de crecimiento de la economía. La segunda dimensión se refiere al marco institucional en el que se produce el *boom* de recursos naturales. Los estudios, sobre todo de casos, sugieren que las variaciones en la riqueza social relacionadas con los recursos naturales dan muy frecuentemente lugar a conflictos distributivos por la apropiación de rentas (Sinnott *et al.*, 2010). Para manejar esos conflictos se necesitan instituciones de cierta fortaleza y, como frecuentemente las instituciones no llenan ese requisito, el crecimiento se resiente. La manipulación de las reglas de

juego como parte del conflicto tiene efectos de derrame sobre otras actividades. Aún cuando una mudanza dada de reglas no lo perjudique directamente, un inversor potencial aumentará el retorno que exija de un proyecto si percibe un clima de inseguridad jurídica. Por supuesto, sería difícil que si la riqueza social aumenta debido a un *boom* que beneficia al sector de recursos naturales, no aparecieran presiones para participar de los beneficios (sobre todo cuando la propiedad está muy concentrada). El punto de la maldición de los recursos naturales no es que la maldición se da por la tradicional dicotomía entre equidad y eficiencia; el punto que enfatiza es que el síndrome aparece justamente porque la sociedad no cuenta con instituciones de calidad y, en consecuencia, no puede procesar los conflictos distributivos sin afectar a la eficiencia y, particularmente, a los incentivos que guiarían los recursos del *boom* hacia el descubrimiento de nuevas actividades. Obviamente, como las fallas institucionales pueden ser de muy distinto tipo, los síntomas de la maldición también pueden manifestarse de distintas maneras. Los síntomas más comunes que presenta el síndrome son: apropiación de rentas a través del Estado por manipulación de impuestos y subsidios, corrupción, inestabilidad de los derechos de propiedad e inseguridad contractual.

En síntesis, una economía expuesta a *shocks*, volátil, con dificultad para desarrollar actividades transables nuevas y conflictos distributivos será más difícil que crezca y, para aumentar su bienestar en el largo plazo, terminará dependiendo de la *suerte*: buenos precios internacionales y/o nuevos descubrimientos de recursos. En este caso, la abundancia de recursos sería una bendición a corto plazo en la medida que aumentaría la riqueza agregada, pero sería una maldición de largo plazo al constituirse en un lastre para el crecimiento sostenido de la productividad. Visto desde esta perspectiva, el desafío es cómo sacar ventaja de la abundancia de recursos sin dañar la capacidad de crecer. Si un país logra dar respuesta a este dilema puede instalar un proceso vigoroso de crecimiento: estaría en condiciones de acumular capital físico y humano más rápido que un país que no gozara de la abundancia de recursos y, por lo tanto, estaría en condiciones de construir una base de lanzamiento para el incremento de la productividad mucho más amplia y sólida. Así, pareciera que el desafío es, en primer lugar, institucional y de construcción de los canales para que los recursos fluyan al mejor uso desde el punto de vista de la dinámica de la productividad.

III. Una mirada a la experiencia argentina en los 2000

¿Está la Argentina amenazada por la *enfermedad holandesa*? ¿Presenta síntomas de la maldición en el sentido de estar malgastando los recursos extra del *boom*? Los autores de los cuatro trabajos se plantearon estas preguntas desde la perspectiva del sector que cada uno analizó. Los resultados pueden presentarse sintéticamente como sigue.

La Argentina, sin dudas se benefició de *shocks* externos positivos en los 2000. Pero, ¿fueron esos *shocks* los que típicamente aparecen en la literatura sobre *enfermedad holandesa*? De los trabajos surge que la experiencia argentina presenta particularidades que la diferencian del caso típico.

Bisang comienza preguntándose si las condiciones asumidas en el modelo de la enfermedad con relación a los recursos naturales se aplican al caso argentino. Se trata de una pregunta de alta relevancia ya que no existen los recursos naturales

en general. Los países son ricos en recursos particulares y cada recurso plantea una problemática diferente, tanto en el nivel sectorial como en el macroeconómico. Bisang encuentra que el caso argentino presenta singularidades importantes. El autor señala que el sector agropecuario no *descubrió* un nuevo recurso natural sino que el incremento de la oferta se debe a la incorporación de tecnología, que aumentó la productividad y permitió la incorporación de nuevas tierras. En este sentido, Bisang afirma que es más adecuado concebir la actividad agropecuaria como una manufactura a cielo abierto. Otra especificidad importante es que el aumento de la productividad supuso una transformación en el nivel de la organización de la producción: se impuso un modelo donde propietarios, contratistas y proveedores de insumos dieron nacimiento a un entramado complejo, caracterizado por una mayor especialización, la innovación y la formación de redes.

El cuadro que surge del trabajo de Bisang, en definitiva, aleja la experiencia argentina de la visión de un enclave exportador de recursos naturales y ello tiene una implicancia central: las rentas del sector no se generan sólo a partir de mejores precios para una dotación dada de recursos naturales; buena parte de los beneficios extraordinarios se crean a partir de innovaciones en el plano tecnológico y organizacional. Por lo tanto, hay un componente en las rentas obtenidas que presenta más afinidad con las rentas schumpeterianas que con las ricardianas. Y como las rentas schumpeterianas están destinadas a desaparecer a medida que las innovaciones se difunden, para que los beneficios extraordinarios no disminuyan, el proceso de innovación no debe perder dinamismo. De esto se sigue, a su vez, que las políticas públicas, en particular las que afectan el tipo de cambio real efectivo, deben ser cuidadosamente diseñadas de forma de no dañar los incentivos a la innovación. Asimismo, parece natural esperar que esas políticas busquen incentivar los eslabonamientos productivos entre la agricultura y otras actividades, como lo explica Bisang.

Navajas evalúa la situación analizando la evolución del sector energético. Si bien es cierto que la Argentina no cuenta con ventajas relativas en este sector que sean comparables a las que goza en tierras cultivables (*ver Gráfico 2*), en 2002 el país estaba generando un fuerte superávit en el sector energético que representaba la mitad del superávit total del momento. Por lo tanto, podría sospecharse que este sector también pudo haber generado síntomas de la enfermedad. El análisis de la evidencia lleva a Navajas a afirmar, no obstante, que no fue ése el caso y que, en realidad, la evolución del sector jugó en contra y no a favor de la *enfermedad holandesa*.

Durante el período bajo análisis se instala una persistente tendencia a la desaparición del superávit comercial energético a punto tal que, según se prevé, el país mostrará déficit en el futuro. En otras palabras, el sector aportó cada vez menos divisas en el período en que ocurría lo contrario con el sector agropecuario².

Del trabajo de Navajas surge que las medidas que llevaron al incremento de las importaciones de energía y la caída de las exportaciones fueron el resultado de dos hechos. Las políticas de redistribución implementadas a través de los subsidios al consumo y la falta de seguridad jurídica por la ausencia de un marco normativo transparente y estable, que desanimó la inversión en el sector y llevó, en definitiva a un creciente desbalance comercial energético y de la relación entre producción y reservas comprobadas.

[2] Aunque a decir verdad, algunas actividades dentro de este último sector siguieron una trayectoria más parecida a la de la energía que a la de las exportaciones de soja, como es el caso de la ganadería, que experimentó un proceso de descapitalización. El stock ganadero se redujo de la mano de políticas públicas que quitaron incentivos a la actividad.

Navajas, no obstante, indica que la situación podría revertirse en la medida que se mejoren las reglas de juego para el sector. En particular el autor subraya que la Argentina está viviendo una fase de exceso de consumo como la que se observó en Estados Unidos en otro período y que fuera revertida mediante la implementación de políticas apropiadas no sólo para mejorar los incentivos para la explotación tradicional sino, también, para impulsar el uso de tecnologías no convencionales como las que debería adoptar la Argentina para identificar sus oportunidades en *shale gas*.

Más allá de lo ocurrido con los recursos naturales, ¿se observaron en el período otros síntomas típicos de la enfermedad? Más específicamente, ¿hubo una tendencia declinante de la actividad industrial? El trabajo de Nofal aporta evidencia apropiada para evaluar esta cuestión. *Prima facie*, de esa evidencia surge que la industria no se debilitó. Por el contrario, durante el período comienza incipientemente a revertirse la tendencia a la desindustrialización que estaba presente desde mediados de los setenta.

Para dar cuenta de este hecho es fundamental ampliar el horizonte y hacer entrar en el cuadro otros eventos de origen externo que impactaron sobre la Argentina. En especial, hay que considerar que la Argentina experimentó dos *shocks* externos positivos en los 2000: el aumento en los términos del intercambio impulsado por el precio de la soja y otras exportaciones primarias y el empuje a sus ventas regionales proveniente de la apreciación cambiaria y el aumento del nivel de actividad en Brasil. En principio es más sencillo vincular el *shock* de términos del intercambio con la *enfermedad holandesa* que el *shock* originado en el MERCOSUR. En este segundo caso, incluso, podría argumentarse que la Argentina se vio favorecida por la *enfermedad holandesa*, pero debido a que la podría estar sufriendo Brasil: la revalorización del real y la expansión de la demanda agregada en Brasil podrían deberse a que los mercados están anticipando la evolución futura de un Brasil con exportaciones primarizadas (ver Albrieu y Fanelli, 2011). El desarrollo del sector transable de ese país ha adoptado un sesgo que favorece las exportaciones agropecuarias y petroleras. Un Brasil con *enfermedad holandesa* daría, por supuesto, un enorme empuje a la competitividad del sector transable argentino, amortiguando en parte eventuales presiones hacia la apreciación del tipo de cambio real originadas en los términos del intercambio. Hay que tomar en cuenta, no obstante, que en el caso de Brasil no está claro que la apreciación cambiaria se deba efectivamente a la *enfermedad holandesa*. Una hipótesis alternativa es que la apreciación esté en buena medida explicada por una política monetaria que mantuvo altas las tasas de interés para contener la inflación en un contexto en que la política fiscal tuvo un sesgo expansivo. Está claro que la apreciación del real será mucho más persistente en el caso que se trate de la *enfermedad holandesa* que en el caso que ello se deba a la política monetaria. Pero más allá de esto, lo cierto es que la Argentina no recibió en estos años sólo un *shock* en sus términos del intercambio.

Los efectos sobre la estructura productiva del *shock* brasileño, no obstante, son diferentes a los asociados con los términos del intercambio. Las mayores exportaciones a Brasil sólo fueron posibles a partir de una mayor especialización que se ganó a costa de una menor densidad en la matriz de insumo-producto del sector industrial. Esto probablemente afectó la capacidad del sector industrial para generar derrames y complementariedades en la medida en que se incrementó la intensidad en el uso de insumos importados. Así, las mayores exportaciones de origen industrial no llevaron a un incremento en el saldo neto de divisas de la industria, sino todo lo contrario.

¿Hay elementos que indiquen cambios de precios relativos con consecuencias negativas para el sector transable? En principio la respuesta es afirmativa. Existe una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real a largo plazo. El tipo de cambio real llega a niveles muy altos luego de la crisis de la convertibilidad, pero luego pierde posiciones de manera sistemática. Es particularmente preocupante que los costos salariales en dólares se hayan acelerado acentuadamente durante la expansión posterior al *shock* de 2008-2009, lo que estaría denotando una mayor presión de la demanda agregada sobre el sector no transable. También son compatibles con esta hipótesis los siguientes dos hechos. Por una parte, la balanza comercial superavitaria se está deteriorando, al punto que el superávit de cuenta corriente que estuvo sistemáticamente presente en los 2000 se ha evaporado; por otra, hay cambios sustanciales en la dinámica de creación de empleos. En una primera etapa que se extiende hasta antes de las turbulencias de 2008, se crea un gran número de puestos de trabajo productivos y la industria participa activamente. Al ser impactada por el *shock* de 2008, la industria deja de generar empleo y en realidad lo destruye. Esto es compensado por el sector público que crea empleo en el marco de las políticas anticíclicas implementadas en 2008-2009. La industria genera mucho empleo en el período en que el tipo de cambio real estuvo muy alto, pero deja de hacerlo posteriormente. Este es un síntoma de que la apreciación cambiaria y el incremento en los costos pueden estar afectando al sector.

La industria y el agro son tradicionalmente considerados como los sectores transables por excelencia, de ahí que buena parte del análisis de la *enfermedad holandesa* tienda a focalizarse en ellos. El trabajo de López y Ramos, no obstante, llama la atención sobre la aparición de actividades transables nuevas en el marco de la revolución tecnológica y organizacional que se está produciendo de la mano de las tecnologías de la información y la comunicación, que están convirtiendo a numerosas actividades de servicios en transables. Es cada vez mayor la proporción de servicios empresarios y de actividades informáticas que son tercerizados por las compañías, de forma que sean realizados donde los costos son menores. Los autores muestran que durante el período, las exportaciones argentinas de servicios de este tipo mostraron un gran dinamismo, aunque también señalan que por ahora el país tiene poco acceso a los tramos más intensivos en el uso de conocimiento, concentrándose más en las actividades rutinarias que de diseño.

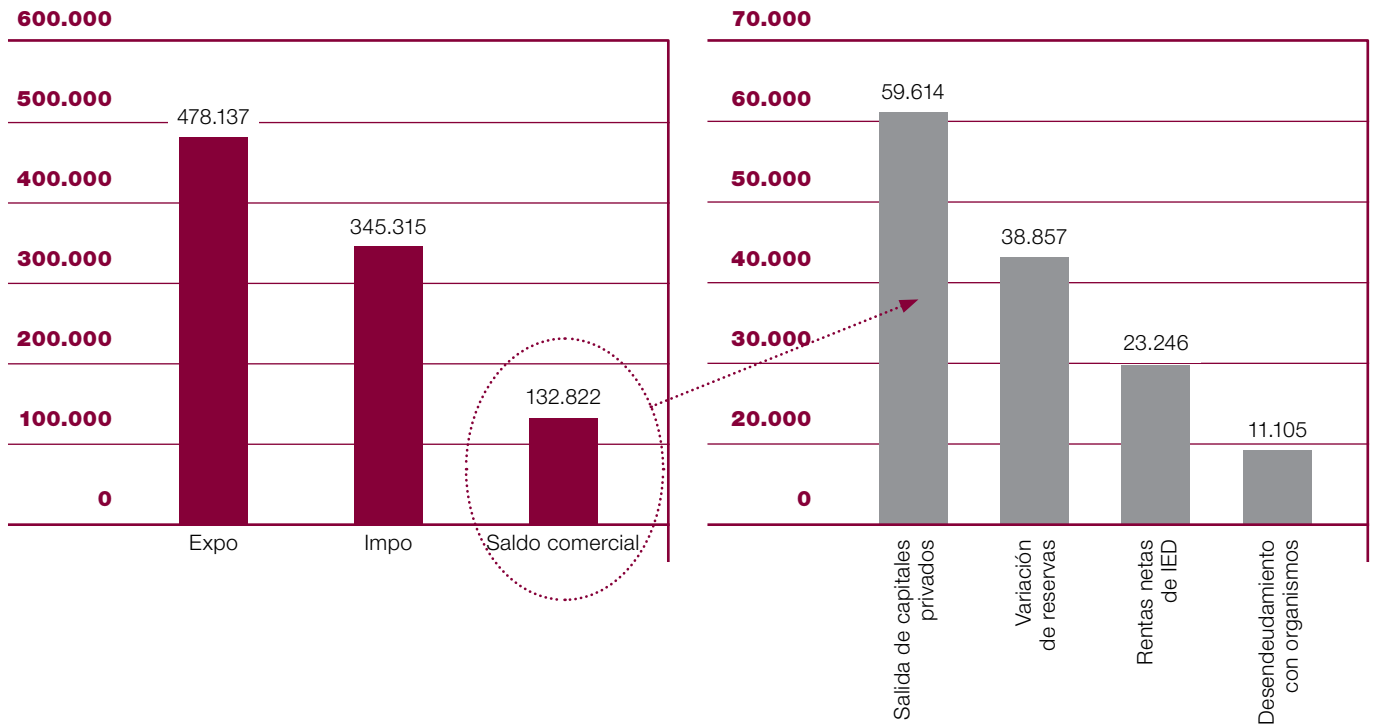
¿Está libre el desarrollo de este sector de los peligros de la *enfermedad holandesa*? La respuesta, claramente, es que no. López y Ramos subrayan que estas actividades se desarrollaron al amparo del tipo de cambio real competitivo y que la Argentina podría tener dificultades si los costos siguen subiendo como desde 2010 en adelante. Un punto interesante es que una revalorización cambiaria también podría devenir una maldición en el sentido de que afectaría el crecimiento. Los autores muestran que una de las ventajas competitivas de la Argentina reside en que se valora la experiencia del trabajador argentino en el rubro. Esta experiencia se aquilató a partir de las actividades que se desarrollaron bajo el amparo del tipo de cambio competitivo. Una apreciación, si reduce la demanda por razones de costos, podría destruir irreversiblemente esa ventaja competitiva. Los autores también señalan que, más allá de los costos y la experiencia, para saltar a los tramos conocimiento-intensivos de las exportaciones de servicios, la Argentina enfrenta una restricción en su dotación de capital humano. Aquí aparece, en realidad, una complementariedad entre el *boom* en los recursos naturales y otras actividades: podrían utilizarse los fondos aportados por el *boom* para invertir en capital huma-

no y compensar por esa vía una eventual apreciación cambiaria futura. Cuando se evalúa la cuestión desde esta perspectiva surge que contar con políticas públicas de calidad puede generar ventajas competitivas de magnitud.

Un hecho que contribuyó significativamente a suavizar la amenaza de *enfermedad holandesa* se relaciona con las políticas macroeconómicas y las decisiones de cartera del sector privado. Los siguientes hechos merecen destacarse en relación con esto.

Hacia 2007, la Argentina aparecía en una situación que hubiera sido muy difícil anticipar en 2002: pasó de una situación de asfixia fiscal, fuerte restricción de liquidez externa, desempleo y recesión profunda, al extremo opuesto: superávit gemelos, creación de empleo, desendeudamiento y acumulación de reservas. Había preocupación respecto de cómo hacer sostenible el proceso, pero el rumbo a seguir no parecía difícil de discernir: proteger el empleo y la reindustrialización evitando las distorsiones de precios relativos y preservando la estabilidad fiscal y monetaria. No resulta extraño que en ese contexto se discutiera la creación de un fondo de estabilización o *anticíclico* que permitiera ahorrar en los tiempos buenos, a través de la generación de superávit fiscales. La idea, inspirada en las políticas de otros países ricos en recursos naturales, como Chile o Noruega, tenía sentido. La Argentina estaba generando abultados superávit gemelos: fiscales y de cuenta corriente y, aún así, crecía a tasas muy altas. Esto sugería que el *shock* externo positivo había corrido la restricción externa y, también la fiscal, en la medida que la recaudación del gobierno crecía de la mano de las retenciones a las exportaciones primarias y el tipo de cambio real alto. El fondo anticíclico tenía también sentido como forma de proteger la competitividad del tipo de cambio, ya que al absorber divisas, evitaba que las autoridades tuvieran que recurrir a una masiva intervención esterilizada en el mercado de cambios.

Gráfico 5. Utilización del superávit comercial (Miles de millones de dólares; 2003-2011)



Fuente: elaborado en base a datos del INDEC y Banco Central.

Las autoridades, sin embargo, no siguieron este camino. Pero esto no agravó la cuestión desde el punto de vista de la *enfermedad holandesa* por dos razones. La primera es que las autoridades intervinieron en el mercado de cambios y acumularon reservas, parte de las cuales fueron a su vez utilizadas para operaciones de desendeudamiento externo, lo que implica un flujo negativo de reservas. La segunda es que hacia fines de la década pasada y en la actual se produce una sensible dolarización de portafolios que toma la forma básica de salidas de capital. La importancia de este canal resulta evidente cuando se toma en cuenta cómo fueron utilizados los ingresos por exportaciones en el período que estamos analizando. El *Gráfico 5* muestra cómo se utilizó el superávit comercial acumulado en los 2000 (entre el primer cuatrimestre de 2003 y el segundo de 2011).

La acumulación de activos externos absorbió un 45% del superávit total generado en el período. Esta salida de capitales sería difícil de explicar sin hacer referencia a algunos cambios de reglas de juego que se observaron durante el período y que se relacionan con síntomas que suelen señalarse en la literatura que analiza el rol de las instituciones en la maldición de los recursos (ver Sinnot et al., 2010). Dejando de lado la evaluación de las consideraciones de índole política que inspiraron las medidas que no son objeto de este trabajo, lo cierto es que se produjeron una serie de eventos que tuvieron efecto sobre las decisiones de portafolio: el conflicto con el sector agrícola por el rechazo a la resolución 125; la estatización del segmento privado de las AFJP; la intervención en el INDEC que afectó el indexador de parte de la deuda pública; la controversia sobre el uso de las reservas internacionales del Banco Central y una miríada de medidas que afectaron a las exportaciones de granos y carnes.

IV. Conclusiones

El cuadro general que surge de los trabajos es que, si bien es posible señalar la presencia de síntomas compatibles con la *enfermedad holandesa*, la evolución del país no indica que sufra de esa dolencia. Hay factores tanto estructurales como coyunturales que explican que la enfermedad no se haya desarrollado a pesar de la positiva evolución de los precios agrícolas. Entre los factores estructurales sobresale el hecho de que las actividades agrícolas incluyen un gran componente de innovación y entre los coyunturales o accidentales, la apreciación del real y las políticas públicas que llevaron a la desaparición del superávit comercial energético.

Más allá de esto, los autores sí coinciden en señalar que es central para el crecimiento mantener una estructura de incentivos que promueva las actividades transables que florecieron en los 2000 al amparo del tipo de cambio competitivo, entre las que se cuentan emprendimientos tanto industriales como de servicios. Proteger e incentivar nuevas actividades transables es vital en tanto las mismas cumplen una función crítica en la generación de progreso técnico –vía complementariedades intra e intersectoriales e innovación– y de empleos productivos. Sin dinamismo en la productividad y el empleo no hay crecimiento inclusivo.

Los trabajos revelan que tampoco están ausentes los síntomas asociados con la maldición de los recursos naturales. Una de las *sorpresas* más importantes de la década fue el decepcionante desempeño del sector energético y ese desempeño sería difícil de explicar sin hacer referencia a las políticas de subsidios y precios que están emparentadas con canales a través de los cuales se redistribuyeron los

beneficios del *shock* externo positivo. De hecho esas políticas actuaron como un amortiguador de la apreciación cambiaria debido a que llevaron a que parte de las divisas extra producidas por el *boom* se asignaran a financiar importaciones energéticas. Como lo señala la literatura sobre la maldición, esas políticas tuvieron efectos negativos sobre la productividad pues la caída de la inversión en energía llevó a una caída en las reservas de un recurso natural (gas) que tiene gran presencia en la matriz energética, lo que se tradujo en un déficit creciente. Un rol similar cumplió el desaliento a las exportaciones de granos y carnes. Las medidas orientadas a evitar aumentos en el precio relativo de los alimentos y paliar sus efectos distributivo, se tradujeron en caídas del *stock* ganadero y reducción de exportaciones. También afectó a la inversión productiva la salida de capitales ya que ello significó que una parte del ahorro nacional no se canalizó hacia la inversión productiva.

Una victoria sobre la *enfermedad holandesa* en base a la promoción de importaciones y la represión de exportaciones y la fuga de capitales no es, obviamente sustentable, como lo demuestra la desaparición del superávit de cuenta corriente y el estancamiento –e incluso caída– en las reservas internacionales.

Estos hechos indican que las interacciones entre los síntomas de la *enfermedad holandesa* y de la maldición de los recursos pueden dar lugar a fuerzas que operen en sentidos diversos y poco anticipables, pero que con alta probabilidad actúan en contra del crecimiento de la productividad. Así, el tipo de interacción que se produjo en los 2000 podría llevar a que, a pesar de las favorables condiciones externas, la Argentina termine:

- > cambiando un recurso natural por otro: soja por energía, sin utilizar los recursos para fortalecer la industrialización y las nuevas actividades en servicios y enriquecer por esa vía la densidad en su estructura productiva;
- > desaprovechando las oportunidades que le brindaría un tipo de cambio real más apreciado en Brasil –sobre todo si este país sigue mostrando síntomas de *enfermedad holandesa* y primarización– para industrializarse y escalar posiciones exportadoras en servicios intensivos en conocimiento; la industrialización necesita de una matriz de insumo productivo sectorial más densa que la que surge de cambiar partes de automóviles por automóviles completos o del ensamblaje de partes importadas en bienes durables; los servicios sofisticados necesitan de capital humano sofisticado;
- > invirtiendo en activos externos el ahorro nacional adicional que se generó en los 2000 de la mano del *shock* positivo; esto implicaría desperdiciar las oportunidades de inversión con alta rentabilidad que existen en infraestructura y energía, que son sectores donde la inversión no fluyó en consonancia con el crecimiento en los últimos años;
- > perdiendo la oportunidad de generar empleo de alta calidad, como sí ocurrió en la etapa previa a las turbulencias de 2008; el empleo productivo tiene la particularidad única de promover al mismo tiempo la integración social y la aceleración del crecimiento.

En definitiva, si bien hay amenazas, parece claro que la Argentina cuenta hoy con oportunidades que no estaban abiertas en las últimas décadas del siglo pasado. Si las aprovecha creando los canales para que los fondos y la inversión fluyan hacia los sectores dinámicos, estará en condiciones de cubrirse con un potente antídoto contra la maldición de los recursos: la creación de trabajo productivo de calidad creciente.

Referencias

Albrieu R. y J.M. Fanelli, *Notas sobre macroeconomía y opciones de política: la Argentina y Brasil comparados*, Boletín Informativo Techint, N° 335, Mayo-Agosto 2011.

Corden W. M. y Neary J.P. (1982), *Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy*. The Economic Journal 92, pp. 825–848.

Corden W. M. (1984), *Boom Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation*, Oxford Economic Papers 36, pp. 359-80.

Hausmann R., Pritchett L., y Rodrik D.(2005), *Growth Accelerations*, Journal of Economic Growth, 10, 303-329.

International Monetary Fund (2011), Data Mapper.
<http://www.imf.org/external/datamapper/index.php>

Sachs Jeffrey D. y Andrew M. Warner (1995), *Natural resource abundance and economic growth*, NBER Working Paper 5398.

Sinnot E., J. Nash y A. de la Torre (2010), *Los recursos naturales en América Latina y el Caribe ¿Más allá de bonanzas y crisis?*, Washington, publicación del Banco Mundial.

World Bank (2011), *The Changing Wealth of Nations: Measuring Sustainable Development in the New Millennium*. Washington, World Bank Publications.