

# Rentabilidad y eficiencia de las industrias básicas

ALIETO A. GUADAGNI

## I. EFICIENCIA Y RENTABILIDAD: EL CONCEPTO "COMERCIAL" Y EL "NACIONAL"

NACIDO EN BS. AIRES en 1932. Contador Público Nacional egresado de la U. Nac. de Bs. As. Post Doctoral Fellow de la U. de Chicago. Ph. D. (Economics) U. de Berkeley. Especialista en Desarrollo Económico de Escholatina, Chile. Profesor Titular de Microeconomía de la U. de La Plata (1970). Prof. Tit. de Economía de la U. Católica Argentina. Profesor de Economía de la Escuela Superior Técnica del Ejército. Alrededor de 30 trabajos publicados en las revistas "Trimestre Económico", México; "Revista de Economía Latinoamericana", Venezuela; "Desarrollo Económico", Bs. As.; "Cuadernos Latinoamericanos de Economía Humana", Montevideo.

EN una economía de mercado el flujo de inversiones es orientado a través del juego de incentivos que emerge de la constelación vigente de precios relativos, impuestos y subsidios. Dentro de este marco institucional, propio de una economía mixta como la argentina, la idea de "eficiencia" y "rentabilidad" no tiene un sentido inequívoco, ya que el actual sistema de precios argentino raramente refleja fielmente la escasez relativa de bienes y factores productivos. Por este motivo, cuando se habla de eficiencia y rentabilidad es necesario precisar cual es el marco referencial dentro del cual se definen ambos conceptos. Una serie importante de distorsiones, de muy diverso origen, dan lugar a desajustes más o menos amplios entre los precios de mercado de los bienes y servicios y su valuación desde el punto de vista de la economía argentina en su conjunto. Esta es la razón principal, pero no la única, por la cual "eficiencia" y "rentabilidad" de las industrias básicas pueden significar cosas muy distintas según sea la óptica desde la cual se

analizan dichos conceptos. En este artículo se señalarán como marcos referenciales los correspondientes al punto de vista estrictamente comercial y a la economía nacional en su conjunto.

Llegar a una definición inequívoca, que permitiera utilizar estos conceptos de raigambre paretiana sin calificaciones en cuanto a si se los analiza desde el punto de vista nacional o desde una unidad decisional privada, exigiría como mínimo en carácter de condiciones necesarias pero no suficientes, nada menos que los siguientes requisitos de utópico cumplimiento: (a) vigencia absoluta de la competencia perfecta en todos los mercados, ya sean de bienes y servicios producidos o de factores de la producción, (b) ausencia de externalidades en las funciones de producción y de demanda, y (c) ausencia de impuestos o subsidios de carácter distorsionante con respecto a la asignación de los recursos productivos, incluido el ocio.

Las diferencias entre el punto de vista "privado" (o comercial) y el punto de vista "nacional", que deben ser tenidas en cuenta cuando se intenta apreciar la eficiencia y la rentabilidad de las industrias básicas argentinas, pueden ser sintetizadas en los siguientes puntos:

- (a) El cumplimiento del objetivo "comercial" exige maximizar la eficiencia en la asignación de los recursos productivos de manera de lograr el mayor rendimiento financiero de los capitales aportados al desarrollo de las industrias básicas. La técnica de análisis en este campo es la propia de la evaluación privada de proyectos o presupuestación de capital ("capital-budgeting"). Desde este estrecho punto de vista, mientras mayor sea la tasa de retorno financiera del capital aportado al desarrollo de las industrias básicas mayor será la eficiencia lograda en la combinación de factores productivos.
- (b) El punto de vista nacional, que es propio de toda la economía argentina en su conjunto y no de la empresa pública o privada que ejecuta la inversión, requiere otro tipo de eficiencia de mucho mayor amplitud, en la asignación de los recursos productivos, ya que ahora se exige el logro del máximo aporte de las industrias básicas al crecimiento del ingreso nacional. Obsérvese que nos referimos al ingreso neto nacional y no al ingreso neto interno. Esto es relevante para ponderar los planes de desarrollo de las industrias básicas financiados con aporte de capital extranjero. En

## RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS INDUSTRIAS BÁSICAS

este caso particular debe cuantificarse la magnitud de la discrepancia futura durante todo el horizonte de planeamiento de la industria, entre ingreso nacional e interno, debido a las remesas de dividendos, regalías o retiros directos del capital extranjero por parte de sus titulares. La técnica de análisis, cuando se tiene en cuenta la óptica nacional, es la propia de la evaluación social de proyectos, también denominada análisis de beneficio-costos.

- (c) Otra forma de interpretar esta diferencia entre evaluación privada y nacional consiste en que, mientras que la rentabilidad privada o comercial se calcula a partir de los precios de mercado, la rentabilidad nacional se calcula utilizando los denominados precios sombra, tanto para los bienes y servicios producidos por la industria básica, como para los insumos utilizados por la misma.
- (d) En el caso de los análisis comerciales de rentabilidad se opera exclusivamente con los efectos "directos" de la inversión en las industrias básicas, que son los absorbidos (gastos) o apropiados (ingresos) por las empresas ejecutoras de las mismas. En el caso de los análisis de costo-beneficio, que expresan el mérito nacional de la inversión en las industrias básicas, la evaluación no se limita a los efectos "directos" sino que también considera los denominados efectos "indirectos" que el crecimiento y operación de estas industrias tiene sobre el resto de los sectores productivos. Estos últimos efectos no son apropiados comercialmente por las empresas industriales del sector básico.
- (e) Como consecuencia de lo anterior, en la evaluación privada el mérito de la inversión en la industria básica se sintetiza en la tasa de rentabilidad financiera, que expresa el rendimiento neto del capital aportado por la empresa ejecutora de la inversión. Por el otro lado, se tiene que la tasa de rendimiento nacional sintetiza el mérito del proyecto desde el punto de vista del país, el cual corresponde al aporte neto del proyecto a toda la economía en su conjunto y da una medida de la justificación para utilizar en la industria básica los recursos nacionales que podrían tener otros usos alternativos.

### 2. LA EFICIENCIA "NACIONAL" DE LAS INDUSTRIAS BÁSICAS

Si se quiere analizar el problema de la eficiencia y rentabilidad de las industrias básicas argentinas desde el punto de vista de la economía

nacional y a la luz de las consideraciones precedentes, deberá procederse de la siguiente manera:

- a) Reemplazar las estimaciones basadas en los precios de mercados por las realizadas utilizando precios sombra, que reflejen los costos nacionales de oportunidad. Los precios sombra más relevantes para el caso concreto argentino se refieren a los siguientes factores: (I) capital, (II) trabajo, (III) moneda extranjera, (IV) bienes y servicios producidos monopólicamente, ya sea por el Estado o el sector privado, y (V) servicios públicos: agua, electricidad, gas, transporte y comunicaciones. En estas cinco categorías existen en Argentina fuertes discrepancias, de distinto signo entre el precio de mercado y el costo nacional de oportunidad, que deben ser reflejadas por los precios sombra que se estimen.
- b) Cuantificar los efectos indirectos de las industrias básicas sobre el resto del sistema económico. Gran parte de los efectos indirectos son el resultado de vinculaciones de carácter tecnológico entre diversos procesos productivos. Muchas de las industrias básicas no pueden ser correctamente evaluadas desde el punto de vista nacional si no se tienen en cuenta las interrelaciones existentes, ya sea hacia el lado de los insumos requeridos (efecto-hacia-atrás) o bien por el lado de los sectores que utilizan sus productos (efecto-hacia-adelante). Por este motivo, más que analizar un determinado acto de inversión en una rama particular de la industria básica, el análisis de costo-beneficio exige atender a estas características de complementariedad sectorial e intersectorial, lo cual requiere apreciar un programa conjunto integrado por el paquete de inversiones estrechamente ligadas a través de sus relaciones productivas.
- c) En la medida que sea un objetivo político, con amplia aceptación consensual, lograr una mejor distribución del ingreso personal y regional, deberá ponderarse el grado en el cual las inversiones en industrias básicas aportan al cumplimiento de estos objetivos de carácter más valorativo que la propia idea de eficiencia que se pretende axiológicamente aséptica según la tradición Paretiana.

En este trabajo se considerará en particular únicamente el problema enunciado en a), y dentro de esta problemática de los precios sombra solamente los aspectos relacionados con el costo de oportunidad del trabajo y de la unidad de moneda extranjera. Limitaciones en cuanto a la exten-

## RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS INDUSTRIAS BASICAS

sión de este trabajo, hacen aconsejable concentrarse en ambos problemas, íntimamente vinculados a dos de las cuestiones más cruciales del proceso de desarrollo económico argentino: el pleno empleo de la mano de obra y el comportamiento del sector externo.

### 3. EL EMPLEO EN LAS INDUSTRIAS BÁSICAS

El efecto "ocupación" de las inversiones en las industrias básicas debe ser especialmente tenido en cuenta, ya que la cantidad de empleos, directos e indirectos, generados por estas industrias debe ser positivamente ponderada. Esta es la consecuencia lógica de la brecha existente entre el costo laboral comercialmente absorbido por la industria y el costo nacional de oportunidad del trabajo. Cuatro factores principales influyen para la existencia y ensanchamiento progresivo de esta brecha en la economía argentina.

- (a) Existencia de una insuficiencia estructural del aparato productivo para generar empleo genuino. Este punto se analiza más extensamente en la próxima sección, en la cual se considera la evolución del empleo en el período 1950-1969.
- (b) Aumento progresivo de los tributos que recaen directamente sobre la utilización de la mano de obra. Año a año se han ido agregando nuevas cargas impositivas sobre el trabajo para financiar la seguridad social, vivienda, salud, turismo, aprendizaje y otras finalidades. Al mismo tiempo se ha abaratado artificialmente el uso del factor mediante la vigencia de tasas reales negativas de interés y de regímenes de promoción industrial que premian generosamente la utilización de este factor escaso. La consecuencia ha sido la adopción de tecnologías socialmente sub-óptimas con escasa absorción de empleo.
- (c) Existencia de un sector laboral urbano "protegido" con salarios de mercado superiores al costo nacional de oportunidad de la mano de obra. Es fácil identificar a este sector, caracterizado por la existencia de fuertes organizaciones sindicales, baja rotación del personal empleado y largas listas de aspirantes. Las industrias básicas pueden ser, en general, enmarcadas dentro de este sector laboral.
- (d) Decaimiento de algunas economías regionales que, en el marco de

cierta inmovilidad laboral, da lugar a la existencia de una amplia reserva de población sub-empleada o abiertamente desocupada.

Dado que los aspirantes a ingresar al sector "protegido" provienen en la gran mayoría de los casos del sector urbano "no-protegido", los menores salarios de este último representan —casi siempre— el costo alternativo del trabajo utilizado en el primer sector, dentro del cual encontramos a las industrias básicas. De esta manera se debe acreditar como externalidad positiva de la inversión básica el producto de los empleos generados por la diferencia entre ambas categorías salariales. Desde ya que esta externalidad existe y es positiva, pero debe apuntarse que no tiene la magnitud propia de otro tipo de actividad productivas con un efecto "ocupación" muy superior al correspondiente a las industrias básicas.

Este último punto es de particular importancia atendiendo a la insuficiencia estructural de la economía argentina para generar empleo genuino, según se muestra en la siguiente sección.

#### 4 EVOLUCIÓN DEL EMPLEO EN LOS SECTORES PRODUCTIVOS

El empleo en Argentina muestra una muy leve expansión, del orden del 1,3 % por año en el período 1950-1969, que no alcanza para absorber el crecimiento poblacional que asciende al 1,5 % anual.

Los sectores más importantes desde el punto de vista de la mano de obra ocupada, Agricultura e Industrias manufactureras, han demostrado una escasa capacidad para absorber empleo. En los 20 años del período 1950-1969 apenas 5,5 empleos de cada 100 nuevos empleos generados correspondieron a la Agricultura, subiendo este índice a 15,7 en el caso de las industrias manufactureras. Según se indica en el cuadro N° 1, por cada 1 % de incremento en el PBI el sector industrial expandió su demanda por mano de obra apenas en un 0,10 %. Aún países como Canadá, Australia y EE.UU. tienen un sector industrial que absorbe relativamente más nuevos empleos generados que Argentina. Como se puede apreciar se trata del sector productivo que registra el menor valor para el coeficiente de elasticidad empleo-PBI. Esto es bastante serio, teniendo en cuenta que este sector es el más importante en cuanto a la absorción de mano de obra. El sector agrícola apenas ha aumentado el nivel absoluto de su empleo en estos 20 años, denotando una tasa de expansión anual del orden de 0,40 por ciento.

CUADRO N° I

EVOLUCION DE LA COMPOSICION DEL EMPLEO EN ARGENTINA

Período 1950 - 1969

Sector productivo	Empleo (en miles)		Composición relativa (%)	Tasa anual crecimiento de (%)	Contribución al crecimiento total del empleo (%)	Elasticidad del empleo respecto al PBI
	1950	1969				
Agricultura	980,8	1056,3	19,3	0,4	5,5	0,16
Industrias extractivas	28,4	52,3	0,6	3,3	1,7	0,17
Industrias manufactureras	1415,2	1631,3	27,9	0,8	15,7	0,10
Servicios públicos	47,3	78,2	0,9	2,7	2,2	0,17
Construcción	316,7	570,6	6,2	3,2	18,5	1,26
Comercio	530,2	737,6	10,5	1,8	15,1	0,48
Transporte	389,1	509,3	7,7	1,4	8,7	0,44
Finanzas	71,0	141,0	1,4	3,7	5,1	1,36
Gobierno	839,6	1145,1	16,6	1,6	22,2	0,42
Otros servicios	159,6	584,6	8,9	0,8	5,2	—
<i>Total</i>	5072,0	6446,3	100,0	1,3	100,0	0,27

(a) Este coeficiente corresponde al cociente:  $\frac{\text{"Incremento porcentual del empleo sectorial"}}{\text{"Incremento porcentual del PBI Sectorial"}}$

El grueso de los nuevos empleos han correspondido a la Construcción (18,5 %) y al Gobierno (22,2 %). Todos los sectores agrupados en el común denominador de "Servicios" absorbieron alrededor del 56 % del incremento del empleo en el período 1950 - 1969, siendo indudablemente una proporción sumamente elevada para un país con el grado de desarrollo económico relativo de Argentina. Además, y esto es realmente serio por lo que significa en términos de dualismo laboral, alrededor del 90 % del nuevo empleo en Servicios corresponde a actividades de baja productividad.

La incapacidad estructural de la economía argentina para generar suficientes empleos puede aparecer en parte disimulada por esta expansión del empleo residual en servicios, en particular en el sector Gobierno. El resto del incremento poblacional no absorbido por el mercado laboral se ha reflejado directamente en el desempleo abierto; a partir de mediados de la década del 50 el desempleo se ha mantenido permanentemente según las cifras oficiales en el orden del 4,5 %/8,8 % anual, existiendo indicios que estas cifras subestiman la situación real. Si bien estas cifras de desempleo son inferiores a las de otros países de América Latina, no deben dejar de ser tenidas seriamente en cuenta, dado el grado de urbanización y alfabetización de la fuerza laboral nacional.

La utilización de precios-sombra del trabajo, inferiores al costo laboral de mercado, es la manera de ponderar el desarrollo de aquellos sectores productivos con alto efecto-ocupación. Además, la política fiscal y los regímenes sectoriales de promoción deben acercar estos costos laborales al nivel determinado por el costo nacional de oportunidad, expresado por el precio-sombra del trabajo.

## 5. EL EMPLEO EN EL SECTOR INDUSTRIAL

El comportamiento del sector industrial ha sido un factor crucial en la configuración de este cuadro de estancamiento en la generación de empleo productivo. El crecimiento del producto bruto nacional en el período 1960-71 fue impulsado por la industria manufacturera, la cual, expandiéndose a una tasa anual del 5,7 % del total del incremento del PBI. Pero este importante crecimiento en términos de producto apenas ha permitido absorber alrededor del 16 % de los nuevos empleos generados en dicho período, tal como se muestra en el cuadro N° 1.

## RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS INDUSTRIAS BASICAS

El tipo de desarrollo industrial operado en los últimos 40 años ha transitado a lo largo de diversas etapas, caracterizadas todas por el objetivo de la sustitución de importaciones. En el período 1930-1950 las ramas manufactureras que jugaron el rol dinámico fueron las industrias textil y alimenticias. A partir de 1950 las ramas livianas pierden su capacidad para dinamizar la expansión del PBI, siendo este rol ocupado por las ramas dedicadas a la producción de bienes de consumo duradero y de bienes de capital. También incrementan sustancialmente su participación relativa ramas de carácter intermedio, como el acero y la petroquímica. Desde ya que este cambio de énfasis fue fruto de una decisión política consciente que intentó profundizar el proceso de sustitución de importaciones hacia esas etapas más complejas desde el punto de vista tecnológico y de mayor densidad de capital. Una de las más importantes consecuencias observadas de esta modificación en el tipo de ramas industriales que jugaron el rol dinámico, fue la fuerte merma a partir de 1950 en la capacidad del sector manufacturero para absorber mano de obra, que en el período 1930-1950 había tenido la aptitud de dar empleo al 32 % de las incorporaciones netas a la fuerza laboral.

En el cuadro N° 2 se muestran las características principales de la evolución del empleo industrial en el período 1950-1969.

Como se puede observar en el cuadro N° 2, las ramas productoras de bienes intermedios y de capital, además de los durables, denotan las tasas más altas de expansión en términos de valor agregado. Los sectores livianos, típicamente intensivos en el uso de trabajo, registran tasas muy inferiores.

Este cambio en la estructura productiva de la industria manufacturera, caracterizado por la rápida expansión de las ramas de alta productividad laboral con reducidos coeficientes de elasticidad-producto de la demanda por empleo, ha concentrado en el sector capital-intensivo alrededor del 55 % de la mano de obra industrial. Ello ha ocurrido gracias a que estas ramas absorbieron en el período 1950-1969 alrededor del 90 % del incremento neto del empleo industrial.

Teniendo en cuenta la escasa aptitud demostrada por el sector agrícola para generar empleo, y el cuadro descrito en cuanto al cambio estructural operado en el sector industrial, no es difícil entender el porqué de la gran expansión registrada en el empleo correspondiente a los servicios de reducida productividad y la persistencia del desempleo crónico.

CUADRO N° 2

EVOLUCION DEL EMPLEO Y DEL VALOR AGREGADO POR RAMA INDUSTRIAL

Período 1950-1969

<i>Rama industrial</i>	<i>Empleo (en miles)</i>		<i>Tasa de crecimiento del empleo 1950/69 (por ciento)</i>	<i>Tasa de crecimiento del valor agregado 1950/69 (por ciento)</i>	<i>Elasticidad del empleo con respecto al valor agregado (a)</i>
	1950	1969			
Alimentaria	301,4	313,3	39,5	66,6	0,59
Textiles	304,7	261,9	- 14,1	27,7	- 0,51
Madera	85,2	77,6	- 8,2	70,8	- 0,12
Papel	59,8	90,7	51,7	87,6	0,76
Química	74,6	113,6	52,3	280,4	0,19
Minerales no metálicos	86,5	88,7	2,5	105,7	0,02
Metales básicos	135,0	194,8	44,3	513,6	0,09
Maquinaria y vehículos	195,0	303,4	55,6	383,0	0,15
Otros	173,0	187,1	8,2	45,8	0,18
<i>Total</i>	1.415,2	1.631,3	15,3	144,9	0,11

(a) Este coeficiente corresponde al cociente:  $\frac{\text{"Tasa de crecimiento del empleo"}}{\text{"Tasa de crecimiento del valor agregado"}}$

## RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS INDUSTRIAS BASICAS

Existen además una serie de factores que han influido en configurar este mercado laboral de serio estancamiento, además del ya citado énfasis en el rápido crecimiento de las ramas intensivas en el uso de capital en el proceso de desarrollo industrial. Estos factores, que abarcan diversas áreas de la política económica, han sistemáticamente discriminado de una manera negativa la utilización de mano de obra alentando la adopción de tecnologías con escasa capacidad de absorción de empleo. En tal sentido podemos enumerar: (a) persistencia de tasas reales negativas de interés, (b) medidas globales o sectoriales de promoción industrial que exoneraban de aranceles de importación a los bienes de capital importados utilizados por las industrias promocionadas, (c) altas tasas de protección efectiva en favor de ramas capital-intensiva, (d) regímenes de promoción industrial que fundamentalmente premian fiscalmente la utilización del recurso capital como factor productivo, (e) encarecimiento progresivo de la mano de obra, más allá del leve alza de los salarios reales, a través de una variada gama de impuestos que gravan la utilización de mano de obra, (f) rigidez respecto a los turnos laborales múltiples y falta de incentivos a las empresas para mejorar la relación:  $\frac{\text{"producto"}}{\text{"capital"}}$  mediante el trabajo nocturno, sustituyendo así trabajo por capital.

La eficiente asignación de los recursos económicos, desde un punto de vista nacional, exige reconocer la existencia de una clara discrepancia entre el costo privado de la mano de obra con respecto a su costo nacional de oportunidad. Esta discrepancia debe ser tenida en cuenta al analizar el problema de la eficiencia y rentabilidad de la industria básica argentina, dentro del marco conceptual presentado en el apartado 3.

### 6. EL SECTOR EXTERNO Y LAS INDUSTRIAS BÁSICAS

El problema de la determinación del precio sombra de la unidad de moneda extranjera es relevante para apreciar la eficiencia de las inversiones orientadas hacia la sustitución de importaciones, o hacia la expansión de las exportaciones. En el caso particular de las industrias básicas argentinas el punto es de crucial importancia, ya que se trata de actividades productivas con las siguientes características: (a) producción de bienes que, en su gran mayoría, sustituyen importaciones, y (b) fuerte dependencia de las importaciones para el suministro de los bienes de capital, tecnología e incluso algunos insumos.

En países como Argentina existe una amplia discrepancia entre el tipo de cambio y el precio sombra de la unidad de moneda extranjera, ya que el primero no refleja el verdadero costo nacional de oportunidad de la divisa. Este problema se vincula al proceso de "crecimiento hacia adentro" que caracterizó a la estrategia nacional de desarrollo a partir de la crisis del año 1930. Los instrumentos fiscales utilizados para implementar tal estrategia hacen de que aunque exista un mercado de cambios que funcione libremente, sin restricciones o prohibiciones y sin tipos de cambios formalmente múltiples, no se pueda considerar que el valor social de la divisa esté adecuadamente representado por este tipo de cambio único y libre. Téngase presente que dicho tipo de cambio apenas cubre el sector de las transacciones financieras de la balanza de pagos y aquellas importaciones y exportaciones de bienes y servicios que no están afectadas por aranceles aduaneros, retenciones tributarias o reintegros promocionales.

Valorizar las actividades productivas de las industrias básicas, orientadas a la sustitución de importaciones o en algunos casos a las exportaciones, utilizando el tipo de cambio nominal del mercado y la cantidad de divisas ganadas o ahorradas tiende a subestimar fuertemente su rentabilidad nacionalmente ponderada, en la medida en que el precio sombra de la unidad de moneda extranjera supera al tipo de cambio. La brecha entre ambas magnitudes tiende a ensancharse en los siguientes casos: (a) cuando se introducen o aumenta un arancel aduanero, (b) cuando se introducen o refuerzan restricciones cuantitativas o cualitativas a las importaciones y (c) cuando se introducen o incrementan alicientes fiscales o crediticios a las exportaciones.

En general, suelen apreciarse como meritorias las inversiones que "ahorran" divisas, incluyéndose dentro de esta categoría las correspondientes a las industrias básicas. Obsérvese, que este criterio es válido justamente porque el tipo de cambio subestima el costo nacional de oportunidad de la moneda extranjera; por este motivo, cuantificar en su debido alcance el mérito del aporte al sector externo de las inversiones en industrias básicas exige la estimación del precio sombra de la divisa, tarea esta de obvia responsabilidad del organismo central de planificación nacional. La carencia de este parámetro nacional hace sumamente difícil apreciar el mérito de una inversión que "ahorra" divisas, lo cual es muy grave teniendo en cuenta que esta es la justificación esencial de muchos grandes proyectos que comprometen una fracción sustancial de nuevos recursos.

## RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS INDUSTRIAS BASICAS

### 7. EL COSTO DOMÉSTICO DE LA DIVISA (CDD)

En los últimos años se han registrado avances muy interesantes en la teoría del comercio internacional, que han permitido el diseño de metodologías promisorias para la evaluación nacional de inversiones, como las correspondientes a las industrias básicas, orientadas hacia la sustitución de importaciones o la expansión de las exportaciones; uno de estos avances es el desarrollo del concepto de "costo doméstico de la divisa" (CDD). En un país como Argentina, caracterizado por recurrentes problemas de balanza de pagos y con grandes distorsiones en los tipos de cambio, el CDD debe ser un instrumento esencial para asignar racionalmente recursos a los diversos sectores productivos, en especial a las industrias básicas.

El CDD representa una medida de los costos nacionales de oportunidad, en términos de recursos domésticos, de generar (o ahorrar) una unidad marginal neta de divisas. Por este motivo, este concepto está operacionalmente vinculado al principio de las ventajas comparativas, entendida obviamente no según precios de mercado y efectos directos (óptica "comercial") sino de acuerdo a los precios sombra y efectos directos e indirectos (óptica "nacional"). El método del CDD implica analizar la función de oferta de divisas del país, tratando de comparar entre sí las distintas formas productivas de generarlas.

El uso del CDD en la evaluación de inversiones en las industrias básicas, es metodológicamente idéntico al uso del concepto de la tasa interna de retorno con respecto al uso del capital. De la misma manera como se calcula dicha tasa para compararla con cierto valor social de la tasa de descuento, se calcula el CDD y se lo compara con el valor asumido para el precio sombra de la divisa.

El CDD puede ser definido de la siguiente forma:

$$\text{CDD} = \frac{\sum_s F_{sj} \frac{V_s}{U_j} + \sum_i A_{ij} \frac{P_i}{M_j}}{U_j - M_j}$$

Donde:

$F_{sj}$  = insumo del factor primario "s" por unidad de producto obtenible "j".

$A_{ij}$  = insumo del bien "i" por unidad de producto obtenible "j"

$V_s$  = precio del factor primario "s".

$P_i$  = precio del bien "i".

$U_j$  = ingresos en divisas por unidad de producto obtenible "j".

Corresponde a las divisas ahorradas (sustitución de importación) o a las generadas (incremento de exportaciones).

$M_j$  = egresos en divisas por unidad de producto obtenible "j".

Todos estos valores se expresan en magnitudes "stock", correspondientes al valor actual del flujo de cada variable a lo largo de todo el horizonte de planeamiento de la inversión en la industria básica, descontado al costo de oportunidad del capital.

El primer término del numerador es el valor agregado directo de los factores domésticos (trabajo, capital y tierra). El segundo término es el valor de los insumos domésticos no comerciables. El denominador indica el incremento neto de divisas atribuibles a la producción de "j". Se hace notar que  $M_j$  corresponde no sólo a las importaciones directas de las industrias básicas, sino también a sus requerimientos indirectos, los cuales, tal como se muestra en la próxima sección, suelen ser muy importantes debido a la fuerte dependencia del sector industrial de la importación de equipos de capital y bienes intermedios.

El enfoque del CDD permite también analizar el caso de las inversiones extranjeras orientadas hacia el desarrollo de los sectores industriales básicos. Para ello debe computarse dentro del  $M_j$ , que es una magnitud stock, el valor actual del flujo futuro de dividendos, regalías y amortizaciones de capital girados al exterior, deduciéndose el aporte efectivo de divisas para financiar las inversiones. La experiencia general indica que, en estos casos de financiamiento externo resultan CDD sumamente elevados, en términos de recursos nacionales por unidad de divisa ganada debido al drenaje que significan las remesas al exterior.

Desde el punto de vista nacional, se estima altamente recomendable la estimación "a priori" del CDD, a fin de que las autoridades de decisión económica tengan una idea clara y objetivamente fundada que permita cuantificar el verdadero mérito de las inversiones en las industrias básicas, particularmente de aquellas cuyo mérito principal pretende ser el ahorro de divisas debido a la sustitución de importaciones. Se sabe de muchos casos en los cuales, o bien el ahorro neto no fue tal, o bien se hizo a un alto costo para toda la economía en su conjunto. Pueden existir mu-

## RENTABILIDAD Y EFICIENCIA DE LAS INDUSTRIAS BASICAS

chos argumentos para aceptar esta última situación, pero lo que debe exigirse es que se trate de un costo racionalmente aceptado, lo cual exige ineludiblemente su cuantificación y no la mera apelación cualitativa a objetivos generales.

Finalmente, se hace notar que al trabajarse con valores temporalmente descontados para computar el CDD, se incorporan a la decisión todas las consideraciones inherentes a la versión dinámica de las ventajas comparativas, en particular el concepto de industria incipiente.

### 8. EL DESARROLLO INDUSTRIAL Y EL SECTOR EXTERNO

El principio de la sustitución de importaciones ha sido el concepto predominante en el proceso de desarrollo argentino. Hacia 1950 las oportunidades de sustitución en el área de los bienes de consumo no-duraderos estaban prácticamente agotadas, tal como se indica en el cuadro N° 3. Por este motivo se profundiza posteriormente el proceso avanzando hacia las ramas productoras de bienes intermedios y de capital. Se buscaba mediante tal decisión "ahorrar" las ya escasas divisas, convertidas en el condicionante más crítico de la capacidad del sistema económico para sustentar una alta tasa de crecimiento.

Las nuevas actividades que expandieron la frontera de la sustitución de importaciones requirieron fuerte protección arancelaria y fueron el vehículo para la incorporación de avanzada tecnológica y capital extranjero. Este proceso ha dado origen a una nueva forma de vulnerabilidad externa: como las nuevas ramas que culminan la fase superior de la sustitución de importaciones, dependen crucialmente de la importación de equipos de capital y bienes intermedios (mientras la inversión en la industria representa menos del 30 % de la inversión total, el sector insume más del 50 % de las importaciones de maquinarias y equipos) la posible escasez de divisas actúa directamente como una restricción crucial para la expansión de estas ramas industriales convertidas recientemente en factores dinamizantes del crecimiento del PBI (Producto Bruto Interno).

El tipo de estructura arancelaria que se ha venido configurando a lo largo del proceso de sustitución de importaciones es sumamente complicado, además, de contradictorio o irracional en muchas instancias. Contribuyen a esta situación, además de la gran multiplicidad de niveles arancelarios, la existencia de diversos regímenes especiales y de exenciones.

CUADRO N° 3

EVOLUCION DE LA IMPORTANCIA DE LA PRODUCCION INDUSTRIAL NACIONAL EN EL ABASTECIMIENTO TOTAL

Período 1925 - 1971  
(porcentajes)

<i>Tipo de bienes</i>	1925	1939	1949	1960	1967	1971
1) <i>Bienes de consumo</i>	69,0	75,0	89,0	94,0	97,0	98,0
2) <i>Bienes intermedios</i>	60,0	65,0	80,0	80,0	81,0	85,0
3) <i>Bienes de capital:</i>						
(a) <i>Minerales no metálicos</i>	73,0	81,8	90,1	97,6	95,8	96,4
(b) <i>Metales básicos</i>	35,0	54,3	66,1	78,2	89,6	81,5
(c) <i>Vehículos y maquinarias no eléctricas</i>	21,0	50,9	59,6	75,5	86,2	} 81,7
(d) <i>Maquinarias y artefactos eléctricos</i>	2,0	43,8	59,3	92,8	92,7	
<i>Total de la industria</i>	66,0	76,9	84,8	89,0	91,7	91,2

Existen evidencias que indican una gran amplitud en el rango de valores correspondientes a la protección efectiva de que gozan las diversas actividades productivas del país.

Por el lado del sector exportador el cuadro es también complicado, ya que coexisten: (a) retenciones y diversos impuestos a las exportaciones primarias de carácter tradicional, y (b) reintegros y otros alicientes fiscales a algunas categorías de exportación, particularmente las denominadas "no-tradicionales".

A base de lo expuesto se puede deducir que el tipo de cambio vigente en la Argentina no refleja el verdadero costo nacional de oportunidad de la divisa, existiendo una marcada diferencia entre ambos, ya que la cotización cambiaria subestima fuertemente en la Argentina dicho costo. Esta discrepancia debe ser tenida en cuenta al analizar el problema de la eficiencia y rentabilidad de la industria básica.