

MERCOSUR:





La Enfermedad Holandesa y las Estrategias de Solución Implementadas por los Socios

Dante Sica

Index

Resumen

CAPÍTULO 1: ¿Cómo está el mundo?

- 1.1. Países Desarrollados vs. Emergentes
- 1.2. Los emergentes aprendieron la lección
- 1.3. Sin embargo, hay evidencia de que se acotan los márgenes

CAPÍTULO 2: ¿Está presente en la región la enfermedad holandesa?

- 2.1. Los factores de riesgo están presentes
- 2.2. Pero el diagnóstico es diferente para cada país

CAPÍTULO 3: Las políticas macro-divergentes

- 3.1. Cada país utiliza su propia receta
- 3.2. ¿Es posible avanzar en una posición común?

CAPÍTULO 4: Conclusiones

CAPÍTULO 5: Bibliografía

Resumen

Durante la década pasada las economías emergentes, incluida la región, brillaron en la economía mundial, con tasas de crecimiento y *fundamentals* macroeconómicos altamente positivos, verificándose por primera vez un proceso transparente de *catch up* de las economías desarrolladas por parte de las economías en desarrollo. La crisis financiera mundial fue un factor que al sumergir al mundo desarrollado en recesión aceleró la creciente importancia del mundo emergente, liderados por los BRIC's. Sin embargo, en la etapa post-crisis comenzó a advertirse un acortamiento de los márgenes que fueron sustento de este inédito proceso de crecimiento, y los países de la región comenzaron a manifestar síntomas de debilitamiento de la competitividad de sus exportaciones y de la producción industrial. En el presente trabajo se analiza qué parte de este fenómeno puede adjudicarse a la denominada "enfermedad holandesa", y qué parte a las dificultades internas propias de estos países. Posteriormente se concluye que las diferencias de política macroeconómica implementadas por Argentina y Brasil, y en general por los socios del MERCOSUR, causan que las respuestas de política a esta nueva coyuntura sean divergentes, por lo que cada vez queda menos espacio para implementar una estrategia regional. Hasta el momento, las soluciones esbozadas a nivel conjunto, ya sea en el marco de la UNASUR o del MERCOSUR, no presentan ni las dimensiones ni las características como para constituir una respuesta válida a los desafíos que plantea un mundo distinto.



1. ¿Cómo está el mundo?

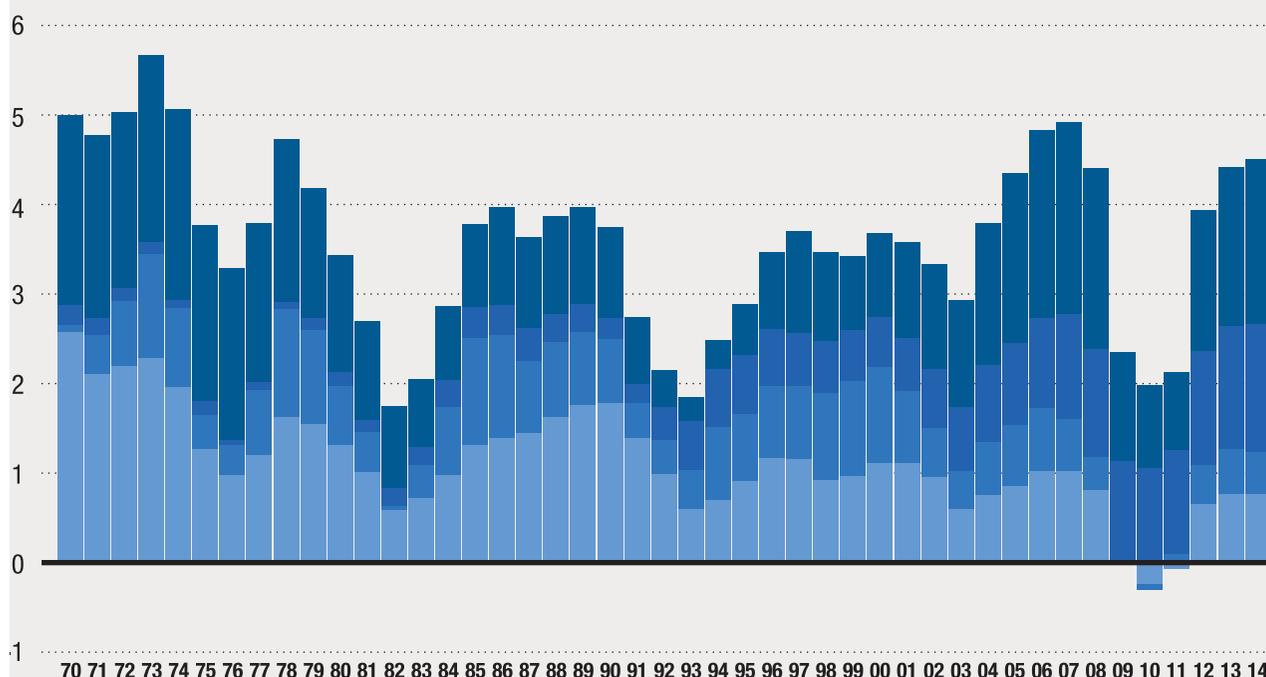


1.1. Países Desarrollados vs. Emergentes

Durante las últimas décadas se observó un cambio en los patrones de crecimiento global, con un incremento del aporte de los emergentes, a costa de una menor importancia del mundo desarrollado en el crecimiento global. Para el período que abarca los años post-Bretton Woods hasta el Consenso de Washington la participación de los países de la OCDE en el crecimiento mundial promedió un 56%. No obstante, a partir de la década de 1990 los países emergentes comenzaron a consolidarse en un rol de

tracción para la economía global, en detrimento del aporte de los primeros, que se vio relegado al 41% de la expansión mundial. Asimismo, se estima que al concluir el corriente decenio, las economías en desarrollo habrán superado el umbral del 50% en su participación del producto bruto mundial. Dicha expansión es liderada principalmente por China e India, que representan conjuntamente más del 20% de la economía global.

CONTRIBUCION AL CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL



CIFRAS EN %

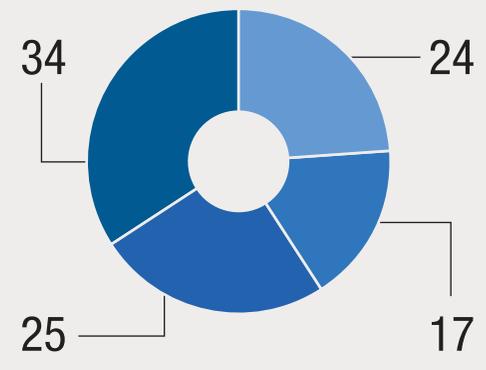
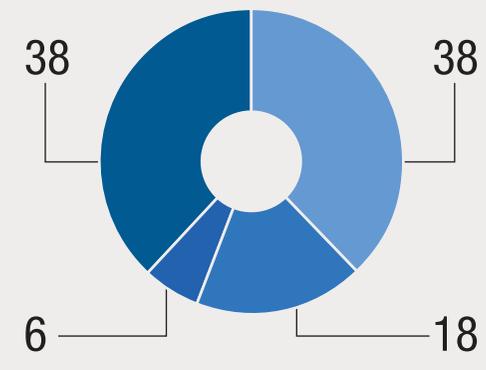
- REFERENCIAS
- Resto del mundo
 - China
 - Estados Unidos
 - Otras Naciones avanzadas

1970 - 1989

1990 - 2014

Explicación del crecimiento global

Explicación del crecimiento global



FUENTE
abeceb.com
en base a FMI

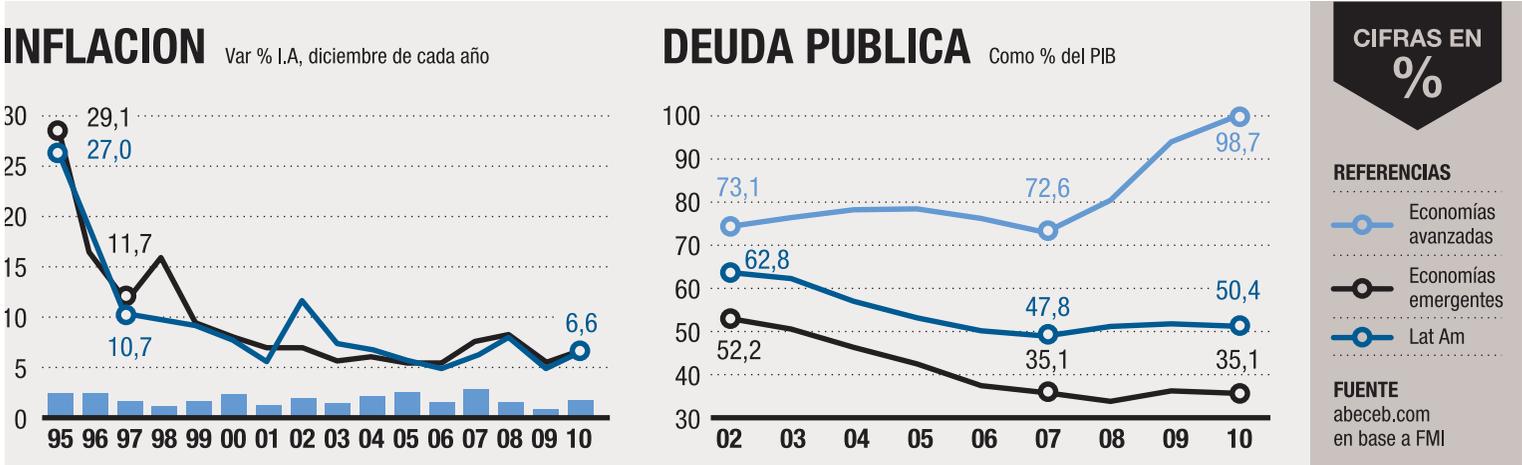
1.2. Los emergentes aprendieron la lección

La pregunta que surge al observar este nuevo panorama es ¿De qué manera países con una vasta historia de crisis fiscales, elevada inflación y reducida inversión pasaron a liderar el crecimiento mundial? A primera vista, pareciera ser que las economías emergentes aprendieron la dura lección que les tocó vivir en las últimas décadas, y comenzaron a llevar a cabo políticas económicas prudentes para mejorar las variables fundamentales (comúnmente conocidas como “fundamentals” económicos).

Tras la traumática experiencia hiperinflacionaria de los 80's, las economías emergentes –y en particular las de América Latina- lograron reducir sus tasas de inflación en más de 4 veces en relación a las vigentes a principios de los '90. Ya sea mediante la sujeción a *targets* inflacionarios o la impartición de disciplina a los precios

internos mediante un sistema de caja de conversión cambiaria como sucedió en Argentina, se logró acotar la inestabilidad de precios que había imperado hasta entonces.

A su vez, estas economías ordenaron sus finanzas públicas, de manera de reducir la vulnerabilidad que generaba la necesidad de enfrentar año a año elevados desembolsos para el pago de la deuda pública. Mientras que a principios de la década de 2000 las economías emergentes promediaban niveles de deuda del 52,2% del PIB, ese valor se redujo a 35,1% en 2010. Dicho comportamiento es divergente con el observado para el caso de las economías avanzadas, en las cuales del 71,1% de deuda en términos del PIB se llegó al cierre del año pasado con un 98,7%, guarismo que refleja en gran parte la crisis fiscal de la Eurozona y los Estados Unidos.



La contraparte de este escenario fue un fuerte ingreso de divisas a las economías en desarrollo que, como mencionáramos, quitó del centro del debate la típica restricción externa que cercenó numerosos episodios de crecimiento. En lo que fuera bautizado como dinámica de *stop-and-go*, las fases de expansión generaban una necesidad de divisas a nivel local -para compras de capital, insumos, y especialmente endeudamiento público-, que en la fase ascendente del ciclo eran provistas sin dificultad, pero que luego desaparecían producto de la aparición de algún *shock* externo, ya sea de tipo nominal (como una crisis financiera) o real (como una caída en los precios de exportación). Cuando esto sucedía, usualmente se

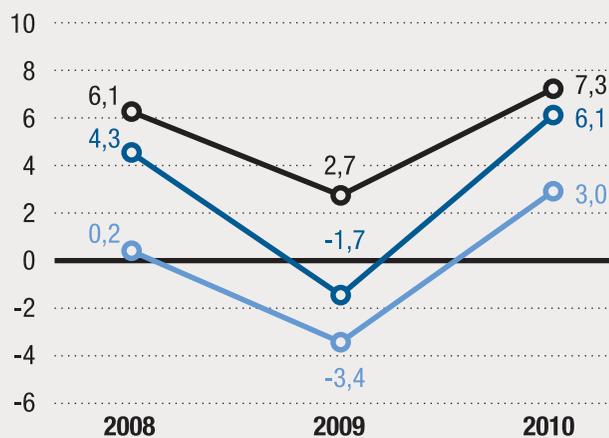
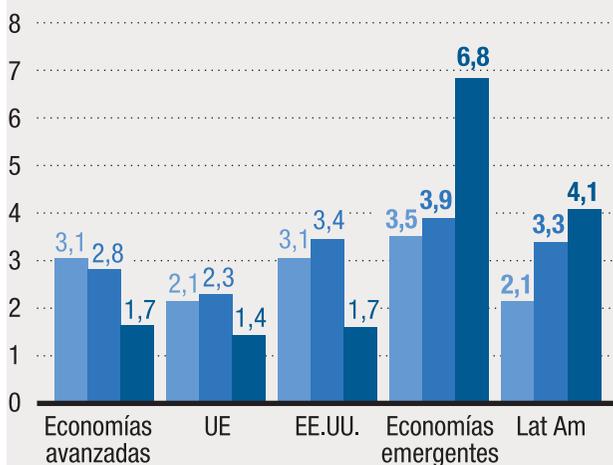
producía un ajuste brusco del tipo de cambio y la actividad, generando un freno al ciclo previo de expansión.

En este sentido, los favorables términos de intercambio y la expansión de la demanda de *commodities* fueron clave, al generar un exceso de divisas en el mercado local que facilitó la reversión de los déficits recurrentes de la cuenta corriente, los cuales habían promediado más de un punto del producto en la década de 1990, y pasaron luego a terreno positivo por un 3,1% promedio del producto entre 2003 y 2010. El exceso de oferta de divisas también permitió a las economías emergentes iniciar un período de acumulación de reservas internaciona-

les sin precedentes. Así, desde mediados de la década pasada, la cantidad de meses de importación cubiertos por el nivel de reservas en los emergentes se duplicó, pasando de 8 a 16.

Todos estos factores favorables, tanto externos (términos de intercambio y demanda de *commodities* récord) como domésticos (mejora de los “fundamentals”), dieron lugar a un ciclo de crecimiento excepcional durante los pasados años, y dotó a las economías emergentes de herramientas para amortiguar los efectos de la crisis de los mercados desarrollados en 2008/2009, demostrando una veloz recuperación tras la caída de 2009.

PIB Var. % interanual



CIFRAS EN %

REFERENCIAS

- Promedio '80
- Promedio '90
- Promedio 2003/2010
- Economías avanzadas
- Economías emergentes
- Lat Am

FUENTE
abeceb.com
en base a FMI

1.3. Sin embargo, hay evidencia de que se acotan los márgenes

No obstante, el período de auge parece estar entrando en una fase de amesetamiento. Tras la crisis de 2008/09 se comenzó a observar una desaceleración del ciclo económico en la región, y tras evidenciarse un crecimiento promedio del 6% entre 2004 y 2008, se proyecta que en los próximos años Latinoamérica convergerá a un crecimiento de alrededor del 4,4%.

A las menores tasas de crecimiento se suma una aceleración de la inflación e incluso países con una política monetaria regida por el *inflation targeting* como Brasil, Chile y Uruguay hallan crecientes dificultades para cumplir sus objetivos de precios.

En cuanto a los márgenes externos provistos por el superávit de cuenta corriente, se proyecta que las cuentas corrientes comenzarán a incurrir en déficits. De hecho, mientras que algunos países de la región como Argentina y Chile se encuentran en un período de erosión constante del excedente, otros como Uruguay, Brasil o Paraguay estarían consolidando actualmente su posición deficitaria.

Dentro del inventario de márgenes que se van reduciendo destaca –y es aquí el eje del debate– el dinamismo reciente de la industria en la región. Tras una fase expansiva en términos de recuperación industrial, la crisis de 2008 afectó negativamente al crecimiento de la actividad. El año 2010 constituyó luego un período de marcado repunte, para luego desacelerarse a lo largo del tercer trimestre, desaceleración que se observa hasta hoy. En general, los sectores más relegados fueron aquellos más permeables a la competencia internacional, como por ejemplo el

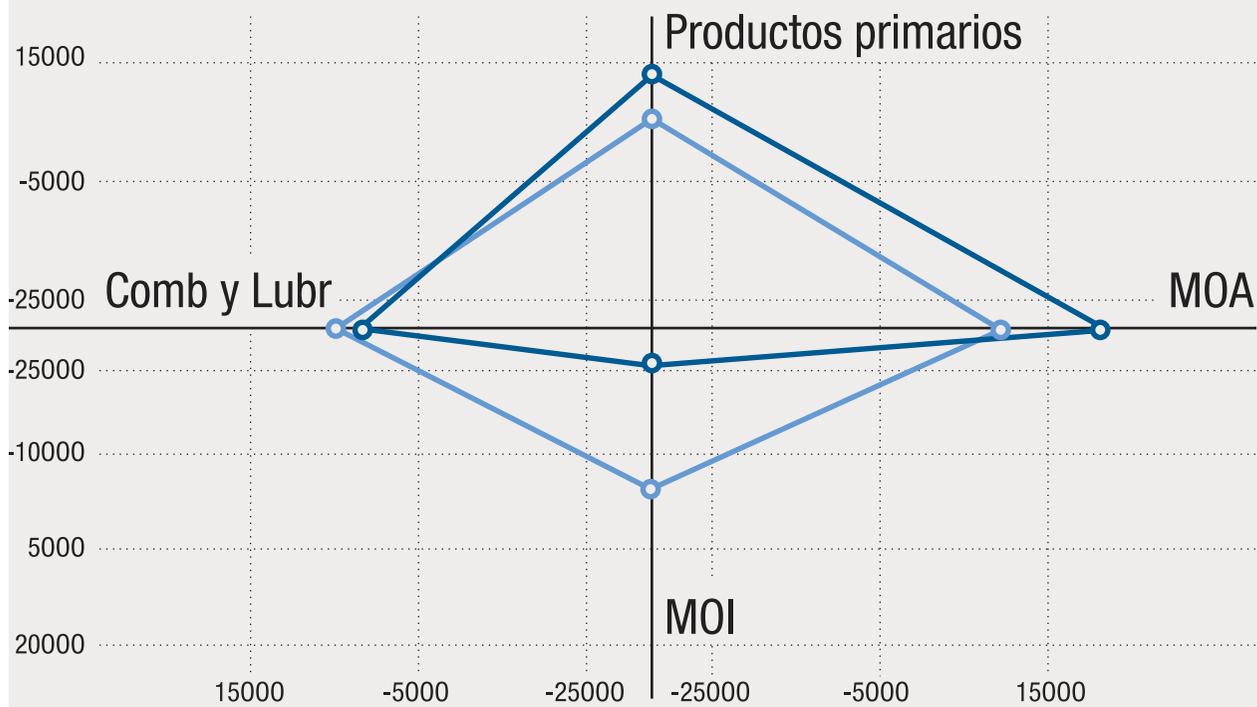
textil. Asimismo, al observar la participación de la industria en el producto de los países de la región puede verse que, lejos de perfilarse como potenciales países industrializados, el sector ha perdido peso en estas economías.

La condiciones de pérdida de competitividad regional operada en los últimos años en el sector industrial han repercutido sobre la estructura exportadora de los países, que ha descansado cada vez más en la producción y exportación de productos primarios o manufacturas agrícolas, en tanto que el déficit industrial fue creciendo de forma continua hasta alcanzar niveles destacados y cada vez más difícil de compensar con las exportaciones de *commodities*.

El factor diferencial en la Argentina respecto de Brasil es que las exportaciones de productos primarios y manufacturas agropecuarias ha crecido menos, a raíz de las dificultades internas para exportar trigo y carne, mientras que en el sector energético, como consecuencia de un nivel de producción que se mantiene fijo, las exportaciones muestran una tendencia decreciente a medida que aumenta el consumo interno y las importaciones crecen a una tasa muy significativa, a tal punto que en 2011 la Argentina presentará un déficit energético por primera vez en las últimas dos décadas.

Como resultado de estas diferencias, la balanza comercial argentina es superavitaria aún pero se encuentra en baja, mientras que en Brasil el superávit está creciendo en 2011.

ARGENTINA . SALDO COMERCIAL POR RUBRO



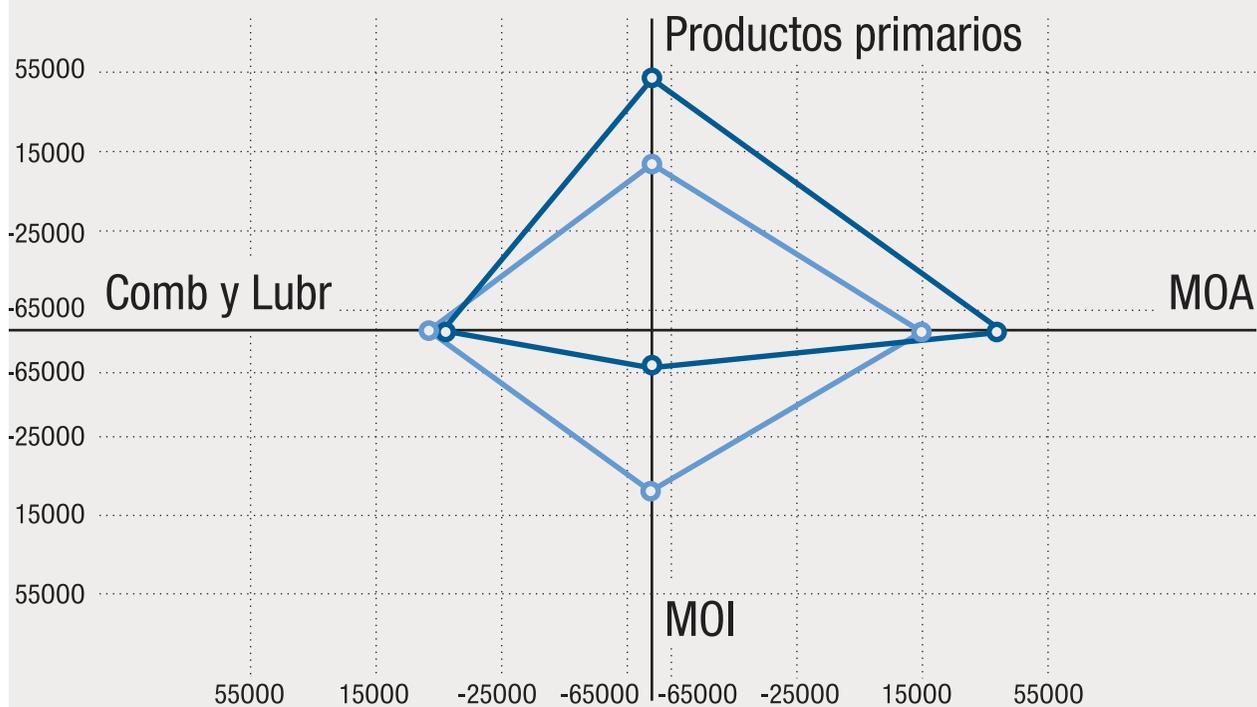
CIFRAS EN MILLONES DE U\$

REFERENCIAS

- 2003
- 2010

FUENTE
abeceb.com en base a datos oficiales de cada país.

BRASIL. SALDO COMERCIAL POR RUBRO



CIFRAS EN MILLONES DE U\$

REFERENCIAS

- 2003
- 2010

FUENTE
abeceb.com en base a datos oficiales de cada país.

Lo mencionado previamente se confirma al observar la participación del rubro industrial en las exportaciones de los socios del MERCOSUR, que ha mostrado una caída en los últimos años, con la excepción de la Argentina.

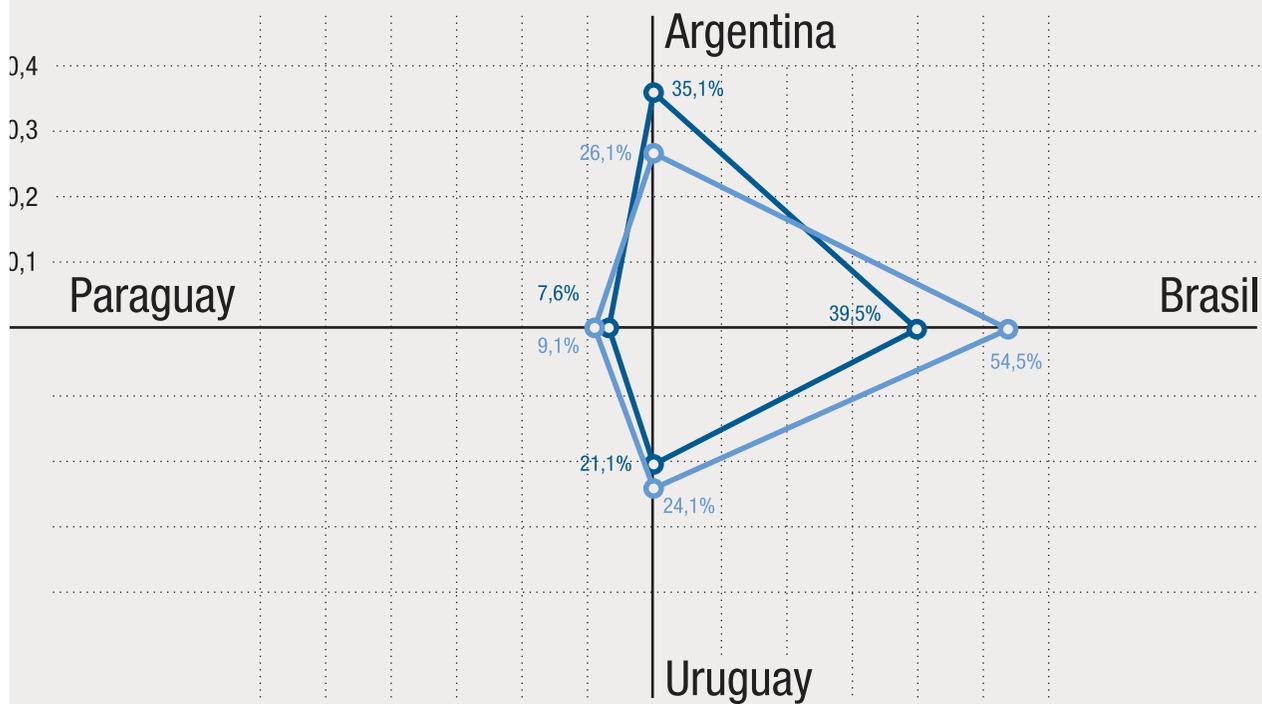
La razón para que nuestro país evolucionara de manera opuesta al resto de los so-

cios del MERCOSUR es que en los años analizados emergieron con fuerza en la pauta exportadora dos rubros clasificados como manufacturas industriales, pero que en realidad se adaptan mejor a las características de los *commodities*. Se trata del oro para uso no monetario, que creció a partir del crecimiento de la actividad minera en el país, y el biodiesel, derivado del aceite

de soja, que recibió además un fuerte impulso por el cierre en China a las importaciones de aceite de soja argentino.

Además, el menor crecimiento de las exportaciones de productos primarios y manufacturas agropecuarias en Argentina permite que se destaque por comparación la exportación realizada por la industria.

PARTICIPACION DE MOI EN LAS EXPORTACIONES



CIFRAS EN %

REFERENCIAS

—○— 2003
—●— 2010

FUENTE
abeceb.com en base a datos oficiales de cada país.

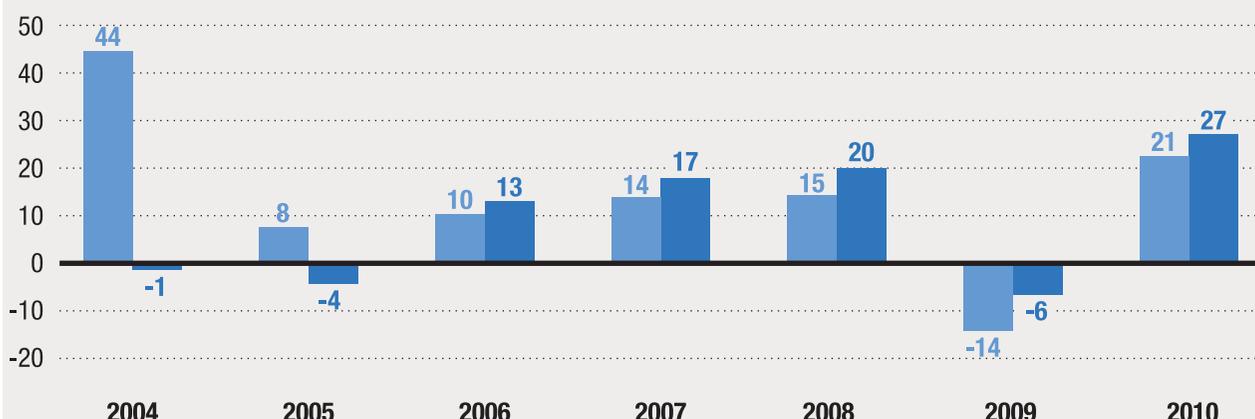
Esta dinámica de primarización de las exportaciones y creciente déficit industrial, que en mayor o menor medida está presente en todos los países de la región, conduce a una estructura comercial en la que paulatinamente se volverá más difícil sostener el superávit comercial. La razón es que el pilar fundamental del crecimiento de las importaciones (mayoritariamente

industriales) son las cantidades, es decir, crecen en términos reales. A su vez, las exportaciones (mayoritariamente *commodities*) crecen principalmente por precios, debido a que por la naturaleza de los rubros primarios no es posible obtener una variación real importante, debido a que depende esencialmente de la cantidad de hectáreas destinadas a la producción y de

los rindes agrícolas.

En el siguiente gráfico se observa la diferencia en puntos porcentuales que muestran en los últimos años el crecimiento de las importaciones versus el crecimiento de las exportaciones, y como esta elevada diferencia se ha ido incrementando paulatinamente hasta la actualidad.

PUNTOS PORCENTUALES DE CRECIMIENTO REAL (EN CANTIDADES) EN QUE LAS IMPORTACIONES SUPERAN A LAS EXPORTACIONES



CIFRAS EN %

REFERENCIAS

■ Argentina
■ Brasil

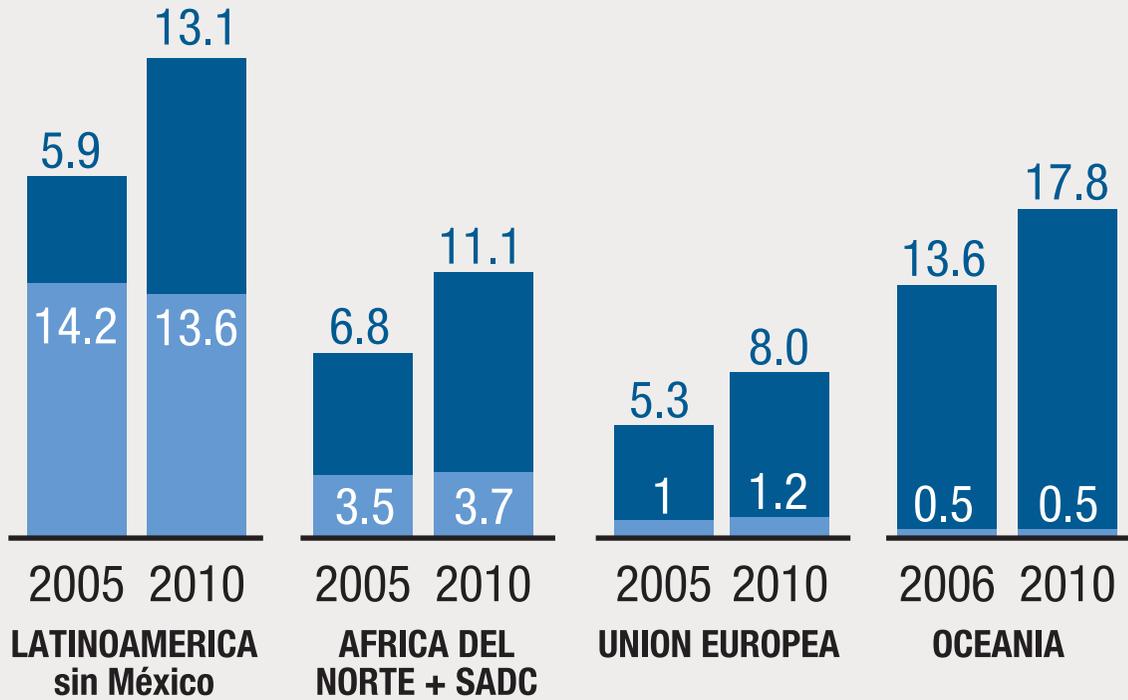
FUENTE
abeceb.com en base a datos oficiales de cada país.

A todos los factores previamente mencionados de pérdida de competitividad se suma la consolidación de China como primer exportador mundial, que tuvo un crecimiento exponencial en la última década desafiando a los países exportadores

en todos los mercados del mundo a partir de una fuerte productividad y ventaja de costos. No sólo ha provocado la pérdida de inserción de países como Argentina y Brasil en sus principales mercados consumidores de productos industriales, esen-

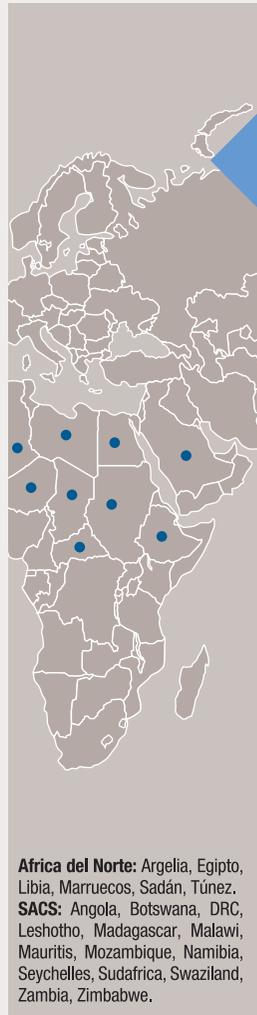
cialmente países de Latinoamérica, sino que además ha desplazado en diversos sectores a la producción local en el propio mercado interno.

PARTICIPACION EN LAS IMPORTACIONES TOTALES DE LAS REGIONES



CHINA

MCS



Africa del Norte: Argelia, Egipto, Libia, Marruecos, Sadán, Túnez.
SACS: Angola, Botswana, DRC, Leshotho, Madagascar, Malawi, Mauritis, Mozambique, Namibia, Seychelles, Sudafrica, Swaziland, Zambia, Zimbabwe.

Para el caso de Oceanía no fue posible identificar la información correspondiente al año 2005.

CIFRAS EN %

REFERENCIAS

China MCS

FUENTE

abeceb.com en base a International Trade Center y OMC

SENTÍ LA TRANQUILIDAD DE UNA BUENA ELECCIÓN

ELEGÍ LOS PLANES DE GALENO 220, 330 Y 440.
MÁS Y MEJORES BENEFICIOS. GALENO TE DA MÁS.

220

330

440



Desde Buenos Aires | 0800.777.GALENO (4253)
Desde el interior | 0810.999.GALENO (4253)
www.e-galeno.com.ar



GALENO

2. ¿Está presente en la región la enfermedad holandesa?

A fines de la década de 1960 la riqueza de los Países Bajos aumentó considerablemente a raíz del descubrimiento de grandes yacimientos de gas natural. Como resultado del incremento de ingresos, la moneda se apreció perjudicando la competitividad de las exportaciones no petroleras del país. A partir de este episodio, se conoce como enfermedad holandesa a cualquier hecho que genere grandes entradas de divisas, ya sea por la existencia de un boom de precios de un recurso natural, inversión extranjera directa, o inversión extranjera de carácter financiero; y que mo-

tive como resultado una apreciación excesiva del tipo de cambio real que reduzca la competitividad de los sectores transables de la economía. En particular, durante los últimos años uno de los sectores que se puso bajo análisis por el posible impacto adverso de esta coyuntura fue la industria, dado que, se argumenta, la apreciación cambiaria en términos reales ha dañado su competitividad, reduciendo su importancia en el producto bruto, en favor de la de los productos primarios, atados a la favorable evolución de precios internacionales.



2.1. Los factores de riesgo están presentes

En el caso del MERCOSUR, todos los factores de riesgo, en mayor o menor medida, parecieran estar presentes.

En primer lugar, el crecimiento de la región superó durante los últimos años al crecimiento de los centros industrializados mundiales. Tomando a Estados Unidos como referencia, durante 2007 y 2008 los países de la región lograron un ritmo de expansión que fue entre 3 y 10 puntos porcentuales superior al registrado por dicho país. Las mayores perspectivas de crecimiento **alimentaron la inversión extranjera directa (IED)** hacia la región. Desde el boom de 2005, por ejemplo, la IED recibida por Brasil se incrementó en un 152%, totalizando USD48.462 millones en 2010, en Chile la variación llega al 201% y en Uruguay al 313%. Argentina constituye la excepción a este respecto, al constituir el destino regional en que la IED fue menos dinámica, al crecer un 23,5% durante dicho quinquenio.

Por otra parte, el **spread de tasas de interés** de referencia de la región con aquellas observadas en los centros financieros mundiales constituye un atractivo notable para los inversores globales. Desde que el target de interés de la FED se ubicó en 0,25% a fines de 2008, los capitales han buscado mayores rentabilidades, siendo Latinoamérica uno de los destinos considerados a tal fin. Esta situación se profundizó recientemente cuando, tras un recrudescimiento de la inflación, Brasil optó por elevar la tasa SELIC a 12,5%, obteniendo como respuesta una masiva entrada de capitales.

En este rubro, Brasil representa el gran atractor regional, por el volumen y rentabilidad de las operaciones que ofrece. De este modo, el balance de cuenta financiera pasa de un negativo por 1,5% del PIB en

2005 a terreno positivo en 2010, con un 2,4% del producto. Uruguay, por su parte, a excepción de la caída observada durante el auge de la crisis, se mantuvo en una banda de entre el 0,5% y el 3,6% del PIB. El caso de Argentina es particular, dado que, si bien el balance de la **cuenta financiera** es negativo para todo el quinquenio, lo es cada vez en menor proporción hasta llegar al 1% del PIB durante 2010.

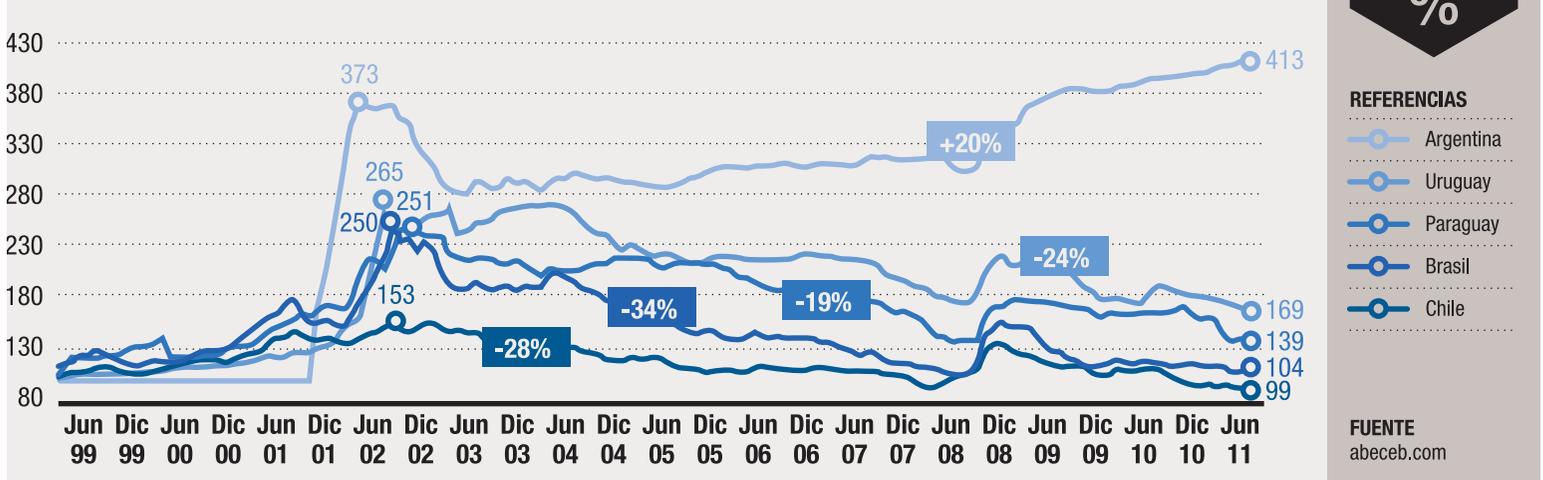
La demanda internacional de los principales productos que exporta la región también se configura como un factor que explicó el ingreso de divisas. La sostenida demanda de *commodities* por parte de China e India principalmente, pero también de otras economías asiáticas, impulsó al alza el precio de estos bienes, generando un efecto riqueza positivo para la región. Como consecuencia, la participación del sector primario en las exportaciones se vio incrementada en casi todas las economías de la región. Esta evolución es muy clara en los casos de Brasil, cuyas ventas de *commodities* al exterior pasan del 44% en 1994 a 59% en 2009, o de Uruguay, en que dichas exportaciones representan actualmente tres cuartos del total contra el 57% que se registraba quince años atrás. Argentina, por su parte, demostró cierta estabilidad en este sentido ya que, luego de experimentar un incremento de la participación tras la salida de la convertibilidad, el peso de las *commodities* en las exportaciones totales retornó al valor del 65% que se observaba en la segunda mitad de la década de 1990.

Ante esta coyuntura, la **estrategia cambiaria** adoptada por los países no fue la misma en todos los casos. En realidad, mientras que en el criterio regional predominó la flotación libre del tipo de cambio frente al dólar estadounidense, Ar-

gentina alentó una política de flotación “sucía”, administrando una depreciación gradual de la moneda. El resultado de ello fue, tomando como referencia diciembre de 2008, que Argentina registraba a mediados de 2011 una depreciación nominal del tipo de cambio frente al dólar del 22%, mientras que en el resto de los casos las monedas se apreciaron considerablemente, siendo las monedas de Brasil y Chile las que más se fortalecieron (en 27% y 26% respectivamente).

No obstante, llevando el análisis al terreno real, toda la región sufrió una pérdida de **competitividad** durante dicho período. A pesar de combatir la apreciación con la administración cambiaria, la inflación argentina terminó por afectar el tipo de cambio real frente al dólar, mostrando una apreciación que rondó el 14% al primer semestre de 2011. Habida cuenta de la flotación libre en el resto de las economías de la región, el impacto real sufrido por los países vecinos fue notablemente mayor, alcanzando apreciaciones del orden del 33% en Chile, 32% en Uruguay y el nada despreciable 37% en Brasil, contra el cual el gobierno brasileño parece haber declarado la guerra.

TIPO DE CAMBIO NOMINAL FREENTE AL USD. Indices base enero 1999=100



Pero lo que resulta más relevante aún, es el análisis del tipo de cambio real multilateral, ya que este refleja la competitividad externa de estas economías en relación a sus principales socios comerciales. Y aquí es donde se observa que casi todos los países perdieron terreno en términos multilaterales, siendo Brasil y Uruguay los más afectados. Así, el primero arroja una apreciación

del tipo de cambio real multilateral del 34% en dos años y medio, mientras que la cifra alcanza en Uruguay un 15%. Por el contrario, tanto la economía argentina como la paraguaya se vieron beneficiadas por la evolución relativa de los tipos de cambio real, ambas en una magnitud del 4%.

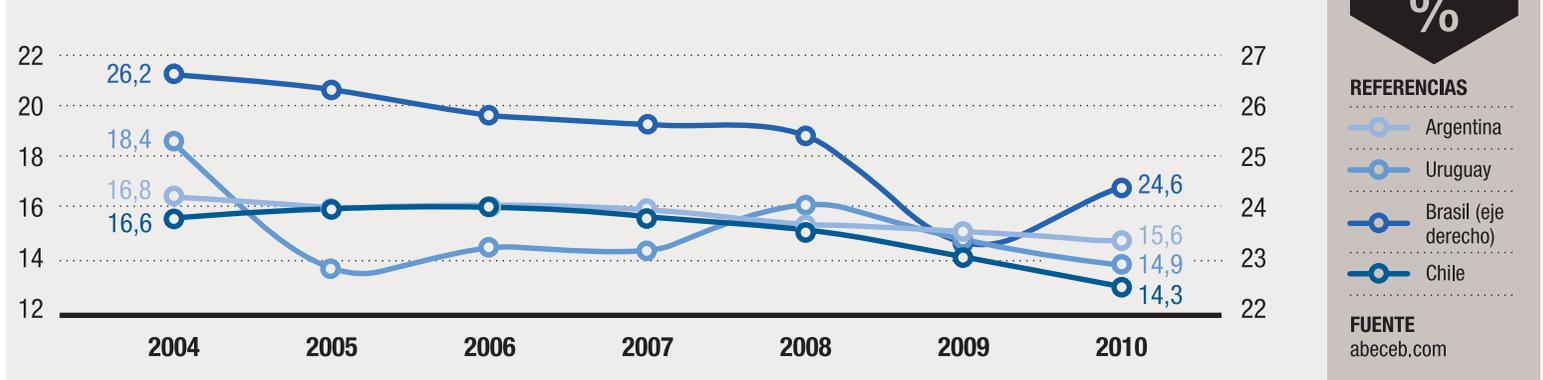
TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL. Indices base 2003=100



Y la apreciación real, claramente parece haber impactado en forma adversa sobre la industria. De hecho, el sector industrial ha perdido participación en el producto en los últimos siete años en todas las economías bajo análisis, siendo la más afectada Uruguay, donde pasó de representar un 18,6% en 2004 a alcanzar un

14,9% el año pasado. Mientras tanto, en Argentina la importancia de la industria manufacturera se redujo desde un 16,8% siete años atrás a un 15,6% en 2010, en Brasil desde 26,2% a 24,6%, y en Chile desde 16,6% a 14,3%.

PARTICIPACION DE LA INDUSTRIA EN EL PIB



2.2. Pero el diagnóstico es diferente para cada país

De lo anterior se deduce que, si bien los diferentes factores que configuran el cuadro de enfermedad holandesa se hallan presentes en la región, la intensidad en que se hacen visibles en cada economía es variable. Por lo tanto, la tarea de diagnóstico no puede ser ejercida en forma homogénea sobre los países bajo análisis, como tampoco la dimensión prescriptiva sería, *prima facie*, única.

En primer lugar, destaca la situación de **Brasil**. La emergente potencia sudamericana registra un fuerte incremento en el ingreso de divisas, tanto por exportaciones de *commodities*, como por inversión (de portfolio y productiva). Como resultado de estas presiones, la moneda brasileña sufrió una apreciación notable tanto en términos nominales como reales. Este panorama de la coyuntura, yuxtapuesto con una economía en que la industria viene perdiendo participación en el producto y en la que los índices de producción industrial se desaceleran bruscamente, dan lugar a la consideración sobre la existencia de enfermedad holandesa en Brasil.

Una situación similar puede hallarse en

Uruguay, economía que comparte el fenómeno de creciente ingreso de divisas, aunque con menor intensidad por la vía financiera que Brasil. Como consecuencia, el peso uruguayo también vio socavada su competitividad, tanto frente al dólar estadounidense como en términos reales con sus socios comerciales. Y el impacto negativo sobre la producción industrial es mayor que en el resto de los países analizados. Durante los últimos cinco años, la industria uruguaya perdió 3,5 puntos porcentuales en la participación del producto, cayendo a un 15% en 2010.

Por otra parte, las economías de Chile y Paraguay, si bien no parecen padecer la enfermedad holandesa, arrojan ciertas señales de alerta. En ambos países se observa un ingreso creciente de divisas por los canales de exportaciones de *commodities* e IED, sin una incidencia considerable del flujo financiero, que incluso muestra un balance negativo. En cuanto al efecto de esta dinámica de divisas sobre su tipo de cambio, si bien ambas sufrieron un proceso de apreciación nominal considerable, el impacto sobre la competitividad es más moderado, observándose tipos de cambio

real cercanos a los registrados previo a la crisis financiera internacional de 2008.

Finalmente, pareciera prudente descartar el riesgo de enfermedad holandesa para la actualidad económica de Argentina. En primera instancia, la entrada de divisas dista mucho de ser creciente, por cualquiera de las tres vías enunciadas. Si bien esta economía no está exenta de la reducción en la competitividad presente en la región, en este caso el principal factor detrás de la apreciación real multilateral de la moneda argentina lo constituye la elevada inflación, que supera ampliamente la tasa evidenciada en los principales socios comerciales. De todos modos, la apreciación nominal contra el dólar de los socios, especialmente de Brasil, ha permitido que esta economía sea la que menos ha perdido competitividad multilateral en los últimos años, escapándole con mayor éxito a la enfermedad holandesa. De hecho, si bien en este caso la industria también ha perdido participación en el producto, lo hizo en 1,3 puntos porcentuales, por debajo de las caídas registradas en el resto de las economías bajo análisis.

SIGNOS DE ENFERMEDAD HOLANDESA EN LAS ECONOMÍAS DEL MERCOSUR

País	INGRESO DE DIVISAS			TC Nominal	TC Real Multilateral	Industria/PIB (10 vs 04, pp)
	Commodities (part % en expo)	IED (actual vs. promedio 2000-2005)	Flujo financiero			
Brasil	Creciente	Creciente	Positivo y elevado	Decrecimiento pronunciado	Decrecimiento pronunciado	-1,6
Uruguay	Creciente	Creciente	Positivo	Decrecimiento pronunciado	Decrecimiento pronunciado	-3,5
Chile	Creciente	Creciente	Negativo	Decrecimiento pronunciado	Decrecimiento moderado	-2,3
Paraguay	Creciente	Creciente	-	Decrecimiento pronunciado	Decrecimiento moderado	-
Argentina	Constante	Constante	Negativo	Creciente	Decrecimiento moderado	-1,3

3. Las políticas macro - divergentes





SMS San Martín, Suárez y Asociados

SMS Latinoamérica

SMS Argentina

Cuenta con Nosotros

Auditoría e Impuestos
Gobierno Corporativo
Business Risk Management
Precios de Transferencia
BPO
Finanzas Corporativas
Capacitación

MEMBER OF THE
FORUM OF FIRMS

Bernardo de Irigiyen 972 (C1072AAT), CABA • Argentina
(54 11) 5275-8000 • info@sms.com.ar • www.sms.com.ar



Seguinos en Facebook
SMS- San Martín, Suárez y Asociados

3.1. Cada país utiliza su propia receta

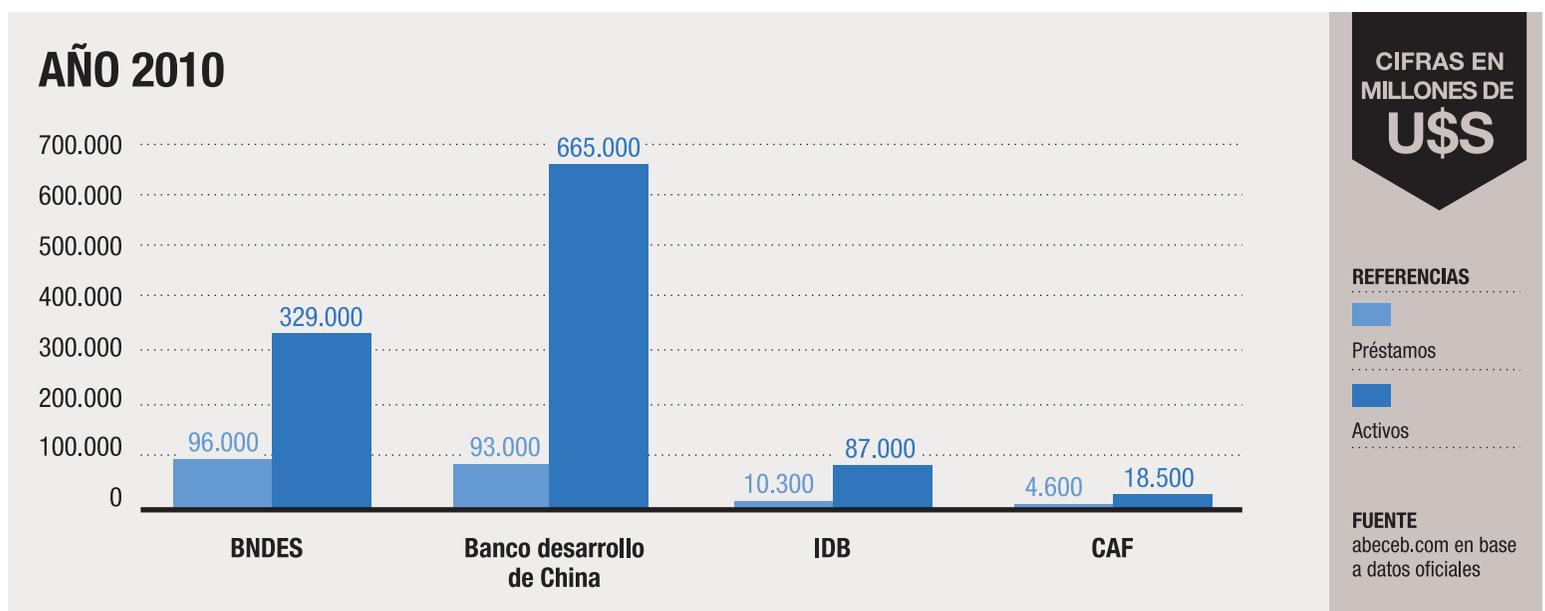
Las diferencias en los lineamientos de las políticas macroeconómicas que muestran los países de la región condujeron a que las dificultades coyunturales fueron enfrentadas a través de herramientas divergentes. Por ejemplo, mientras Brasil se concentró en hacer política macroeconómica, como limitar el ingreso de capitales, reducir la tasa de interés y controlar la inflación, la Argentina mantuvo inalterado el direccionamiento de sus políticas macro, y decidió profundizar los ajustes micro a fin compensar las inconsistencias que cada vez se hacen más agudas.

En el caso de Brasil, entre las medidas anunciadas para frenar la apreciación cambiaria se puede enumerar la colocación de un impuesto a las operaciones financieras para las compras extranjeras de bonos locales y para la captación de créditos externos de corto plazo, las operaciones de swaps cambiarios reversos y la fijación de un encaje monetario para los bancos equivalente al 60% de las posiciones vendidas en dólares que superen los USD 3.000 millones.

A su vez, como forma de reducir la presión sobre la tasa de interés derivada del incremento de la deuda externa, y su injerencia sobre la cuenta corriente, se anunció un recorte presupuestario del gasto por R\$ 30.000 millones, equivalente al 1,2% del PBI.

En el sector externo se advierte un crecimiento de la cantidad de medidas de antidumping aplicadas, en su mayoría afectando a importaciones desde China, en un intento por compensar parcialmente la pérdida de competitividad por la apreciación del real. De todas maneras, las medidas comerciales aplicadas por Brasil han sido acotadas y no tienen una incidencia determinante sobre el flujo de importaciones provenientes de sus socios. La más importante de todas maneras fue la implementación de licencias no automáticas para las importaciones de vehículos, que ha generado dificultades para la Argentina.

Sin embargo, como estrategia más importante para enfrentar las deficiencias estructurales de competitividad agravadas por la apreciación cambiaria se destaca el Plan “Brasil Maior”, que incluye una amplia diversidad de medidas de apoyo al sector industrial en términos de producción, empleo, inversiones, exportaciones e investigación. El déficit de Brasil en términos de inversiones a diferencia de sus socios puede ser compensado gracias al poder de fuego del BNDES, que es uno de los más importantes bancos de desarrollo de países emergentes. Es el segundo en capitalización por detrás del banco de desarrollo de China.



Además, la capacidad de inversión de Brasil está apuntalada por grandes programas de inversión, en la órbita deportiva y, sobretudo, económico-social y productiva. Así, el Programa de Aceleración del Crecimiento en su segunda etapa (PAC2) prevé invertir US\$ 900.000 millones hasta 2014, y el programa de desarrollo de los nuevos yacimientos descubiertos implica US\$ 224.000 millones, mientras que para el mundial de fútbol se planea invertir US\$ 38.000 millones hasta el 2014 y para los juegos olímpicos 2016 un monto de US\$ 14.400 millones.

Mientras tanto, en la Argentina las políticas no se enfocaron en la macroeconomía, donde prácticamente no se produjeron cambios con la finalidad de adaptar la economía a una nueva realidad. Las intervenciones se concentraron en los aspectos microeconómicos, pero los crecientes desequilibrios obligaron en los últimos años a intensificar las intervenciones, y ya se observa que se están alcanzando los límites en diversas facetas.

El principal desequilibrio de la economía es la inercia inflacionaria, la que fue enfrentada no a través de una política monetaria y fiscal orientada a reducir las expectativas de crecimiento de los precios, sino por medio de herramientas tales como controles de precios, restricciones a las exportaciones de alimentos, subsidios a la energía, transporte y comunicaciones, los planes sociales y los planes “para todos” (carne, merluza, entre otros).

En tanto, los problemas de competitividad industrial fueron enfrentados a través de la provisión de energía a un bajo costo en la comparación regional, el Plan Industrial 2020, el Plan de financiamiento del bicentenario y restricciones a las importaciones.



3.2. ¿Es posible avanzar en una posición común?

Por lo tanto, la diferencia de políticas implementadas por los países a nivel regional, derivadas de las divergencias de políticas macroeconómicas, está dejando cada vez menos espacio para realizar una política común.

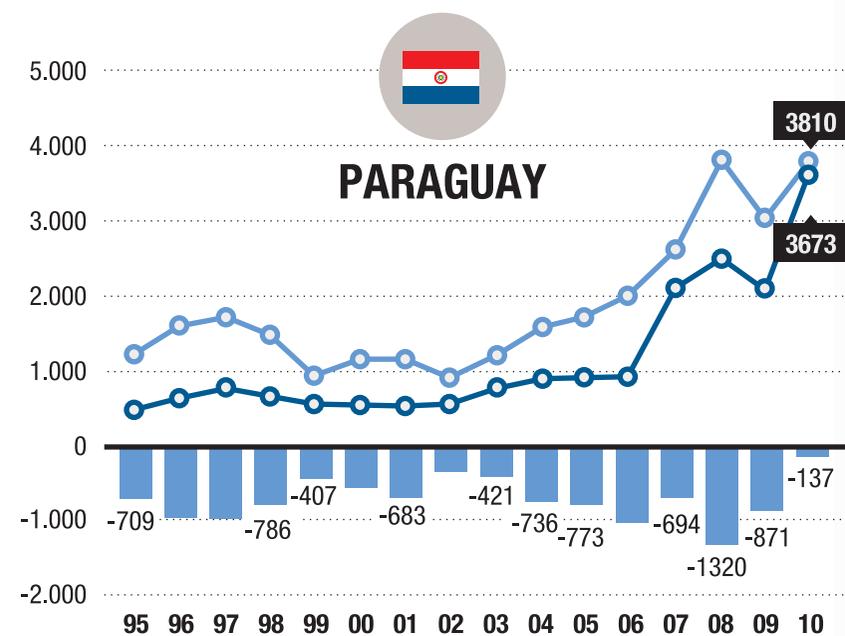
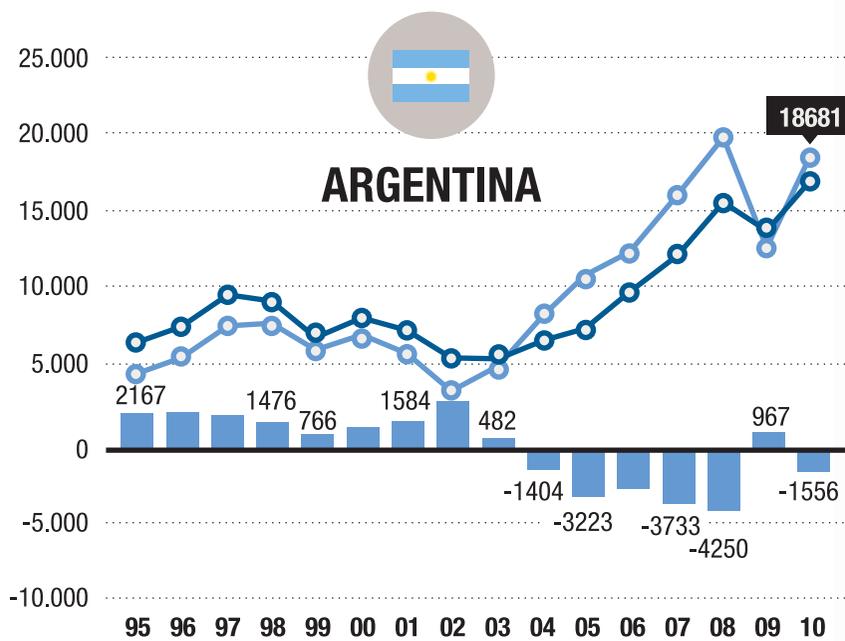
A nivel regional se intentó esbozar una reacción a nivel de la UNASUR, y esbozar lineamientos de trabajo para morigerar el impacto de la debilidad de la economía internacional. Las principales medidas propuestas consisten en impulsar los organismos de financiamiento y el uso de monedas locales en el comercio. De todas maneras, la dimensión y las probabilidades de obtener resultados exitosos no están hasta el momento a la altura de las necesidades de la región.

■ **Aumento del rol de la CAF ante posibles shocks especulativos:** Los préstamos concedidos por la CAF en 2010 ascendieron a US\$ 4.600 millones vs. los US\$ 96.000 millones otorgados por el BNDES.

■ **Relanzamiento Banco del Sur:** Fue ratificado por los parlamentos de Ecuador y Venezuela, y aún resta la aprobación de los países del MERCOSUR y Bolivia. A su vez Chile, Colombia y Perú no adhieren a la iniciativa, y en principio funcionaría con un capital de US\$ 10.000 millones, aportado en 10 años por los socios.

■ **Uso de monedas locales para el comercio intrabloque:** Desde que se implementó a mediados de 2008, sólo un 1,8% del comercio entre Argentina y Brasil se realizó en monedas locales (R\$ 2.070 mill). El 99,1% del total correspondió a las importaciones argentinas.

COMERCIO INTRAZONA DE LOS MIEMBROS DEL MERCOSUR

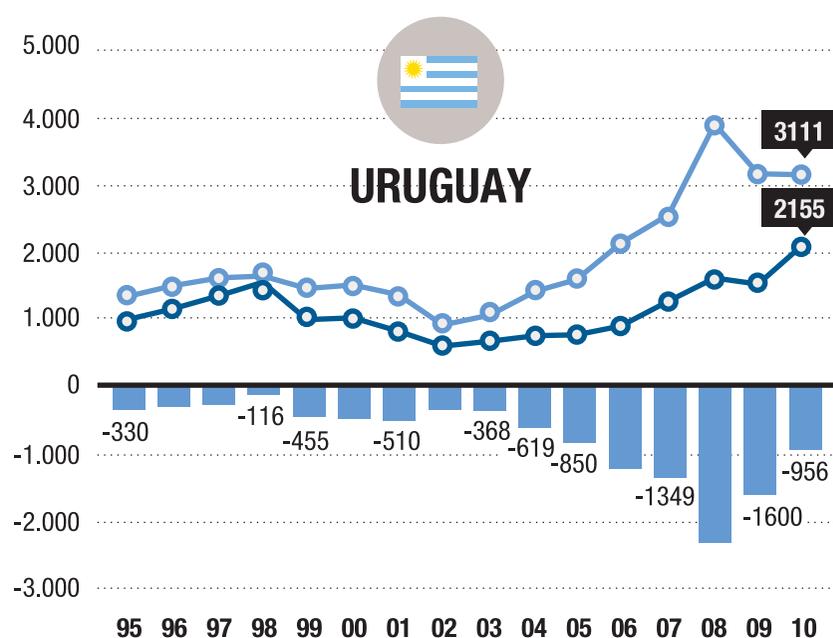
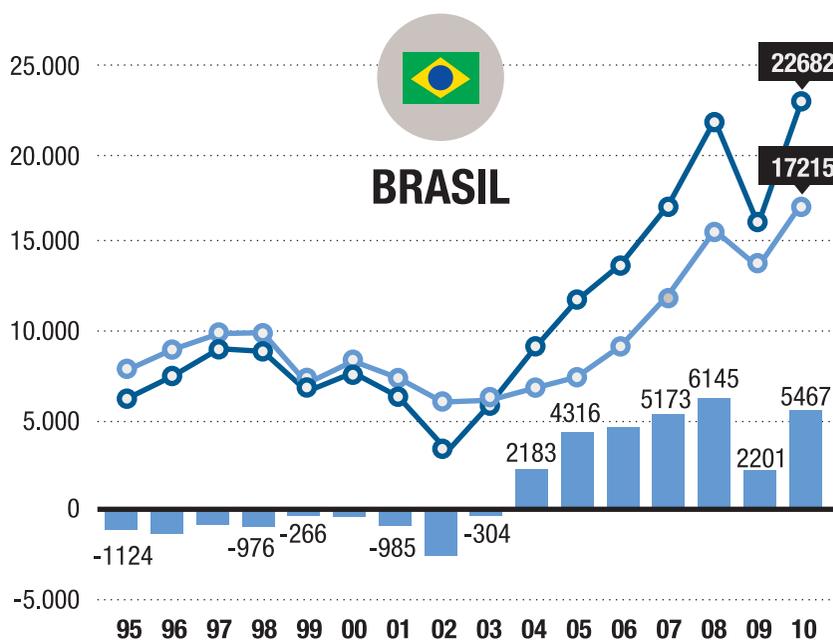


CIFRAS EN MILLONES DE US\$

REFERENCIAS

- Importaciones
- Exportaciones
- Saldos





FUENTE
abeceb.com
en base a datos oficiales.

En cuanto al MERCOSUR, la iniciativa presentada para enfrentar el deterioro del contexto internacional estuvo a cargo de Brasil, y se trata de una propuesta realizada por la Argentina en 2008 con cambios leves. Se trata de definir un conjunto de productos, que podrían oscilar entre 50 y 100 posiciones arancelarias a las cuales se les podría aumentar el AEC hasta el 35% (máximo consolidado en la OMC) con la finalidad de frenar a los productos asiáticos que podrían haberse redirigidos a la región debido a la caída de la demanda de las economías desarrolladas.

Pero esta medida plantea varios interrogantes, y no luce como la mejor alternativa, al menos desde el punto de vista de la Argentina. En primer lugar, es altamente probable que un aumento del arancel hasta el 35% no fuera suficiente para frenar el ingreso de la producción industrial asiática, que tienen un muy elevado nivel de competitividad en relación a la región y, sobretudo, para los productos denominados sensibles. Por otra parte, la selección de 50 o 100 productos permitiría sólo seleccionar sectores puntuales que podrían ser protegidos, pero no implementar una protección fehaciente a todo el sector industrial.

Esta medida, planteada como un aumento temporario del AEC, es una medida coyuntural que se plantea como solución frente a una situación que presenta desafíos y cambios estructurales.

Finalmente, un punto débil esencial de esta iniciativa es que lejos está de resolver el problema para los socios menores del MERCOSUR, tales como Argentina, Uruguay y Paraguay, dado que las importaciones provenientes desde Brasil seguirán fluyendo, y configurando de esta manera un escenario de creciente déficit bilateral. Por el contrario contribuye a cerrar el mercado interno, lo que podría implicar sustituir las importaciones asiáticas por aquellas de origen brasileño, pero sin generar ningún cambio apreciable para los socios.

4. Conclusiones

Las economías de la región tuvieron tasas de crecimiento elevadas en la década previa, sustentadas en políticas consistentes con el desarrollo que derivaron del aprendizaje de las recurrentes crisis pasadas.

En los últimos años, si bien asistimos a síntomas similares de apreciación real y pérdida de competitividad en la región, no todos los casos se encuadran en los patrones de “enfermedad holandesa”.

La coyuntura de cada país no es independiente de la marcada divergencia en las políticas macroeconómicas realizadas en la región, lo que dificulta hacer políticas comunes frente a los síntomas de pérdida de competitividad. Por lo tanto, las brechas de competitividad y estructuras productivas se siguen ampliando entre los países de la región.

Las discusiones en el marco de la UNASUR para hacer frente a la nueva coyuntura internacional aparecen como insuficientes para dar una respuesta colectiva a un problema que es de carácter estructural. De la misma manera, en el MERCOSUR se discute el aumento del AEC, lo que dado el estado de avance del bloque, promete ser una buena alternativa pero sólo para Brasil.

Bibliografía:

- Bresser-Pereira, Luiz Carlos** (2007), “The Dutch Disease and Its Neutralization: A Ricardian Approach”, *Revista de Economía Política* 28
- Cardenas, Mauricio y Levy-Yeyati, Eduardo** (2011), “Latin America Economic Perspectives”, Latin America Initiative at Brookings
- Corden, W. Max y J. Peter Neary** (1982), “Booming Sector and De-Industrialisation in a Small Open Economy”, *The Economic Journal*, Vol. 92, No. 368, pp. 825-848
- Corden, W. Max** (1984), “Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation”, *Oxford Economic Papers, New Series*, Vol. 36, No. 3, pp. 359-380
- Fanelli, José María y Ramiro Albrieu** (2011), “Notas sobre Macroeconomía y Opciones de Política: Argentina y Brasil Comparados”, CEDES
- Grottola, Leonardo** (2010), “Lineamientos para un cambio estructural de la economía argentina. Desafíos del bicentenario”, AEDA.
- Levy-Yeyati, Eduardo y Federico Sturzenegger** (2007), “Fear of Appreciation”, *World Bank Policy Research Working Paper* 4387
- Ocampo, José Antonio** (2008), “A Macroeconomia da Bonança Econômica Latino-Americana”, *Revista CEPAL, Número Especial*
- Torvik, R.** (2002), “Natural Resources, Rent Seeking and Welfare”. *Journal of Development Economics*, Vol. 67, No. 2, pp. 455-470
- Ueno, Philip Hiroshi** (2010), “Can Dutch Disease Harm the Export Performance of Brazilian Industry?”, *Imperial College London Business School Summer Conference 2010, June 16 – 18.*



Estamos en un solo lugar:
TODA LA ARGENTINA.

Más de 380 Centros de Atención Personalizada.

