

LOS MERCADOS DE MATERIAS PRIMAS: ESPECULACIÓN, INESTABILIDAD Y PERSPECTIVA

Comercio Internacional, Materias Primas y "enfermedad holandesa". El Caso Argentino.

Alicia Carlino, Moira Carrió, Lucas Ferrero y Matías Hisgen

Los autores son docentes-investigadores del Departamento de Economía, Facultad de Ciencias económicas de la Universidad Nacional del Nordeste. Email: acarlino@eco.unne.edu.ar.

Resumen

El objetivo del presente trabajo es analizar las consecuencias sobre la economía argentina del proceso actual de auge en los precios internacionales de las materias primas y, especialmente, detectar la posible presencia de efectos asociados a la llamada enfermedad holandesa. Éste concepto se relaciona con la coexistencia de dos sectores, uno favorecido por el mencionado auge de precios y otro perjudicado. En Argentina, el sector favorecido es el agrícola mientras que la industria jugaría el papel del sector perjudicado. Al respecto, se describen las características de la economía argentina relacionadas con este fenómeno, se indaga en sus causas y canales de transmisión junto con sus atenuantes de origen interno y externo, y se diagnostica sobre la relevancia del fenómeno.

Palabras clave: Materias primas; Enfermedad holandesa; Argentina; Sector agrícola

Abstract

This paper aims to analyze the consequences in Argentina of the commodity boom taking place in the world economy. The emphasis has been put on the presence of effects associated with the so-called Dutch Disease. This concept is related to the coexistence of two sectors, one that is positively affected, and the other negatively, by the commodities price boom. In Argentina, the favored sector is agriculture while industry would play the role of the injured party. We describe the Argentine economy characteristics in relation with such a phenomenon, investigate its causes and transmission channels including its internal and external inhibitors, and assess the phenomenon relevance.

Keywords: Raw materials; Dutch disease; Argentina; Agriculture

Introducción

La Enfermedad Holandesa¹ (EH) es el síndrome macroeconómico originado por el auge de la exportación primaria de un recurso sobre el cual el país tiene ventajas comparativas. Se caracteriza por la apreciación de la moneda y la pérdida consecuente de competitividad de los restantes sectores exportadores, en especial los no tradicionales. El síndrome incluye la contracción del crecimiento a largo plazo, producto del clima adverso a la inversión. Este concepto se relaciona así con la coexistencia de dos sectores económicos. El sector con ventajas comparativas generalmente es productor de bienes ligados a actividades de carácter extractivo (petróleo, minerales, gas), mientras que la industria manufacturera es la actividad perjudicada.²

En el caso Argentino, el sector favorecido está vinculado a otro tipo de producción, la producción agraria, que se ha expandido considerablemente en la última década en virtud de la demanda internacional creciente y del alza del precio de los granos. La enfermedad holandesa representa un fenómeno por el cual dicha expansión agrícola podría afectar negativamente la evolución de otros sectores de la economía nacional. Argentina ha tenido una vasta experiencia histórica con situaciones de este tipo, con importantes dificultades para armonizar el desarrollo de sectores claves de su economía.

Estrechamente relacionado con este concepto, Marcelo Diamand en la década del setenta, describía nuestra economía caracterizándola a partir de su "estructura productiva desequilibrada", en razón de la existencia de un sector agropecuario de elevada competitividad y de un sector industrial de menor productividad relativa. Este término puede ser relacionado con el síndrome de EH, ya que alude a la presencia de dos sectores de diferente productividad que enfrentan precios internacionales por sus productos. El sector de mayor productividad, el agropecuario, no tiene problemas para colocar sus productos en el mercado internacional. Y el sector industrial, de menor productividad, enfrenta costos superiores a los internacionales y esto se refleja en sus precios. Esta situación dio origen al famoso ciclo del *stop and go* en la economía nacional, provocando recurrentes crisis en la balanza de pagos. El sector industrial demandaba para su crecimiento divisas que no generaba por sus dificultades para exportar, mientras que el sector agropecuario, que las proveía, tenía una limitada capacidad para concretar el aporte requerido. La restricción externa surgía como el principal condicionante del proceso de crecimiento económico.³

El nuevo auge vinculado a la explotación agraria en Argentina, nos ha conducido a reflexionar en torno a la posible reedición del famoso *ciclo del stop and go*. Ahora bien, como las condiciones son diferentes por la creciente demanda de nuestros bienes en el mercado mundial, Argentina podría finalmente impulsar también un desarrollo industrial sostenido, sin embargo se encuentra igualmente amenazada

por la posible presencia de algunos de los síntomas de la "enfermedad holandesa".

En el presente trabajo, procuramos adentrarnos en esta problemática aportando un marco lógico, apropiado para el estudio del caso Argentino, basado en los modelos teóricos de la literatura relacionada a la Enfermedad Holandesa. En primer lugar, la Sección 2 contextualiza el proceso económico argentino exponiendo las características particulares del nuevo auge, señalando los factores externos e internos que impulsaron dicho auge, así como las medidas de carácter interno que también permitieron por un lapso prolongado sostener el crecimiento de la última década. La Sección 3, en su primera sub-sección, aborda el marco teórico de la Enfermedad Holandesa y los canales relevantes para el proceso argentino junto con sus atenuantes. La segunda sub-sección trata sobre los riesgos y diagnóstico en relación a la existencia de la EH. Por último, en la Sección 4 se exponen las conclusiones finales.

Crecimiento económico en Argentina post Convertibilidad

Antes de abordar el potencial problema de la Enfermedad Holandesa en Argentina, es necesario describir el contexto económico local, junto a su relación con hechos del ambiente internacional, que imperó con anterioridad y con posterioridad al boom de precios internacionales de materias primas.

2.1 El nuevo auge de los precios internacionales y la recuperación económica en la Argentina

La historia económica de nuestro país da cuenta de etapas previas signadas por una importante integración a los mercados internacionales en virtud de la participación dominante del sector agropecuario. Tradicionalmente este sector ha ocupado un significativo lugar en nuestra economía por su rol de proveedor de divisas a partir de su performance exportadora, de proveedor de bienes de consumo para la población, y por su aporte al fisco. Sin desmerecer el creciente avance de manufacturas industriales exportables durante la última década, tema que se describe más adelante en esta sección, en la etapa de auge reciente el sector agropecuario ha vuelto a tener una importante centralidad en la economía nacional, contribuyendo sin dudas a revertir la recesión que se extendió entre 1998 y 2002. Fue justamente a partir de este último año en que Argentina experimentó un quiebre en su tendencia de crecimiento económico, iniciando una

senda ascendente (ver [Gráfico 1](#) del Anexo). La devaluación de la moneda local fue el factor principal que dio ignición al referido proceso de crecimiento, luego de una década manteniendo un régimen de tipo de cambio fijo en relación al dólar estadounidense.

Además de la devaluación del peso, otros factores externos e internos alimentaron el auge económico. Dentro de las causas externas, sobresale la mejora de los términos de intercambio. Si bien esta mejora fue impulsada principalmente por el aumento de los precios internacionales de los bienes primarios, también se aprecia una mejora de precios en las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) y en las Manufacturas de Origen Industrial (MOI).

Siguiendo el [gráfico 2](#) se aprecia que durante el período 1996-2002 los precios internacionales de las principales exportaciones argentinas siguen una tendencia decreciente, la cual se revierte en el año 2003 tanto para los Bienes Primarios como para las MOA y, seguidamente en el año 2004, sucede lo propio para el caso de las MOI.

La combinación de una fuerte devaluación del peso argentino con una mejora generalizada en los términos de intercambio del comercio exterior, se constituyó en el motor de la producción de bienes nacionales para exportación. La [Gráfico 3](#) ([Tabla 3](#)) presenta la evolución de los índices de cantidades exportadas, para bienes primarios y manufacturas de origen industrial y agropecuario. En la gráfica se aprecia que en el año 2003 se inicia un proceso de crecimiento en las cantidades exportadas, siendo más acelerado y sostenido en el rubro de las MOI y en segundo lugar en el de Bienes Primarios.

2.2 Condicionantes internos del crecimiento económico en la Argentina

Las razones del nuevo auge económico argentino también responden a factores de índole interna. Todos estos factores contribuyeron a reforzar y sostener en el tiempo el proceso de expansión económica.

Entre los factores internos se pueden señalar, como los más significativos, los siguientes:

- El sostenimiento de una política de gasto público expansiva por parte de los gobiernos nacionales y provinciales.
- La decisión política de mantener un tipo de cambio real competitivo (devaluado respecto del Tipo de Cambio Real de equilibrio)

- La ampliación de la dotación de tierras para el cultivo y el pastoreo, junto con el incremento de la productividad agropecuaria a partir de la introducción de nuevas tecnologías.

Respecto al sostenimiento de una política de expansión del gasto público, ésta fue viabilizada tanto por el gobierno nacional como por las jurisdicciones provinciales. Para ilustrar la magnitud de la política expansiva, el gráfico 4 expone la evolución del ratio del Gasto Público Consolidado (GPC) sobre el PIB (gráfico de la izquierda) y la evolución del ratio del GPC sobre la Demanda Agregada Interna (es decir, la demanda Agregada neta de Exportaciones, gráfico de la derecha).

Ambos ratios denotan una evolución expansiva del GPC a partir del año 2004, el cual crece en mayor proporción que la Oferta Agregada y la Demanda Agregada Interna.

Tal tipo de política expansiva es una medida social y políticamente justificable luego de una etapa recesiva, con altas tasas de desempleo y pobreza, como la sufrida por Argentina en la etapa de convertibilidad de los años noventa. Lo que podría ser cuestionable es el sostenimiento de esta medida a partir de los años 2006-2007, cuando la tasa de desempleo alcanzó valores cercanos al pleno empleo y el problema de la inflación comenzó a cobrar notoriedad.

En relación al mantenimiento de un Tipo de Cambio Real (TCR) competitivo, con posterioridad a la devaluación del año 2002, el gobierno nacional implementó medidas tendientes a absorber el exceso de divisas que ingresaban al país debido a la balanza comercial superavitaria. Como esta absorción de divisas por parte del estado implica un incremento de la base monetaria, lo cual puede generar un efecto inflacionario, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) aplicó medidas tendientes a *esterilizar* el exceso de moneda local vía emisión de deuda pública.⁴

El relativo éxito de esta política de TCR competitivo puede apreciarse mediante el [gráfico 5](#), la cual presenta el Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM) junto con el Tipo de Cambio Nominal (TCN).⁵ Se puede observar cómo el TCRM se mantiene relativamente estable desde devaluación del año 2002 hasta el período 2007-2008.

Cabe mencionar que el referido proceso de absorción del exceso de divisas y la posterior esterilización, con el fin de evitar la apreciación de la moneda local, solo se justificó hasta el año 2008. A partir de los años 2008 y 2009 la presión sobre el tipo de cambio se revierte, debido a la escasez de divisas implicada por la reversión del saldo de la balanza comercial y un fenómeno de fuga de capitales, pasando a experimentarse una presión hacia la devaluación del peso argentino.

Por consiguiente, la tendencia hacia la baja en el TCRM desde el año 2008 en adelante, que se observa en el [gráfico 5 \(Tabla 5\)](#), es explicada por el aumento de

la tasa de inflación local por sobre la tasa de devaluación nominal del peso más la tasa de inflación en los países socios comerciales de Argentina.

Por último cabe referir al último factor interno que propició la senda de crecimiento argentina, el cual puede resumirse como el aumento de la capacidad productiva agrícola-ganadera. Al respecto se tiene, por un lado, la ampliación de la dotación de tierras explotables y, por otro lado, el aumento de la productividad generado en la incorporación de nuevas tecnologías.⁶

3. Enfermedad Holandesa en Argentina

El marco teórico estándar de la Enfermedad Holandesa (EH) parte de una economía que posee dos o más sectores exportadores de bienes. En ella se postula que un boom de precios en los bienes exportados por un sector exportador particular produce un importante ingreso de divisas junto con un efecto "ingreso" o "riqueza", de tal forma que el tipo de cambio de ese país sufre una apreciación real. Tal apreciación afecta negativamente a los otros sectores productores de bienes exportables. Estos otros sectores ven reducida su capacidad de exportar por diversos canales o vías, que tienen una secuencia e interrelación determinada.⁷

Un primer canal consiste en el efecto directo de la apreciación cambiaria, ya que los sectores exportadores no favorecidos enfrentan menores precios por sus productos (valuados en moneda local). Un segundo canal, indirecto o posterior al primero, consiste en el aumento del costo de los factores productivos, a causa de la mayor demanda por parte del sector beneficiado por el boom de precios.

Paralelamente, si el sector beneficiado por el boom tiene mucha participación en la estructura económica local, el *efecto ingreso* que el boom de precios implica para ese sector aumenta la demanda interna por servicios (bienes no transables, que también incluye los inmuebles)⁸. Tal aumento de demanda presiona al alza a los precios de los servicios, el cual tendría dos efectos. Por un lado, eleva los costos de producción, afectando la competitividad de toda la economía en general.⁹ Por otro lado, incentiva a los empresarios a invertir en la producción de servicios (bienes no transables), en lugar de hacerlo en la producción de bienes industriales (transables).¹⁰ Básicamente este proceso se resume como un cambio de precios relativos a favor de los bienes no transables, respecto a los bienes transables, el cual desincentiva la producción de estos últimos. Tal cambio de precios relativos constituye un tercer canal de transmisión de la Enfermedad Holandesa.

Finalmente, cabe agregar que la mayor inversión y producción en sectores de servicios no transables, descrita previamente, aumenta la demanda por recursos productivos, al igual que lo hizo en un primer momento el sector beneficiado por el

boom. Esto refuerza la presión al alza en el costo de estos recursos, constituyéndose en el cuarto canal de contagio.

3.1 Los canales de contagio y sus atenuantes

En el caso de Argentina, el sector exportador beneficiado por el boom de precios internacionales corresponde al rubro de materias primas o bienes primarios (o "commodities"). En particular, la soja, el maíz y el trigo representan los cultivos predominantes. Como se aprecia en el [gráfico 6](#), los índices de precios de éstos commodities se dispararon por encima del Índice de Términos de Intercambio a partir de los años 2005 y 2007.

Por otro lado, el sector exportador no beneficiado por el boom de precios es el de Manufacturas de Origen Industrial (MOI). Adicionalmente, Argentina cuenta con otros dos sectores exportadores de bienes, como las Manufacturas de origen Industrial (MOA) y el de Combustibles y Energía. El sector de Combustibles no se consideró como favorecido por el boom de precios, a pesar de que sus precios internacionales también experimentaron un gran aumento, dado su carácter de sector fuertemente regulado. El sector de las MOA sí podría considerarse como un sector beneficiado por un cambio favorable de precios relativos internacionales (ver [Gráfico 2](#)), dándosele un tratamiento similar al caso de los commodities.

Es importante aclarar que los canales o, relaciones causales, que plantea el modelo teórico de EH se derivan a partir de supuestos sobre otras variables económicas clave. Algunas de estas variables se mantienen fijas en el modelo, como ser los precios de otros bienes exportables y el gasto público, mientras que otras se suponen en niveles de equilibrio al inicio del boom, como ser el tipo de cambio real, la tasa de empleo y la utilización de la capacidad productiva instalada. En relación a la Argentina, todas estas variables clave tuvieron un rol significativo durante la etapa de crecimiento económico, que coincide en parte con el período del boom de precios, por lo que los canales de transmisión de la EH en el modelo estándar son de difícil comprobación.

El desempeño de muchas de estas variables clave pudo haber actuado como atenuantes de los efectos de la EH. Tales atenuantes se resumen como:

- La devaluación de la moneda local en el año 2002 produjo un tipo de cambio real multilateral que se mantuvo devaluado durante la ocurrencia del boom de precios de *commodities* (ver [Gráfico 5](#)).¹¹ Tal situación fue fortalecida por la decisión del gobierno argentino de mantener un tipo de cambio real competitivo, lo cual ya fue mencionado en la sección previa. Finalmente cabe agregar la apreciación cambiaria sufrida por varios de los países socios comerciales de Argentina, particularmente Brasil y Europa, lo

cual permitió un tipo de cambio bilateral relativamente favorable, si se lo compara con el TCR Multilateral (véase [Gráfico 7](#) y [Tabla 7](#))¹². Estos tres hechos acaecidos en simultáneo con el shock de precios pudieron haber actuado como compensación sobre la apreciación cambiaria implicada por la EH.

- La fuga de capitales. Del superávit comercial (2003/2010) de 132.822 millones de dólares, se fugaron 59.614, y salieron del país en concepto de utilidades: 23.246.¹³ En relación al superávit comercial es relevante mencionar sobre los problemas de funcionamiento al interior del sector energético. Durante la década de 2000, Argentina ha virado de su posición exportadora neta de energía hacia una posición francamente importadora. Este viraje se ha dado en una coyuntura en que los precios de la energía se han disparado considerablemente. Por esto como bien señala Navajas "Si uno tuviera que usar una terminología para sintetizar el rol de la energía en el caso argentino debería usar más bien términos como *anti enfermedad*, dado que la transición de la abundancia a la escasez ha sido el rasgo distintivo de la década."¹⁴ Considerables recursos se han volcado a la importación de combustibles en los últimos años. Una de las razones fundamentales es que la Argentina debe aún realizar el tránsito desde tecnologías convencionales a no convencionales.
- El aumento sostenido de los precios internacionales de los bienes industriales que Argentina exporta, entre los años 2003 y 2011 (ver Índice de Precios de las MOI en el [gráfico 2](#)). Si bien este aumento de precios no se equipara al que experimentaron los bienes primarios exportados, contribuyó a compensar la pérdida de competitividad que implica el modelo de EH sobre el sector transable no favorecido por el boom de precios.
- La alta recesión pre devaluación, que produjo altas tasas de desempleo y bajo uso de la capacidad instalada en fábricas (ver [Gráfico 8](#)), permitió elevadas tasas de crecimiento sin fuertes restricciones (en utilización de mano de obra y capital instalado) que pudieran presionar hacia el alza de precios. Este hecho representa un atenuante del efecto de la Enfermedad Holandesa sobre el costo de los recursos productivos (mano de obra y capital), para los cuales la teoría de la EH predice un incremento, a causa de la mayor demanda de recursos por parte del sector beneficiado por el boom de precios y el sector de servicios.

El Cuadro 3 agrupa sucintamente los canales por los que opera la Enfermedad Holandesa, junto con sus respectivos atenuantes, para el caso de Argentina.

3.2 Diagnóstico y riesgos de Enfermedad Holandesa en Argentina

Para indagar sobre la posibilidad de que la Argentina haya sido o esté en vías de ser afectada por la Enfermedad Holandesa, es necesario estudiar sus implicancias. Un primer paso consiste en revisar la conducta de los canales de transmisión propuestos por el modelo teórico, los cuales determinan los precios relativos entre bienes transables y no transables. Luego, un segundo paso radica en evaluar las implicancias de la EH sobre la estructura productiva y de exportaciones.

De hallarse tanto la existencia de los canales de contagio como las consecuencias de la EH sobre la evolución de la estructura productiva, se podría reconocer la relevancia del fenómeno en Argentina. Si se comprobaran los canales pero no los efectos sobre la producción, se podría reconocer la existencia de cierto grado de riesgo de contagio.

Antes de iniciar el análisis cabe aclarar que el principal problema que Argentina enfrentó, y enfrenta en la actualidad, no se relaciona con la apreciación cambiaria vía exceso de divisas, sino a la generada en cambios de precios relativos entre bienes transables y bienes no transables. Esto es así debido a las medidas implementadas por el gobierno argentino, ya comentadas en la sección previa, las cuales evitaron que el exceso de divisas se traduzca en un tipo de cambio real apreciado. De hecho, hoy en día la moneda argentina enfrenta una presión hacia la depreciación, debido a un escenario de escases de divisas. Entonces, el canal de transmisión principal de la Enfermedad Holandesa que es relevante en este contexto es el que opera vía precios relativos entre los sectores transables y no transables de la economía.

En este contexto de cambio en precios relativos, entre bienes transables (manufacturas industriales) y bienes no transables (servicios), se espera que los servicios experimenten un aumento de precios superior al de los bienes transables.

Esta vía principal por el que actúa la Enfermedad Holandesa está relacionada estrechamente con el Tipo de Cambio Real. Para ilustrar el caso de Argentina, el [gráfico 9](#) presenta dos series de ratios de precios, para analizar la conducta de precios relativos de transables versus no transables, y una del Tipo de Cambio Real Multilateral.

Los ratios de precios consisten en un mismo proxy para el precio de los transables, dado por el índice de precios de las MOI (valuado en pesos), y dos proxys diferentes para los precios de los no transables, los cuales son el índice de precios implícitos de Servicios (deflactor del rubro "Sectores productores de Servicios" del PIB), por un lado, y el índice de precios implícitos de la Construcción (deflactor de la letra "F" del rubro "Sectores Productores de Bienes" del PIB).¹⁵ De la gráfica se desprende que, luego de un período de rápidos ajustes de precios post devaluación de 2002, los ratios de precios se estabilizan entre los años 2004

y 2005, comportándose en forma similar que el TCRM. Pero desde el año 2006 los ratios de precios de transables sobre no transables evolucionan hacia la baja con mayor velocidad que el TCRM. Esto indica una pérdida de competitividad específica del sector de transables (representados por las MOI) versus el sector de no transables (integrado por los sectores de la construcción y de los servicios), la cual supera a la pérdida de competitividad general de todo el sector exportador (representada por el TCRM).

Habiendo mostrado evidencia del cambio de precios relativos en Argentina, el cual afecta negativamente a la competitividad de los sectores productores de bienes transables, es necesario indagar sobre si dicho cambio de precios puede estar siendo causado por los canales que implica la Enfermedad Holandesa.

La lógica operativa de los canales de contagio tiene implicancias sobre la evolución temporal de ciertas variables económicas. A continuación se describen algunas de estas variables junto con la evolución temporal que cabría esperar de ser relevantes los canales de transmisión de la EH. En cada caso se discute si dicha evolución esperada se puede verificar con algunas mediciones aproximadas de dichas variables.

- Demanda del factor trabajo: se espera que el sector de no transables aumente su demanda de trabajadores en mayor medida respecto del sector transable. Lo mismo se espera, a nivel teórico, para el sector beneficiado por el boom de precios. Pero al ser el sector de bienes primarios el beneficiado, en realidad no es esperable un aumento relativo de la demanda laboral, dado el proceso de tecnificación que posee este sector.

La Gráfico 10 (izquierda) se aprecia que la participación del sector transable (aproximado por el sector industrial exceptuando el rubro de alimentos) en el empleo (tomando en cuenta a trabajadores registrados) decrece levemente a partir del año 2006. También se observa un aumento de la participación del sector transable (dado por la suma de los sectores Servicios, Comercio y Construcción). Para el caso del sector de bienes primarios, el que experimentó el boom, se aprecia también una pérdida de participación relativa en el uso del factor trabajo.

Por otra parte, en el [gráfico 10](#) (derecha) se aprecia el fuerte crecimiento del empleo en todos los sectores, durante el período 2003-2008 completo. Esto indica que la mayor demanda de trabajo se disparó con anterioridad al boom de precios de commodities en 2006, a causa de la devaluación de 2002. Esto impide que se pueda atribuir solo al shock de precios primarios la mayor competencia por el factor trabajo. Sin embargo, en el año 2006 se verifica un hecho que respaldaría la tesis de la EH. Este hecho consiste en las diferencias de dinámica del empleo entre los sectores favorecidos por el boom (Bs. Primarios y Alimentos) y el no favorecido (Servicios, Comercio y Construcción). En concreto, la dinámica pos devaluación de la tasa de variación del empleo es muy similar entre estos dos

sectores, pero a partir del año 2006 comienzan a divergir. Lo que se aprecia es que mientras el sector industrial muestra una caída constante, el sector primario y de alimentos experimenta una reducción en la velocidad de caída en 2007 y una posterior recuperación en 2008. Esta divergencia se vio limitada por la crisis del 2009 la cual implicó tasas negativas en los tres sectores analizados.

- Remuneraciones al factor trabajo: se espera un aumento de las remuneraciones dada la competencia existente entre sectores productores en el mercado laboral.

En un contexto de expansión de la demanda laboral es factible que los sectores beneficiados por el boom de commodities, los cuales gozarían de mayores márgenes de ganancia, contribuyan a elevar el costo general de la mano de obra, al ofrecer mayores remuneraciones. Para echar luz sobre esta cuestión, el [gráfico 11](#) presenta las tasas de variación de las remuneraciones al trabajo, tanto en el sector transable (Industria neta de manufacturas de Alimentos) como en sectores de no transables (Servicios, Comercio y Construcción) y de transables beneficiados por el shock de precios, dado por los Bienes Primarios (agricultura y ganadería) más las manufacturas de Alimentos.

En la gráfica se aprecia que previo a boom de precios de 2006, la Industria neta de alimentos superaba en tasas de remuneración al sector no transable de Servicios, siendo superada por el sector de Bienes Primarios y Alimentos. Luego, con posterioridad al año 2006 las tasas de Servicios y Bienes primarios siguen la misma conducta superando el aumento en remuneraciones del sector Industrial neto de alimentos. Este relato sí apoyaría la tesis la existencia del canal de transmisión de la Enfermedad Holandesa. Es interesante notar lo que sucede en el año 2010, en donde las remuneraciones en el sector industrial aumentan en 30%, superando a los demás sectores. Ello puede leerse como un ajuste en remuneraciones respecto de los demás sectores, a causa del retraso relativo experimentado por el sector industrial durante los cuatro años previos (2006-2009). Luego, en el año 2011, todos los sectores experimentan tasas similares de aproximadamente 30% de aumento en remuneraciones.

Lo descripto hasta aquí estaría dando cierto respaldo a la tesis de la EH, en el sentido de que sus canales de transmisión se verifican. Sin embargo, la magnitud cuantitativa con la cual éstos se revelaron no es de gran tamaño. En este sentido se podría argumentar que los canales no mostraron gran relevancia cuantitativa debido a los atenuantes descriptos en la sección previa, y resumidos en el [Cuadro 3](#).

Para finalizar el análisis, queda por realizar el diagnóstico acerca del efecto de la Enfermedad Holandesa sobre la estructura de la producción. Este efecto consistiría, para el caso de Argentina, en una expansión relativa del sector de bienes no transable por encima del de bienes transables, durante el período posterior a boom de precios (desde el año 2006 en adelante).

Para analizar este efecto, un primer paso consistió en visualizar la evolución relativa entre bienes transables y no transables dentro de la producción interna total, registrada por el Producto Interno Bruto. Como un proxy de bienes transables se utilizó la producción de la Industria Manufacturera (letra "D" del PIB) y para los no transables se sumó el sector Construcción (letra "F" del PIB) con los sectores productores de Servicios (letras "G" a "Q" del PIB).¹⁶

De el [gráfico 12](#) se desprende que previo al boom de precios, período 2002-2006, la producción industrial se incrementó en relación a la producción de servicios, estabilizándose alrededor del 25%. Luego, durante la etapa post boom 2007-2009, la participación cae marcadamente hasta un 23% para luego recuperarse en los años 2010 y 2011 alcanzando el 24%. Tal dinámica de la producción es consistente con los postulados de la EH aunque, al igual que en el caso de los canales de contagio, las magnitudes cuantitativas observadas son pequeñas (en esta oportunidad, movimientos de uno o dos puntos porcentuales).

Por otro lado, como un segundo paso, se analizó la evolución relativa de las exportaciones de manufacturas de Origen Industrial (MOI) respecto de la producción total de no transables (dados por Servicios, netos de administración pública y defensa, más Construcción). Como se aprecia en el [gráfico 13](#), las exportaciones MOI no dejaron de crecer (excepto en el año 2009) a una mayor tasa que los bienes no transables. Ello es indicativo que los efectos de la EH no son visibles en el campo de las exportaciones de bienes industriales, al menos cuando éstos son medidos en forma agregada.

Esta conclusión se refuerza con el hecho de que la participación de las MOI dentro de la estructura de exportaciones he experimentado un crecimiento sostenido desde el año 2003, como puede observarse en el [gráfico 14](#).

5. Conclusiones

A lo largo de las secciones previas se buscó definir cuáles fueron, y podrían ser en el futuro, los canales de transmisión de la Enfermedad Holandesa en el caso de Argentina. Se dejó en claro que el exceso de divisas, si bien fue un problema entre los años 2003 y 2008, no presenta dificultades actualmente. Lo que sí es relevante es el proceso inflacionario interno que no es compensado con una tasa de devaluación de la moneda equivalente. Ello produce un cambio de precios relativos entre bienes transables y no transables que es equivalente a la apreciación real del tipo de cambio. También se describió de qué manera tal proceso inflacionario está vinculado al boom de precios de materias primas vía el incremento de las remuneraciones laborales.

Otro aspecto dejado en claro es la concurrencia de factores que pudieron atenuar los efectos de la EH o retrasarlos.

Finalmente, en cuanto a efectos visibles de la Enfermedad Holandesa en Argentina, se puede afirmar que la misma no es un fenómeno que esté cumpliendo un rol preponderante en la definición de la estructura productiva agregada de Argentina ni en su composición agregada de exportaciones. Ello no significa que la problemática de la EH no sea relevante para algún sector productivo particular o una región geográfica específica del país. Esto último se enmarca en el estudio de posibles efectos asimétricos de la EH, tanto en términos geográficos como de sectores productivos, lo cual es un tema para futuras investigaciones.

Anexo de Cuadros y Gráficos

Cuadro 1: [Canales de la EH y sus atenuantes](#)

Cuadro 2: [Datos correspondientes a Gráficos 1, 2 y 3.](#)

Cuadro 3: [Datos correspondientes a Gráficos 4, 5 y 7.](#)

Cuadro 4: [Datos correspondientes a el gráfico 6.](#)

Cuadro 5: [Datos correspondientes a las Gráficos 8 y 9.](#)

Cuadro 6: [Datos correspondientes a Gráficos 10 y 11.](#)

Cuadro 7: [Datos correspondientes a Gráficos 12, 13 y 14.](#)

Gráfico 1: [Evolución del PIB \(miles de millones de pesos de 1993\)*](#)

* Datos disponibles en 2ª columna del Cuadro 2.

Gráfico 2: [Índice de precios de exportaciones argentinas \(base 2006\).](#)

* Datos disponibles en 3ª, 4ª y 5ª columnas del Cuadro 2.

Gráfico 3: [Índice de cantidades de exportaciones argentinas \(Base 2006\)](#)

* Datos disponibles en 6ª, 7ª y 8ª columnas del Cuadro 2.

Gráfico 4: [Gasto Público Consolidado como porcentaje del PIB y de la Demanda Interna*](#)

* Datos en 2ª y 3ª columnas del Cuadro 3.

Gráfico 5: [Tipo de Cambio Nominal* y Tipo de Cambio Real Multilateral **](#)

Gráfico 6: [Índices de precios de la Soja, el Maíz, el Trigo* y de los Términos de Intercambio**.](#)

Gráfico 7: [Tipos de Cambio Reales Bilaterales con Brasil y Europa versus TCRM](#)

Gráfico 8: [Tasa de desempleo y uso de capacidad instalada industrial](#)

Gráfico 9: [Ratios de índices de precios \(proxys de Transables vs. No Transables\) y TCRM](#)

Gráfico 10: [Participación y tasa de variación del empleo en sectores productivos](#)

Gráfico 11: [Tasa de variación de las remuneraciones al trabajo](#)

Gráfico 12: [Porcentaje de producción de bienes transables versus no transable.](#)

Gráfico 13: [Índice de exportaciones MOI y producción de no transables.](#)

Gráfico 14: [Participación en la exportación de bienes de los sectores Primario, MOA y MOI \(se excluyen combustibles\).](#)

Fuentes estadísticas: FMI, World Economic Outlook Database, INDEC

Notas

1 Este término tiene su origen en el proceso de deterioro observado en la economía holandesa como consecuencia del descubrimiento y la explotación de yacimientos de hidrocarburos en el Mar del Norte.

2 Corden y Neary (1982:841).

3 Grottola (2010:2); Diamand (1972)

4 Una discusión sobre estas medidas de política económica puede consultarse en Frenkel y Rapetti (2007).

5 Debido a los problemas de confiabilidad del índice de inflación (índice de precios al consumidor, IPC) oficial, a partir del año 2007 el TCRM es calculado utilizando un índice de inflación no oficial, calculado en base a índices de precios oficiales correspondiente a siete provincias argentinas.

6 Por razones de espacio y finalidad de la presente investigación no se ahonda en esta temática. Para una discusión reciente del tema véase Bisang, Roberto (2007; 2011).

7 Para ahondar en modelos formales de la Enfermedad Holandesa refiérase a Corden (1984) y Corden and Neary (1982).

8 Desde ahora se utilizan indistintamente los términos "servicios" y "bienes no transables" o, simplemente "no transables".

9 Notar que tal pérdida de competitividad, por aumento de costos, es mejor soportada por el sector beneficiado por el boom y perjudica a los sectores exportadores no beneficiados.

10 El término "bienes transables" se utiliza para referir a "bienes industriales" o "manufacturas".

11 En términos teóricos, esto es que el Tipo de Cambio Real se mantuvo devaluado respecto de su nivel de equilibrio.

12 Bresser Pereira (2008:52) analiza el caso de Brasil en relación a la Enfermedad Holandesa y sus efectos sobre la apreciación cambiaria.

13 Para un análisis reciente de esta temática véase Fanelli, J M (2011:60).

14 Navajas, F (2011:86)

15 Todos los índices fueron calculados con año base en 2001, para facilitar el análisis post devaluación del año 2002.

16 Las conclusiones se mantienen incluso excluyendo Administración Pública y Defensa (letras "L" y "Q" de PIB) del sector Servicios.

Bibliografía

1. Bresser Pereira, Luis (2008). The Dutch Disease and its Neutralization: A Ricardian Approach. *Brazilian Journal of Political Economy*, 28, 47-71.
2. Bisang, Roberto (2011), "Agro y recursos naturales en la Argentina: ¿enfermedad maldita o desafío a la inteligencia colectiva", en *Boletín Informativo Techint*, septiembre-diciembre 2011, Buenos Aires.
3. Bisang, R., Anlló, G., y Campi, M. (2008), "Una revolución (no tan) silenciosa. Claves para repensar el agro en Argentina", *Desarrollo Económico*, Nº 190-191, Vol. 48, julio-septiembre y octubre-diciembre de 2008, ISSN 0046-001X.
4. Corden, W. M. & J. P. Neary (1982). Booming Sector and De - Industrialization in a Small Open Economy. *The Economic Journal*, Vol 92, Nº 368, 825 - 848.
5. Corden, W. M. (1984). Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation. *Oxford Economic Papers*, Vol 36, Nº 3, 359 - 380.
6. Diamand, Marcelo (1972), "La estructura productiva desequilibrada y el tipo de cambio", en *Desarrollo Económico*, Vol 12, Nº 45.
7. Fanelli, José María (2011), "Recursos naturales: ¿Bendición o maldición? Sobre la experiencia argentina en los 2000, en *Boletín Informativo Techint*, septiembre-diciembre 2011, Buenos Aires.

8. Frenkel, R. y Rapetti, M. (2007), "Política cambiaria y monetaria en Argentina después del colapso de la convertibilidad", PERI (UMASS), CEPR.
9. Grottola, Leonardo (2010), "Vigencia y relevancia de los conceptos de estructura productiva desequilibrada y enfermedad holandesa para la elaboración de políticas públicas en la Argentina actual", Asociación de Economía para el Desarrollo de la Argentina, *2do. Congreso Anual "Lineamientos para un cambio estructural de la economía argentina. Desafíos del bicentenario"*, Buenos Aires, 20 y 21 de septiembre de 2010.
10. Navajas, Fernando (2011), "Energía, maldición de recursos y enfermedad holandesa", en *Boletín Informativo Techint*, septiembre-diciembre 2011, Buenos Aires.