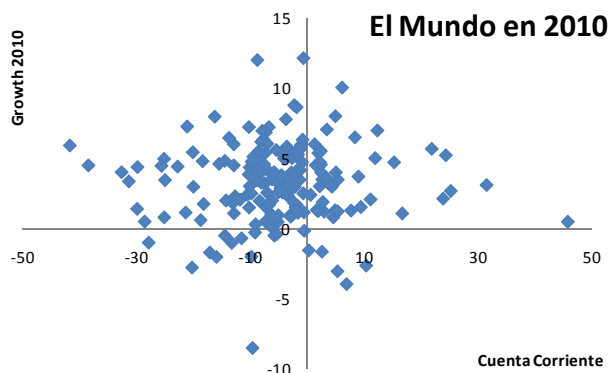


# Los problemas económicos del mundo y su impacto sobre Argentina

Gustavo Reyes  
Economista Jefe IERAL Mendoza  
Julio de 2010

*En el último año, gran parte de la recuperación de la economía de Argentina provino de estímulos tanto internos como externos. La dinámica de éstos últimos pueden cambiar en el corto y mediano plazo teniendo en cuenta los actuales problemas que enfrentan los distintos bloques en el mundo. El presente artículo analiza estos problemas y su posible impacto sobre Argentina.*

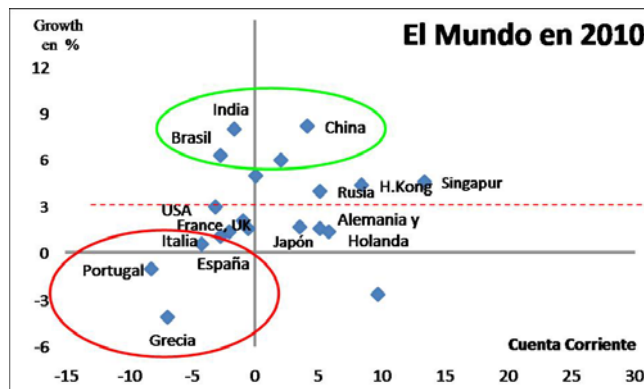
Desde el punto de vista económico, el 2010 va a ser un mejor año para el mundo que el 2009 dado que la mayoría de los países va a crecer sin grandes presiones inflacionarias. El crecimiento promedio para los 183 países que monitorea el FMI estará cercano al 3.3% anual (-0.1% en 2009) y la inflación promedio bordeará el 5% anual. En términos de desequilibrios de excesos de gasto y ahorro, algunos países presentan niveles de ahorro muy altos (cuenta corriente fuertemente positiva) que son los que permiten financiar a los países con excesos de gastos (cuenta corriente muy negativa).



Esta simple lectura a nivel agregado del mundo no permite vislumbrar las diferentes realidades que atraviesan las principales economías en el mundo y menos aún, el impacto que pueden tener las mismas sobre la economía de nuestro país.

Las diferentes realidades pueden apreciarse más claramente en el siguiente gráfico donde aparecen solamente algunas de las principales economías del mundo. En este gráfico, se distinguen tres grupos de países cuyas distinciones son las siguientes:

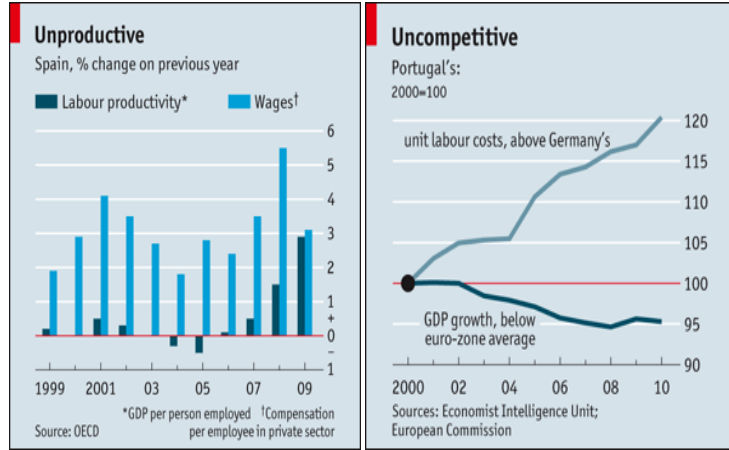
- I. Tasas de crecimiento muy bajas o negativas con bajos niveles de ahorro - cuenta corriente negativa (la mayoría de los denominados PIIGS: Portugal, Italia, España y Grecia<sup>1</sup>).
- II. Tasas de crecimiento positivas pero pequeñas (Desarrollados Grandes: USA, Francia, Alemania, Japón, UK, etc.).
- III. Altas tasas de crecimiento (Emergentes: China, Brasil e India).



<sup>1</sup> Solamente falta Irlanda que también presenta un proceso también recesivo pero con cuenta corriente levemente positiva.

## I. El problema de los PIIGS

Este grupo países ha sido la “vedette” de los problemas económicos en los últimos 6 meses. Si bien muchos de estos países están siendo “ayudados” por la comunidad financiera internacional para no caer en default a través de mega paquetes de financiamiento, el verdadero problema de estas economías no pasa tanto por el lado financiero sino por sus precios relativos. En los últimos años, la mayoría de estos países ha estado disfrutando de un nivel de vida por encima de sus posibilidades (grandes déficits de cuenta corriente) lo cual ha llevado a convalidar fuertes alzas salariales muy por encima del crecimiento de la productividad de sus trabajadores. Este crecimiento en los costos laborales por encima de las posibilidades de la economía no resulta sostenible en el tiempo ya que requiere cada vez de mayor financiamiento al tiempo que reduce aceleradamente la competitividad de dichas economías.



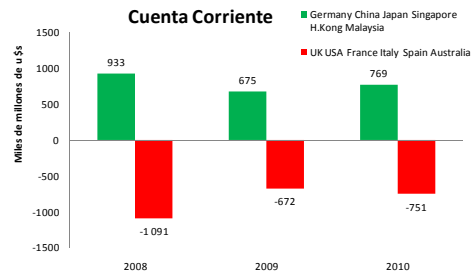
Fuente: The Economist

Como el origen del problema fue el exceso de gasto, la resolución del mismo debe basarse en una caída del nivel de gasto. Cuando la herramienta de la devaluación está disponible pero en forma muy acotada para reducir el nivel de gasto interno (tanto por pertenecer al régimen del Euro como por la estructura del endeudamiento), el ajuste se realiza a través de un largo proceso de recesión y desempleo. Por este motivo, y bajo un escenario optimista, las perspectivas para los PIIGS son de un crecimiento extremadamente modesto hasta por lo menos el 2014.

## II. El problema de los Desarrollados

Si bien la mayoría de estos países están experimentando una recuperación muy lenta de sus niveles de actividad, algunos de ellos presentan también un nivel de gasto demasiado elevado representado por el déficit de sus cuentas corrientes. Este sub-grupo de países “gastadores” estaría representado por USA, UK, Francia, Italia y Australia.

Los países “gastadores” solamente pueden darse el lujo de tener dichos desequilibrios porque existen otros países (los “ahorradores”) que financian estos excesos de gasto en base a altos niveles de ahorro. Este segundo sub-grupo de países superavitarios en sus cuentas corrientes está representado básicamente por Alemania, China, Japón, Singapur, Hong Kong y Malasia.



Más allá estos desequilibrios en cuenta corriente y, como consecuencia del proceso recesivo 2008/09, la mayoría de estas economías también presentan déficits fiscales y muchos de ellos están “temerosos” de sufrir corridas financieras como las experimentadas por los PIIGS en los últimos meses. Este miedo originó que la mayoría de los países (tanto los “gastadores” como los “ahorradores”) manifestara la intención de realizar un fuerte recorte de sus desequilibrios fiscales aún a costa de deteriorar o abortar la incipiente recuperación que experimentan sus economías.

El gran problema de este ajuste generalizado es que si ambas economías, tanto las “gastadoras” como las “ahorradoras”, reducen su gasto, el nivel del gasto global claramente puede caer y si esto se produce, el temido escenario de abortar el proceso expansivo en el mundo puede volverse realidad.

## **El problema de los Emergentes**

A diferencia de los otros grupos, el problema de China, India y Brasil no es el escaso crecimiento sino todo lo contrario. Estas economías están recibiendo un importante flujo de capitales (favorecido por el débil crecimiento de los países desarrollados) que les permite expandir sus economías a ritmos muy importantes (en el primer trimestre de este año China creció al 11.9% anual, India al 8.6% y Brasil al 9%). Lamentablemente, la contrapartida de esta fuerte expansión son las presiones inflacionarias (en China la inflación anual pasó del 0.3% anual en el período set/dic09 al 2.5% en en/may10, mientras que en India aumentó del 12% al 14% anual y en Brasil del 3.7% al 5%) y las posibilidades que se generen también en estos países las temidas burbujas en los mercados de activos.

Estos riesgos probablemente se combatan con una combinación de políticas económicas más austeras en dichos países y en algún caso también con el fortalecimiento de su moneda (yuan). Las consecuencias de estas políticas probablemente se traducirán en una desaceleración de las actuales tasas de expansión que experimentan actualmente dichas economías.

## **Efecto sobre Argentina**

El impacto de lo que sucede en el mundo sobre nuestro país proviene de los dos canales que conectan a la economía nacional con el resto de los países y son los canales financieros y comerciales.

Los canales financieros, si bien actualmente no son tan relevantes en forma directa para Argentina por encontrarse aún excluida de los mercados internacionales de crédito, los mismos afectan a nuestro país a través de los movimientos especulativos de capitales y en forma indirecta, mediante el impacto que tienen sobre algunas economías emergentes muy cercanas a nuestro país desde el punto de vista comercial (Brasil). Las consecuencias de los problemas analizados anteriormente sobre el denominado “apetito inversor en mercados emergentes” son ambiguas ya que mientras el escenario de lenta recuperación de los países desarrollados alarga en el tiempo el escenario de aumentos en las tasas de interés en estos mercados manteniendo por más tiempo el actual “apetito por riesgo emergente”, el posible riesgo de que se aborte la reactivación en las economías desarrolladas junto con los problemas con los PIIGS reducen el mismo.

Por otro lado, el canal comercial probablemente pueda verse perjudicado por varios factores externos mientras que muy pocos podrían ayudarlo. Entre los factores negativos se encuentran el probable ajuste fiscal de los países desarrollados, la pobre performance de Europa derivada del problema de los PIIGS, la debilidad del euro y las probables políticas austeras que implemente las economías emergentes para combatir las presiones inflacionarias. El único factor externo que ayudaría a este canal se relaciona con la fuerte presión de revaluar el yuan que enfrenta China. No obstante, no es esperable que la magnitud de este último fenómeno sea tan importante para poder compensar las actuales diferencias inflacionarias entre Argentina y China.

Resumiendo, si bien no se espera que el famoso viento de cola se transforme en viento de frente rápidamente, probablemente los problemas económicos que hoy presentan los principales bloques del mundo hacen dable esperar que en el corto y mediano plazo el escenario mundial no resulte tan favorable como fue en los últimos 12 meses.