



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 42 - Edición N° 1002 – 23 de Enero de 2020

El mundo da un respiro a la Argentina; ¿se aprovechará?

Jorge Vasconcelos

jvasconcelos@ieral.org

Edición y compaginación

Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba

(0351) 473-6326

ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires

(011) 4393-0375

info@ieral.org

Fundación Mediterránea

(0351) 463-0000

info@fundmediterranea.org.ar

El mundo da un respiro a la Argentina; ¿se aprovechará? ¹

Considerando el último quinquenio, el 2020 no será el más dinámico en términos del crecimiento del PIB mundial, pero apunta a ser el año de mayor equilibrio entre las variables relevantes del contexto global para un país como la Argentina. Hay que recordar que entre 2017 y 2018 las tasas de interés subieron en el mundo, y vaya si esto le afectó a nuestro país, mientras que en 2019 el comercio mundial se estancó, como derivación directa de la pulseada entre Estados Unidos y China, que ahora está entrando en un impasse. Así, en 2020 el comercio mundial se estará recuperando (un 2,7 % según la OMC), y no habría amenazas visibles del lado de las condiciones financieras (tasas, relación dólar/euro, etc.).

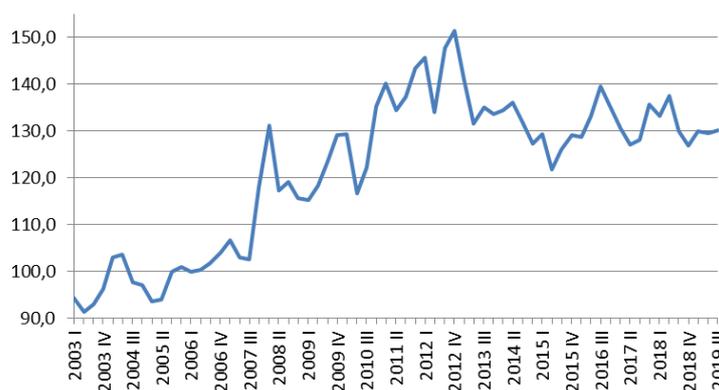
Esta publicación es propiedad del Instituto de Estudios sobre la Realidad Argentina y Latinoamericana (IERAL). Dirección Marcelo L. Capello. Dirección Nacional del Derecho de Autor Ley N° 11723 - N° 2328, Registro de Propiedad Intelectual N° 45596210. ISSN N° 1850-6895 (correo electrónico). Se autoriza la reproducción total o parcial citando la fuente. Sede Buenos Aires y domicilio legal: Viamonte 610 2° piso, (C1053ABN) Buenos Aires, Argentina. Tel.: (54-11) 4393-0375. Sede Córdoba: Campillo 394 (5001), Córdoba., Argentina. Tel.: (54-351) 472-6525/6523. E-mail: info@ieral.org ieralcordoba@ieral.org

¹ Una versión de este artículo fue publicada en el diario La Nación el 23 de Enero de 2020

El mundo da un respiro a la Argentina; ¿se aprovechará?

Considerando el último quinquenio, el 2020 no será el más dinámico en términos del crecimiento del PIB mundial, pero apunta a ser el año de mayor equilibrio entre las variables relevantes del contexto global para un país como la Argentina. Hay que recordar que entre 2017 y 2018 las tasas de interés subieron en el mundo, y vaya si esto le afectó a nuestro país, mientras que en 2019 el comercio mundial se estancó, como derivación directa de la pulseada entre Estados Unidos y China, que ahora está entrando en un impasse. Así, en 2020 el comercio mundial se estará recuperando (un 2,7 % según la OMC), y no habría amenazas visibles del lado de las condiciones financieras (tasas, relación dólar/euro, etc.). El precio de la soja en un nivel intermedio entre el piso de 2019 y el techo de 2016 y un Brasil experimentando la mayor tasa de crecimiento desde 2013 completan el combo de un escenario que no podría ser considerado adverso, aunque obviamente subsisten diversos riesgos, desde la geopolítica en medio oriente hasta los problemas sanitarios en China. De confirmarse que las oportunidades habrán de predominar, este será un verdadero test para la política económica, que parece haber sido diseñada con un sesgo defensivo, de abroquelamiento, al igual que para la negociación de la deuda, ya que eventuales demoras y/o traspiés tendrán un doble costo, al afectar la capacidad de las empresas locales de competir de igual a igual en el mercado mundial.

Argentina: índice de términos de intercambio en base 100=2004



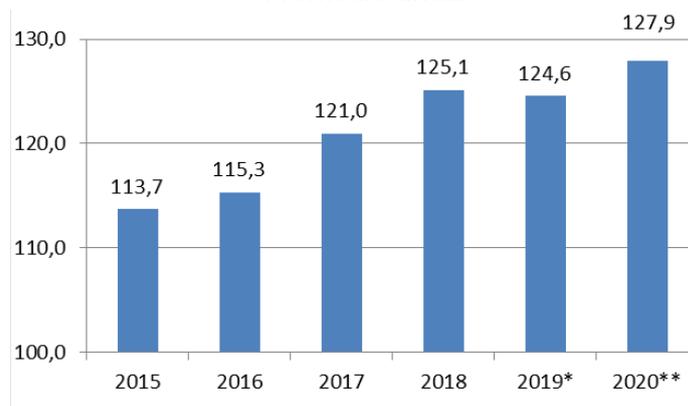
Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a INDEC

Lejos del “viento de cola” que incrementó en un 50 % el índice de términos de intercambio entre 2005 y 2012, la Argentina podría encontrar de todos modos oportunidades en este 2020. Parecen quedar atrás las amenazas de guerra comercial, el dólar dejó de apreciarse en el mundo y las tasas de interés, que subieron entre 2016 y 2018, ahora se encuentran un par de andariveles por debajo. Eso no quiere decir que no existan preocupaciones, caso de la continuidad del crecimiento en Estados Unidos,

que ya acumula un record de guarismos positivos por casi 130 meses y se encuentra suficientemente maduro como para no ser alterado por eventuales sorpresas durante la campaña electoral de este año, con rasgos políticos cada vez más “latinoamericanos”.

Índice del volumen del comercio mundial

Promedio anual



*Datos hasta octubre de 2019

**Estimación de la OMC

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a CPB World Trade Monitor

Por lo demás, luego del acuerdo “Fase 1” entre los Estados Unidos y China, se observa distensión en cadenas productivas que habían comenzado a trabarse por las subas de aranceles y las retaliaciones, por lo que el volumen de comercio mundial y el intercambio global de manufacturas deberían comenzar una lenta recuperación. El pacto entre las potencias define un redireccionamiento de compras de China a favor de los Estados Unidos por unos 200 mil millones de dólares en dos años, incluyendo una gama amplia de productos agropecuarios. Ese punto del acuerdo puede inicialmente desatar mayor competencia entre Brasil y la Argentina por capturar terceros mercados, pero el efecto general del “Fase 1” debería compensar estas tribulaciones de corto plazo.

Así, el PIB global, que experimentó una brusca desaceleración desde el crecimiento de 3,7 % en 2018 al 3,0 % estimado para 2019, en 2020 podría adicionar entre 0,2 y 0,3 puntos porcentuales al guarismo del año pasado.

Ese nuevo contexto podría ser potenciado para un país como la Argentina por tres factores específicos: a) un precio de los granos (la soja, en particular) más parecido al de 2018; b) una tasa de interés internacional que actualmente se ubica en 1,85 % (Libor), cuando en 2018 fluctuaba en torno a 2,5 %; c) la continuidad de la recuperación de la economía brasileña.

Economía mundial

	2016	2017	2018	2019	2020**
PIB mundial, variación anual en %	3,3	3,7	3,7	3,0	3,2
Tasa LIBOR	1,06%	1,48%	2,49%	2,32%	1,85%
Paridad Dólar/Euro	1,05	1,20	1,15	1,12	1,11
China: Importaciones en millones de millones*	1,6	1,8	2,1	2,1	2,1
Precio internacional de la soja*	363,1	358,5	342,1	326,8	340,0

*Dólares estadounidenses

**Último dato/proyecciones

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

A lo largo del quinquenio 2015/19, Brasil resultó un lastre para las posibilidades de crecimiento de la Argentina, por lo que un cambio en su trayectoria sería de gran relevancia. Tras un magro 1,2 % de crecimiento del PIB en 2019, para 2020 las proyecciones fluctúan entre 2,2 y 2,5 %, que ya tendría impacto perceptible sobre su dinámica de importaciones. El nuevo patrón macroeconómico de Brasil, basado en mayor disciplina fiscal, conlleva mayor volatilidad en la paridad dólar/real, dado que las tasas de interés locales perdieron atractivo para operaciones de arbitraje. Actualmente, la Selic (tasa de referencia del Banco Central) se ubica en un inédito 4,5 % anual, y podría bajar medio punto más si la inflación se comporta. La mayor entrada de inversión directa debería estabilizar la paridad cambiaria, ya no los “capitales golondrina”.

Economía de Brasil

	2015	2016	2017	2018	2019	2020**
PIB, variación anual en %	-3,5	-3,3	1,3	1,3	1,2	2,2/2,5
Tasa de interés (SELIC)	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	4,00%
Importaciones en miles de millones*	171	138	151	181	178	185

*Dólares estadounidenses

*Estimación

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea

Así, el contexto internacional y regional se estaría alineando de un modo relativamente positivo para la Argentina, aunque es cierto que para aprovecharlo las empresas necesitan mayor flexibilidad desde el lado productivo y financiero. Será un test para el nuevo esquema cambiario y de comercio exterior, que parece haber sido diseñado con un enfoque más bien defensivo, empeorando el sesgo anti-exportaciones. Y también para la reestructuración de la deuda, ya que eventuales demoras o traspies complicarán la capacidad de las empresas locales de salir a competir al mundo.