

**UNIVERSIDAD NACIONAL DE ROSARIO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ESTADÍSTICA**



**CARRERA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN DESARROLLO Y GESTIÓN TERRITORIAL**

“La actividad económica de la provincia de Santa Fe: su relación con los ciclos económicos de escala nacional e internacional. Análisis 1994-2013”

Autor: Lic. Pedro Pablo Cohan

Director: PhD Gustavo Rossini

Fecha: noviembre de 2014

Dedicatoria

Muchas son las personas que han colaborado con este trabajo por medio de sus ideas, haciéndose el tiempo que hoy tanto escasea para ir leyendo los avances y acercarme sus comentarios; a todos ellos mi mayor agradecimiento. En este contexto resalto la ayuda brindada por mi director de tesis, por algunos docentes de la Maestría que fueron volcando sus aportes en cada una de las clases cursadas, a mis compañeros de trabajo en el Centro de Estudios y Servicios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe, a colegas y amigos de la Universidad Católica y de la Universidad Nacional del Litoral y a mis familiares por su apoyo y colaboración con las revisiones de redacción.

Índice de contenidos

Resumen.....	5
Introducción.....	6
Justificación y alcance de la investigación.....	9
Organización de la Tesis.....	10
CAPITULO I: CICLOS ECONÓMICOS, MARCO TEÓRICO & CONTEXTUALIZACIÓN.....	11
1.1. Reseña general.....	11
1.2. Conceptos y definiciones básicas.....	12
1.3. Enfoques y estado del arte.....	13
1.4. Abordaje en espacios sub-nacionales.....	16
1.5. Esquema de propagación de los ciclos económicos.....	17
CAPITULO II: ACTIVIDAD ECÓNICA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE & ARGENTINA.....	21
2.1. Indicadores disponibles.....	21
2.2. Fechado de expansiones y recesiones.....	22
2.3. Caracterización de las fases: amplitud y duración.....	26
2.4. Identificación de analogías y diferencias entre los ciclos de escala nacional y sub-nacional.....	29
CAPITULO III: INFLUJOS DE LA ACTIVIDAD GLOBAL.....	31
3.1. Alcance conceptual y revisión de información disponible.....	31
3.2. Actividad económica mundial y regional.....	33
3.3. La recesión argentina captada a partir de 2013.....	36
3.4. Marco contextual nacional e internacional de las faces cíclicas de la provincia de Santa Fe.....	37
CAPITULO IV: SÍNTESIS DE RESULTADOS, CONSIDERACIONES FINALES & CONCLUSIONES.....	43
5. Bibliografía.....	47
6. Anexos.....	49

Índice de gráficos

Gráfico N° 1: Índice Compuesto Coincidente de Santa Fe.....	22
Gráfico N° 2: indicadores de actividad económica en Argentina.....	24
Gráfico N° 3: correlaciones entre el EMAE y el IGA respecto al PIB.....	25
Gráfico N° 4: Índice General de Actividad (IGA) de Argentina.....	26
Gráfico N° 5: Participación regional en el producto bruto mundial de 2012..	32
Gráfico N° 6: Producto Bruto Mundial (PBM).....	33
Gráfico N° 7: Índice Compuesto Coincidente de Santa Fe (ICASFe).....	38

Índice de cuadros

Cuadro N° 1: duración de las fases determinadas por el ICASFe y el IGA...	27
Cuadro N° 2: amplitud de las fases determinadas por el ICASFe y el IGA...	29
Cuadro N° 3: expansiones y contracciones según países.....	34
Cuadro N° 4: expansiones y contracciones según regiones.....	35
Cuadro N° 5: Expansiones provincia de Santa Fe.....	49
Cuadro N° 6: Recesiones provincia de Santa Fe.....	50

Resumen

El trabajo analiza la evolución de la actividad económica de la provincia de Santa Fe durante el período 1994-2013, contrastando su comportamiento respecto de los ciclos económicos observados a nivel nacional e internacional.

Lo que se persigue es conocer el grado de vulnerabilidad que presenta economía provincial respecto del contexto externo, estudiando las relaciones de sincronización existentes entre los ciclos de los tres niveles espaciales.

Los resultados obtenidos señalan que la economía santafesina experimentó un total de cuatro recesiones y cuatro expansiones completas en el período temporal de estudio y que todos los movimientos de mediano plazo captados por los indicadores se corresponden con movimientos análogos a nivel nacional e internacional.

La duración total de las fases y su importancia relativa presenta algunas diferencias menores, pero la conclusión general a la que se arriba es que los períodos de recesión y expansión económica que experimentó la provincia durante los últimos veinte años guardan un vínculo directo con los ciclos de la economía mundial y nacional. Esto implica que en términos económicos “lo local” realmente se encuentra influenciado por “lo global”, sumando evidencia del verdadero alcance que posee el fenómeno de la globalización y llamando a la concientización para que nuestras instituciones internalicen la problemática cíclica en sus procesos de toma de decisiones de largo plazo.

Introducción

En las últimas décadas el fenómeno de la globalización se ha intensificado de tal manera que los espacios más remotos del mundo y de las dimensiones más disímiles se encuentran en gran medida vinculados entre sí. Esto implica que la forma de vida que adoptan las personas, la internalización en el uso de nuevas tecnologías, y los patrones de consumo, por mencionar algunos ejemplos, presentan un comportamiento cada día más homogéneo; al menos en un sentido amplio. En sentido más acotado, los principales efectos de la globalización se observan en realidad en el plano de lo económico (Moncayo Jiménez, 2002). Esto significa que los flujos de comercio, los movimientos de capitales, el sistema financiero bancario/bursátil, e inclusive las políticas macroeconómicas de los países, son elementos que se suscriben crecientemente al ámbito de lo mundial.

En este marco, la actividad cíclica que ha caracterizado a las economías capitalistas de occidente desde los inicios de la revolución industrial también se ha extendido a todo el planeta. Los períodos recurrentes de bonanza y depresión económica, así como ciertos quiebres particulares, ahora ya no afectan a un país o a un bloque de manera aislada, por lo contrario, impactan en forma directa o indirecta (se propagan) a buena parte de la economía mundial. Para poner esta idea en perspectiva, pensemos que durante la última recesión clásica¹ de envergadura, datada a nivel internacional en 2008 como consecuencia de la crisis financiera, un total de 154 países sobre 220 informados registró caídas en sus productos en dicho período². A tal respecto, las estadísticas homogeneizadas que hoy se poseen para comparar el desenvolvimiento de la economía señalan que, respecto de las décadas del '50, '60 y '70, el número total de fases por decenio en la economía mundial se ha ido incrementando (Achuthan & Banerji, 2004).

Lo novedoso en términos históricos, es que esta situación se presenta simultáneamente con un reflorecimiento del rol de lo local como eje del desarrollo; lo que implica que los centros urbanos y municipios en general se vinculan de

¹ Una recesión clásica implica una caída absoluta en el nivel de actividad económica y no debe confundirse con una desaceleración (una disminución de la velocidad de crecimiento). Al mismo tiempo, en este enfoque, las fases de crecimiento son denominadas expansiones, mientras que en el enfoque de crecimiento hablaríamos de aceleraciones.

² Ver estadísticas de Producto Bruto Interno (PBI) por países, publicadas en el sitio web del Banco Mundial (www.bancomundial.org/) o del Fondo Monetario Internacional (<http://www.imf.org/>).

manera cada vez más directa con el ámbito internacional dando lugar a nuevas formaciones espaciales tales como ciudades globales, mega regiones y redes económicas trans-fronterizas (Sassen, 2007). Sin embargo, el estudio académico de los ciclos económicos desde la óptica de dichos espacios (regiones, provincias, ciudades) aún no ha sido abordado en el mundo de manera integral; aunque existen algunos casos aislados.

Por tratarse de movimientos de mediano plazo con alcance nacional y supranacional se supone que la realidad cíclica de la actividad económica de los espacios sub-nacionales³ presenta un alto grado de correspondencia con la actividad del entorno nacional; o al menos, con la de la región económica circundante. Es una forma de decir que las recesiones/expansiones datadas a nivel nacional se observan en mayor o menor medida en todos los espacios que interactúan dentro del territorio de un país. Sin embargo, espacios cuya dinámica económica se diferencie fuertemente del agregado nacional o presenten una estructura particular podrían no responder con la misma sensibilidad. Más aún, no todas las actividades económicas, ni los agentes (empresas y familias) reaccionan y se ven afectadas de igual forma durante períodos de recesión económica.

En vistas del tema propuesto, el trabajo se enfoca en reconocer las diferencias y similitudes que presenta la actividad económica de la provincia de Santa Fe ante los períodos de expansión/contracción datados en Argentina, muchos de los cuales pueden encontrar un correlato con fases cíclicas de escala global. Conocer en detalle estas vinculaciones y sus efectos directos sobre la economía, otorgaría a instituciones públicas y privadas una herramienta para mejorar la toma de decisiones; sobre todo porque permitiría programar cursos de acción y planes de contingencia para hacer frente a contextos propicios/adversos que puedan originarse fuera del entorno local.

Por sus características socio-económicas, el caso santafesino presenta un grado de interés particular: es una de las provincias con mayor peso relativo en la economía nacional, con sectores que abarcan algunas de las actividades primarias, secundarias y terciarias más dinámicas de la economía Argentina.

³ Por sub-nacional nos referimos a toda división jurídico-administrativa o de facto en la que se clasifique habitualmente el territorio de un país en términos geográficos. En este marco, las regiones, provincias, departamentos, municipios y comunas, resultan espacios sub-nacionales de Argentina a nivel jurisdiccional.

En este marco, el propósito principal de la investigación consiste en analizar la actividad económica de la provincia de Santa Fe, comparándola con el comportamiento de los ciclos económicos a escala nacional y global durante el período 1994-2013⁴.

Para abordar dicho objetivo, interesa (1) reconocer si la economía provincial se sensibiliza durante las fases recesivas datadas en Argentina en el período temporal señalado, (2) distinguir, en caso afirmativo, si también guarda relación con fases contractivas que se propagan al interior del espacio sub-nacional desde el resto del mundo y (3) considerar la intensidad de cada una de las fases (amplitud), identificando el grado de incidencia que presenta la actividad cíclica externa sobre la economía provincial (permeabilidad).

El estudio propuesto parte de las siguientes hipótesis: (a) los ciclos económicos de la provincia se corresponden con los de Argentina pero presentan particularidades que individualizan a Santa Fe en términos del agregado nacional; (b) la sincronización cíclica entre Argentina y el mundo como conjunto es menos evidente; (c) las recesiones económicas de gran envergadura se propagan al interior de la economía nacional y provincial.

Justificación y alcance de la investigación

La investigación presenta un estudio de caso enfocado en los ciclos económicos de la provincia de Santa Fe, en su relación con el contexto externo. Por tal motivo, las mayores externalidades que pretende generar el trabajo refieren, en primer término, a beneficiar a los agentes de dicho espacio en su capacidad de internalizar conocimientos técnicos y mejorar los procesos de toma de decisiones. A tal respecto, identificar de la manera más acabada posible los elementos que movilizan la actividad cíclica de nuestro entorno resulta de suma importancia. En el marco de la realidad fáctica las recesiones económicas siguen constituyendo un fenómeno con alto impacto en términos sociales, económicos y político-institucionales. La capacidad de gestionar proyectos de desarrollo exitosos, el diseño de políticas que fomenten el empleo e incentiven las inversiones privadas

⁴ El período se inicia en 1994 en función de la información estadística disponible que se posee a nivel provincial.

de largo plazo, mejora en la medida en que se considera la actividad económica en términos cíclicos.

En segundo lugar, por cuanto muy pocas investigaciones abordan la temática de manera particular desde un espacio sub-nacional, los resultados presentan cierto interés académico. En retrospectiva, los conocimientos alcanzados en materia de ciclos económicos provienen fundamentalmente del estudio de la economía a nivel nacional; ya que la preocupación inicial del tema estuvo enraizada en la búsqueda de las causas y consecuencias derivadas de la incidencia de los ciclos económicos en el plano de los Estados Nación con vistas a la toma de decisiones políticas a nivel macroeconómico.

Existen muchos estudios comparados entre países y a nivel de bloques económicos que abordan la lógica y la temporalidad que rige la propagación de ciclos económicos entre y hacia diferentes países del mundo⁵. Por el contrario, resultan escasos los estudios que aborden el tema hacia el interior de los espacios nacionales. De hecho, aunque se quisiera ampliar el análisis no sería posible ya que son muy pocos los países que poseen estadísticas sólidas a nivel sub-nacional y menos aún, estadísticas referidas concretamente a la actividad económica.

Considerando el potencial de los espacios sub-nacionales en materia de desarrollo y planificación económico-política, sigue siendo un desafío latente el diagramar sistemas de potestades jurisdiccionales que consideren e internalicen la problemática cíclica, fundamentalmente en cuestiones jurídico/tributarias. Pensemos, por ejemplo, que las principales fuentes de recursos públicos de los espacios sub-nacionales en Latinoamérica se centran en tributos de carácter pro-cíclico⁶. Es decir que la recaudación del fisco aumenta en la medida que la economía se expande, y se contrae precisamente durante las recesiones, que es en el momento en que más se precisan los recursos.

⁵ Ver, por ejemplo, investigaciones realizadas en el marco de *The Conference Board, Economic Cycle Research Institute*, o de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), por mencionar algunas de las instituciones con mayor trayectoria en la materia.

⁶ Una variable se clasifica como pro-cíclica en caso de mostrar un movimiento similar al de la actividad económica; anti-cíclica en caso de mostrar un movimiento inverso; y sin correspondencia cíclica en caso de no observarse un patrón de mediano plazo recurrente.

Adicionalmente, los procesos de endeudamiento público a nivel local para enfrentar situaciones de corto plazo son muy dificultosos (por limitaciones de tipo legal). Tampoco se han generado hasta la fecha experiencias serias en materia de fondos anti-cíclicos.

Aunque las causas últimas que determinan y movilizan los ciclos económicos contemporáneos aún se encuentran bajo estudio y discusión, existe sí un generalizado consenso en que la moderación de las contracciones se debe fundamentalmente a una mayor participación del sector público en la economía (menos sensible a las recesiones), al establecimiento de medidas contra-cíclicas (fondos de desempleo, créditos de fomento, rescates de empresas, etc.), a un mayor grado de coordinación macroeconómica entre países e instituciones, y a la creciente participación de los servicios sobre la economía (los sectores primario y secundario presentan una mayor correlación cíclica durante las contracciones), por mencionar los más importantes (Zarnowitz, 1992).

Por todos estos motivos, identificar el grado de permeabilidad que presentan las economías sub-nacionales ante el fenómeno cíclico global, conocer sus principales implicancias y determinar posibles herramientas para contrarrestar sus efectos negativos, resulta de suma importancia.

Organización de la Tesis

El documento se encuentra dividido en cuatro capítulos. En el primero se aborda fundamentalmente el marco teórico y se contextualiza la problemática.

Los capítulos segundo y tercero constituyen el desarrollo de la investigación propiamente dicho. En el capítulo dos se trabajan los objetivos planteados a nivel doméstico. Se considera el comportamiento de los ciclos económicos de la provincia de Santa Fe en referencia con el agregado nacional. El capítulo tres incorpora al análisis el nivel internacional. Se retoman las relaciones identificadas en el capítulo precedente y se las contrasta con los movimientos económicos globales.

El capítulo cuatro expone una síntesis de los resultados obtenidos y presenta tanto las conclusiones como las reflexiones finales del trabajo.

CAPITULO I

CICLOS ECONÓMICOS: MARCO TEÓRICO & CONTEXTUALIZACIÓN

1.1. Reseña general

La realidad cíclica ha sido concebida por la humanidad desde temprana edad. En efecto, su importancia ha quedado asentada por diferentes disciplinas y áreas del saber, alcanzando a ramas tan diversas como la Filosofía, la Biología, la Geología, la Historia y el Arte, entre otras. Por el contrario, en el campo concreto de la Economía el estudio sistemático de los ciclos se inició en forma más reciente como un fenómeno consustancial a la modernidad (Moore, 1991). Tal vez no resulte sencillo aceptar esta situación ya que la sociedad contemporánea ha madurado junto con la idea latente de que la economía presenta inexorablemente momentos de bonanza y depresión. Sin embargo, la razón de este interés tardío en el campo que nos compete, radica en que la actividad económica no mostraba previamente una intensidad cíclica tan evidenciable.

Las estructuras económicas forjadas en el seno de las civilizaciones antiguas y la época feudal, de base fundamentalmente agrícola, se encontraban estrechamente encausadas por la dotación de recursos naturales, los patrones climáticos estacionales y de mediano plazo y por su ordenamiento político/militar. La obtención y transformación de bienes económicos respetaba intereses cuya dimensión en general estaba alineada al beneficio de una clase dominante y los roles de cada individuo dentro de la sociedad eran básicamente estáticos. En este marco, problemas tales como la sobreproducción, el poder adquisitivo de los consumidores, las burbujas especulativas o la detracción generalizada de la inversión difícilmente pudieron alcanzar la magnitud que hoy aqueja a los economistas contemporáneos. Las fluctuaciones económicas se relacionaban fundamentalmente con fenómenos movilizados de la estructura demográfica,

pudiendo al mismo tiempo verse aceleradas por variables exógenas, tales como: catástrofes naturales, epidemias, guerras o avances tecnológicos concretos traducidos en saltos de la calidad de vida. Pero la frecuencia con que se hacían presentes dichos movimientos implicaban períodos muy prolongados de tiempo, lapsos que deberíamos catalogar siempre dentro del largo plazo.

Puntualmente las fluctuaciones en la actividad económica se enfatizaron drásticamente a partir de las revoluciones industriales de Europa durante los siglos XVIII y XIX. El “progreso” de esta época se logra en simultaneo con una situación hasta ese entonces desconocida de períodos pronunciados de depresión económica crónica. Este fenómeno se explica desde diferentes enfoques como crisis consustanciales al sistema capitalista industrial. La dualidad propia de un desarrollo técnico al servicio de la producción y una inexplicable reproducción sistemática de quiebres drásticos, con su profundo impacto sobre la realidad social, no tenía precedentes. Por primera vez, la realidad cíclica comienza a exteriorizarse en patrones adjudicables al corto y mediano plazo. La preocupante situación generada en torno a dichas fluctuaciones que atentan contra la idea de desarrollo ilimitado propulsada por el positivismo, puede considerarse la génesis intelectual que motiva simultáneamente a científicos de todo el planeta a introducir sus aportes individuales para determinar posibles causas y cursos correctivos de acción. Por tal motivo, el estudio de los ciclos económicos a nivel académico ha estado esencialmente relacionado desde su comienzo con el devenir de las economías industriales con orientación al mercado. Características estructurales que, con ciertos matices, se han extendido y enraizado en casi todos los países del mundo actual.

1.2. Conceptos y definiciones básicas

En la actualidad, los ciclos económicos se definen como fluctuaciones del nivel de actividad económica general que ocurren en todas las naciones que organizan la producción basándose en empresas. El ciclo económico consiste en períodos de aumentos del nivel de actividad económica, llamados expansiones o fases expansivas, seguidos por etapas de caídas del nivel de actividad, llamadas recesiones o fases contractivas. Durante estas fases, la generalidad de los sectores y agentes económicos reaccionan al alza o a la baja en sintonía con la

economía. Pero se entiende que pueden encontrarse algunos casos particulares donde esto no ocurre.

La sucesión de fases: expansión, recesión, expansión, etc. se designa ciclo económico (enfoque clásico). Esta idea deriva de la postura de Burns y Mitchell⁷, que afirmaban que la economía se encuentra siempre ya sea en estado de crecimiento o de contracción.

Los máximos relativos del nivel de actividad económica se denominan picos; mientras que los puntos de actividad relativa mínima se designan valles. Ambos, picos y valles, se llaman puntos de giro de la economía. El período entre un valle (excluido ese mes) y un pico, que se caracteriza por el aumento de la actividad económica, se llama expansión (o recuperación); mientras que el lapso entre un pico (excluido ese mes) y un valle, donde cae el nivel de actividad, es una recesión (o contracción). Las expansiones son periodos de prosperidad caracterizados por aumentos en producción, ingreso, consumo, inversión, ventas, empleo, etc.; y por disminuciones de la tasa de desempleo, del número de empresas en quiebra, etc. mientras que, por el contrario, las recesiones se caracterizan por caídas de la producción, el consumo, la inversión, el ingreso, las ventas, el empleo, a la vez que aumentan la tasa de desempleo, las quiebras, etc.

1.3. Enfoques y estado del arte

Con el objeto de poder conocer y estudiar detalladamente la realidad cíclica de las economías contemporáneas se han desarrollado diferentes enfoques y metodologías al respecto. Una de las corrientes más difundidas a nivel internacional en esta materia se conoce como *leading economic indicators approach*, que podría traducirse como el enfoque de los indicadores económicos líderes. Los inicios de este tan difundido abordaje se pueden rastrear hasta las investigaciones pioneras de Arthur F. Burns y Wesley C. Mitchell en el *National Bureau of Economic Research* (NBER) de Estados Unidos, desde mediados de 1930 en adelante. La incursión en la sistematización de series temporales con información económica y el reconocimiento de que cualquier definición puntual

⁷ Arthur F. Burns y Wesley C. Mitchell fueron dos investigadores norteamericanos pioneros en el estudio de ciclos económicos a partir de la década del '30. Sus trabajos en el *National Bureau of Economic Research* dieron origen al enfoque conocido como *leading economic indicators*.

que quisiera darse al ciclo de referencia resultaba en última instancia netamente subjetiva, derivó en el desarrollo de mecanismos tendientes a estudiar el flujo conjunto de indicadores económicos, clasificándolos y agrupándolos en torno a sus cualidades cíclicas. Haciendo uso de los resultados obtenidos por la primera generación de investigadores, a fines de la década de los 50', comenzaron a desarrollarse los primeros índices compuestos de actividad económica. Estos Indicadores fueron creados específicamente para estudiar los ciclos económicos⁸. En esta línea, a partir de 1967, se consigue consolidar un paquete de tres indicadores capaces de estudiar la realidad cíclica norteamericana: el índice coincidente, el líder y el rezagado⁹. Desde mediados de los '90, el seguimiento del proyecto ha sido conferido a *The Conference Board* que, además, se ha encargado de mejorar el alcance de los indicadores, de darles mayor difusión (sobre todo a través de Internet) y ha desarrollado nuevos programas; entre los cuales se destaca la creación de un instituto abocado al estudio de los ciclos a nivel internacional: el *Global Indicators Research Institute (GIRI)*.

A nivel estructural, dichos indicadores de actividad se valen de un grupo de series temporales específicamente seleccionadas de las cuales insumen información. En relación con los índices compuestos coincidentes, que son los que interesan a esta investigación, la experiencia alcanzada a lo largo de muchas décadas de trabajo ha llevado a los investigadores a determinar cuatro componentes básicos que fluctúan en consonancia con el ciclo de referencia: (1) el nivel de empleo; (2) la producción industrial agregada; (3) el flujo de ventas minoristas; y (4) la renta disponible o el poder adquisitivo medio.

Dado que la metodología¹⁰ de base necesaria para generar un índice de actividad es de carácter libre, el uso de estos indicadores se ha extendido a casi todos los países del mundo. En muchos casos son los mismos organismos de estadísticas oficiales quienes se encargan de su confección, aunque en realidad existe una

⁸ Con anterioridad los ciclos económicos eran estudiados por medio de variables aisladas o indirectas, que no resultaban las más idóneas para realizar el análisis.

⁹ El índice coincidente monitorea la evolución de la actividad económica en términos contemporáneos; el líder se anticipa a los movimientos de la economía de referencia; y el rezagado responde a los giros en forma tardía.

¹⁰ Existen diferentes propuestas de cálculo matemático/estadístico y adaptaciones propias de instituciones particulares. Sin embargo, la metodología de base es totalmente libre.

tendencia a que sean las instituciones intermedias quienes sean responsables, buscando otorgar mayor autonomía a las publicaciones. Pensemos que la determinación del inicio de las recesiones suele tener un componente político importante.

Técnicamente los indicadores que se utilizan para monitorear actividad económica son índices compuestos. “Índices” por cuanto su unidad de medida está expresada en números índice con una base temporal de referencia y “compuestos” por cuanto insumen información de un grupo de sub-indicadores. En general se procesan con información de frecuencia mensual, lo que permite trabajar el componente estacional de los elementos y lograr mejores resultados que si estuviéramos estudiando datos trimestrales o anuales. Además la información mensual permite reconocer fases recesivas y expansivas cortas (en el caso de usar datos anuales o trimestrales podrían no observarse si las caídas o subas parciales se compensan con datos de otros años o trimestres cercanos).

Como ya se ha mencionado la metodología de base que se utiliza hoy día para construir los índices compuestos parte de las investigaciones que se iniciaron en el NBER, incorporando, por supuesto, algunas mejoras. A continuación se detalla la última revisión publicada por *The Conference Board* en el año 2001.

El proceso internaliza información de un grupo de series temporales que respetan la estructura descrita en la página precedente y se aborda en cinco pasos:

(1) Cálculo de las tasas de cambio mensual de cada serie componente $X_{i,t}$ donde $i = 1, \dots, n$. Si los componentes se encuentran expresados en porcentaje la variaciones se calculan directamente como una diferencia aritmética: $r_{i,t} = X_{i,t} - X_{i,t-1}$.

En todos los otros casos se utiliza una fórmula de cambio porcentual simétrico del tipo: $r_{i,t} = 200 * (X_{i,t} - X_{i,t-1}) / (X_{i,t} + X_{i,t-1})$

(2) Las tasas de cambio obtenidas en (1) se ajustan por los factores de estandarización de cada componente (w_i). Los resultados de este paso se identifican con las contribuciones de cada componente: $c_{i,t} = w_i * r_{i,t}$

(3) A continuación se agregan las tasas de cambio mensual ajustadas de los componentes: $S_t = \sum_{i=1}^n c_{i,t}$

(4) En el cuarto paso se calcula el índice preliminar partiendo de un momento 0 (base mensual) y se aplican las variaciones obtenidas en (3). Por lo tanto, $I_1 = 100$, $I_2 = I_1 * (200 + S_2) / (200 - S_2) = 100 * (200 + S_2) / (200 - S_2)$, $I_3 = I_2 * (200 + S_3) / (200 - S_3)$ y así sucesivamente.

(5) Se aplica un cambio de base al índice promediando los doce datos mensuales de un año determinado (para dotar al indicador de base anual).

1.4. Abordaje en espacios sub-nacionales

Los trabajos disponibles que abordan estudios de actividad económica en espacios sub-nacionales no son numerosos por el momento. En Europa el monitoreo regular de los ciclos económicos se realiza a nivel de países. Lo que resulta ciertamente lógico considerando la importancia que ha cobrado la Unión Europea como bloque y el tamaño reducido de los países miembros.

Por su parte, en Asia y en las principales economías emergentes del resto del mundo la generación de indicadores coincidentes se inició recientemente y el abordaje geográfico también se efectúa a nivel de países. Nuevamente cabe mencionar aquí que la construcción de indicadores de actividad económica exige la disponibilidad de estadísticas que por el momento sólo se han homogeneizado en el marco de los centros de estadísticas nacionales. Además, aunque algunos países han mejorado lo suficiente la dotación de información estadística desagregada en función de sus divisiones jurídico-administrativas, los datos deben coleccionarse durante un mínimo de diez años para cobrar un sólido interés cíclico y preferentemente deben publicarse oportunamente con una frecuencia mensual. Lo cual acota nuevamente la cantidad de casos de estudios potenciales.

Siendo el primer país que abordó el estudio sistemático de los ciclos económicos por medio de indicadores coincidentes, Estados Unidos ya cuenta con índices que monitorean regularmente la actividad económica de espacios sub-nacionales. El Banco de la Reserva Federal de Filadelfia publica información al respecto para cada uno de los 50 estados del país (*State Coincident Indexes*) y el Banco de la Reserva Federal de Nueva York calcula un indicador para el estado de Nueva York y para las ciudades de Nueva Jersey y Nueva York.

Por el momento en Argentina no se publican regularmente indicadores de actividad económica a nivel de ciudades y tampoco se ha generalizado su medición en todas las provincias. Únicamente Córdoba, Santa Fe y Tucumán cuentan con índices coincidentes. Asimismo, en la provincia de Santa Fe ya se han iniciado estudios en la Universidad Nacional de Rosario para generar un índice para la Región Rosario¹¹ y el Centro de Estudios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe ha hecho algunos avances en el marco de la localidad de Santa Fe¹². Los primeros indicadores de actividad económica en Argentina fueron desarrollados por el equipo de Ciclos de la Universidad Nacional de Tucumán, dirigido por el Doctor J. M. Jorrat. En este marco se construyeron dos indicadores mensuales de alcance nacional, uno de tipo coincidente con datos de 1970 y otro de tipo líder con datos desde 1990 y en adelante. De este mismo proyecto surgieron las propuestas metodológicas que permitieron extender el análisis al plano provincial. Se parte de la metodología publicada por TCB pero se realizan adaptaciones contextualizadas a la disponibilidad de información estadística, que en el caso de los espacios sub-nacionales es siempre menos abundante¹³.

1.5. Esquema de propagación de los ciclos económicos

Un último tema a considerar antes de iniciar el análisis propuesto puntualmente por la investigación refiere a las cuestiones teóricas que explican la propagación de una fase recesiva/expansiva entre espacios económicos diferentes. Es decir, ¿Cómo puede influenciar una recesión/expansión de un país o un bloque a la economía de otros espacios geográficos?

¹¹ Lapelle, Hernán Claudio (2013); Instituto de Investigaciones Económicas, Facultad de Ciencias Económicas y estadística; Universidad Nacional de Rosario.

¹² D'Jorge, M. Lucrecia (2013), *Aportes para la construcción de indicadores de actividad económica a nivel local o regional. Consideraciones para la ciudad de Santa Fe*. Anales XLVIII Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política.

¹³ Un detalle completo de la metodología mencionada y sus adaptaciones al caso de Argentina puede verse en Jorrat, J. M. (2005). Construcción de Índices Compuestos mensuales Coincidentes y Líder de Argentina. *Progresos en econometría*, pp. 43-100. Asociación Argentina de Economía Política. En cuanto a los indicadores provinciales buscar en los anales de AAEP: (Jorrat, J. M. 2003) para Tucumán, (Michel Rivero, Andrés, 2006) para Córdoba y (D'Jorge, M. L., Cohan, P. P., Henderson, S. y Sagua, C. E., 2007) para Santa Fe.

La vía de propagación más importante en el plano de la economía real se gesta por medio de los flujos comerciales y servicios intercambiados. Como hecho estilizado¹⁴, los espacios geográficos que se enfrentan a un proceso de contracción económica disminuyen significativamente sus importaciones de bienes y servicios del resto del mundo. Esto implica, por consiguiente, que las exportaciones de sus socios comerciales también se ven desfavorecidas pudiendo en estos casos dar origen a una desaceleración o bien a una contracción económica¹⁵. Considerando las vinculaciones recíprocas que presentan las relaciones comerciales contemporáneas, un shock puntual provocado por un país o espacio particular puede transmitirse rápidamente a otros, generando una reacción en cadena.

Otra cuestión relevante a la hora de explicar una posible propagación cíclica es la composición de las exportaciones e importaciones de los espacios involucrados en el análisis. La recesión de un país con alto peso relativo en la economía mundial o bien con mucha relevancia en los flujos de compra/venta de un sector específico, puede generar un efecto de retracción en la demanda lo suficientemente potente como para provocar una caída generalizada de precios. Lo mismo puede decirse pero a la inversa en casos de períodos de bonanza económica. Lo que interesa aquí es que las ventas de un espacio geográfico al resto del mundo, expresadas en dinero, pueden disminuir o incrementarse tanto por una cuestión de volúmenes como por una cuestión de precios. De hecho, la tendencia de las últimas décadas es que ambos elementos actúen en el mismo sentido y enfatizen los movimientos (la relación de largo plazo entre precios y actividad económica resulta pro-cíclica: los precios suben durante las expansiones y bajan durante las recesiones). Sin embargo, ciertos casos particulares pueden ser aún más complejos. No todos los productos y servicios transados en el mercado internacional presentan la misma sensibilidad en sus

¹⁴ Un hecho estilizado es una relación entre variables observada durante un largo período de tiempo.

¹⁵ El efecto neto de la caída de las exportaciones sobre la actividad económica del socio comercial dependerá en gran medida del coeficiente de apertura que muestre el espacio geográfico en discusión. Los países que, en términos relativos, apoyan su economía en el mercado externo suelen mostrar una mayor volatilidad cíclica que aquellos con mayor foco sobre el mercado doméstico.

precios frente a movimientos cíclicos. Generalmente las materias primas reaccionan con mayor fuerza ante los giros cíclicos (Krugman P., 2008); la oferta de estos productos es rígida y se encuentra atomizada, mientras que los mercados acopiadores y fijadores de precios suelen estar concentrados. Los precios de los productos industriales se ubican en una posición intermedia, aunque algunos sectores, claro está, resultan más sensibles que otros. En cuanto a los servicios, sus precios son los más estables pero pueden verse muy afectados en términos de cantidades.

La segunda vía importante de propagación se explica a partir de los flujos de capital. Una de las variables más visibles en esta materia son las Inversiones Extranjeras Directas (IED). Durante los procesos de contracción económica los excedentes financieros de las empresas se recortan y esto implica que las inversiones locales y en el extranjero también disminuyen. Durante las expansiones la relación se invierte.

Lo que sucede con las IED es extensible a todos los flujos de capital. El sistema financiero internacional, bancario y bursátil, se comporta de una manera muy similar a la del comercio. En los mercados, los precios y los volúmenes transados de los principales activos financieros (principalmente las acciones), también presentan un movimiento pro-cíclico (Cohan, 2011). Esto significa que la cantidad de operaciones bursátiles y financieras aumenta durante las expansiones y disminuye durante las contracciones económicas. Lo mismo sucede con la cotización de los activos transados. Considerando el alto nivel de apalancamiento e integración internacional de las principales entidades financieras, un shock bursátil o la quiebra de un organismo nodal puede propagarse rápidamente entre países. En estos casos de lo que se habla es de una situación inicial que afecta al sistema financiero y luego, en la medida en que las empresas vinculadas al *shock* se ven contaminadas, se generan despidos, se cortan las cadenas de pago, etc. se alcanza una segunda situación que afecta de lleno a la economía real.

El tercer elemento teórico que interactúa en un proceso de propagación cíclica está representado por las expectativas de los agentes. Aunque la cuantificación de su influencia resulta muy difícil de internalizar, las decisiones de inversión, producción, consumo y ahorro se relacionan de una u otra manera con las perspectivas que las empresas y familias tienen acerca del porvenir económico. En los espacios sub-nacionales el contexto macroeconómico nacional es un factor

central en la formación de expectativas. En términos internacionales las circunstancias y relaciones entre países son más difusas. Pero existen acontecimientos que, rápidamente, cobran trascendencia global; más aún con la creciente globalización de los medios de comunicación institucional y el uso de las redes sociales. Tampoco debemos perder de vista el creciente número de empresas y corporaciones con alcance global, cuyas estrategias y programas anuales se piensan en esa escala; inclusive durante períodos de estabilidad económica.

CAPITULO II

ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LA PROVINCIA DE SANTA FE & ARGENTINA

2.1. Indicadores disponibles

En el marco sub-nacional, que constituye el eje principal de trabajo, la provincia de Santa Fe cuenta a la fecha con dos indicadores de actividad económica: uno publicado por la Bolsa de Comercio de Santa Fe desde 2006 y otro desarrollado recientemente por el Gobierno de la provincia. Para abordar la investigación se decide utilizar el indicador de la Bolsa que en términos estrictos es un índice compuesto coincidente (ICASFe) que internaliza información de catorce sub-indicadores. La elección se funda en que su estructura y metodología de base resulta similar a la sugerida por *The Conference Board*, lo cual brinda un elemento favorable a la hora de realizar comparaciones con el plano nacional y global. Además, en el sitio web de la institución se puede acceder libremente a datos filtrados por estacionalidad de las series componentes del índice, haciendo posible un análisis comparativo entre la actividad económica de la provincia y variables particulares. El indicador se publica con frecuencia mensual y tiene base en el año 1994.

A nivel nacional, el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) publica regularmente los datos de un indicador coincidente: el “Estimador Mensual de Actividad Económica” (EMAE). El mismo se ha construido específicamente para conocer de manera anticipada los movimientos del Producto Bruto Interno de Argentina (ya que el PBI se publica con un rezago aproximado de dos trimestres). Tiene base en el año 1993, con datos mensuales disponibles desde enero de ese año en adelante.

Como ya se ha mencionado la Universidad Nacional de Tucumán ha desarrollado un indicador coincidente para Argentina (ICCO) pero sus publicaciones no están

disponibles para ser utilizadas libremente en trabajos de investigación y por tal motivo se decide revisar los datos que suministra el INDEC. Sin embargo, debido a los problemas de consistencia que afectan a algunos indicadores publicados por el organismo en los últimos años, el EMAE se contrasta con un indicador desarrollado por el Centro de Estudios Económicos de la consultora Orlando J. Ferreres: Índice General de Actividad (IGA). La serie también resulta un estimador mensual insesgado del PIB y por tal motivo se constituye como un indicador válido para abordar el análisis.

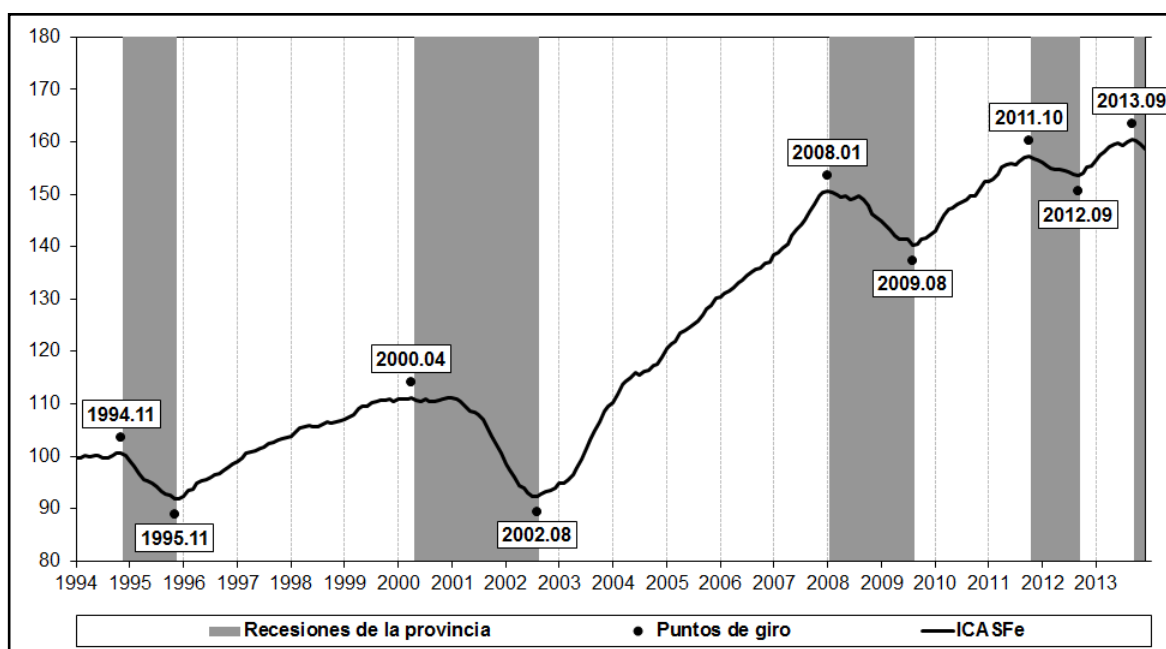
2.2. Fechado de expansiones y recesiones

2.2.1. Provincia de Santa Fe

En el Gráfico N° 1 se expone el índice mensual de actividad económica de la provincia de Santa Fe con datos desde enero de 1994 a diciembre de 2013. Las cifras que figuran sobre o debajo de los puntos de giro identificados respetan una notación de año.mes. Es decir que 1994.11, por ejemplo, refiere a noviembre de 1994.

Gráfico N° 1: Índice Compuesto Coincidente de Santa Fe (ICASFe).

Base 1994 = 100. Período 1994.01-2013.12.



Fuente: Centro de Estudios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

En el período 1994-2013 la actividad económica santafesina registró cuatro fases contractivas completas (recesiones clásicas: zonas grises) y cuatro fases expansivas completas (adicionalmente se observan una expansión y una recesión inconclusas: (a) la fase expansiva que terminó en noviembre de 1994 y (b) la fase contractiva que se inició en octubre de 2013).

Por lo tanto, en el término de sólo veinte años la economía provincial enfrentó un total de cuatro ciclos completos de pico a pico y tres ciclos completos de valle a valle.

2.2.2. Argentina

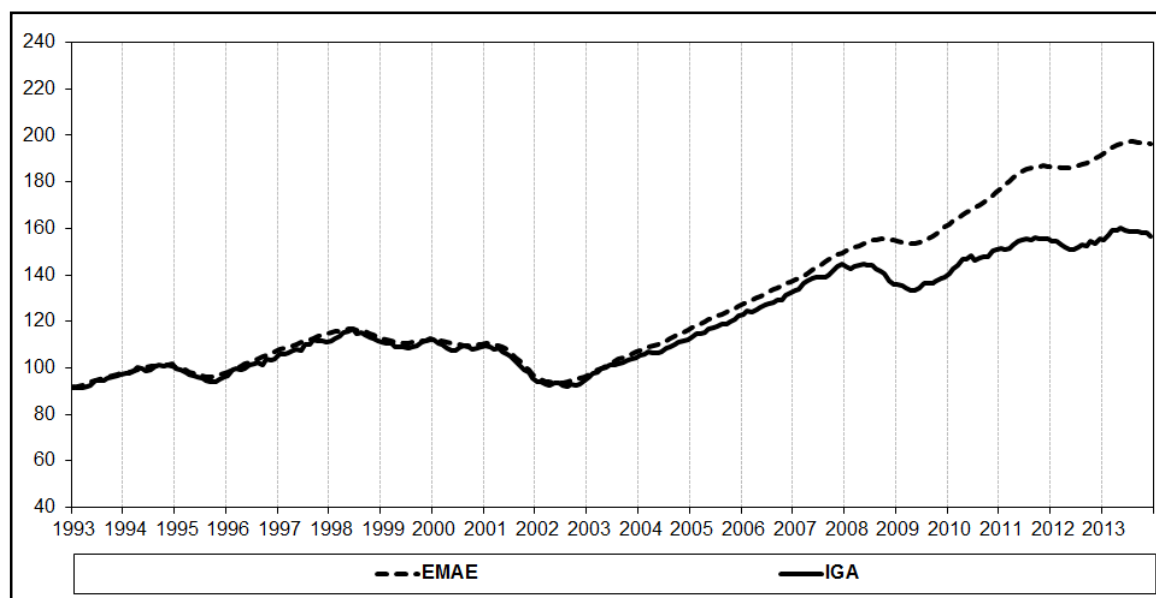
Como se anticipó en el caso del agregado nacional el Estimador Mensual de Actividad Económica del INDEC se contrasta con las publicaciones del IGA elaborado por la consultora OJF. El Gráfico N° 2 presenta las series de los dos indicadores con base homogeneizada y datos desde enero de 1993 en adelante.

En el tramo 1993-2007 los indicadores presentan un comportamiento prácticamente idéntico. De hecho sus valores en niveles son muy similares. Después de 2007 el movimiento de las series sigue siendo parecido en términos de flujo pero se inicia una brecha en sus niveles con una sobre-estimación del crecimiento por parte del EMAE que seguramente se corresponde con las sub-estimaciones que se reconocieron oficialmente en el Índice de Precios Minoristas que elaboraba el INDEC para el Gran Buenos Aires¹⁶. A la fecha ya se está hablando de la necesidad de realizar ajustes y revisiones a las publicaciones oficiales de PIB y EMAE, pero dado que por el momento la información no está disponible y considerando las diferencias que refleja la gráfica expuesta a continuación, se procede a continuar el análisis utilizando el IGA como base.

¹⁶ A partir de 2014 el IPC-GBA fue discontinuado y reemplazado por el IPCNu, Índice de Precios al Consumidor Nacional Urbano.

Gráfico N° 2: indicadores de actividad económica en Argentina.

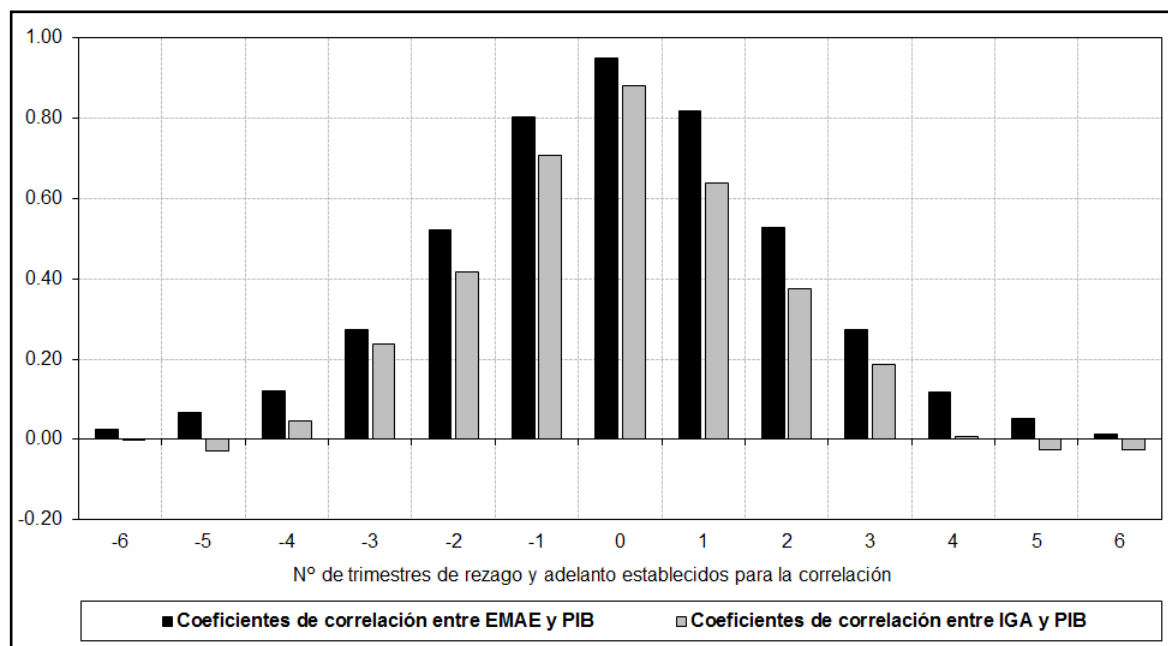
Base homogeneizada en 1994=100. Período 1993.01-2013.12.



Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos & Consultora OJF.

Antes de calcular las fases contractivas captadas por el IGA, se presenta una gráfica de correlaciones del IGA y el EMAE respecto al PIB; esto para justificar la idea expresada precedentemente de que el movimiento de ambos indicadores sigue siendo similar aún ante las diferencias observadas en materia de niveles. Esta cuestión no es menor ya que la elección del IGA busca favorecer los resultados del análisis en términos de amplitud; pero debemos asegurarnos de que no provoque al mismo tiempo un problema respecto de la determinación de la ubicación de los puntos de giro y, por ende, afecte al cálculo de la duración de las fases.

Gráfico N° 3: coeficientes de correlación del EMAE y el IGA respecto al PIB.



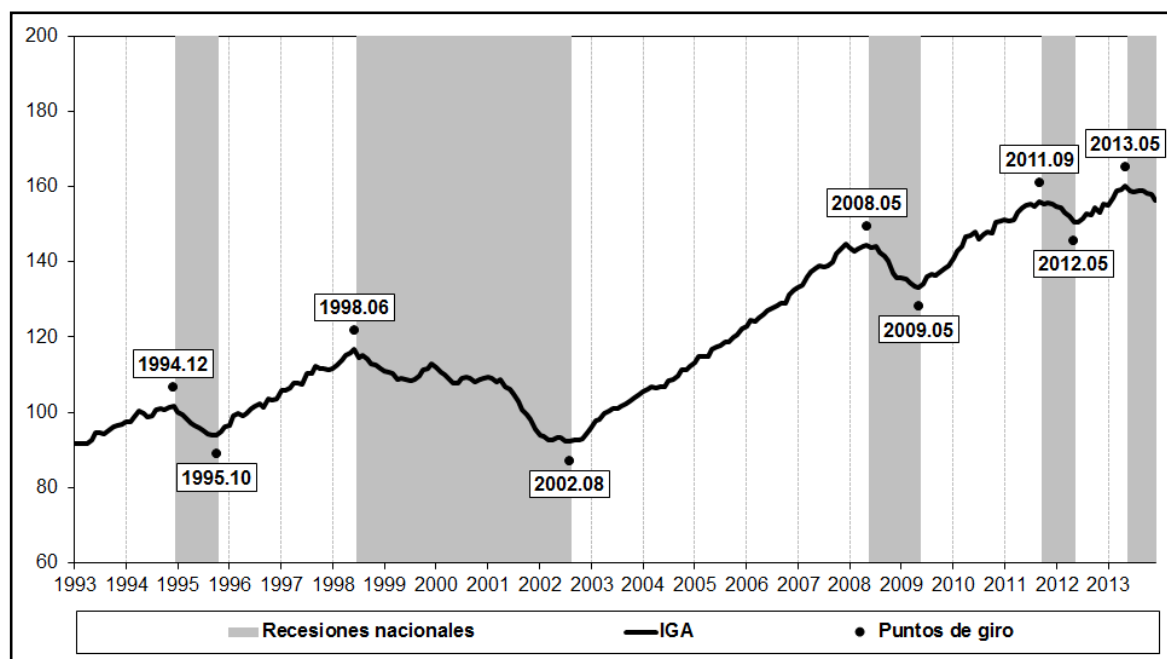
Considerar: resultados obtenidos con datos trimestrales del período 1993.T1 a 2013.T4 ante seis períodos de rezago y adelanto del indicador de referencia.

Fuentes: cálculo propio en base a datos publicados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos & la Consultora OJF.

Tomando al PIB como referente, los coeficientes de correlación sin rezagos (trimestre 0) se muestran altamente significativos tanto para el EMAE (95,0%) como para el IGA (88,0%). El correlograma con rezagos y adelantos de las series respecto al PIB presenta una silueta acampanada, con coeficientes decrecientes en las correlaciones que se alejan del trimestre cero.

Finalizada la comparación entre indicadores se presenta la gráfica del IGA considerando los giros identificados en la serie así como sus fases contractivas y expansivas en términos clásicos.

**Gráfico N° 4: Índice General de Actividad (IGA) de Argentina. Base 1994 = 100.
Período 1994.01-2013.12.**



Fuente: Consultora Orlando J. Ferreres.

El flujo de actividad que presenta la economía argentina durante el período 1993-2013 resulta muy similar al observado en relación a la provincia de Santa Fe. En efecto, el número total de fases determinadas es exactamente el mismo. El indicador relativo al agregado nacional registra cuatro fases contractivas completas (recesiones clásicas: zonas grises) y cuatro fases expansivas completas (adicionalmente se observan una expansión y una recesión inconclusas: (a) la fase expansiva que terminó en diciembre de 1994 y (b) la fase contractiva que se inició en mayo de 2013).

Por lo tanto, todas las recesiones datadas en Argentina durante el período han tenido un correlato en el marco provincial y viceversa. Lo que resta evaluar ahora es el impacto que han tenido las contracciones sobre el nivel de actividad en cada uno de los espacios considerados y si existen diferencias en el tiempo en que se extendieron las fases de caída y crecimiento económico.

2.3. Caracterización de las fases: duración y amplitud.

Aprovechando la frecuencia de los indicadores de actividad económica utilizados en el análisis, la siguiente tabla expone la duración en meses de cada fase determinada por el ICASFe y el IGA. Los meses en que se han identificado picos

se consideran incluidos dentro de las fases expansivas y los meses en que se han identificado valles se consideran dentro de las fases contractivas.

Cuadro N° 1: duración de las fases cíclicas determinadas por el ICASFe y el IGA.

	Giros y duración de las fases cíclicas de la provincia de Santa Fe			Giros y duración de las fases cíclicas de Argentina			Diferencias (número de meses)	
	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Duración en meses	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Duración en meses		
Fase expansiva	-	1994,11	no aplica	-	1994,12	no aplica	no aplica	
Fase contractiva	1994,12	1995,11	12	1995,01	1995,10	10	2	
Fase expansiva	1995,12	2000,04	53	1995,11	1998,06	32	21	
Fase contractiva	2000,05	2002,08	28	1998,07	2002,08	50	-22	
Fase expansiva	2002,09	2008,01	65	2002,09	2008,05	69	-4	
Fase contractiva	2008,02	2009,08	19	2008,06	2009,05	12	7	
Fase expansiva	2009,09	2011,10	25	2009,06	2011,09	27	-2	
Fase contractiva	2011,11	2012,09	11	2011,10	2012,05	8	3	
Fase expansiva	2012,10	2013,09	12	2012,06	2013,05	12	0	
Fase contractiva	2013,10	-	no aplica	2013,06	-	no aplica	no aplica	
Duración media de las fases expansivas			39				35	4
Duración media de las fases contractivas			18				20	-2

Fuente: elaboración propia.

En el período temporal 1994.01-2013.12 la duración de las recesiones y las expansiones datadas a nivel provincial y nacional son muy similares. En promedio, las cuatro expansiones completas determinadas duraron 39 meses en la provincia y 35 meses en Argentina. Lo mismo se observa respecto de las recesiones, con una duración promedio de 18 meses en la provincia y 20 meses en Argentina.

En la comparación fase a fase la única diferencia significativa que surge del análisis refiere a las fases comprendidas entre los años 1998 y 2000. En Santa Fe la expansión iniciada a fines del '95 (1995.12) fue más larga (53 meses contra 32) por cuanto la provincia tardó más tiempo en internalizar la recesión nacional que se inició en julio de 1998.

Una segunda cuestión a destacar es que no se observa una secuencia o patrón regular en cuanto a la propagación de las fases entre jurisdicciones. A priori podría pensarse que las recesiones de Argentina comienzan antes que en la provincia, por la importancia que tiene Santa Fe en el agregado nacional; y que fueran las provincias menos importantes en términos económicos las que primero se sensibilizan. También podría afirmarse hipotéticamente una situación inversa;

donde fueran las provincias más importantes en términos económicos las primeras en reaccionar a la baja ante un movimiento cíclico. Sin embargo, en consonancia con la bibliografía de base sugerida en materia de ciclos económicos por *The Conference Board* se corrobora que la duración de las fases abordadas resulta heterogénea y que no existe una sincronización temporal entre jurisdicciones (ver, por ejemplo, los trabajos de Geoffrey H. Moore, Victor Zarnowitz o Michael P. Niemira, por mencionar algunos autores contemporáneos).

Lo que sí se manifiesta claramente es la existencia de una fuerte relación entre ambos elementos: la actividad económica de Santa Fe y Argentina se comportan de manera muy parecida en términos cíclicos (aunque no sea posible determinar un vínculo de causalidad entre el movimiento de uno y otro elemento).

El análisis de amplitud de las fases implica calcular el porcentaje de crecimiento o contracción económica durante las recesiones y expansiones. Sin embargo, dado que el ICASFe y el IGA se construyen con sub-indicadores diferentes y que no utilizan la misma metodología de agregación, no es correcto comparar sus resultados, como se propone en el análisis de duración. Este problema se extiende en realidad a todos los índices de actividad económica coincidentes que hoy tenemos disponibles en el mundo. Más aún, a pesar de que muchos países trabajan con una misma metodología de agregación¹⁷, el origen, alcance y calidad de los datos de base que recopilan los centros de estadísticas para incorporar a los índices aún no han sido homogeneizados a nivel internacional y por eso tampoco pueden realizarse comparaciones exactas en materia de amplitud.

Habiendo mencionado las limitaciones del caso, el Cuadro N° 2 presenta las variaciones porcentuales que tuvo cada índice en cada una de las fases datadas. Para sentar una referencia entre fases, las variaciones totales acumuladas se presentan de manera anualizada.

¹⁷ Para profundizar sobre diferencias y limitaciones metodológicas de las principales propuestas de abordaje que existen en materia de construcción de indicadores de actividad económica ver Klein Philip A. (2002), "*Analyzing Modern Business Cycles*", Capítulo V, Washington DC, Beard Books.

Cuadro N° 2: amplitud de las fases cíclicas determinadas por el ICASFe y el IGA.

	Giros y amplitud de las fases cíclicas de la provincia de Santa Fe				Giros y amplitud de las fases cíclicas de Argentina			
	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Variación acumulada durante la fase	Variación anualizada	Fecha de inicio	Fecha de finalización	Variación acumulada durante la fase	Variación anualizada
Fase expansiva	-	1994.11	-	-	-	1994.12	-	-
Fase contractiva	1994.12	1995.11	-8.7%	-8.7%	1995.01	1995.10	-7.7%	-9.3%
Fase expansiva	1995.12	2000.04	21.2%	4.8%	1995.11	1998.06	24.3%	9.1%
Fase contractiva	2000.05	2002.08	-17.0%	-7.3%	1998.07	2002.08	-21.0%	-5.0%
Fase expansiva	2002.09	2008.01	62.9%	11.6%	2002.09	2008.05	56.8%	9.9%
Fase contractiva	2008.02	2009.08	-6.7%	-4.2%	2008.06	2009.05	-7.8%	-7.8%
Fase expansiva	2009.09	2011.10	12.1%	5.8%	2009.06	2011.09	17.2%	7.6%
Fase contractiva	2011.11	2012.09	-2.4%	-2.6%	2011.10	2012.05	-3.5%	-5.3%
Fase expansiva	2012.10	2013.09	4.0%	4.0%	2012.06	2013.05	6.4%	6.4%
Fase contractiva	2013.10	-	-	-	2013.06	-	-	-
	Amplitud media de las expansiones			-5.7%	Amplitud media de las expansiones			-6.9%
	Amplitud media de las contracciones			6.6%	Amplitud media de las contracciones			8.3%

Fuente: elaboración propia.

Tanto en Santa Fe como en Argentina las fases expansivas con mayor amplitud del período se iniciaron a fines de 1995 y fines de 2002. En cuanto a la recesión más profunda, se destaca la caída captada en la fase contractiva que culmina en la crisis económica de 2001/02.

Los promedios obtenidos para el total de fases durante el período en cada indicador afirman que las expansiones no sólo fueron más largas que las recesiones sino que además sus variaciones anualizadas fueron más intensas; tanto en el plano provincial como nacional.

2.4. Identificación de analogías y diferencias entre los ciclos de escala nacional y sub-nacional

Como se menciona en el párrafo precedente, la velocidad anualizada de las expansiones económicas de Santa Fe y Argentina ha sido, en promedio, mayor a la intensidad anualizada de las contracciones. Dado que las fases de crecimiento también resultaron más largas que las recesiones, el saldo de largo plazo de la actividad se muestra positivo en ambos espacios geográficos. Utilizando el ICASFe como referencia, entre enero de 1994 y diciembre de 2013 la actividad económica de Santa Fe creció un 59,14%, a un ritmo anualizado de 2,35%. Aunque no sean estrictamente comparables los resultados arrojados por el IGA para el agregado nacional, son muy similares: el crecimiento acumulado por la

actividad económica en dicho período se calcula en torno al 60,35% a una velocidad anual promedio de 2,39%.

Resulta importante tener en cuenta que la tendencia y las cifras de largo plazo que arrojan los indicadores se ven favorecidas por la expansión económica datada entre 2002 y 2008 (destacada por su duración e intensidad). En este sentido, la dinámica de mediano plazo antes y después de dicha fase resulta mucho más pobre; con un saldo neto anualizado que no alcanza siquiera a igualar la tasa de crecimiento poblacional. Adicionalmente, si tomamos como eje el año 2007 y dividimos en dos el período completo, entonces resulta evidente que a partir de este momento la actividad económica de Argentina y la provincia de Santa Fe inician una etapa caracterizada por una mayor recurrencia cíclica, con más fases pero de menor duración e intensidad que las datadas en la etapa anterior.

En síntesis, la cantidad de fases determinadas, su duración en meses, e incluso su intensidad relativa presentan fuertes similitudes entre ambos espacios jurisdiccionales. Más aún, en vistas de los resultados expuestos, podemos aseverar que el ciclo económico del país y la provincia de Santa Fe han tenido una marcada correspondencia; aun cuando no sea evidente una sincronización regular en el inicio y propagación de fases entre jurisdicciones. En algunos casos las recesiones han sido captadas inicialmente por el agregado nacional y en otras ha sido la provincia la primera en presentar caídas de actividad económica previas a la determinación de una contracción generalizada a nivel país; lo importante es que ambos espacios geográficos experimentaron la misma cantidad de recesiones durante el período, con una duración e intensidad muy similares.

CAPITULO III

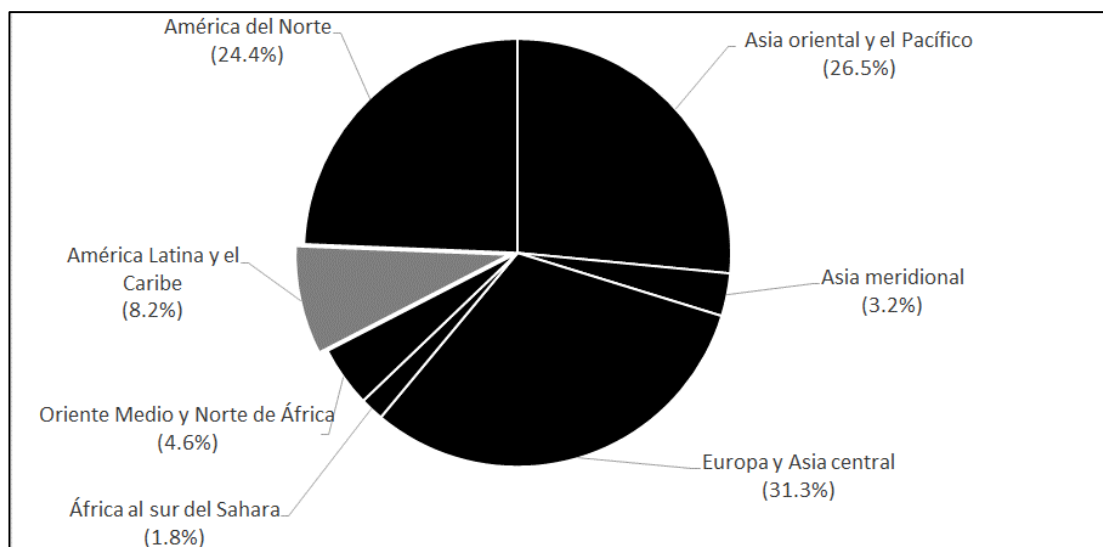
INFLUJOS DE LA ACTIVIDAD GLOBAL

3.1. Alcance conceptual y revisión de información disponible

Como ya se ha mencionado en otros apartados del documento, actualmente un buen número de países a nivel mundial cuenta con índices de actividad económica coincidente (los indicadores más apropiados para estudiar actividad cíclica). En efecto, algunas instituciones interesadas en profundizar el análisis en escalas de mayor dimensión geográfica ya están trabajando indicadores que resumen la evolución conjunta de grupos de países¹⁸. Sin embargo, hasta la fecha no se ha desarrollado un indicador global que produzca información cíclica de la economía mundial como conjunto. Por tal motivo, el Producto Bruto Mundial (PBM) sigue constituyendo una herramienta relevante para conocer los flujos de actividad de la economía global, a pesar de que presente algunas limitaciones. A saber: (1) su frecuencia de publicación es de carácter anual, por lo tanto algunas recesiones cortas en duración pueden compensarse parcial o totalmente con el crecimiento de períodos aledaños; (2) en segundo lugar debemos considerar que el PBM representa el valor final de todos los bienes y servicios transados en el mundo, por tal motivo, los países con mayor PBI son los que más influyen en las cifras publicadas.

¹⁸ El *Economic Cycle Research Institute (ECRI)*, por ejemplo, desarrolló un índice de actividad económica coincidente que resume el comportamiento cíclico de un conjunto de 20 países (20IC). Ver sección "Global" en <https://www.businesscycle.com/ecri-reports-indexes/all-indexes#>

Gráfico N° 5: Participación regional en el producto bruto mundial de 2012.



Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el Banco Mundial.

El gráfico de torta precedente (Gráfico N° 5) presenta el peso relativo que ocuparon las distintas regiones del mundo en el PBM de 2012 (último dato consolidado a la fecha).

Como puede observarse las regiones más importantes en términos de producto resultan América del Norte, Europa y Asia; mientras que, América Latina y el Caribe representa únicamente el 8,2% del PBM.

Las diferencias se encuentran aún más acentuadas si replicamos el ejercicio a nivel de países. La actividad económica de las primeras veinte economías del mundo concentra el 79,6% del PBM (sobre la base de un total de 220 países). Dentro de este grupo se listan EEUU y Canadá, los países con mayor PBI de la Unión Europea, Japón, Corea del Sur, Australia y las mayores economías emergentes del resto del mundo (China, India, Indonesia, Rusia, Brasil y México). Por lo tanto, las recesiones particulares de un país o grupo de países con poco peso relativo difícilmente podrán afectar a las cifras de PBM si las economías desarrolladas se mantienen en crecimiento. Esta cuestión constituye una tercera limitación: dada la cantidad de países que incluye el PBM un *shock* contractivo iniciado en un país o bloque económico que se propaga lentamente en términos geográficos podría no observarse en los resultados anuales del agregado internacional por un efecto de compensación parcial/total entre regiones.

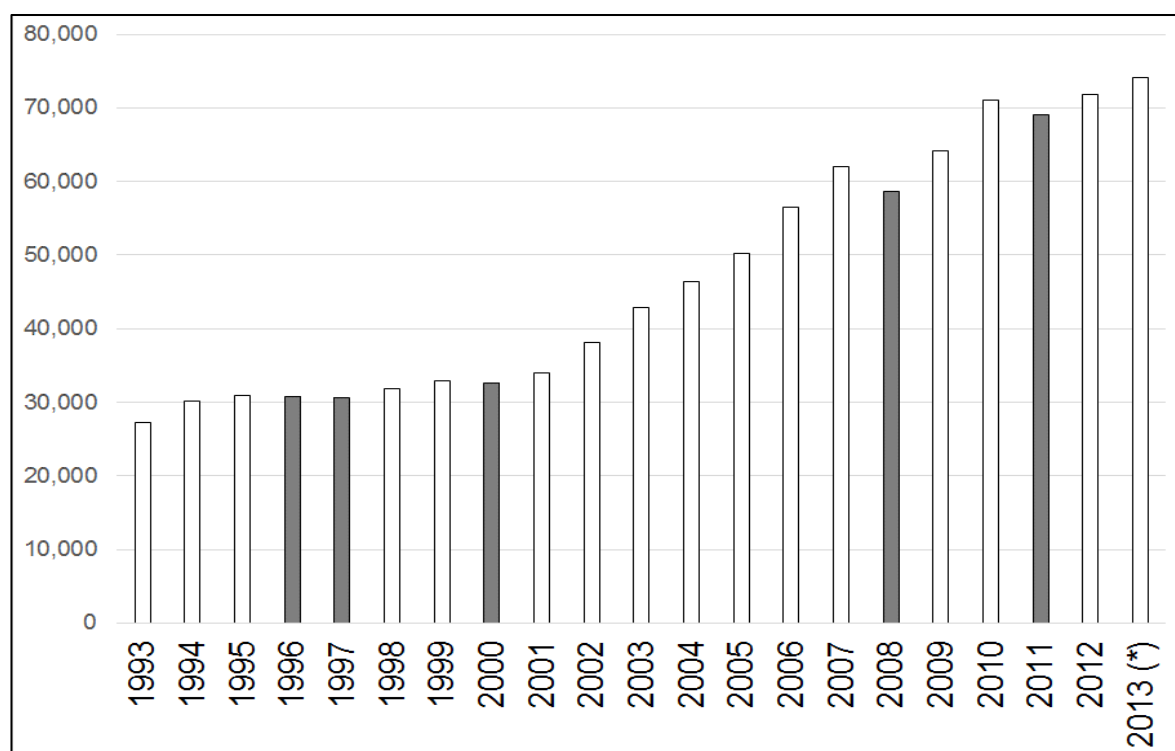
3.2. Actividad económica mundial y regional. Propagación de fases globales sobre Argentina y la provincia de Santa Fe

A pesar de las restricciones planteadas en 3.1. el PBM (ver Gráfico N° 6) presenta cuatro casos de contracción económica durante el período analizado 1993-2013: (1) años 1995 y 1997; (2) año 2000; (3) año 2008; y (4) año 2011.

Vale la pena resaltar que Argentina y la provincia de Santa Fe experimentaron cuatro recesiones completas precisamente en un entorno temporal muy cercano a las contracciones registradas por el PBM. De hecho, las tres últimas recesiones domésticas prácticamente se dataron en el mismo período; la única discrepancia notoria se observa en el primero de los casos: Argentina y la provincia de Santa Fe entraron en recesión básicamente en 1995 mientras que la contracción global comienza en 1996 y continúa durante un segundo período en 1997.

Gráfico N° 6: Producto Bruto Mundial (PBM).

Miles de millones de dólares corrientes. Período 1993-2013.



Fuente: Banco Mundial.

(*) El dato correspondiente a 2013 se generó con estimaciones publicadas por el Fondo Monetario Internacional para el crecimiento de dicho período.

Aclaración: las barras pintadas en gris refieren a períodos de contracción del PBM.

El grado de coincidencia cíclica exteriorizado por las tres dimensiones espaciales resulta tan claro que vale la pena preguntarse cuántos otros países estuvieron afectados durante las fases contractivas del PBM. Una posibilidad que no podemos descartar a priori es que las variaciones negativas del indicador responden en realidad a la caída puntual de un grupo de países con alta participación relativa. En ese caso la idea de fenómeno global debería revisarse. En el Cuadro N° 3 se informa la cantidad y proporción de países que obtuvieron resultados positivos y negativos en sus productos anuales durante el período 1994-2013. Para elaborar la tabla se utilizó la misma base que se utiliza para calcular el PBM pero desagregada a nivel de los 220 países considerados. Los resultados son realmente muy interesantes. En primer lugar, absolutamente en todos los años analizados alguno de los 220 países mostró contracciones a nivel de producto. Durante los períodos de expansión global (cuando el PBM crece) la proporción de países que presenta caídas de producto es menos significativa, pero en todos los casos se identifican economías que crecen y que se contraen.

Cuadro N° 3: expansiones y contracciones del producto anual según países.

Año	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
C = Contracción, E = Expansión	E	E	C	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	C	E
N° de países con contracción	18	40	85	81	82	88	88	39	19	3	7	8	1	14	154	46	14	91	25
	8.4%	18.1%	38.5%	36.6%	37.1%	40.1%	40.1%	17.5%	8.5%	1.5%	3.0%	3.5%	0.5%	6.5%	70.2%	20.9%	6.3%	41.4%	11.4%
N° de países con expansión	202	180	135	139	138	132	132	182	201	217	213	212	219	206	66	174	206	129	195
	91.6%	81.9%	61.5%	63.4%	62.9%	59.9%	59.9%	82.5%	91.5%	98.5%	97.0%	96.5%	99.5%	93.5%	29.8%	79.1%	93.8%	58.6%	88.6%
Total de países informados	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220	220

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el Banco Mundial.

La década de los '90 presenta una mayor turbulencia e incluso en años donde se observa un crecimiento del PBM la proporción de países con contracción económica alcanza niveles de 20, 30 y 40%. Por el contrario, entre 2003 y 2007 casi la totalidad de países evaluados registró un crecimiento económico en sintonía con el PBM. Luego, considerando las recesiones globales de 2008 y

2011 la proporción de países afectados se incrementa en los períodos aledaños. Esto resulta lógico en vistas de que algunos países permanecen afectados durante más de un año calendario. Los resultados también apoyan la idea de una posible propagación entre países, pero tratar este tema en profundidad ciertamente excede los objetivos establecidos para la presente tesis. Sin embargo, con la intención de conocer de manera más pormenorizada la situación en términos geográficos, el siguiente cuadro analiza la evolución del producto sub-clasificado por regiones.

Cuadro N° 4: expansiones y contracciones del producto anual según regiones.

Año	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Asia oriental y el Pacífico	E	C	C	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E
Asia meridional	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	C	E
Europa y Asia central	E	E	C	E	C	C	E	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	C	E
África al sur del Sahara	E	E	E	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E
Oriente Medio y Norte de África	E	E	E	C	E	E	C	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E
América Latina y el Caribe	E	E	E	E	C	E	C	C	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E
América del Norte	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	E	C	E	E	E	E

Fuente: elaboración propia en base a datos publicados por el Banco Mundial.

Mediante el ejercicio se internaliza la dimensión geográfica de las recesiones globales. Del mismo modo que los países se ven afectados en distintas proporciones y durante períodos disímiles frente a las recesiones globales se verifica que las regiones del mundo también experimentan un comportamiento particular.

En el Cuadro N° 4 se asigna con una C a las situaciones de contracción regional y con una E a las situaciones de expansión. De esta manera es posible considerar el comportamiento de cada región durante los cuatro períodos de contracción global datados por el PBM (los años sombreados en gris).

Durante las dos primeras recesiones globales (de 1996/97 y 2000) se observa una fuerte difusión regional. En 1995 la primera región en mostrar una contracción fue Asia Oriental y el Pacífico. De allí en adelante la recesión comenzó a propagarse a nivel mundial y únicamente Asia meridional y América del Norte no

registraron caídas en sus productos (a nivel regional; individualmente algunos países sí lo hicieron). En 1998 y 1999 aproximadamente el 40% de los países analizados presentó caídas en sus productos. A nivel regional Europa, Asia central y América Latina fueron las más afectadas. En este marco la recesión global de 2000 resulta una continuación de una fase recesiva que se había moderado pero en un contexto de fragilidad económica. En Argentina, de hecho, la recesión se inició en junio de 1998 y continuó ininterrumpidamente hasta agosto de 2002. La provincia de Santa Fe también registró una fase contractiva pero más atenuada durante dicho período (2000.04-2002.08).

La recesión global de 2008 afectó a todas las regiones del mundo salvo a Asia oriental y Asia meridional. Lo interesante es que durante 2006 y 2007 la cantidad de países en recesión fue muy baja (0,5 y 6,5% del total, respectivamente). La contracción global se dio en forma de *shock* afectando el producto del 70,2% de los países del mundo. El estímulo fiscal y los rescates de instituciones privadas y públicas en bancarrota, que se gestionó a nivel mundial, permitió que en 2009 y 2010 la economía se recupere. Sin embargo a partir de 2010 muchos países desarrollados tuvieron que enfrentar maniobras macroeconómicas para amortiguar los efectos de un elevado Gasto Público y el peso de la Deuda en que incurrieron durante la recesión de 2008 (algunos países se endeudaron en más de un período de producto).

Las economías más afectadas por la situación descrita en el párrafo precedente fueron algunos países europeos como Portugal, Irlanda, Grecia y España; aunque toda la Unión Europea como bloque y muchas economías emergentes del mundo atravesaron una situación delicada durante estos años. A nivel regional el cuadro N° 4 indica que sólo Asia meridional y Europa y Asia central experimentaron contracciones de producto en 2011. Sin embargo, el cuadro N° 3 señala que 91 países del mundo (fundamentalmente economías emergentes) estuvieron en recesión. Es decir, países con mayor vulnerabilidad y poco peso relativo dentro del producto bruto de sus respectivas regiones.

3.3. La recesión argentina captada a partir de 2013

Aunque el dato de PBM desagregado para el conjunto de los 220 países aún no se encuentra disponible, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional en materia de crecimiento económico indican que tanto las economías desarrolladas

como las emergentes continuarán en expansión durante 2013, 2014 y 2015 a tasas de entre el 3 y 4,0% anual.

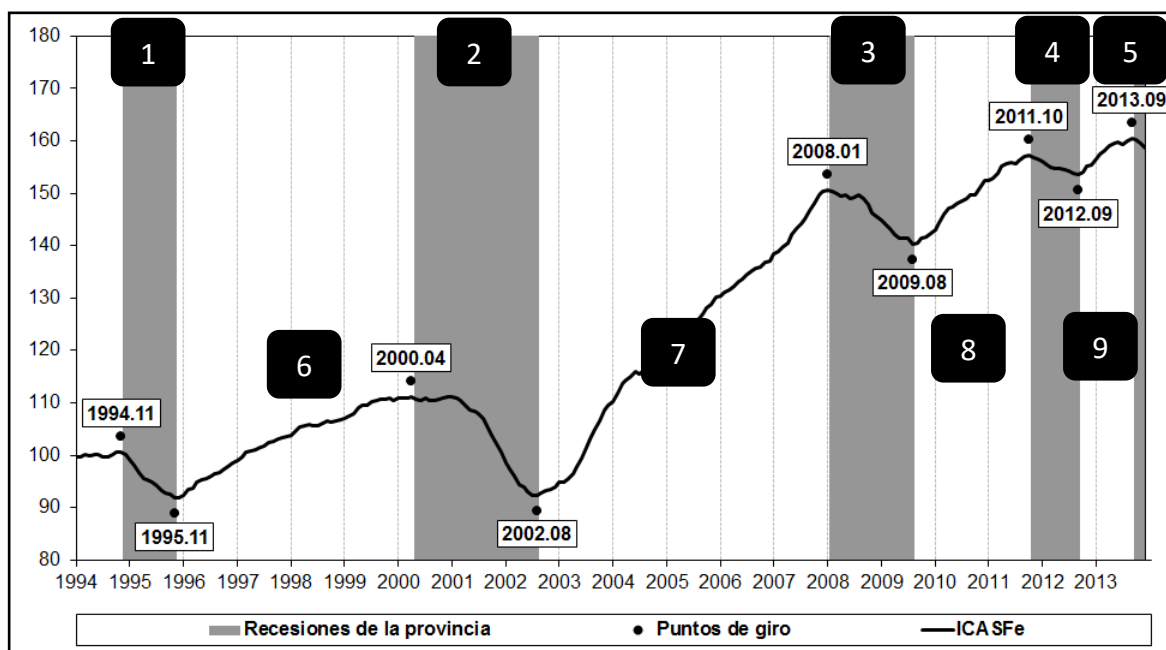
En este marco, la recesión captada a nivel nacional y provincial no encuentra relación directa con un fenómeno de tipo global, siendo más bien las dificultades macroeconómicas domésticas las causantes del movimiento. Dado que la participación relativa de Argentina en el agregado mundial de producto bruto es muy poco significativa (no alcanza el 1,0%) una recesión interna no tiene un efecto importante a nivel regional o global.

3.4. Marco contextual nacional e internacional de las fases cíclicas de la provincia de Santa Fe

A lo largo del trabajo se dejó en evidencia que las fases de contracción/expansión económica de la provincia de Santa Fe durante el período 1994-2013 han tenido una relación directa con los movimientos de la economía nacional. Así mismo, salvo el caso de la recesión datada a partir de 2013 las otras cuatro contracciones y expansiones experimentadas por la provincia también guardan un vínculo estrecho con movimientos de carácter global.

En el presente apartado se resumen los hitos económicos que dieron forma al contexto nacional e internacional relacionado con cada fase. Al mismo tiempo, con el objeto de poder complementar el análisis, en los Anexos del trabajo se ha incluido una síntesis referida al comportamiento que mostraron las principales variables económicas de la provincia durante el período.

Gráfico N° 7: Índice Compuesto Coincidente de Santa Fe (ICASFe).
Base 1994 = 100. Período 1994.01-2013.12. Recesiones numeradas.



Fuente: Centro de Estudios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

En el Gráfico N° 7 se han numerado las fases contractivas de la economía provincial de 1 a 5 y las expansiones de 6 a 9 para facilitar su seguimiento a lo largo de la descripción contextual que se expone a continuación.

Recesión 1994-1995: (1)

En 1994, por presiones inflacionarias, la Reserva Federal de EEUU sube fuertemente las tasas. Esto afecta al mercado de bonos y activos financieros de corto plazo y da origen al denominado “efecto tequila”. En México se da una reversión de los flujos de capitales externos que habían recibido durante la década de los '80 y principios de los '90, provocando una desaceleración importante de su crecimiento, inflación y desequilibrios financieros.

La crisis de confianza se extiende y afecta la estabilidad financiera del resto de las economías en desarrollo con un impacto negativo sobre muchas economías latinoamericanas.

En Argentina se encontraba vigente la Ley de Convertibilidad, que establecía una relación directa entre el circulante monetario y las reservas internacionales del Banco Central. La suba sostenida de las tasas de interés internacionales durante el año 1994 estimuló la reducción del ingreso regular de divisas y por consiguiente

el estancamiento de la base monetaria y la desaceleración de los depósitos. En reacción se elevó la tasa de interés doméstica, afectando la solvencia y liquidez del sistema bancario en un contexto de menor recaudación fiscal.

Expansión 1995-2000: (6)

Superadas las preocupaciones en torno a presiones inflacionarias las principales economías del mundo apuestan a una política monetaria expansiva y reducen las tasas de interés. En función de este estímulo se inicia un período de crecimiento económico mundial que se prolonga durante varios años pero que coexiste con recesiones en el interior de muchos países y regiones.

Históricamente el marco institucional de política económica de la época se relaciona con una corriente neoliberal; esto enfatiza la apertura comercial/financiera de los mercados y permite que el crecimiento se extienda rápidamente a los países en vías de desarrollo pero también profundiza la vulnerabilidad económica de los mismos en términos de largo plazo, una cuestión que se haría del todo evidente al finalizar la década de los '90.

En Argentina continúa el sistema de convertibilidad cambiaria y se registra un ingreso importante de Inversiones Extranjeras Directas (IED) destinado fundamentalmente al sector servicios. Sin embargo, la actividad industrial crece levemente y con poca creación de puestos de trabajo. Por tal motivo la expansión se debilita y surgen desequilibrios en materia de precios relativos: el terreno ganado en torno a los bienes transables no se verifica en los no transables provocando efectos negativos sobre el poder de compra de los consumidores. La Deuda Pública se intensifica y se registra un déficit financiero en las Cuentas Públicas Nacionales. Argentina entra en recesión a fines de 1998.

Recesión 2000-2002: (2)

En los últimos años de la década de los '90 los mercados financieros bursátiles experimentan un empuje favorable de la mano de empresas vinculadas al sector tecnológico, a la informática y a internet. En la medida que la burbuja de las acciones estalla (valor financiero sobredimensionado sin anclaje a patrimonio de resguardo) y los precios se desploman, comienza un período de crisis sistémica del sector financiero con un significativo efecto de propagación regional que pronto se difunde a la economía real y provoca una recesión con características

globales. El impacto negativo perjudica principalmente a los países en vías de desarrollo, fuertemente endeudados y con problemas de reservas en el marco de una década con bajos precios internacionales de *commodities* y balanzas comerciales poco equilibradas.

En Argentina el déficit comercial persiste prácticamente durante toda la década, con excepción de los años 1994 y 1995 (aunque los valores superavitarios fueron mínimos). La escasa acumulación de reservas internacionales, sumada al alto endeudamiento externo dio como resultado una apresurada salida del régimen de convertibilidad cambiario.

Expansión 2002-2008: (7)

Superada la recesión global de 2000/01 comienza un prolongado período de expansión económica. Los mercados de los países emergentes, particularmente los asiáticos, impulsan al alza de los precios de productos primarios relacionados con alimentos. Con esto se mejoran los términos de intercambio de los países exportadores de *commodities* y se produce un proceso virtuoso que se traslada al poder adquisitivo de nuevos consumidores. Los mercados financieros del mundo se expanden de manera significativa estimulados por la multiplicación de activos financieros bursátiles y fondos de inversión con alto rendimiento en término de tasas.

Argentina registra resultados positivos tanto en materia comercial como en materia de equilibrio de las finanzas públicas nacionales y prima un contexto de holgura económica que redundará en la recomposición de la mayor parte de los sectores productivos. Se recupera el empleo y el poder adquisitivo de los salarios reales.

Recesión 2008-2009: (3)

La crisis de las hipotecas *subprime* deriva en la quiebra de un importante número de empresas financieras en las principales economías del mundo. Con eje en EEUU, Inglaterra, Francia y Japón, los mercados bursátiles y bancarios a nivel internacional se desestabilizan. La interconectividad de los flujos en términos geográficos e intersectoriales propaga el malestar financiero al plano de las empresas productoras de bienes y al comercio; siendo en este caso los países industrializados los más afectados. El fenómeno cobra alcance mundial y 154

países presentan una caída del producto bruto en 2008, que implican reducciones en el empleo, la producción y el consumo.

En el contexto nacional se intensifica el conflicto entre el sector agropecuario y el sector público nacional, provocado fundamentalmente por el incremento de alcuotas en derechos de exportación y la falta de políticas sectoriales de largo plazo.

La inflación se torna una de las variables macroeconómicas que condicionan el crecimiento a partir de este momento junto con la reducción del superávit comercial a partir del déficit energético. Se agudizan las políticas de corto plazo en materia de restricción a las importaciones de bienes durables y de insumos para la industria. Esto condiciona el crecimiento del sector secundario y amplía la incertidumbre económica general. Se reduce la inversión privada en el país.

Expansión 2009-2011: (8)

La política macroeconómica mundial da un giro hacia el intervencionismo con objeto de moderar los efectos de la recesión internacional. En este marco los gobiernos se endeudan para costear el salvataje de empresas, evitar el desempleo y fomentar el consumo. La política monetaria y fiscal cobra un fuerte impulso y se consigue revertir la situación precedente recuperando los flujos comerciales y financieros de los mercados previos a la crisis.

A nivel nacional se registra un importante incremento del Gasto Público en todos los niveles jurisdiccionales, lo que eleva aún más la presión tributaria, pero colabora con el consumo de corto plazo. A pesar de la inflación creciente, la recomposición de los salarios del sector formal a través de acuerdos gremiales sostiene el ingreso real disponible. Además se implementan algunos programas orientados directamente a la compra de bienes durables y al consumo familiar.

Recesión 2011-2012: (4)

Las medidas adoptadas para hacer frente a la recesión internacional de 2008/09 dejan a la economía sumida en un proceso de crecimiento de tipo moderado e inestable. Aunque el mundo como unidad se recupera, algunos países particulares presentan síntomas de agotamiento en sus mercados domésticos y nuevos problemas estructurales en materia de deuda, tipo de cambio, precios, presupuesto público y balanza comercial. A esto se suma un contexto de

incertidumbre sobre la continuidad del proceso que se materializa en cierta contraposición de intereses por coordinar políticas conjuntas. La Unión Europea es un claro ejemplo de esta situación, atravesando un escenario donde afloran nuevamente los nacionalismos por sobre la idea de bloque. Comienza una etapa de regulaciones y bloqueos comerciales, sobre todo con los países en desarrollo. La situación de Argentina está marcada fundamentalmente por la aceleración de la inflación, lo que conlleva a un desdoblamiento empírico del tipo de cambio. A raíz de la política de contención de fuga de dólares vía restricción de las operaciones de cambio, se desarrolla un mercado cambiario paralelo al oficial (conocido como “*negro*” en la jerga económico/financiera) y la actividad económica cae hasta fines de 2012.

Expansión 2012-13: (9)

La economía mundial crece a ritmo sostenido y quedan atrás los problemas del bloque europeo. Japón y Estados Unidos también muestran mejores resultados. Las economías emergentes comienzan a mostrar algunos brotes menores de inflación pero en general también presentan un buen escenario en términos comerciales de mediano plazo.

En este marco Argentina retoma el crecimiento económico pero en términos de niveles los últimos cinco años dejan un saldo muy pobre y se identifican todos los síntomas de una economía estancada. Las presiones en materia inflacionaria, las dificultades que enfrenta el mercado cambiario, la reducción del superávit fiscal y el déficit del sector público se tornan crónicos.

En el 4to trimestre de 2013 se inicia la 3ra recesión económica del país en el marco de los últimos 6 años (5).

CAPITULO IV

SÍNTESIS DE RESULTADOS, CONSIDERACIONES FINALES & CONCLUSIONES

Los resultados obtenidos a lo largo del trabajo constatan un alto grado de permeabilidad cíclica tanto en la economía argentina como en la provincia de Santa Fe respecto de los movimientos de mediano plazo de la economía mundial. Absolutamente todas las recesiones internacionales captadas por el PBM entre 1994 y 2013 han tenido una repercusión observable en los indicadores de actividad económica de ambos espacios geográficos.

Del mismo modo, también se señaló que no todos los países ni las regiones del mundo resultan tan vulnerables en materia cíclica, aunque se ha corroborado que la globalización como fenómeno económico/financiero es mucho más palpable de lo que podría suponerse y que las recesiones más importantes de los últimos años han afectado a la mayoría de los países simultáneamente.

Por otra parte, la recesión que se ha iniciado en la economía doméstica durante el segundo semestre de 2013 sirve de base para aseverar que Argentina puede experimentar fases contractivas estrictamente propias, incluso bajo un contexto internacional y regional favorable. Por el contrario, la sincronización de la economía santafesina con el agregado nacional en cuanto a cantidad de fases no mostró diferencias relevantes en ningún punto de la serie; y, en esta línea, el espacio sub-nacional también ha captado el inicio de una recesión sobre el final del período. Lo importante es que en sólo 20 años se han registrado cinco recesiones económicas.

Pudiendo distinguir el comportamiento de las interrelaciones jurisdiccionales en materia económica y considerando el impacto concreto que provocan los ciclos

sobre los espacios sub-nacionales, resulta evidente la conveniencia de abrir el debate en busca de mecanismos que resuelvan o al menos moderen estos la propagación de estos fenómenos globales a nivel local.

La primera cuestión a discutir en este marco es el rol que deben asumir las instituciones de los distintos niveles jurisdiccionales, principalmente las de carácter gubernamental. Lo que deberíamos preguntarnos es: ¿Se consideran en Argentina y en nuestra provincia los ciclos económicos a la hora de diagramar la estructura político/jurídica? ¿Con qué herramientas concretas se ha dotado a las provincias, los municipios y las comunas para hacer frente a los períodos recesivos? ¿De qué manera podrían colaborar las empresas y familias?

El segundo punto a considerar es de carácter estructural. A sabiendas que las recesiones se propagan por medio del comercio y los flujos de capital entre países, una de las discusiones pendientes que tenemos los argentinos y santafesinos refiere a la naturaleza de los productos y servicios que vendemos al resto del mundo ¿Qué sectores económicos deben desarrollarse para ser menos vulnerables al contexto externo? ¿Cuáles son las actividades más perjudicadas durante las recesiones? ¿De qué manera puede colaborarse con las mismas?

El tercer ángulo a considerar, pero tal vez el más importante, es el efecto que tienen las recesiones sobre el empleo y la calidad de vida de las personas (impacto sobre la economía real). Otros países han desarrollado mecanismos contra-cíclicos con programas serios que asisten temporalmente a los trabajadores que pierden sus puestos de trabajo debido a estas situaciones económicas negativas, generales y constatables. De esta forma las empresas pueden reestructurarse rápidamente y salir a flote con menos dificultades. En nuestro país, los programas de desempleo se asientan sobre otras bases y las leyes/normas en materia laboral no se adaptan lo suficiente a la problemática cíclica.

Otro punto muy importante a considerar es la estructura impositiva de las diferentes unidades jurisdiccionales y su capacidad de endeudamiento. En la medida que sigamos apoyándonos en tributos pro-cíclicos y procesos complejos para acceder a endeudamiento externo, la viabilidad de hacer frente a los períodos recesivos de forma ordenada se reduce significativamente. De allí que no parezca casual que los principales impuestos vigentes se aprobaran durante

situaciones de “emergencia económica” y que se establecieran temporalmente; pero que luego se han extendido por decenios.

En realidad todo el proceso de ahorro-inversión-desahorro podría mejorarse si se pensara integralmente como sociedad y estuviera apoyado en un análisis cíclico de la economía. De hecho, muchas empresas en el país y la provincia muestran un comportamiento presupuestario adecuado pero el problema es que no resulta una acción colectiva. Los fondos anti-cíclicos, por ejemplo, que son una de las herramientas más simples para atacar los procesos recesivos, aún no están institucionalizados en el plano nacional. En la provincia se han dado algunos pasos hacia adelante pero con un sentido un tanto confuso. Existe un denominado fondo anti-cíclico que se ha incluido al presupuesto; pero representa sólo unos pocos millones de pesos y se ha utilizado para paliar los efectos de inundaciones, que en términos estrictos no son situaciones cíclicas (movimientos recurrentes de mediano plazo) sino un fenómeno errático; por lo cual deberíamos hablar de fondos de contingencia. Hemos visto que las recesiones de carácter provincial, implicaron una reducción de la actividad económica de Santa Fe con caídas anualizadas de entre -2,6 y -8,7%; lo que implica la pérdida de miles de millones.

Un último punto que vale la pena considerar refiere a la difusión y al grado de penetración práctica derivado del conocimiento que hoy tenemos en materia cíclica. En este sentido, se cuenta con todos los indicadores económicos necesarios para realizar un seguimiento mensual de la actividad económica pero es pertinente preguntarse si los ciudadanos conocen la situación de fondo, si realmente se internalizan estos hechos como parte de su cosmovisión. De la misma manera, a nivel técnico, quienes toman decisiones relevantes en materia política/económica, en cuestiones de infraestructura, en pautas de inversión y financiamiento para las empresas, ¿Conocen los beneficios de ejercitar un análisis cíclico para fundar sus acciones?

Para concluir, los indicadores y datos estadísticos utilizados para analizar las variables de estudio resultaron apropiados para desarrollar el objetivo propuesto por el trabajo. Los resultados obtenidos son claros y dan respuesta a las principales incógnitas que motivaron el origen de la investigación.

Las tres hipótesis planteadas al inicio de la Tesis fueron confirmadas. La economía de la provincia de Santa Fe experimentó un total de cuatro recesiones y

cuatro expansiones completas en el período temporal de estudio, que se corresponden con movimientos análogos en Argentina y que, al mismo tiempo, guardan una relación evidente con fases expansivas/contractivas observadas en la economía mundial.

La permeabilidad de la economía nacional y de la provincia de Santa Fe es significativa. Sólo la recesión de 2013 no presenta un anclaje internacional; todas las restantes recesiones datadas en la economía doméstica desde 1994 coinciden con contracciones experimentadas por el PBM (en un entorno temporal cercano).

La propagación de las fases y su duración total no resultan exactamente coincidentes al comparar el comportamiento de la economía mundial, argentina y santafesina; pero se observan grandes similitudes.

En cuanto a la intensidad de las fases, los indicadores de actividad económica no permiten realizar una comparación estricta entre las cifras de crecimiento y contracciones exteriorizadas por cada espacio geográfico; pero en términos relativos a su propio comportamiento histórico, las fases de mayor crecimiento/contracción anualizada muestran una correlación positiva a nivel de las tres jurisdicciones.

5. Bibliografía

- Achuthan, L. & Banerji, A. (2004). *Beating the Business Cycle*. New York: Doubleday.
- Burns, A.F. y W.C. Mitchell (1946). *Measuring Business Cycles*. New York: NBER.
- Federal Reserve Bank of New York (1999). *Two new indexes offer a broad view of economic activity in the New York-New Jersey region*.
- Castells, M. (2009). *Globalization, networking, urbanization. Reflections on the Spatial Dynamics of the Information Age*. Los Angeles, University of Southern California.
- Cohan, P. P. (2011). *Evolución de los mercados de valores en la provincia de Santa Fe y su relación cíclica con la actividad económica*. Anales XLVI Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política.
- D'Jorge, M. L., Cohan, P. P., Henderson, S. y Sagua, C. E. (2007). *Proceso de construcción del Índice Compuesto Coincidente Mensual de Actividad Económica de la Provincia de Santa Fe*. Anales XLII Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política.
- D'Jorge, M. Lucrecia (2013). *Aportes para la construcción de indicadores de actividad económica a nivel local o regional. Consideraciones para la ciudad de Santa Fe*. Anales XLVIII Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política.
- De Mattos, Carlos (2010). *Globalización y metamorfosis urbana en América Latina*. OLACCHI, Municipio Metropolitano de Quito.
- Jorrat, J. M. (2005). *Construcción de Índices Compuestos mensuales Coincidentes y Líder de Argentina*. Progresos en econometría, pp. 43-100. Asociación Argentina de Economía Política.
- Jorrat, J. M. (2003). *Indicador Económico Regional: El Índice Mensual de Actividad Económica de Tucumán (IMAT)*. Anales XXXVII Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política. Mendoza, Argentina: Universidad Nacional de Cuyo.
- Klein, P. A. (2002). *Analyzing Modern Business Cycles*. New York: Bear Books.
- Krugman, P. (2008). *Commodity Prices*, New York Times, March 19.
- Kydland, F. & Zarazaga, C. (1997). *Is the business cycle of Argentina "different"?* Federal Reserve Bank of Dallas, fourth quarter 1997 Economic Review.

- Lahiri, K. & Moore, G. H. (1991). *Leading economic indicators: New approaches and forecasting records*. New York: Cambridge University Press.
- Michel Rivero, A. D. (2006). *Indicador Económico Regional: El Índice Compuesto Coincidente Mensual de la Actividad Económica de Córdoba (ICA-COR)*. XLI Reunión Anual Asociación Argentina de Economía Política. Salta, Argentina: Universidad Nacional de Salta.
- Owyang Michael T., Rapach David E., Wall Howard J. (2007). *States and the Business Cycle*. Federal Reserve Bank of Saint Louis: working paper 2007-050B <http://research.stlouisfed.org/wp/2007/2007-050.pdf>
- The Conference Board (2001). *Business Cycle Indicators Handbook*. Página web <http://www.conference-board.org>
- Sassen, Saskia (2003). *Localizando ciudades en circuitos globales*. EURE, Santiago, n. 88, diciembre.
- Sassen, Saskia (2007). *El reposicionamiento de las ciudades y regiones urbanas en una economía global: empujando las opciones de políticas y gobernanza*. EURE, Santiago, n. 100, diciembre.
- Zarnowitz, V. (1992). *Business Cycles: Theory, History, Indicators, and Forecastings*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Zubimendi, S. F., Rojas M. y Zilio M. I. (2009). *Hechos estilizados para la economía argentina*. Ensayo económico N° 56 del Banco Central de la República Argentina.

6. Anexos.

6.1. Comportamientos de variables económicas con relevancia cíclica durante las recesiones y expansiones de la actividad económica de la provincia de Santa Fe

Cada fase de la actividad económica provincial presenta características propias. A continuación se expone un cuadro con las variaciones anualizadas de las principales variables con relevancia cíclica de la provincia en el transcurso de las expansiones y recesiones datadas durante el período 1994-2013.

Cuadro N° 5: Expansiones. Variaciones acumuladas y anualizadas. Período 1994-2013.

	Amplitud (variación total acumulada)					Variaciones anualizadas				
	E1	E2	E3	E4	Promedio	E1	E2	E3	E4	Promedio
Ubicación temporal	1995-2000	2002-2008	2009-2011	2012-2013		1995-2000	2002-2008	2009-2011	2012-2013	
Duración en meses	53	65	25	12	39	53	65	26	12	39
ICASFe	21.2	62.9	12.1	4.0	24.9	4.8	11.6	5.8	4.0	7.7
Puestos de trabajo	24.8	45.1	8.5	2.8	20.3	5.6	8.3	3.9	2.8	6.2
Remuneraciones reales	55.2	168.6	25.3	2.6	62.9	12.5	31.1	11.7	2.6	19.4
Energía eléctrica industrial	32.2	57.3	13.5	12.1	28.8	7.3	10.6	6.2	12.1	8.9
Gas industrial	11.8	17.8	28.9	3.5	15.5	2.7	3.3	13.3	3.5	4.8
Hidrocarburos agroindustria y transporte	1.4	7.4	22.9	-7.1	6.1	0.3	1.4	10.6	-7.1	1.9
Demanda laboral	-13.7	317.4	12.3	2.1	79.5	-3.1	58.6	5.7	2.1	24.5
Faena de ganado	-11.7	32.6	-27.1	14.3	2.0	-2.7	6.0	-12.5	14.3	0.6
Producción láctea	11.0	-7.8	17.6	2.5	5.8	2.5	-1.4	8.1	2.5	1.8
Molienda de oleaginosas	68.7	75.9	37.2	27.6	52.3	15.5	14.0	17.1	27.6	16.1
Ventas de maquinaria agrícola	-40.5	415.4	1.4	27.3	100.9	-9.2	76.7	0.7	27.3	31.0
Ventas en supermercados	57.7	72.3	13.3	-1.3	35.5	13.1	13.3	6.2	-1.3	10.9
Recursos tributarios	45.0	133.1	23.3	6.5	52.0	10.2	24.6	10.8	6.5	16.0
Consumo de cemento	42.9	214.8	26.3	34.8	79.7	9.7	39.7	12.2	34.8	24.5
Patentamientos nuevos	2.5	538.8	82.4	18.6	160.6	0.6	99.5	38.0	18.6	49.4

Fuente: Centro de Estudios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

E1-4 = Expansiones 1, 2, 3 y 4.

Cuadro N° 6: Recesiones. Variaciones acumuladas y anualizadas. Período 1994-2013.

	Amplitud (variación total acumulada)					Variaciones anualizadas				
	R1	R2	R3	R4	Promedio	R1	R2	R3	R4	Promedio
Ubicación temporal	1994-1995	200-2002	2008-2009	2011-2012		1994-1995	200-2002	2008-2009	2011-2012	
Duración en meses	12	28	19	11	18	12	28	19	11	18
ICASFe	-8.7	-17.0	-6.7	-2.4	-8.7	-8.7	-7.3	-4.2	-2.6	-6.0
Puestos de trabajo	-8.1	-4.7	-0.4	1.0	-4.4	-8.1	-2.0	-0.2	1.0	-3.0
Remuneraciones reales	-16.1	-41.0	6.5	2.6	-16.9	-16.1	-17.6	4.1	2.8	-11.6
Energía eléctrica industrial	-1.6	-15.0	-9.2	-8.7	-8.6	-1.6	-6.4	-5.8	-9.4	-5.9
Gas industrial	1.9	3.6	-28.3	-17.5	-7.6	1.9	1.5	-17.9	-19.1	-5.2
Hidrocarburos agroindustria y transporte	4.5	-3.9	-13.5	-5.9	-4.3	4.5	-1.7	-8.5	-6.4	-3.0
Demanda laboral	-44.1	-24.6	-51.9	-14.9	-40.2	-44.1	-10.6	-32.8	-16.3	-27.6
Faena de ganado	1.1	-9.0	-3.2	0.8	-3.7	1.1	-3.9	-2.0	0.9	-2.5
Producción láctea	7.5	-9.5	4.4	-1.2	0.8	7.5	-4.1	2.8	-1.3	0.5
Molienda de oleaginosas	12.3	17.6	-31.8	-28.5	-0.6	12.3	7.6	-20.1	-31.1	-0.4
Ventas de maquinaria agrícola	-15.0	-56.1	-75.6	1.7	-48.9	-15.0	-24.0	-47.8	1.8	-33.5
Ventas en supermercados	-8.6	-28.1	-3.7	-0.1	-13.5	-8.6	-12.0	-2.4	-0.1	-9.2
Recursos tributarios	-13.2	-41.5	-7.1	0.8	-20.6	-13.2	-17.8	-4.5	0.9	-14.1
Consumo de cemento	-34.8	-30.4	-33.8	-19.4	-33.0	-34.8	-13.0	-21.3	-21.2	-22.6
Patentamientos nuevos	-20.7	-76.3	-23.5	-16.6	-40.1	-20.7	-32.7	-14.8	-18.1	-27.5

Fuente: Centro de Estudios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe.

R1-4 = Recesiones 1, 2, 3 y 4.