



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

BROKERS / ACPA

Año 36 - Edición N° 796 - 16 de Octubre de 2014

La inversión privada se mantiene en los niveles mínimos de la última década

Marcelo Capello
Alejandra Marconi

Edición y compaginación
Karina Lignola



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

La inversión privada se mantiene en los niveles mínimos de la última década

SI se toman como referencia casos de economías con alto crecimiento, para pertenecer a este club un requisito parece ser contar con tasas de inversión total (pública y privada) como mínimo del 25% del PBI (Banco Mundial, 2008). En Argentina, con los nuevos datos del PIB con base en 2004, queda claro que estamos lejos de esa cifra: el mejor guarismo de la última década se obtuvo en 2007, cuando la tasa de inversión resultó de alrededor del 20% del PIB. Además, desde 2009 la inversión bruta se halla prácticamente estancada, oscilando entre el 17% y 18,5% del PIB, con pronóstico apenas por encima del 17% en 2014. El mejor período para la inversión en la última década ha sido el trienio 2006 a 2008, cuando se ubicó en torno al 20% del PIB.

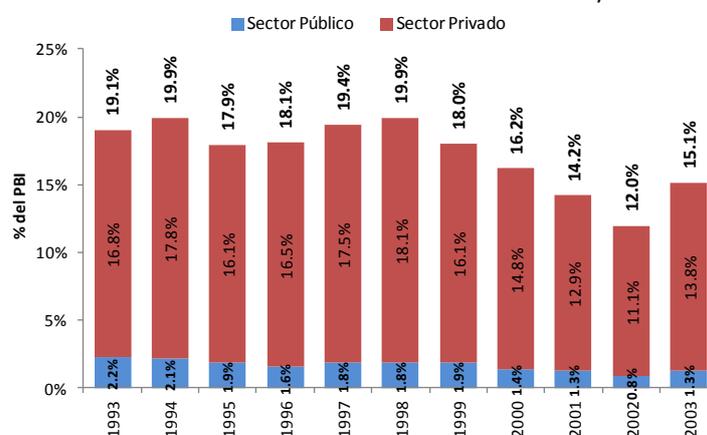
Para comparar con la inversión en periodos anteriores, como los años noventa, deben considerarse dos aspectos metodológicos: por un lado, la base considerada del PIB en ambos períodos (base 1993 para 1993 – 2003 y base 2004 para 2004-2014, en ambos casos en términos corrientes), y la inclusión, en el caso de la base 2004, de conceptos adicionales incorporados al cálculo de la inversión, como lo son Investigación y Desarrollo (I+D) y Recursos Biológicos Cultivados. Por tal motivo, en lo que resta del informe al período 2004-2014 se lo presenta con y sin esos conceptos adicionales, ya que la inversión total los contempla, aunque para una comparación entre ambas décadas sería más acertado excluir ambos conceptos.

En los gráficos siguientes se puede observar que la máxima inversión alcanzada en los años 90 fue también del orden del 20% del PIB, en los años 1994 y 1998. En términos generales, se mantuvo entre 18% y 20% del PIB entre 1993 y 1999, desbarrancándose al final de la década con la recesión y crisis, hasta un 12% anual en 2002.

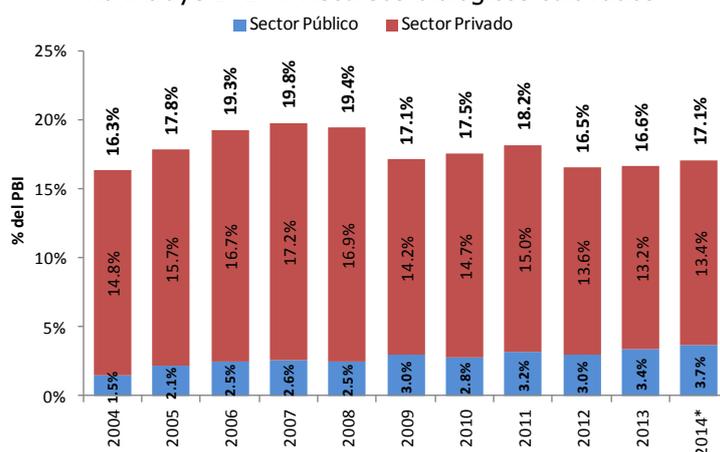
Como contrapartida, la que muestra una escalada en los últimos 10 años es la inversión pública: de alrededor del 2% del PIB en la década de los noventa, ascendió paulatinamente hasta ubicarse en torno a un estimado del 3,7% en 2014. Sin embargo, dicho nivel no es aun suficiente para motorizar una suba persistente del PIB, ya que de acuerdo a la Comisión sobre Crecimiento y Desarrollo del Banco Mundial, los países de rápido crecimiento suelen presentar un nivel de inversión pública de al menos 7% del PIB.

Evolución de la Inversión Bruta Total

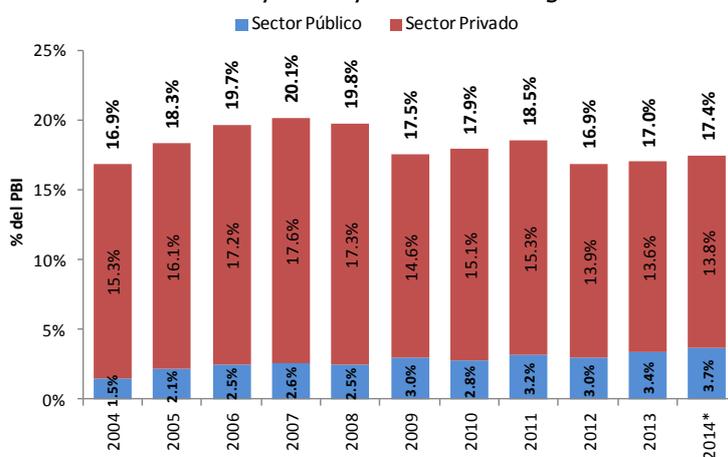
Periodo 1993-2003 – en términos del PIB corriente, serie 1993



Periodo 2004-2014* – en términos del PIB corriente, serie 2004
no incluye I+D ni Recursos biológicos cultivados



Periodo 2004-2014* – en términos del PIB corriente, serie 2004
Inversión total: incluye I+D y Recursos biológicos cultivados



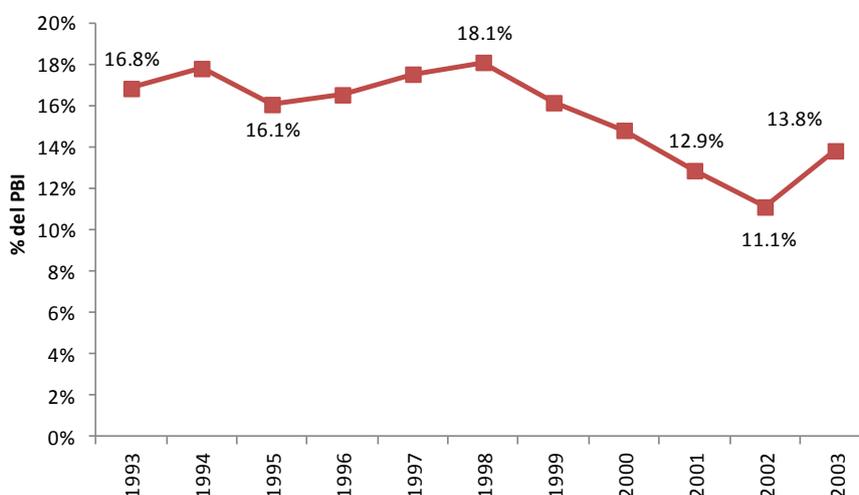
*2014: corresponde al acumulado últ.12 meses a junio. Desagregación pública – privada estimada por IERAL.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del MECON-DNCFP.

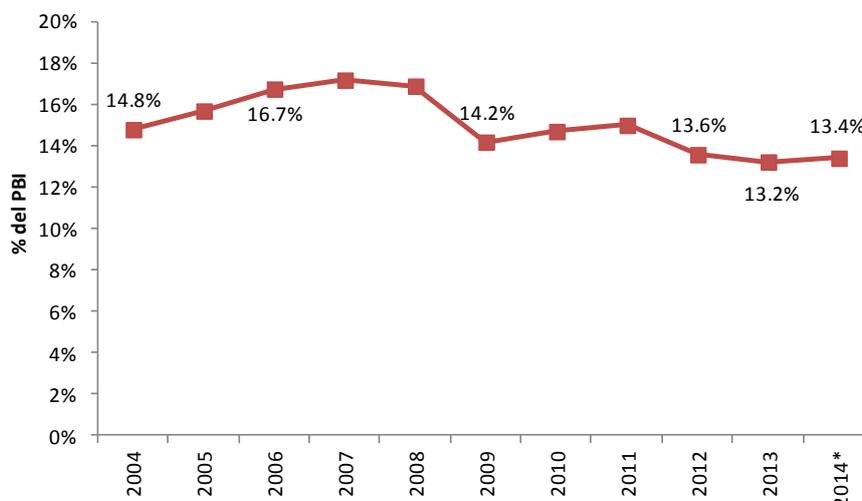
Analizando la evolución de la Inversión privada, se vislumbra claramente que el impacto de la crisis internacional de 2009 y las crecientes inconsistencias de política económica interna posteriores a ese año, así como un menor ritmo de aumento de la actividad económica, desalentaron las decisiones de inversión en los últimos años. De esta forma, la inversión privada se encontraría en torno al 13,5% del PIB en los últimos tres años, guarismos levemente inferiores a los de 2009 – 2011, y claramente menores a los del período 2004-2008 (16% aproximadamente). Así, la inversión privada se encontraría estancada en niveles relativamente bajos desde 2009, con nuevo piso en los últimos tres años.

Estimación de la evolución de la Inversión Bruta Privada

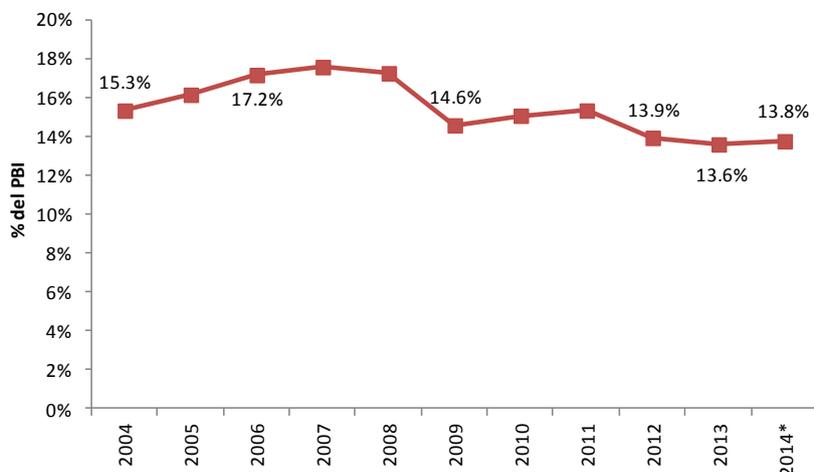
Periodo 1993-2003 – en términos del PIB corriente, serie 1993



Periodo 2004-2014* – en términos del PIB corriente serie 2004
no incluye I+D ni Recursos biológicos cultivados



Periodo 2004-2014* – en términos del PIB corriente, serie 2004
 Inversión total: incluye I+D y Recursos biológicos cultivados



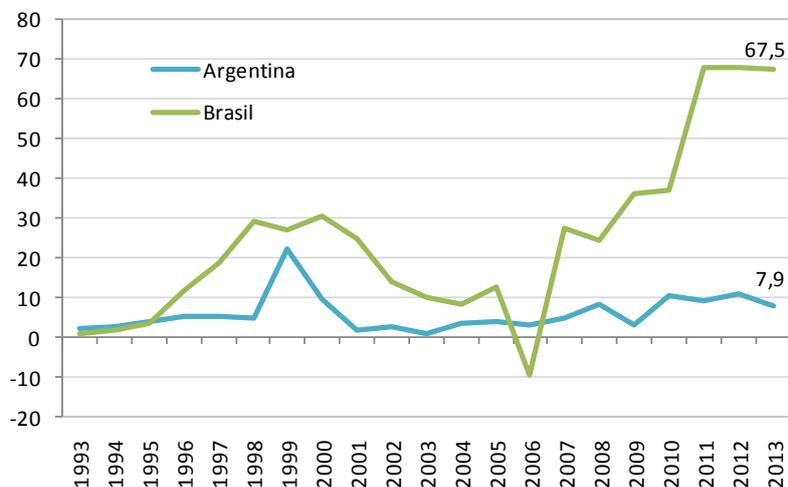
**2014: corresponde al acumulado últ.12 meses a junio.
 Desagregación pública – privada estimada por IERAL.
 Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del MECON.*

Si comparamos con periodos anteriores, las máximas tasas de inversión privada en los últimos 20 años, se habrían logrado en 1998 y 2007, alcanzando el orden del 18% del PIB. Los crecientes problemas de competitividad en la segunda mitad de los noventa, especialmente tras la devaluación de Brasil en enero de 1999, y similar problema en el período 2012-2014, cuando se usó el tipo de cambio como ancla antiinflacionaria, podría ser uno de los factores detrás del problema. Otro ingrediente que probablemente desalentó inversiones fueron las crecientes dificultades fiscales visualizadas en ambos subperíodos, agravadas en los últimos años por un clima de inseguridad jurídica, intervención pública disruptiva y creciente percepción de inviabilidad fiscal y de balanza de pagos.

Sí puede observarse mayor nivel de inversión pública durante la última década, como se dijo anteriormente, aunque es conocido también el estancamiento en la inversión externa directa en estos últimos años. Este último fenómeno se refleja en el gráfico siguiente, donde se aprecia que luego del rebote post crisis 2009, la inversión extranjera en Argentina se encuentra estancada alrededor de los US\$10 mil millones, con una leve caída en 2013. Se observa también que la misma ha crecido muy poco en los últimos 20 años, comparado con el fenómeno ocurrido en Brasil: en 1993 la IED en Argentina era 2,6 veces superior al vecino país, mientras que en 2013 representó apenas el 11% de la inversión externa neta de Brasil.

Inversión Extranjera Directa Neta

En miles de millones de US\$

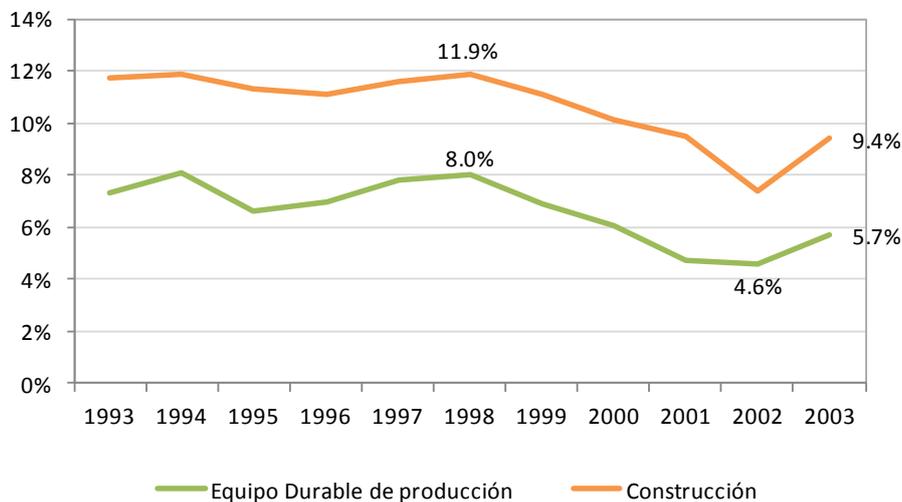


Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos de CEPAL.

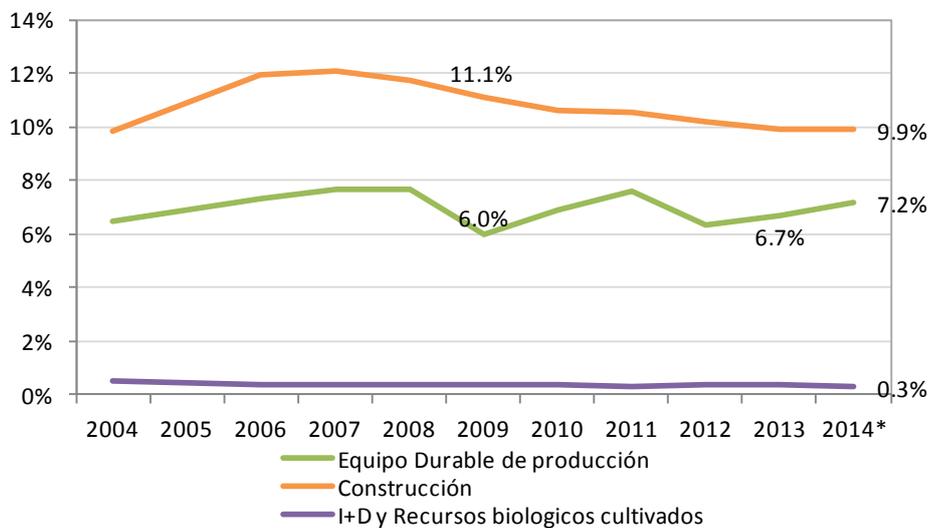
En un análisis más detallado se puede desagregar la inversión bruta total por componentes, en donde se observa que en los últimos 20 años la inversión en Construcción ha resultado superior, en términos del PIB, a la realizada en Equipo Durable de Producción. Si bien esta brecha se ha mantenido en alrededor de 4 pp, hacia 2014 un aumento de la inversión en Equipos la ha ubicado en 7,2%, frente a 9,9% de la Construcción, ambos casos en términos del PIB.

El nuevo componente que se suma a la inversión bruta, a partir del cambio de metodología del cálculo del PIB, ahora con base 2004, es la Investigación y Desarrollo, y los Recursos biológicos cultivados. Sin embargo, mientras en 2004 estos elementos representaban casi el 1% del PBI, en la actualidad representan sólo 0,3%. De esta forma, al primer trimestre de 2014, la inversión bruta se compone principalmente de Construcciones (48,2% del total) y Equipo de producción (50,3%).

Inversión por componente, en términos del PIB
Periodo 1993-2003 – en términos del PIB corriente, serie 1993



Periodo 2004-2014* – en términos del PIB constante, serie 2004



*2014: corresponde al primer trimestre.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a datos del MECON.

Del análisis precedente queda evidenciado que en ninguna de las dos últimas décadas Argentina ha logrado tasas de inversión como las que se necesitan para lograr crecimiento alto y sostenido a largo plazo. Existen problemas tanto con la inversión privada como la pública, y en la última década también se visualizaron escasos niveles de Inversión Externa Directa. Sin dudas, una cuenta pendiente.