



IERAL

Fundación  
Mediterránea

## Revista Novedades Económicas

Año 45 - Edición N° 1087 - 25 de Agosto de 2023

### Argentina: Dos PBI perdidos y dos PBI latentes

Marcelo Capello

[mcapello@ieral.org](mailto:mcapello@ieral.org)

**Edición y compaginación**  
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



**IERAL Córdoba**  
(0351) 473-6326  
[ieralcordoba@ieral.org](mailto:ieralcordoba@ieral.org)

**IERAL Buenos Aires**  
(011) 4393-0375  
[info@ieral.org](mailto:info@ieral.org)

**Fundación Mediterránea**  
(0351) 463-0000  
[info@fundmediterranea.org.ar](mailto:info@fundmediterranea.org.ar)

## Argentina: Dos PBI perdidos y dos PBI latentes<sup>1</sup>

La vicepresidenta de la Nación, Cristina Fernández, hizo referencia en las últimas semanas a que existe un importante monto de dólares de argentinos fuera del circuito económico local, equivalentes a un PBI, es decir, a la producción total de bienes finales que Argentina genera en un año (Producto Bruto Interno, PBI). Más concretamente, mencionó un monto de 428.000 millones de dólares que constituyen el total de activos argentinos formados en el exterior, cifra que surge del informe sobre la "Balanza de Pagos, posición de inversión internacional y deuda externa" publicado por el INDEC. Ese monto incluye inversión directa en el exterior, inversión en cartera, activos de reserva y otras inversiones de argentinos en moneda extranjera.

Existen dos formas de enfocar este tema. Una buena parte de los dirigentes políticos del país, lo plantean como la fuente principal del estancamiento económico argentino, surgido de acciones malintencionadas de ciudadanos locales que prefieren sacar su capital del país. Aunque técnicamente se debe realizar una aclaración importante: una porción de esos recursos se halla en realidad dentro del país, aunque fuera del circuito económico (cajas de seguridad, "colchón", etc.) por lo que no aporta a la actividad económica corriente.

Una segunda visión, claramente más realista, entiende el problema de la salida de capitales como el reflejo de las malas políticas económicas desarrolladas por décadas en el país, que derivaron en alta inestabilidad y muy bajo crecimiento que, junto a los problemas de mala calidad institucional e inseguridad jurídica, incentivaron la salida de fondos al exterior. Se trataría de ahorros de argentinos que intentan evitar una "expropiación" total o parcial de su capital, como resultado de las malas políticas y el poco apego a respetar los contratos por parte las autoridades locales. Como ejemplo, se puede mencionar el problema de la inflación, que licúa los ahorros en moneda local de la población. En el casi medio siglo que transcurrió entre 1975 y 2023, Argentina exhibió una inflación "normal" (un dígito), en sólo 20% de esos años. Y la inflación resultó de tres dígitos en un 35% de ese período. En el 2023 que transitamos, la inflación será de tres dígitos, y el año pasado pegamos en el palo.

En ese período de casi 50 años, además, detonaron 3 hiperinflaciones, 4 defaults de la deuda y no menos de 5 períodos de fuerte atraso cambiario que se alargaron demasiado en el tiempo, y originaron luego salidas traumáticas, incluyendo importantes eventos de inseguridad jurídica. Así, con la historia económica de las últimas décadas, lo extraño, en realidad, resulta que una porción todavía importante de ahorristas haya seguido confiando en la economía del país.

En esta segunda visión, la fuga de capitales en buena medida se percibe como originada por la masiva existencia de dirigentes políticos que sostienen la primera visión, y que cuando ocupan el poder (inclusive desde la oposición) actúan generando

---

<sup>1</sup> Una versión de esta nota se publicó en La Nación el 14 de agosto de 2023

la clase de políticas o expectativas que incentivan el resguardo de capitales en destinos más estables y seguros, fuera del sistema local. Pero también existieron dirigentes y programas económicos inicialmente bien intencionados y enfocados, pero que por errores u otras circunstancias económicas o políticas, terminaron también en crisis y eventos de inseguridad jurídica que ahuyentaron capitales del país.

No se trata de políticas equivocadas surgidas por imposición de organismo internacionales. Se debe recordar que, en el año 2005, cuando Argentina “se sacó de encima” el control del FMI sobre su política económica, al pagarle toda la deuda en un solo pago de cerca de 10 mil millones de dólares, existía un superávit primario de 3,4% del PIB, y la inflación era del 12% anual. En 2015, después de una década de política económica sin la tutela del FMI, se había pasado a un déficit primario de 3,8% del PIB con una inflación del 27% anual.

Esto es, en los 10 años que van de 2005 a 2015, sin programas con el FMI, la presión tributaria nacional subió en 5,4 puntos del PIB, el resultado fiscal empeoró en 7,2 puntos del PIB, la inflación aumentó en 15 puntos anuales y las reservas del BCRA quedaron prácticamente exhaustas. Está claro, los países con gobiernos desordenados y presupuestos fuertemente desequilibrados, son los que pierden finalmente autonomía.

### **Los dos PBI “perdidos”**

Claro que ese historial económico no ha resultado gratuito para el bienestar de los habitantes de Argentina. Entre 1975 y 2022, el PBI local creció sólo 1,7% anual, cuando la población lo hizo un 1,2% promedio por año. Si la producción de Argentina hubiera aumentado en ese período a la misma tasa promedio a la que creció entre 1960 y 1974 (4,2% anual, similar al crecimiento de Chile y Perú entre 1990 y 2022), en el año 2022 nuestro país hubiera exhibido un PBI equivalente al triple que el observado en la realidad. Es decir, Argentina “perdió” dos PBI en el último medio siglo, como consecuencia de sus políticas equivocadas y la mala calidad institucional.

El muy bajo crecimiento económico de Argentina y su persistente inestabilidad en el último medio siglo, por supuesto, han tenido graves consecuencias sociales. La última medición de la tasa de pobreza (segundo semestre de 2022) asciende a un 39%, y se mantiene como mínimo en un cuarto de la población desde mediados de la década del noventa. Además, en los picos de las mayores crisis pasadas, la tasa de pobreza resultó del 47% de la población en mayo de 1989 y del 57% en octubre de 2002.

### **El PIB “bajo tierra”**

Pero también existen oportunidades para Argentina, que podrían ayudar a recuperar al menos parte del terreno perdido. La más evidente se halla bajo tierra, como lo es el yacimiento no convencional de Vaca Muerta, una reserva de más de 30.000 km<sup>2</sup> de extensión, que la convierten en la cuarta reserva de petróleo y la segunda reserva de gas no convencional del mundo. Según el último Informe de la Administración de la Información sobre Energía de los Estados Unidos (año 2019), se estima que en Vaca

Muerta existen reservas por un total de 16 billones de barriles de petróleo y 308.000 billones de pies cúbico de gas natural.

Con el aumento en la producción de gas y petróleo que se observa en los últimos años y los avances en las obras de infraestructura (y las que faltan construir), se podrá pasar de un déficit comercial energético de 6.000 millones de dólares en 2022 a un superávit de 11.000 millones en 2025. Claramente, si se termina de revertir la errónea política energética desarrollada en los primeros 15 años de este siglo (que reapareció en los inicios de la actual administración de gobierno) y se aprovecha la nueva oportunidad que brinda la necesidad de abastecimiento de gas en la Unión Europea y en algunos países vecinos, el sector de la energía puede aportar, junto al Litio, las mayores posibilidades de recuperación de la economía local en las próximas dos décadas.

### **Dos PBI “perdidos” y dos PBI “latentes”**

Mala calidad institucional y políticas económicas muchas veces erróneas condujeron a una muy baja expansión de la economía argentina en el último medio siglo, y sus previsible consecuencias negativas en términos sociales. Si desde mediados de la década del setenta, nuestro país hubiese mantenido el ritmo de crecimiento que su economía exhibió en los 15 años previos, actualmente ostentaría el triple de ingresos anuales que el observado.

Así, de los dos PIB que Argentina perdió de sumar en los últimos 50 años, alrededor de la mitad se halla constituido en ahorros financieros o reales que compatriotas poseen fuera del sistema económico local, ya sea dentro o fuera del país. Se trata de un PIB “latente”, que eventualmente se puede recuperar. Para ello se deben desarrollar políticas macro y microeconómicamente consistentes a largo plazo, en un marco de mayor seguridad jurídica y calidad institucional. Claro que no se trata de una tarea fácil, pues dado el fracaso y desconfianza acumulada en varias décadas, se deberá hacer buena letra bastante tiempo para que dichos capitales confíen e ingresen masivamente al circuito económico local.

Como antes se planteó, a partir de las oportunidades que brindan la energía y los minerales, como mínimo se halla latente otro PIB bajo tierra que, también con mayor calidad institucional y política macro y sectoriales adecuadas, tenderá a aflorar para mejorar el nivel de bienestar de la población local.

Pero el desafío institucional será doble, pues Argentina deberá evitar, primero, que una economía con cada vez más peso de energía y minería, deteriore la ya escasa calidad institucional existente, como suele ocurrir en muchos países petroleros y/o altamente dependientes de productos primarios. En segundo lugar, deberá desarrollar nuevas instituciones económicas, además de mejorar el funcionamiento de su sistema republicano, para atraer capitales externos, pero a la vez evitar los procesos de fuerte apreciación cambiaria (enfermedad holandesa) a que suelen dar lugar el aumento de las exportaciones primarias y la entrada de capitales al país. Así, la mayor actividad en energía y minería, además de la tradicional fortaleza en el sector agropecuario, no

deberán morigerar las chances de crecimiento en el sector industrial con alto valor agregado y en los servicios modernos, que generan empleo de calidad.

Con ese fin, será necesario generar un importante superávit fiscal y crear un fondo anticíclico, que ayude a estabilizar la economía, y a evitar tanto las expansiones exageradas de la demanda a corto plazo, como las recesiones pronunciadas. Esto es, aprender a manejar el ciclo económico, como la mayoría de los países lograron hacerlo después de la segunda guerra mundial, mientras Argentina continuó con una economía altamente volátil, y con crecimiento prácticamente nulo a largo plazo.