

Nota de Actualidad Número 5-Febrero de 2008

Desarrollo Financiero: la agenda pendiente del crecimiento económico argentino.

Diego Gauna
Coordinador de Investigación
Graduate School of Business
Universidad de Palermo
dgauna@palermo.edu

El desempeño de la economía argentina con posterioridad a crisis del año 2002 ha sido impactante. El producto per cápita acumula 18 trimestres consecutivos de crecimiento a tasas “chinas”, los niveles de desempleo han caído por debajo de un dígito, se redujeron los niveles de pobreza y coexisten superávits en los frentes fiscal y externo. Sin embargo, un tópico de vital importancia para la sustentabilidad del crecimiento a largo plazo ha estado casi ausente en las discusiones de política económica del gobierno actual: el estímulo y desarrollo del sistema financiero y el mercado de capitales.

El producto per cápita ha crecido a una tasa promedio de aproximadamente 8 % en el periodo 2003-2007. Sin embargo, dicho crecimiento no ha tenido como consecuencia un desarrollo de proporciones similares en el sistema financiero. El volumen de créditos representa un 13 % del Producto Bruto Interno (PBI), un valor significativamente por debajo del correspondiente a Chile y a Brasil (82,4 % y 36,5 % respectivamente) e inferior al vigente en el ápice del período de Convertibilidad (25 %). Con el objetivo de analizar cuán lejos se encuentra hoy Argentina del promedio mundial en relación al desarrollo financiero, en el siguiente gráfico se puede observar la relación existente entre el grado de desarrollo económico de un país (utilizando como indicador el producto per cápita) y el nivel de desarrollo financiero (utilizando como indicador la relación créditos/PBI) para los países de ingreso medio/alto, según la clasificación del Banco Mundial, para el año 2006:

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial.

Se desprende del gráfico anterior que el nivel de desarrollo financiero en la Argentina se encuentra muy por debajo del que le correspondería dado su nivel de ingreso per cápita, información que proporciona la línea de tendencia dibujada en el gráfico. Según dicha línea, el volumen de créditos/PIB de la Argentina debería estar en el orden del 67 %, más de cuatro veces el ratio actual. Más sorprendente aún, es el hecho de que *Argentina es el país con mayor nivel de brecha financiera de los 87 países de ingreso medio y alto seleccionados para el estudio.*

Una pregunta relevante en este contexto es: ¿se ha reducido o incrementado la brecha entre el nivel actual de desarrollo financiero y el promedio mundial en los últimos 10 años? Con este objetivo, se elaboró un indicador, bautizado como brecha de desarrollo financiero, que mide la distancia entre el nivel del mismo predicho por la línea de tendencia y el nivel real. En el cuadro subsiguiente se presentan los resultados para el año 1996, 2003 y 2006 para países seleccionados:

	1996			2003			2006		
	Predicho	Real	Brecha	Predicho	Real	Brecha	Predicho	Real	Brecha
Argentina	51.48	20.19	155	54.68	10.76	408	68.53	13.03	425
Brasil	40.32	42.47	(5)	44.78	28.65	56	50.89	36.45	40
Chile	42.84	65.24	(34)	49.24	78.41	(37)	57.70	82.40	(30)
México	44.45	18.77	137	51.39	17.53	193	59.76	22.43	166
España	65.49	73.20	(10)	80.12	113.54	(29)	96.96	167.53	(42)
Canadá	87.66	98.78	(11)	108.10	169.22	(36)	132.62	198.19	(33)

Fuente: Elaboración propia en base a información del Banco Mundial. Todos los valores están en porcentajes.

De la lectura del cuadro y de la investigación realizada se extrae que Argentina es el país latinoamericano con el mayor nivel de brecha financiera para todo el período 1996/2006. Entre 1996 y 2006 la brecha ha aumentado en más de dos veces. Asimismo dicha distancia se ha ido incrementando en el tiempo. Mientras que Brasil y México han recortado la distancia entre los años 2003 y 2006, la brecha argentina ha seguido un curso ascendente, no obstante el significativo crecimiento de la economía argentina en los últimos años.

Si bien el análisis es muy simple e ignora algunos aspectos fundamentales del desarrollo financiero (entre ellos el desarrollo del mercado de capitales), el ejercicio nos permite comprender que el crecimiento económico por sí solo no garantiza el desarrollo del sistema financiero. La necesidad de llevar a cabo políticas para mejorar la solidez, aumentar del tamaño del sistema financiero y reducir la brecha está fundamentada en lo que muestra la evidencia empírica a nivel internacional: un sistema financiero amplio y sólido tiene un impacto positivo y significativo sobre la tasa de crecimiento de las economías en el largo plazo.

**Center for Business Research and Studies
Graduate School of Business
Universidad de Palermo**

Av. Madero 942, 8° piso
C1106ACV – Buenos Aires, Argentina
Tel. (5411) 5199-1399
www.palermo.edu/gsb

Director:

Daniel Seva
dseva@palermo.edu

Coordinador general de investigación:

Diego Gauna
dgauna@palermo.edu

Finanzas y economía:

Conrado Martínez
cmarti1@palermo.edu

Rubén Ramallo
rramal1@palermo.edu

Marketing:

Gabriel Krell
gkrell@palermo.edu

Management:

Patricio O' Gorman
pogorman@palermo.edu