

LA INVERSION EN EL PROCESO DEL
CRECIMIENTO ECONOMICO ARGENTINO
1950-1980

LUISA MONTUSCHI*

I

El proceso del crecimiento económico argentino (o del estancamiento económico argentino como algunos preferirían calificarlo) constituye uno de los tópicos que despierta curiosidad, perplejidad y polémica. Probablemente la fuente de la mayor incompreensión se centra en lo ocurrido a partir de la segunda posguerra, y mucho más si se compara ese proceso con la actuación de la economía argentina hasta la primera guerra mundial. Existen aportes de indudable valor efectuados desde perspectivas diversas que intentan aportar explicaciones¹. Una de las más difundidas identifica el problema con la particular estrategia de desarrollo seguida en la Argentina a partir de la década del cuarenta y con el mal implementado intento de cambio de orientación de la segunda mitad de la década del setenta. Por cierto, no cabe duda que el problema del crecimiento económico es en extremo complejo como para pretender identificar explicaciones simples y únicas. Además, se presenta con singular agudeza la dificultad metodológica de separar causas y efectos que, por otra parte, es usual en el análisis económico.

Sin embargo, era común encontrar en la literatura sobre desarrollo económico en boga en la década del cincuenta ² explicaciones "simples" acerca del problema del subdesarrollo. El problema radicaba, de acuerdo con los autores citados, en una insuficiente (o nula) tasa de

(*) Universidad de Buenos Aires. Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas.

(1) Cf. Díaz Alejandro, C.F., (1970), Vázquez-Presedo, V., (1971), Canavese, A.J. y Montuschi, L., (1985).

(2) Cf. Nurkse, R., (1955), Kindleberger, C.P., (1958).

formación de capital que daba origen al conocido "círculo vicioso de la pobreza". Tan arraigada estaba tal creencia que llegó a identificarse el proceso de desarrollo con el proceso de formación de capital.

En la década del sesenta este enfoque perdió parte de su atractivo. Surgió con fuerza el concepto de capital humano como contrapuesto al de capital físico y el énfasis se trasladó al problema de la educación, del progreso tecnológico, de las innovaciones y el drenaje de talento³.

Hoy se acepta que debe existir un umbral mínimo de capitalización para justificar el cambio de énfasis. Se debe transponer tal umbral para poder tener acceso al mucho más apetecible "círculo virtuoso de la riqueza". Además, todo incremento importante de la productividad estará necesariamente ligado a la introducción de nuevas máquinas y equipos que llevarán incorporadas nuevas tecnologías y que, probablemente, también obliguen a adoptar nuevas técnicas organizativas y requieran niveles más elevados de capacitación profesional. En tal caso, no resulta procedente considerar en forma independiente el factor capital, las innovaciones, los cambios tecnológicos y la educación, así como separar el capital físico del humano⁴.

El criterio anterior reactualizaría las viejas propuestas de los teóricos del desarrollo económico, ya que no puede concebirse un crecimiento sostenido de una economía sin un empleo multiplicado del capital. Cuestión principal de política económica sería entonces el problema de cómo superar la escasez de capital. En este contexto se vuelve a lo planteado al comienzo, ya que no puede suministrarse una respuesta aceptable para una de las cuestiones paradójicas de la economía argentina. ¿Si la política de formación de capital tuvo los mismos niveles aceptables que las modernas economías industriales, porqué la Argentina no pudo alcanzar la admisión al exclusivo club de los virtuosos?

Existe un consenso sobre el problema de precios relativos de los bienes

(3) Cf. Solow, R. (1957), Penison, E.F., (1962), (1967), Johnson, H.G., (1964), Blaug, M., (1972). Cabe señalar que el enfoque propuesto, entre otros, por los autores citados, no puede considerarse totalmente perimido, Cf. The World Bank, (1980).

(4) Esta era esencia de la propuesta formulada por Johnson, H.G. (1964), compartida, en buena medida, por los enfoques actuales. Cf. Meier, G.M., (1984) y Herrick, B. y Kindleberger, J. (1987).

de capital en la Argentina⁵ que permitiría inferir que la tasa de capitalización fue en realidad inferior a lo que indican las cuentas nacionales, pero que, de modo alguno, alcanza para explicar ese resultado anómalo. Además, en los últimos años se ha agravado en forma considerable la preocupación respecto del curso futuro de la economía. Esta preocupación está ampliamente justificada por dos circunstancias de extrema gravedad que ensombrecen las perspectivas respecto de cualquier escenario que pueda concebirse para los años por venir⁶. En primer lugar, se ha producido una caída notable y sostenida de la tasa de inversión a partir de los primeros años de la década, que la ha llevado en 1985 a un nivel equivalente a poco más del 50% de sus niveles históricos. En segundo lugar, el endeudamiento externo ocasiona una importantísima transferencia de recursos al exterior que, en ausencia de algún tipo de cambio estructural interno o externo⁷, hará virtualmente imposible recobrar los niveles de inversión que habían permitido alcanzar las modestas tasas del crecimiento del pasado.

En vista de los hechos reseñados, debe considerarse con rigor y no poca preocupación la cuestión de la productividad de las inversiones. Esto no constituye una cuestión novedosa⁸, pero la misma se ve reactualizada por la caída de la relación I/Q. Y esto es, justamente, el objetivo del presente trabajo.

II

Si se ignora, al menos por el momento, la influencia del factor trabajo, puede plantearse la problemática del crecimiento económico en términos exclusivos del factor capital desagregando la influencia del mismo sobre la tasa de crecimiento en dos factores componentes:

- (5) El resultado de estimaciones realizadas por Schwartz, H.H., (1967) y Díaz Alejandro, C.F. (1970) utilizando precios correspondientes a períodos de "cuasi libre comercio" indicaría que el monto real de la inversión sería sensiblemente inferior a lo indicado por las cuentas nacionales.
- (6) Esta preocupación claramente puesta en evidencia por Broda, M.A. y de Pablo J.C. (1985) es compartida, por razones similares de sus respectivos países, por otros economistas del Cono Sur, Cf. Aninat Ureta, E., (1985).
- (7) Tales cambios podrían originarse en un sostenido y vigoroso incremento de las exportaciones, en una enérgica política de inversiones externas, en una caída de las tasas de interés en los mercados internacionales.
- (8) Esta cuestión fue estudiada para un período anterior más reducido por Montuschi, L., (1969) y es también motivo de preocupación de Broda, M.A. y de Pablo J.C., (1985).

- 1) la tasa de inversión de la economía, es decir la proporción del ingreso que se invierte (I/Q),
- 2) la productividad de las inversiones, es decir la inversa de la razón incremental capital/producto

$$\left(\frac{1}{\Delta K/\Delta Q} = \frac{\Delta Q}{I} \right)$$

En el análisis que se presenta, se habrá de ignorar la posible influencia independiente del progreso tecnológico, pues a este se lo supondrá de tipo incorporado, es decir ligado de manera indisoluble a los nuevos equipos y máquinas⁹. Esto implica que la productividad de las nuevas inversiones tomará en cuenta la existencia de tal progreso así como el mejor (o peor) uso de los equipos y máquinas existentes.

Sea

$$Q = f(K, L) \tag{1}$$

$$dQ = f_K dK + f_L dL \tag{2}$$

$$G = \frac{dQ}{Q} = f_K \frac{dK}{Q} + f_L \frac{dL}{Q} \tag{3}$$

Siendo $I = dK$, si se supone que $dL = 0$, en un análisis finito podrá aproximarse f_K con $\Delta Q/I$ y puede entonces expresarse

$$G = \frac{I}{Q} \frac{\Delta Q}{I} \tag{4}$$

La expresión $\Delta Q/I$ es, como ya se indicara más arriba, el indicador de la productividad de las nuevas inversiones y resume una serie de factores que inciden sobre tal productividad, algunos de los cuales ya fueron señalados: el progreso técnico incorporado en los nuevos equipos y máquinas, el mejor (o peor) uso del stock de capital ya existente,

(9) Este es el punto de vista sostenido, entre otros, por Kaldor, N. (1957).

las economías de escala, el dinamismo empresarial, las mejoras en la calidad de la mano de obra, la aparición de ineficiencias e imperfecciones en los mercados y, mientras se mantenga el supuesto de que $dL = 0$, también el efecto de incrementos en la ocupación.

Si se denota

$$A = \frac{I}{Q} \quad \text{y} \quad B = \frac{\Delta Q}{I}$$

será $G = A B$ y

$$\Delta G = \Delta A B + \Delta B A = \Delta G_A + \Delta G_B \quad (5)$$

$$\text{Si } \Delta G_{t+1} = G_{t+1} - G_t = (A_{t+1} - A_t) \left(\frac{B_t + B_{t+1}}{2} \right) + (B_{t+1} - B_t)$$

$$\left(\frac{A_{t+1} + A_t}{2} \right)$$

entonces

$$\Delta G_{A,t+1} = \frac{1}{2} \Delta A_{t+1} (B_t + B_{t+1}) \quad (6)$$

indicará la variación G atribuible a cambios en $\frac{I}{Q}$, y

$$\Delta G_{B,t+1} = \frac{1}{2} \Delta B_{t+1} (A_t + A_{t+1}) \quad (7)$$

será la parte de ΔG atribuible a variaciones en $\frac{\Delta Q}{I}$

Las relaciones (4), (6) y (7) fueron estimadas para el período 1950-1983 sobre la base de datos del Banco Central de la República Argentina. Aparecen en el cuadro N° 1 las relaciones I/Q , $\Delta Q/I$ y G . En el cuadro N° 4 figuran esas mismas relaciones calculadas respecto de promedios móviles de cinco años de los valores de las variables originales. Pueden realizarse de modo intuitivo algunas inferencias

a partir de la observación de estos indicadores. Resulta claro que, para la mayor parte del período, no se ha producido una declinación en la proporción del ingreso invertido. Por el contrario, la tendencia de largo plazo es levemente creciente, y, sólo a partir de 1982, se presenta la dramática caída de dicha relación. Incluso podría conjeturarse que, dada la apertura hacia las importaciones producida en los últimos años de la década del 80, la inversión real fue aún mayor que lo que las cifras indican¹⁰. Por otra parte, la tasa G muestra una clara tendencia decreciente. Este comportamiento divergente con el de la serie I/Q se aprecia claramente en las series de promedios móviles del cuadro N° 4. Parecería, entonces, que el problema no hubiera radicado en la falta de inversiones sino en su baja productividad. En efecto, la relación $\Delta Q/I$ muestra una tendencia claramente decreciente que asume un sesgo dramático y ominoso en la década de los ochenta. En consecuencia, en una primera aproximación podría afirmarse que el problema del crecimiento económico argentino no es sólo el resultado de desacertadas políticas económicas recientes, sino que es la resultante de un largo proceso de deterioro económico originado en las equivocadas estrategias de desarrollo implementadas a lo largo del tiempo.

Los resultados de la estimación de las relaciones (6) y (7) pueden apreciarse en el cuadro N° 2. Los mismos son congruentes con los obtenidos, para un período más reducido, en un trabajo anterior ya mencionado¹¹. Es la relación $\Delta Q/I$ la que explica, en su casi totalidad, las variaciones en la tasa de crecimiento G y la que le impone el signo. Este resultado se mantiene cuando se opera con las series de promedios móviles en las que aparecen atenuadas las oscilaciones anuales de las series originales (ver cuadro N° 4).

En definitiva, el análisis anterior llevaría a plantear como primera conclusión el hecho de que correspondería buscar en el conjunto de factores que inciden en la productividad de las inversiones la explicación de la insatisfactoria actuación de la economía argentina de la segunda posguerra. Pero, tal análisis debe ser mejorado y profundizado. No resulta satisfactorio el supuesto de que $dL = 0$. Tanto menos como supuesto de largo plazo. En el caso en que $dL \neq 0$ parte de la tasa de crecimiento G sería atribuible al factor trabajo y debería ser deducida para obtener la contribución al crecimiento debida en forma exclusiva al factor capital. En tal sentido, de (3) se obtiene

(10) Esto debido a un efecto de precios relativos inverso al señalado en la nota 5.

(11) Cf. Montuschi, L., (1969).

$$G = \frac{dK}{Q} f_k + \frac{dL}{L} f_L \frac{L}{Q} \quad (8)$$

y, siendo

$$G = G_K + G_L \quad (9)$$

donde G_K es la parte de la tasa de crecimiento debida al factor capital y G_L es la parte debida al factor trabajo, será

$$G_L = \frac{dL}{L} f_L \frac{L}{Q} \quad (10)$$

y

$$f_L \frac{L}{Q} = f_L \frac{1}{q} \cong \frac{w}{q} = \lambda_w \quad (11)$$

En las expresiones (10) y (11) se considera la contribución total del factor trabajo asalariado y no asalariado. En consecuencia, dL/L debe medir la tasa de crecimiento de toda la mano de obra ocupada. Por otra parte, w es utilizada como variable **proxy** del valor del producto marginal del trabajo. Esta variable se refiere a la remuneración media de la mano de obra asalariada y podría subestimar f_L en ciertos períodos y sobreestimarlos en otros. Finalmente, q es la productividad media del trabajo. Para los valores de dL/L y λ_w se tomaron estimaciones realizadas por Llach y Sánchez¹². Una vez estimada G_L , se obtuvo G_K que mediría, finalmente, la auténtica contribución del factor capital

$$G_K = G - \frac{dL}{L} \lambda_w = \frac{1}{Q} \frac{\Delta Q_K}{I} \quad (12)$$

Puede compararse la expresión (12) con la (4) y observarse que $\frac{\Delta Q_K}{I}$ es el verdadero indicador de la productividad de las nuevas inversiones. Calculada G_K se estimó

$$\Delta G_K = \Delta A B + \Delta B A = \Delta G_{K A} + \Delta G_{K B} \quad (13)$$

que se corresponde con (5) y donde $A = \frac{1}{Q}$ y $B = \frac{\Delta Q_K}{I}$.

(12) Cf. Llach, J J. y Sánchez, C.F., (1984).

De igual modo, se interpreta a $\Delta G_{K A}$ como a la parte ΔG_K atribuible a cambios en I/Q y a $\Delta G_{K B}$ como a la parte atribuible a variaciones en $\Delta Q_K/I$, tal como se hiciera en las expresiones (6) y (7).

Los resultados de las nuevas estimaciones aparecen en los cuadros N° 1 y 3 y, en general, no difieren cualitativamente de los obtenidos con anterioridad. Es el factor $\Delta G_{K B}$ el que contribuye de manera preponderante a ΔG_K y, por lo tanto, podría concluirse, ahora de modo definitivo, que son los cambios en la productividad de las inversiones los que explicarían la actuación en materia de crecimiento.

III

Resulta por demás evidente que la conclusión enunciada en el acápite anterior no puede poner un punto final a la cuestión de la productividad de las inversiones y el crecimiento económico. En realidad, la misma debe ser considerada como un punto de partida para una formidable tarea de investigación respecto de las distintas facetas del proceso del crecimiento económico argentino. Ya se había señalado con anterioridad los múltiples elementos que se subsumen en la relación $\Delta Q_K/I$ que estarían señalando otros tantos senderos para explorar. En el resto del presente trabajo se intentará una primera aproximación a estas cuestiones, con un recorrido preliminar de algunos de estos caminos. Deberá tenerse presente en todo momento, el hecho de que si bien los resultados reseñados minimizan la importancia del factor A (tasa de inversión de la economía) ello es así pues, en el período estudiado, la misma se había mantenido bastante estable y todavía no se había manifestado la incidencia de la dramática caída de la tasa de inversión operada a partir del año 1982¹³.

Una serie de argumentos muy difundidos, que podríamos denominar "vulgares" o del "conocimiento no científico", pretenden explicar la pobre actuación en materia de crecimiento por la baja tasa de inversión, o por sostenerse que la mayor parte de la inversión es inversión pública. Una situación ambigua se presenta respecto de la inversión en construcciones, que por cierto constituye aproximadamente la mitad de la inversión total. Por un lado, existe la creencia generalizada de que el crecimiento del sector Construcciones puede actuar como un motor

(13) El efecto de la productividad de las inversiones sobre G no sólo se manifiesta en su signo, sino también en desaceleraciones (o aceleraciones) de dicha tasa.

del desarrollo. Esta creencia puede resumirse en la muy conocida frase "si la construcción anda bien todo anda bien". Pero, por otro lado, puede realizarse un análisis más técnico de la real importancia del sector utilizándose para ello el concepto de "eslabonamiento". Este análisis indicaría que el sector tiene importantes "eslabonamientos anteriores" y nulos "eslabonamientos posteriores" por estar dirigida la totalidad de su producción a la demanda final. En tal sentido, difícilmente podría calificarse a la construcción como sector clave¹⁴, a pesar de reconocerse la mayor importancia que debe ser asignada a los eslabonamientos anteriores por sobre los eslabonamientos posteriores en el contexto de una política de desarrollo¹⁵. Esta divergencia de puntos de vista debe ser resuelta reconociéndose que ha sido exagerada la importancia que siempre se le ha querido asignar al sector Construcciones.

En definitiva, los argumentos expuestos tienen el **status** de conjeturas respecto de algunos factores que pudieron haber incidido en el proceso del crecimiento argentino. Los mismos fueron contrastados mediante el ajuste de la función:

$$X' = a + b \frac{I}{Q} + c \frac{I_p}{I} + d \frac{I_c}{I} + \epsilon \quad (14)$$

donde:

X es un indicador del desarrollo,

$\frac{I}{Q}$ es la proporción del producto invertida (tasa de inversión),

$\frac{I_p}{I}$ es la proporción de la inversión total que corresponde a inversión pública,

$\frac{I_c}{I}$ es la proporción de la inversión que corresponde a inversión en construcciones,

(14) De acuerdo con el criterio presentado por Rasmussen, P.N., (1963).

(15) Este punto ha sido señalado en particular por Yotopoulos, P.A. y Nugent, J.B., (1976).

ϵ es un término de error.

En cuanto a la variable dependiente X se consideraron cuatro posibles indicadores:

G tasa de crecimiento total,

G_K parte de la tasa del crecimiento atribuible al factor capital,

$\frac{\Delta Q}{I}$ indicador global de la productividad de la inversión y del factor trabajo,

$\frac{\Delta Q_K}{I}$ indicador de la productividad de las nuevas inversiones.

Los resultados obtenidos en la estimación, que aparecen en el cuadro N^o 5, no pueden ser considerados como mínimamente satisfactorios para corroborar el conocimiento vulgar ya explicado y su nivel de significación no es aceptable. El coeficiente b , que para las cuatro especificaciones de la función ajustada es el que alcanza al mayor nivel de significación, tiene un signo negativo opuesto al esperado. El coeficiente c tiene un signo positivo que se contradice con lo postulado, pero su pobre significatividad impide por cierto realizar cualquier intento de interpretación del mismo. El signo negativo del coeficiente d podría aportar argumentos a la discusión respecto de la importancia del sector Construcciones si su nivel de significación fuera mayor. Este no es el caso y el debate sigue abierto.

Este intento de explicación basado en el tipo de inversiones realizadas no aportó contribuciones satisfactorias. En consecuencia, se planteó la exploración inicial de un segundo camino en el cual el peso de la explicación debería recaer en el sector de destino de las inversiones. Lamentablemente no se cuenta con información apropiada al respecto y toda contrastación debe ser realizada de manera indirecta. En este sentido, se intentará identificar a los sectores con cuyo crecimiento está asociado de modo preponderante el crecimiento global de la economía. A tal efecto, se estimaron ecuaciones del tipo

$$Q = a + b Q_j \quad j = i, s \quad (15)$$

$$Q - Q_j = a + b Q_j \quad j = i, s \quad (16)$$

$$Q = a + b Q_i + c Q_s \quad (17)$$

$$\frac{Q}{L} = a + b Q_j \quad j = i, s \quad (18)$$

$$\frac{Q}{L} = a + b Q_i + c Q_s \quad (19)$$

donde el subíndice i refiere el sector industrial manufacturero y el subíndice s el sector productor de servicios, y Q/L es la productividad media global de la economía.

Los ajustes fueron realizados para los valores logarítmicos de todas las variables con el objeto de obtener estimaciones de las correspondientes elasticidades. Considerando que, tanto Q_i como Q_s constituyen una proporción importante del producto total Q , resulta por demás evidente que cabe esperar una muy buena correlación en el ajuste de las funciones del tipo (15) resultado que poco informaría respecto de la cuestión que se analiza. Para superar este inconveniente se estimaron relaciones del tipo (16) en las cuales se deduce del valor de la variable dependiente Q el valor de la variable independiente Q_i o Q_s , según el caso.

Todos los resultados están consignados en el cuadro N° 6. De su análisis pueden derivarse algunas conclusiones interesantes que podrían constituir puntos de partida para ulteriores estudios. A pesar de que todos los ajustes son muy buenos y altamente significativos, es posible realizar inferencias diferentes para cada una de las variables. Antes de enunciarlas, es importante recordar que correlación no implica causalidad sino tan solo una probable asociación entre variables y, en consecuencia, tanto menos puede señalar una posible dirección de cambio de alguna de ellas.

El crecimiento del sector productor de servicios está vinculado con el crecimiento del producto de los restantes sectores en una mayor medida de lo que lo está el producto industrial. Esto podría ser fácilmente explicable por la existencia de un efecto eslabonamiento anteriores así como por la mayor incidencia del primer sector en la demanda final global. En contraposición, se observa que las variaciones de la productividad media total, como se consideran en forma conjunta las varia-

bles Q_i y Q_s , están asociadas en una proporción mayor a las variaciones del producto industrial que a las del producto del sector de servicios.

Estos últimos resultados no son por cierto novedosos. Ya fueron analizados para la Argentina en un trabajo anterior ya mencionado¹⁶. Vale la pena recordar al respecto que, de acuerdo con la opinión de algunos economistas, altas tasas de crecimiento global de la economía estarían asociadas con elevadas tasas de crecimiento del sector secundario y, en particular, de la industria manufacturera. Esta situación sería la que caracterizaría un estado intermedio en el proceso de crecimiento de una economía: el estudio de transición de la "inmadurez" a la "madurez"¹⁷.

El excesivo crecimiento de un sector productor de servicios, no respaldado por un desarrollo previo del sector industrial, pudo, sin duda, haber sido uno de los elementos que impidió el crecimiento de la productividad que la tasa de inversión podría haber hecho esperar. Se han dado múltiples razones para ello. Así, se ha argumentado que la productividad es mayor en la industria manufacturera que en el resto de la economía, que el progreso tecnológico se da con preferencia en el sector industrial, que sólo en este sector se presenta el fenómeno de rendimientos crecientes o economías de escala y que otro fenómeno, el llamado del "aprendizaje por la experiencia", que potencia a todos los efectos anteriores, se presenta con mayor naturalidad en los procesos industriales que en la economía como un todo.

En la presente realidad del mundo postindustrial, caracterizado por los asombrosos desarrollos de la informática, de la robótica, de la biotecnología y de la ingeniería genética, tales enfoques parecen bastante limitados y pasados de moda. Resulta hoy difícil separar conceptualmente (y tanto menos factualmente) las posibilidades de crecimiento asociadas con la expansión del sector primario, secundario o de servicios. Las tecnologías de punta y los desarrollos novedosos y sorprendentes emergen por doquier y señalan múltiples senderos de crecimiento. No obstante, cuando se analiza el caso de la Argentina surge con claridad el hecho desalentador de que el país no parece haberse afianzado aún de un modo adecuado en el mundo industrial, a pesar

(16) Las conclusiones del trabajo de Montuschi, L., (1969) se refieren al período 1950-1963, pero mantienen su validez para explicar el fracaso en el pasaje a la madurez de la economía argentina.

(17) Cf. Kaldor, N., (1966).

de contar con una larga historia en ese campo¹⁸. El desarrollo de su sector de servicios no constituye, por lo tanto, un indicador de grado alguno de madurez de la economía. Por tal razón, resulta conveniente ahondar un poco en algunos aspectos de la evolución de la economía argentina que podrían iluminar algunas cuestiones controvertidas.

Analícese el siguiente cuadro:

Evolución del PIB a precios de 1960
(promedios trienales - Indices base 1951 = 100)

Año	Producto Interno Bruto			Estruct. Porcentual	
	Total	Industria Manufacturera	Servicios	Industria Manufacturera	Servicios
1951	100	100	100	17,9	48,0
1959	129,3	144,1	123,2	31,1	45,7
1961	138,5	154,9	132,7	31,3	46,0
1969	190,3	237,9	170,4	35,0	43,0
1971	211,3	278,0	185,1	36,8	42,1
1975	242,3	324,4	210,5	37,4	41,7
1979	255,4	316,5	225,9	34,6	42,5

Fuente: Banco Central de la República Argentina

Como puede observarse el desarrollo de largo plazo de la economía argentina estuvo basado más bien en una ampliación de la base industrial que del sector servicios que, no obstante, desde los comienzos tuvo una excesiva participación en el PIB. Por esta razón, y a pesar de

(18) El desarrollo del sector industrial comenzó en 1870 con la imposición de una tarifa sobre las importaciones. En 1938 su contribución al PIB superaba la del sector agropecuario. Cf. Vázquez-Prasedo, V., (1971), Canavese, A.J. y Montuschi, L., (1983).

su desigual crecimiento, siguió teniendo un peso muy superior al del sector industrial. Este resultado se acentúa si se toman en cuenta las nuevas cuentas nacionales a precios de 1970 elaboradas por el Banco Central que, para años coincidentes, indican lo siguiente:

Evaluación del PIB a precios de 1970
(Promedios trienales - Índices base 1971 = 100)

Año	Producto Interno Bruto			Estruc. Porcentual	
	Total	Industria Manufacturera	Servicios	Industria Manufacturera	Servicios
1971	100	100	100	27,6	48,1
1975	111,6	112,1	110,7	27,7	47,7
1979	119,7	110,7	120,7	25,5	48,5
1983	112,5	96,8	115,1	23,8	49,2

Fuente: Banco Central de la República Argentina

Puede observarse que los desarrollos de la política económica de los años setenta modificaron las tendencias de la economía y se tradujeron en una desaceleración de la actividad industrial que, en la segunda mitad de la década, se manifestó finalmente en caídas absolutas y relativas del producto industrial. Con casi el 50% del producto originado en el sector productor de servicios, la evolución de la economía argentina estuvo y estará indisolublemente ligada a la evolución de este sector, aunque estuvieron ausentes cambios estructurales de relevancia que pudieron signar el tránsito a la madurez al que hiciera referencia más arriba.

El comportamiento diferenciado de los sectores industriales y de servicios puede ser analizado con mayor profundidad si se comparan las evoluciones de las respectivas ocupaciones totales (asalariadas y no asalariadas) que aparecen en el siguiente cuadro:

Evolución de las ocupaciones totales
(promedios trienales - Indices 1951 = 100)

Año	Ocupaciones Totales			Estruct. Porcentual	
	Total	Industria Manufacturera	Servicios	Industria Manufacturera	Servicios
1951	100	100	100	25,5	42,4
1959	110,8	112,7	116,8	25,9	44,7
1961	110,3	108,0	121,2	24,9	46,5
1969	121,3	104,5	147,4	21,9	51,5
1971	126,6	108,5	154,8	21,8	51,8
1975	138,8	125,1	171,4	23,0	52,3
1979	142,5	122,0	178,6	21,8	53,1

Fuente: Llach, J.J. y C.E. Sánchez, (1984)

Si se considera en forma conjunta la evolución del PIB y de las ocupaciones aparece muy evidente el sostenido incremento de la productividad operado en el sector industrial, incremento que sólo se desacele-
ra en la década del setenta¹⁹. El sector productor de servicios puede ser clasificado como un sector creador de empleos que incrementa continuamente su participación en la ocupación total, lo que no sucede con su participación en el PIB. Si bien en el sector se ha producido cierto crecimiento secular de la productividad²⁰ el mismo ha sido me-

(19) No obstante, en la segunda parte de la década del setenta el incremento de la productividad industrial estuvo ligada más a las caídas del empleo que al crecimiento del producto. CF. Elías, V.J., (1983).

(20) Para interpretar este hecho no debe dejar de tenerse presente las dificultades implícitas en toda estimación de la productividad de los sectores productores de servicios y la poca confiabilidad de los correspondientes indicadores.

nor que el del promedio de la economía y muy inferior al correspondiente al sector industrial.

En definitiva, si tal como algunas cifras globales parecen indicar, las inversiones no fueron dirigidas a desarrollar en particular al sector industrial y se concentran en las construcciones y en el sector servicios, ello explicaría al menos parcialmente, el hecho aparentemente contradictorio de que una satisfactoria tasa de formación de capital no se haya traducido en tasas igualmente satisfactorias de crecimiento del producto interno. Para explicar la escasa capitalización de la industria que en el período 1960-1980 y de acuerdo con estimaciones realizadas por V.J. Elías apenas supera el promedio de la economía global²¹, no es posible recurrir a explicaciones simplistas. La estrategia de industrialización basada en la sustitución de importaciones seguida en la Argentina a partir de la segunda posguerra, el sesgo antiexportador característico de tal estrategia, la estructura oligopólica de importantes ramas industriales que abastecían casi exclusivamente a reducidos mercados domésticos, pueden ser elementos de una explicación posible²².

Por otra parte, los rasgos negativos del proceso del crecimiento argentino se vieron agravados por la forma en que se produjo la expansión del sector servicios. No puede afirmarse con fundamento que todos los sectores productores de servicios sean en la Argentina ineficientes o de baja productividad. Sin embargo, una de las ramas de mayor incidencia, "Servicios personales, Sociales y Comunales" es, por un margen considerable, la de menor productividad dentro del sector. Y esta rama incrementa en el tiempo su participación en el mismo. A pesar de que a principios de la década del cincuenta no se observaba un desequilibrio apreciable entre la productividad del sector industrial y la del sector servicios²³ desde entonces apareció una brecha que paulatina y sostenidamente se ha ido ensanchando.

Por último, debe señalarse que es un hecho comprobado en la industria argentina el de su permanente actuación con elevados niveles de capacidad ociosa, consecuencia sin duda de su orientación casi ex-

(21) Cf. Elías, V.J., (1983).

(22) Cf. Canavese, A.J. y Montuschi, L., (1985).

(23) A comienzos de la década del 50 la productividad del sector servicios (habida cuenta de las dificultades señaladas en la nota 20) era levemente superior a la productividad del total de la economía y a la del sector industrial.

clusiva a los limitados mercados internos. Por consiguiente, si bien puede ser condición necesaria para revertir el proceso del estancamiento argentino alcanzar aceptables niveles de capitalización del sector industrial, ello no constituye, por cierto, una condición suficiente.

CUADRO N° 1

AÑO	$\frac{I_t - 1}{Q_{t-1}}$	$\frac{\Delta Q_t}{I_{t-1}}$	G_t	G_{Lt}	G_{Kt}	$\frac{\Delta Q_{Kt}}{I_{t-1}}$
1951	0,15010	0,25980	0,03888	0,02300	0,01588	0,10580
1952	0,17790	-0,28290	-0,05033	-0,01490	-0,03543	0,19916
1953	0,16660	0,31800	0,05300	0,02070	0,03230	0,19388
1954	0,15640	0,26390	0,04128	0,00840	0,03288	0,21023
1955	0,14420	0,48970	0,07064	0,01110	0,05954	0,41290
1956	0,15630	0,17780	0,02778	0,00520	0,02258	0,14447
1957	0,16180	0,32020	0,05180	0,01100	0,04080	0,25216
1958	0,16870	0,36180	0,06103	0,01180	0,04923	0,29182
1959	0,17330	-0,37280	-0,06459	-0,00660	-0,05799	0,33462
1960	0,14660	0,53730	0,07875	0,00190	0,07685	0,52421
1961	0,20540	0,34570	0,07100	0,00240	0,06860	0,33398
1962	0,22350	-0,07100	-0,01587	-0,00870	-0,00717	0,03208
1963	0,20680	-0,11470	-0,02372	-0,00670	-0,01702	0,08230
1964	0,17950	0,57370	0,10301	0,01240	0,09061	0,50479
1965	0,18060	0,50730	0,09163	0,01090	0,08073	0,44701
1966	0,17280	0,03740	0,00646	0,00350	0,00296	0,01713
1967	0,17730	0,14930	0,02646	0,01510	0,01136	0,06407
1968	0,18130	0,23700	0,04297	0,00720	0,03577	0,19730
1969	0,19540	0,43700	0,08539	0,01959	0,06589	0,33721
1970	0,21600	-0,11360	-0,02455	0,01160	-0,03615	-0,16736
1971	0,21210	0,17560	0,03726	0,01250	0,02476	0,11674
1972	0,22020	0,08780	0,01934	0,00940	0,00994	0,04514
1973	0,21720	0,15880	0,03449	0,01130	0,02319	0,10677
1974	0,19530	0,29170	0,05697	0,02270	0,03427	0,17547
1975	0,19340	-0,01990	-0,00384	0,01740	-0,02124	0,10982
1976	0,19430	-0,02390	-0,00464	0,00040	-0,00504	0,02594
1977	0,21460	0,29690	0,06374	0,00300	0,06074	0,28304
1978	0,24080	-0,14000	-0,03371	-0,00070	-0,03301	-0,13708
1979	0,21940	0,30570	0,06707	0,00580	0,06127	0,27926
1980	0,21470	0,03460	0,00743	0,00520	0,00223	0,01039
1981	0,22070	-0,28260	-0,06235	—	—	—
1982	0,19480	-0,27220	-0,05302	—	—	—
1983	0,15500	0,20460	0,03171	—	—	—

CUADRO N° 2

AÑO	ΔG (100 ^o /o)	ΔG_A	o/o	ΔG_B	o/o
1952	-0,08921	-0,00033	-0,4	-0,08885	-99,6
1953	0,10333	-0,00020	-0,2	0,10349	100,2
1954	-0,01172	-0,00297	-25,5	-0,00872	-74,5
1955	0,02936	-0,00460	-15,6	0,03394	115,6
1956	-0,04286	0,00400	9,3	-0,04685	-109,3
1957	0,02402	0,00134	5,6	0,02265	94,4
1958	0,00923	0,00232	25,5	0,00687	74,5
1959	-0,12562	-0,00002	-0,1	-0,12562	-99,9
1960	0,14334	-0,00219	-1,5	0,14555	101,5
1961	-0,00775	0,02596	335,0	-0,03372	-435,0
1962	-0,08687	0,00247	2,8	-0,08934	-102,8
1963	-0,00785	0,00154	19,5	-0,00938	-119,5
1964	0,12673	-0,00624	-4,9	0,13296	104,9
1965	-0,01138	0,00054	5,0	-0,01195	-105,0
1966	-0,08517	-0,00212	-2,5	-0,08301	-97,5
1967	0,02000	0,00041	2,1	0,01957	97,9
1968	0,01651	0,00077	4,8	0,01571	95,2
1969	0,04242	0,00472	11,2	0,03767	88,8
1970	-0,10994	0,00333	3,0	-0,11326	-103,0
1971	0,05181	-0,00012	-0,2	0,06190	100,2
1972	-0,01792	0,00105	5,9	-0,01898	-105,9
1973	0,01515	-0,00037	-2,5	0,01553	102,5
1974	0,02248	-0,00491	-21,8	0,02739	121,8
1975	-0,06081	-0,00024	-0,4	-0,06056	-99,6
1976	-0,00080	-0,00002	-2,5	-0,00077	-97,5
1977	0,06838	0,00276	4,1	0,06559	95,9
1978	-0,09745	0,00205	2,1	-0,09946	-102,1
1979	0,10078	-0,00177	-1,8	0,10253	101,8
1980	-0,05964	-0,00078	-1,3	-0,05882	-98,7
1981	-0,06978	-0,00074	-1,1	-0,06905	-98,9
1982	0,00933	0,00716	76,8	0,00216	23,2
1983	0,08473	0,00134	1,6	0,08339	98,4
1984	-0,01132	-0,00127	-11,0	-0,01008	-89,0

CUADRO N° 3

AÑO	ΔG_K (100 ^o /o)	ΔG_{KA}	o/o	ΔG_{KB}	o/o
1952	-0,05131	-0,00130	2,53	-0,05001	-97,47
1953	0,06773	0,00003	0,04	0,06770	99,96
1954	0,00058	-0,00206	-355,17	0,00264	455,17
1955	0,02666	-0,00380	-14,25	0,03046	114,25
1956	-0,03696	0,00337	9,12	-0,04033	-109,12
1957	0,01822	0,00109	5,98	0,01713	94,02
1958	0,00843	0,00188	22,30	0,00655	77,70
1959	-0,10722	-0,00010	-0,09	-0,10712	-99,91
1960	0,13484	-0,00253	-1,88	0,13737	101,88
1961	-0,00825	0,02523	305,82	-0,03348	-405,82
1962	-0,07577	0,00273	3,60	-0,07850	-103,60
1963	-0,00985	0,00095	9,64	-0,01080	-109,64
1964	0,10763	-0,00577	-5,36	0,11340	105,36
1965	-0,00988	0,00052	5,26	-0,01040	-105,26
1966	-0,07777	-0,00181	-2,33	-0,07596	-97,67
1967	0,00840	0,00018	2,14	0,00822	97,86
1968	0,02441	0,00052	2,13	0,02389	97,87
1969	0,03012	0,00377	12,52	0,02635	87,48
1970	-0,10204	0,00175	1,71	-0,10379	-101,71
1971	0,06091	0,00010	0,16	0,06081	99,84
1972	-0,01482	0,00066	4,45	-0,01548	-104,45
1973	0,01325	-0,00023	-1,74	0,01348	101,74
1974	0,01108	-0,00309	-27,89	0,01417	127,89
1975	-0,05551	-0,00006	-0,11	-0,05545	-99,89
1976	0,01620	-0,00006	-0,37	0,01626	100,37
1977	0,06578	0,00261	3,97	0,06317	96,03
1978	-0,09375	0,00191	2,04	-0,09566	-102,04
1979	0,09428	-0,00152	-1,61	0,09580	101,61
1980	-0,05904	-0,00068	-1,15	-0,05836	-98,85

CUADRO N° 4
(PROMEDIOS MOVILES)

AÑO	G_t	$\frac{I_{t-1}}{Q_{t-1}}$	$\frac{\Delta Q_t}{I_{t-1}}$	$\frac{\Delta G}{(100\%)}$	ΔG_A	%	ΔG_B	%
1953	0,03073	0,15890	0,19342	—	—	—	—	—
1954	0,02856	0,16000	0,17848	-0,00217	0,00020	9,2	-0,00237	-109,2
1955	0,04864	0,15699	0,30984	0,02008	-0,00073	-3,6	0,02081	103,6
1956	0,05061	0,15789	0,32054	0,00197	0,00029	14,7	0,00168	85,3
1957	0,02676	0,16155	0,16566	-0,02385	0,00089	3,7	-0,02474	-103,7
1958	0,02955	0,16157	0,18287	0,00279	0,00001	0,4	0,00278	99,6
1959	0,03860	0,17177	0,22475	0,00905	0,00208	23,0	0,00697	77,0
1960	0,02438	0,18482	0,13189	-0,01422	0,00233	16,4	-0,01656	-116,4
1961	0,00754	0,19242	0,03918	-0,01684	0,00065	3,8	-0,01748	-103,8
1962	0,04094	0,19354	0,21155	0,03340	0,00014	0,4	0,03326	99,6
1963	0,04518	0,19900	0,22704	0,00424	0,00120	28,3	0,00304	71,7
1964	0,03183	0,19198	0,16583	-0,01335	-0,00138	-10,3	-0,01197	-89,7
1965	0,03962	0,18284	0,21670	0,00779	-0,00175	-22,5	0,00954	122,5
1966	0,05160	0,17824	0,28949	0,01198	-0,00116	-9,7	0,01314	109,7
1967	0,05036	0,18171	0,27713	-0,00124	0,00098	79,0	-0,00222	-179,0
1968	0,02663	0,18949	0,14056	-0,02373	0,00162	6,8	-0,02534	-106,8
1969	0,03258	0,19733	0,16510	0,00595	0,00120	20,2	0,00475	79,8
1970	0,03088	0,20575	0,15007	-0,00170	0,00133	78,2	-0,00303	-178,2
1971	0,02948	0,21252	0,13872	-0,00140	0,00098	70,0	-0,00238	-170,0
1972	0,02512	0,21200	0,11847	-0,00436	-0,00007	-1,6	-0,00429	-98,4
1973	0,02837	0,20719	0,13693	0,00325	0,00062	-19,1	0,00387	119,1
1974	0,01984	0,20359	0,09747	-0,00853	-0,00042	-5,0	-0,00810	-95,0
1975	0,02891	0,20278	0,14258	0,00907	-0,00010	-1,0	0,00916	101,0
1976	0,01465	0,20819	0,07038	-0,01426	0,00058	4,1	-0,01484	-104,1
1977	0,01728	0,21285	0,08121	0,00263	0,00035	13,3	0,00228	86,7
1978	0,01932	0,21701	0,08901	0,00204	0,00035	17,7	0,00168	82,3
1979	0,00682	0,22209	0,03070	-0,01250	0,00030	2,4	-0,01280	-102,4
1980	-0,01550	0,21817	-0,07105	-0,02232	0,00008	0,4	-0,02240	-100,4
1981	-0,00297	0,20180	-0,01474	0,01253	0,00070	5,6	0,01182	94,4
1982	-0,01221	0,18787	-0,06499	-0,00924	0,00055	6,0	-0,00979	-106,0

CUADRO N° 5

Resultados de la regresión $X = a + b \frac{I}{Q} + c \frac{I_p}{I} + d \frac{I_c}{I}$

Variable dependiente (X)	a	b	c	d	R ²	GL	DW	S
G	0,243 (2,055)	-0,993 (-2,201)	0,118 (1,157)	-0,128 (-0,992)	0,159	26	2,57	0,042
G _K	0,207 (1,922)	-0,786 (-1,917)	0,071 (0,764)	-0,119 (-1,020)	0,130	26	2,47	0,038
$\frac{\Delta Q}{I}$	1,455 (2,257)	-5,954 (-2,424)	0,522 (0,938)	-0,657 (-0,940)	0,202	26	2,53	0,228
$\frac{\Delta Q_K}{I}$	1,242 (2,127)	-4,705 (-2,115)	0,278 (0,552)	-0,640 (-1,010)	0,170	26	2,39	0,207

CUADRO N° 6
Resultados de Regresiones

Ecuación	a	b	c	R ²	Gl.	r _s [*]	S
$Q = a + b \cdot Q_i$	1,324	0,765 (61,231)		0,992	29	0,737	0,013
$(Q-Q_i) = a + b \cdot Q_i$	1,555	0,651 (35,053)		0,977	29	0,752	0,019
$Q = a + b \cdot Q_s$	-0,250	1,163 (111,524)		0,998	29	0,562	0,007
$(Q-Q_s) = a + b \cdot Q_s$	-0,988	1,294 (68,485)		0,994	29	0,553	0,013
$\frac{(Q)}{L} = a + b \cdot Q_i$	-1,638	0,499 (48,360)		0,988	29	0,847	0,011
$\frac{(Q)}{L} = a + b \cdot Q_s$	-2,644	0,753 (36,709)		0,979	29	0,881	0,014
$Q_i = a + b \cdot Q_i + c \cdot Q_s$	0,240	0,245 (7,072)	0,795 (15,147)	0,999	28	0,199	0,004
$\frac{(Q)}{L} = a + b \cdot Q_i + c \cdot Q_s$	-1,841	0,401 (4,742)	0,149 (1,163)	0,988	28	0,865	0,010

* r_s: coeficiente de correlación serial de los residuos.

REFERENCIAS

- ANINAT URETA, E., "*Inversión privada y desarrollo nacional*", Documento de Trabajo, Instituto Torcuato Di Tella, 1985.
- BRODA, M.A. y de PABLO, J.C., "*Por los carriles tradicionales, la Argentina está condenada al estancamiento absoluto por muchos años. Pero hay salida*", Anales de la Asociación Argentina de Economía Política, Tomo I, 1985.
- BLAUG, M., *Economics of Education*, Middlesex, 1972.
- CANAVESE, A.J. y MONTUSCHI, L., "*Sistema financiero y política industrial para la Argentina en la década de 1980*", Primera parte, en Canavese, A.J., Montuschi, L. y Elías, V.J. Id., Buenos Aires, 1983.
- "Inflation and the Financing of Alternative Development Strategies", en A. Gutowski, A.A. Arnaudo y H.E. Scharer (eds), *Financing Problems of Developing Countries*, Houndmills y Londres, 1985.
- DENISON, E.F., "*The Source of Economic Growth in the United States and the Alternatives Before Us*", Supplementary Paper No 13, Committee for Economic Development, New York, 1962.
- "Why Growth Rates Differ, Postwar Experience in Nine Western Countries", The Brookings Institution, Washington, 1967.
- DIAZ ALEJANDRO, C.F. "*Essays on the Economic History of the Argentine Republic*", New Haven y Londres, 1970.
- ELIAS, V.J., "*Sistema financiero y política industrial para la Argentina en la década de 1980*", Segunda parte, en Canavese, A.J., Montuschi, L. y Elías, V.J., Id. Buenos Aires, 1983.
- HERRICK, B. y KINDLEBERGER, C.P., "*Economic Development*", New York y Londres, 1983.
- JOHNSON, H.G., "*Towards a Generalized Capital Accumulation Approach to Economic Development*", en Blaug, M., (ed) *Economics of Education*, Vol. 1, Middlesex, 1968.
- KALDOR, N., "*A Model of Economic Growth*", *The Economic Journal*, Diciembre, 1957.
- "*Causes of the Slow Rate of Economic Growth of the United Kingdom*", Cambridge, 1966.
- KINDLEBERGER, C.P., "*Economic Development*", New York, 1958.
- LLACH, J.J. y SANCHEZ, C.E., "*Los determinantes del salario en la Argentina. Un diagnóstico de largo plazo y propuestas de políticas*", Estudios, enero/marzo, 1984.
- MEIER, O. M., "*Emerging from Poverty: The economics that Really Matters*, New York y Oxford, 1984.
- MONTUSCHI, L., "*Progreso tecnológico y rendimientos crecientes en el sector manufacturero argentino. La productividad de las inversiones en la década del 50*", *Económica*, enero/abril, 1969.
- NURKSE, R., "*Problemas de formación de capital en los países insuficientemente desarrollados*", Mexico, 1955.
- RASMUSSEN, P.N., "*Relaciones Intersectoriales*", Madrid, 1963.

- SCHWARTZ, H.H., *"The Argentine Experience with Industrial Credit and Protection Incentives, 1943-1958"*. Tesis Doctoral no publicada, Yale University, 1967.
- SOLOW, R.M., *"Technical Change and the Aggregate Production Function"*, Review Economics and Statistics, Agosto, 1957.
- VAZQUEZ-PRESEDO, V., *"El caso argentino, Migración de factores, comercio exterior y desarrollo 1875-1914"*, Buenos Aires, 1971.
- WORLD BANK, World Development Report 1980, Washington, 1980.
- YOTOPOULOS, P.A. y NUGENT, J.B., *"In Defense of a Test of the Linkage Hypothesis"*, Quarterly Journal of Economics, Mayo, 1976.

LA INVERSION EN EL PROCESO DEL CRECIMIENTO ECONOMICO ARGENTINO 1950-1980

RESUMEN

El problema del insatisfactorio desempeño de la economía argentina con posterioridad a la Segunda Guerra Mundial no puede ser explicado por bajas tasas de formación de capital, pues las tasas de inversión tuvieron los mismos aceptables niveles de las modernas economías industriales de occidente. Son los factores que inciden en la productividad de tales inversiones los que pueden suministrar una explicación para las pobres tasas de crecimiento del producto. Las inversiones no fueron dirigidas a desarrollar en particular al sector industrial y se concentraron en la construcción y, especialmente, en los servicios. En dichos sectores el crecimiento de largo plazo de la productividad ha sido menor al promedio de la economía y estuvo muy por debajo del correspondiente al sector industrial.

INVESTMENT IN THE PROCESS OF THE ARGENTINE ECONOMIC GROWTH 1950-1980

SUMMARY

The insatisfactory growth performance of the Argentine economy after the Second World War cannot be explained by means of insufficient rates of capital formation. In fact those rates reached acceptable levels similar to those prevailing in the modern industrial economies. An explanation for such disappointing performance could be better attributed to factors associated with the productivity of investments. Investments were not aimed at any particular development of the industrial sector. They were mainly allocated in constructions and in services. In these sectors the long run productivity growth was under the overall economy average and it was considerably less than that of the industrial sector.