



**INFORME
INTERNACIONAL
EMBAJADA
ABIERTA**

**Informe
Agosto de 2019**

Contenidos

I - Las cuentas externas argentinas y los desafíos de la política exterior.

II - Un nuevo round en la pelea de gigantes

I – LAS CUENTAS EXTERNAS ARGENTINAS Y LOS DESAFÍOS DE LA POLÍTICA EXTERIOR

El resultado de las cuentas externas es esencial para comprender el funcionamiento de cualquier economía periférica. Argentina no es la excepción, en tanto requiere divisas para solventar un conjunto de operaciones esenciales para su normal funcionamiento (importaciones, remesas de utilidades de empresas extranjeras, pago de deuda externa, gastos de turismo, patentes y licencias de tecnología, etc.).

Los últimos años pusieron en evidencia la plena vigencia de la histórica restricción externa al desarrollo y el péndulo ideológico con el que es administrada en nuestro país. Luego de un período signado por los esfuerzos de racionalización en el uso de las divisas, la gestión económica de Mauricio Macri inició un temerario ciclo de endeudamiento y desregulación que, al igual que en pasadas experiencias, terminó por agravar la situación.

Hoy, en medio de una dramática crisis económica, el único objetivo de política en pie de la administración Macri es el de garantizar el pago de la deuda externa. Para ello, puso en marcha un agresivo esquema macroeconómico llamado a prolongar la contracción económica y generar un excedente de divisas que apacigüe los ánimos de los tenedores de deuda y permita recuperar el acceso a los mercados financieros.

Sin embargo, ni el violento ajuste económico, ni las tasas de interés record, ni el monumental rescate del Fondo Monetario Internacional, pudieron hasta ahora disipar las dudas respecto de la capacidad de pago de la economía nacional.

La experiencia histórica nacional e internacional, documenta los riesgos y la escasa efectividad de programas de austeridad como el aplicado por el actual gobierno. Lejos de resolver los problemas que pretende atender, las políticas de ajuste agravan las dificultades fiscales por la vía de la caída de los ingresos, incrementan la carga de la deuda debido al achicamiento de la economía y dificultan el desarrollo económico y empresario por la vía del estrangulamiento a la demanda interna. La caída de los salarios y el aumento del desempleo, son en este contexto sacrificios estériles.

En el próximo período, Argentina enfrenta el desafío de poner en marcha un proceso de crecimiento y desarrollo que estará, sin lugar a dudas, condicionado por la necesidad de cumplir con los compromisos externos. Para ello, la generación de un excedente de divisas que no sea el resultado del ajuste sino de procesos más virtuosos y duraderos es fundamental.

El análisis de los resultados de las cuentas externas de la economía ofrece indicios respecto de las premisas económicas que deberían guiar el diseño de una política exterior para el desarrollo en los próximos años.

Promover exportaciones de bienes y servicios con especial énfasis en aquellas de mayor valor agregado; propiciar acuerdos de complementación económica del tipo Sur-Sur; Identificar socios e incentivar proyectos estratégicos de inversión; incrementar la participación de los gobiernos provinciales y municipales en el diseño y ejecución de la política exterior; favorecer los acuerdos de cooperación tecnológica internacional; regular los movimientos de capitales especulativos, y asumir una postura soberana frente a acreedores críticos, son aspectos esenciales de una agenda futura. Los pormenores de la estrategia y la delicada situación interna y externa requerirán, además, de una intensa coordinación con las restantes áreas de gobierno, en particular las económicas.

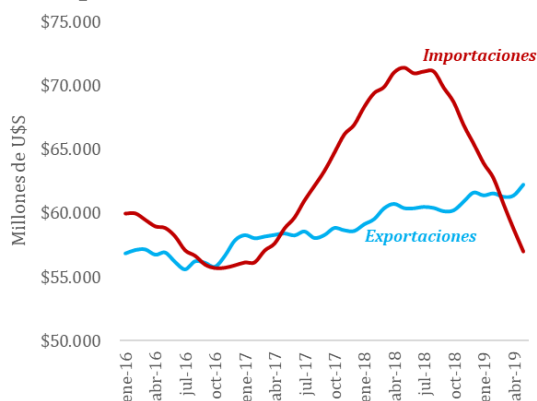
- El comercio exterior de bienes

El comercio exterior de bienes es una pieza esencial del resultado externo de la economía. La diferencia entre el valor de las exportaciones y las importaciones constituye una de las fuentes de divisas de las que se dispone. Los resultados de los últimos meses muestran la tradicional respuesta del país a las crisis cambiarias, donde la mejora del resultado comercial ocurre como consecuencia de la recesión económica y no de un impulso exportador.

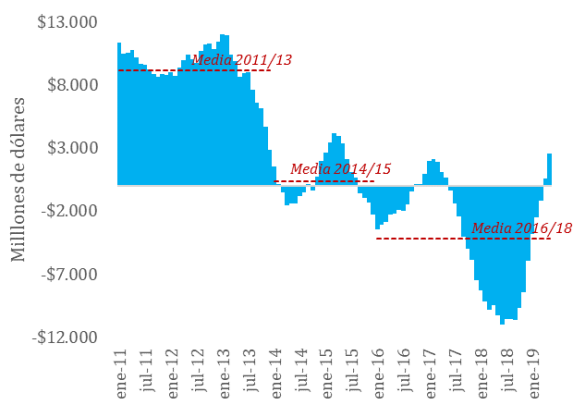
Tras acumular un déficit que alcanzó niveles record en mayo de 2018 (US\$10.992 millones), el saldo comercial inició un proceso de recomposición de la mano de la crisis económica y cambiaria. La mejora responde casi exclusivamente a un ajuste de las importaciones ocasionado por el achicamiento de la economía y el deterioro de los ingresos de la población.

A mayo de 2019, el saldo comercial acumulado en los últimos 12 meses muestra un superávit de aproximadamente US\$ 5.247 millones de dólares. El 90% de la mejoría corresponde a una contracción de las importaciones (US\$14.409 millones). La caída de las importaciones se explica en su inmensa mayoría por la contracción de las adquisiciones de bienes de capital y sus partes (59% de la caída), adelantando un gran impacto sobre la inversión y las perspectivas futuras de crecimiento.

Evolución de exportaciones e importaciones, Acum. 12 meses.



Saldo comercial acumulado en los últimos 12 meses.



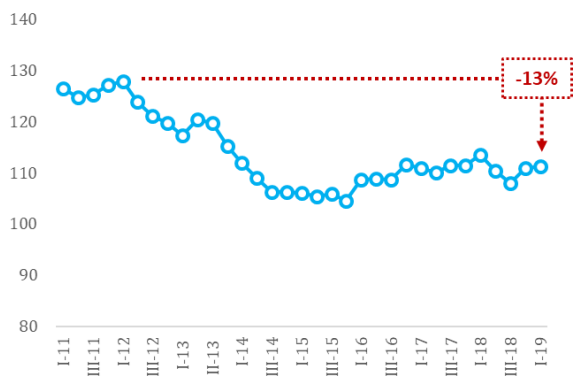
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del ICA-INDEC

A contramano de lo ocurrido, la obtención de un saldo de divisas que no cargue los esfuerzos sobre la inversión y el consumo de los más sectores vulnerables requiere como uno de sus pilares un mayor dinamismo exportador. En este contexto, la promoción de exportaciones deberá ser una pieza fundamental de la política exterior venidera.

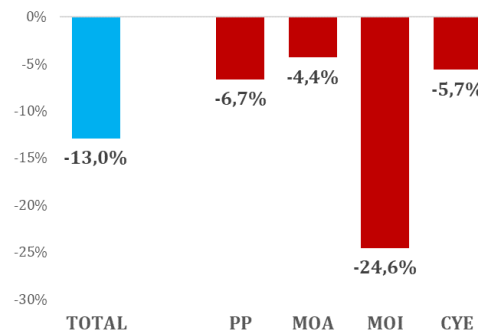
Las cantidades exportadas por la Argentina se encuentran estancadas desde hace 5 años, en niveles que se ubican por debajo de los máximos históricos de 2012. La pérdida de mercados a manos de competidores, así también como la desaceleración del crecimiento y la crisis en algunos de los principales socios comerciales regionales explican esta evolución, que requerirá de esfuerzos concretos de política pública para ser revertidos.

Aunque todos los grandes rubros de exportaciones presentan una performance negativa en la comparación respecto de los máximos previos, las mayores contracciones se concentran en el rubro de manufacturas de origen industrial (-24,6%). Este aspecto tiende a reflejar que en los últimos años la Argentina no sólo no logró dinamizar sus exportaciones, sino que a su vez afronta un peligroso proceso de (re)primarización de su oferta exportable que tiende a incrementar la vulnerabilidad respecto de factores exógenos y volátiles como lo son los precios internacionales de las materias primas.

Índice de cantidades exportadas de la Argentina, acumulado 12 meses.



Variación de las cantidades exportadas respecto del máximo anterior.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

El impulso a las exportaciones no puede por lo tanto dejar de lado la necesidad de promover el crecimiento de la participación de productos de mayor valor agregado que mejoren el patrón de inserción internacional de la economía argentina.

El particular estado de situación de la economía internacional y regional requerirá de un gran compromiso para favorecer la internacionalización comercial y productiva de las empresas locales. Se trata de una dimensión esencial de la política exterior, que en un contexto hostil y en el que los espacios de política se han visto reducidos, deberá ser trabajado con constancia y creatividad. Financiamiento, incentivos fiscales, promoción y participación en ferias, acuerdos de cooperación e intercambio y otras herramientas de inteligencia comercial son algunos de los instrumentos a los que deberá recurrirse.

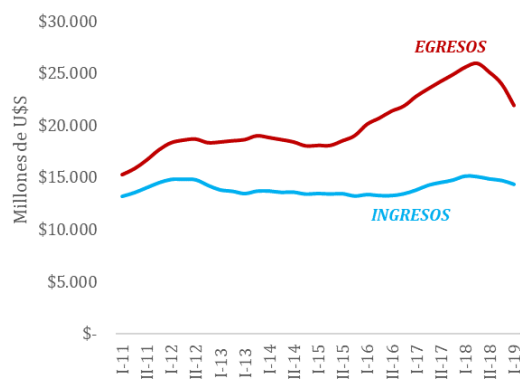
Contrariamente a lo propuesto en los últimos años, en términos geográficos las mayores oportunidades comerciales para la Argentina se encuentran en la propia región y en la promoción de acuerdos de integración del tipo Sur-Sur que permitan asociaciones complementarias y más equilibradas. África y el Asia emergente deberán ser, junto al propio continente, focos de acción de la diplomacia económica.

- El comercio exterior de servicios

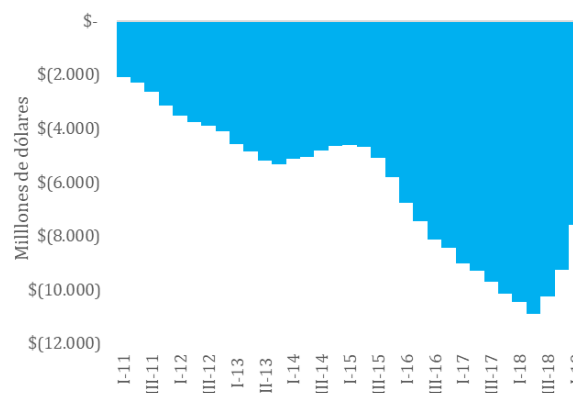
Por fuera de lo ocurrido con el comercio de bienes, el intercambio de servicios es también un rubro esencial del resultado externo del país. El comercio exterior de servicios muestra en la Argentina un elevado déficit comercial, que se vio pronunciado desde principios de 2016. A diferencia de lo que ocurre con el comercio de bienes, el ajuste económico y la crisis cambiaria no lograron en este caso revertir el saldo.

Tras alcanzar su máximo histórico a mediados de 2018 con un déficit acumulado en 12 meses de casi U\$S 11.000 millones, el registro al primer trimestre de 2019 se contrajo hasta los U\$S7.600 millones. El déficit actual es todavía superior al observado hacia finales de 2015.

Comercio exterior de servicios, acumulado 12 meses.



Saldo comercial de servicios, acumulado 12 meses.



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC

En Argentina sobresalen un grupo de ítems estructuralmente deficitarios como es el caso de los cargos vinculados a fletes y transporte y turismo internacional. Se trata de actividades que requieren de la definición de una aproximación estratégica e integral tendiente a mejorar su impacto en las cuentas externas.

En particular, el déficit turístico alcanzó en los últimos años niveles de alto impacto macroeconómico. La promoción del turismo local ofrece al país un mecanismo para la generación y el ahorro de divisas, con alto impacto sobre las economías regionales, potencial de generación de empleo y valor local que debería también formar parte de cualquier estrategia.

En el caso de las exportaciones de servicios menos tradicionales, destacan un conjunto de segmentos usualmente agrupados bajo la denominación de servicios basados en conocimiento. En este caso, la exportación de servicios empresariales (contables y jurídicos, entre otros), las ventas de software y servicios informáticos, las patentes y derechos de propiedad intelectual y la producción audiovisual constituyen campos de oportunidad para incrementar las ventas al exterior de Argentina.

Se trata en todos los casos de segmentos cuyo desarrollo depende de la disponibilidad de recursos humanos de elevada calificación, en los que la promoción de exportaciones deberá como primer paso revertir la tendencia a la expulsión de profesionales de alta calificación que padece el país. Complementariamente, la puesta en marcha de una estrategia integral para la cooperación tecnológica internacional, la revalorización de las capacidades científicas locales y la atracción de recursos humanos altamente calificados son espacios para la colaboración entre la política exterior y tecnológica nacional.

- La inversión extranjera directa

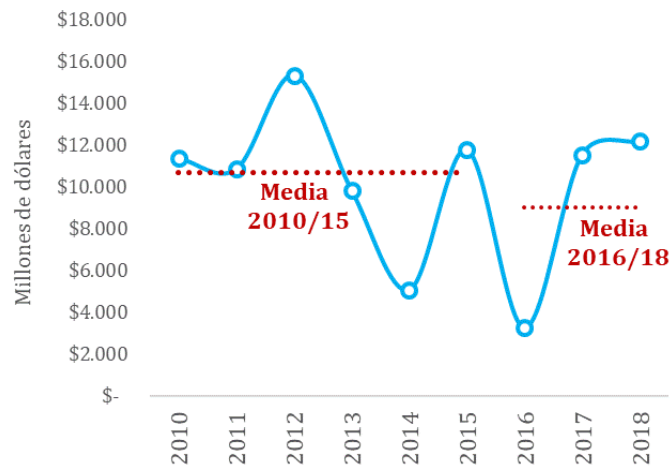
La inversión extranjera directa (IED) es otro de los ítems claves de las cuentas externas del país. A contramano de las promesas, la IED se ha mantenido relativamente estancada y no logró en los últimos años superar los registros de 2012.

Según información de la UNCTAD, el promedio de flujos de IED anual en el período 2016-2018 fue de US\$ 8.980 millones, un 16% inferior a los US\$10.691 que promedió el período 2010-2015¹.

A pesar de la prédica liberalizadora y de “regreso al mundo” de la actual administración, la necesidad frente a los cambios en la coyuntura internacional, junto con el elevado estrés financiero al que se expuso a la economía nacional, atentaron contra el desarrollo de proyectos de inversión externa de largo plazo.

¹ Las estadísticas del Banco Central que permitían una mejor caracterización de los flujos de inversión externa del país, identificando país de origen y actividad de destino, se discontinuaron en 2016 a partir de la flexibilización de la normativa cambiaria que requería declarar el uso de los fondos que pasaran por el Mercado Único y Libre de Cambio (MULC).

Flujos de ingreso de Inversión Extranjera Directa en la Argentina



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de UNCTAD

En este sentido, las crecientes convulsiones internacionales establecen un nuevo escenario que desafía las visiones tradicionales y dogmáticas para la promoción de la inversión externa. En la actualidad, se requiere además de un esquema económico y regulatorio saludable y sostenible, una estrategia más ambiciosa que identifique e incentive proyectos específicos, socios estratégicos y mecanismos de promoción.

Los esfuerzos deberán concentrarse en la promoción y atracción de nuevos proyectos de inversión que realicen un aporte al saldo de divisas de la economía. Argentina presenta oportunidades tanto en segmentos capaces de aportar a la complejización del aparato productivo nacional como en sectores más tradicionales vinculados al aprovechamiento de recursos naturales (hidrocarburos no convencionales, minería, energías renovables, recursos marítimos, etc.). En particular en este último caso, se requerirá también de una creciente articulación con los gobiernos y agencias de promoción provinciales que detentan un papel fundamental en la regulación y asignación de los recursos.

- La inversión de cartera y los flujos financieros

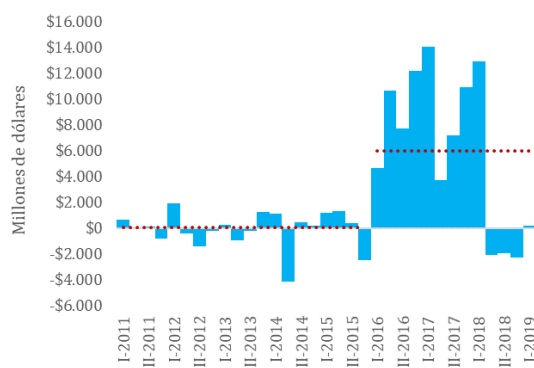
A contramano de lo ocurrido con la inversión real, la inversión financiera adquirió en el último período una magnitud extraordinaria. La adopción de una estrategia sistemática de endeudamiento externo, sumada a la extrema liberalización de los movimientos de capitales propiciaron un inaudito incremento del peso de la deuda

externa, así también como un aumento de la volatilidad y vulnerabilidad de la economía nacional.

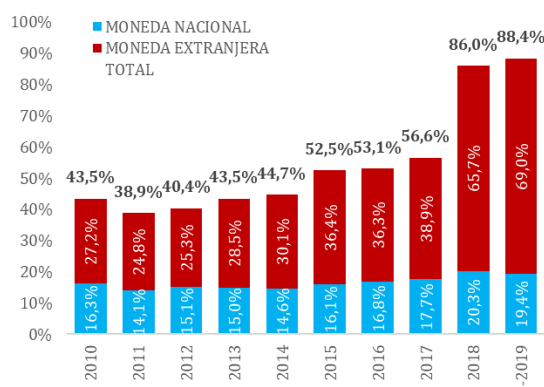
Entre 2016 y 2018 el ingreso de capitales financieros cumplió el rol de financiar el elevado déficit externo que presentaba el país en materia de comercio de bienes, servicios y fuga de capitales. La formación de pasivos financieros, principalmente del sector público², alcanzó entre el cuarto trimestre de 2015 y el primer trimestre de 2018 valores inusitados.

Hacia el segundo trimestre de 2018, el cierre de los mercados de deuda voluntaria trajo consigo la reversión de los flujos y una aguda crisis cambiaria para el país. El gobierno decidió recurrir por entonces a la asistencia del Fondo Monetario Internacional, que a partir de un salvataje de magnitudes históricas ha incrementado su incidencia como acreedor y decisor de la política económica nacional.

Saldo de la inversión de cartera, acumulado 12 meses.



Peso de la deuda sobre el PBI según moneda de emisión



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del INDEC y Ministerio de Hacienda

La dinámica asumida por el endeudamiento implicará una carga extra para los próximos años, que acrecentará la vulnerabilidad de la economía argentina y su dependencia respecto de algunos acreedores. Estas circunstancias ocurren en un contexto donde el enfrentamiento entre potencias en el plano internacional plantea un delicado escenario para el país, en términos de posicionamiento estratégico y negociación con los distintos acreedores. El privilegio de los intereses nacionales y la

² Desde diciembre de 2015 y hasta la actualidad el gobierno argentino realizó emisiones de deuda por más de US\$172.664 millones.

recuperación de los márgenes de soberanía sacrificados constituyen premisas fundamentales.

Finalmente, la puesta en marcha de un renovado proceso de desendeudamiento demandará no sólo de la generación de un excedente de divisas, sino también del diseño de un sendero de normalización financiera. En este sentido, además de las negociaciones con acreedores se requiere la implementación de mecanismos de regulación y administración de los flujos de capitales especulativos que tiendan a reducir la exposición de la argentina a dichos movimientos. Se trata de una serie de iniciativas que forman parte de las recomendaciones de los organismos multilaterales y que deberán volver a formar parte del arsenal de políticas con las que cuenta el país.

II – UN NUEVO ROUND EN LA PELEA DE GIGANTES

Lejos de las optimistas prédicas de algunos especialistas, las tensiones entre Estados Unidos y China continúan escalando y se han enraizado como una pieza fundamental del nuevo contexto político y económico internacional. Las últimas novedades muestran una nueva tanda de escaramuzas en la guerra comercial entre potencias, que tiende a avivar la incertidumbre y los temores respecto de la evolución de la economía global.

A principios de mes, el gobierno de los Estados Unidos decidió dar por terminada la “tregua” que mantenía en sus negociaciones con China y concretar la amenaza de incrementar en un 10% los aranceles a las importaciones provenientes del gigante asiático que hasta entonces habían sido excluidas del enfrentamiento.

Se trata, según los anuncios del gobierno norteamericano, de un total de importaciones por aproximadamente US\$ 300.000 millones, que desde septiembre del corriente año deberán pagar aranceles para ingresar al mercado norteamericano (Ver Informe EA-Junio 2019).

La iniciativa del gobierno norteamericano se dio a conocer tras la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de concretar la primera baja en los tipos de interés de referencia en años. La reducción de los tipos de interés, fue presentada como insuficiente por el propio Trump, en el contexto de su batalla con China.

La respuesta del gigante asiático no tardó en hacerse sentir, cuando el 5 de agosto permitió la desvalorización de su moneda hasta niveles que no se registraban desde 2008. El movimiento en la cotización del yuan desencadenó una nueva ola incertidumbre y preferencia por activos seguros en el mundo, impulsando la caída de los mercados de acciones y la desvalorización de las monedas emergentes.

Tras los movimientos cambiarios en China, Estados Unidos decidió catalogar al gigante asiático como un “manipulador de su moneda”, una amenaza vertida por Trump desde los tiempos de su campaña presidencial. Las consecuencias de la decisión no son del todo evidentes, y resta aún esclarecer si el FMI tomará cartas en el asunto. No obstante, la posibilidad de que el enfrentamiento hasta ahora circunscripto al plano comercial y tecnológico avance hacia los mercados de moneda atemoriza a los mercados y podría dificultar el panorama económico para las economías en desarrollo.