



IERAL

Fundación
Mediterránea

Revista Novedades Económicas

Año 41 - Edición N° 967 – 2 de Enero de 2019

Cotizando la póliza de seguro para transitar el 2019

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

Cotizando la póliza de seguro para transitar el 2019¹

Cuando se mezclan los riesgos internacionales con las incertidumbres de origen local, surge claro que, para transitar el 2019, la hoja de ruta de partida será corregida más de una vez. No hay “piloto automático” en el curso de los acontecimientos de la economía mundial, ni antecedentes válidos para un año electoral en la Argentina en el que el oficialismo llega debilitado por la economía, pero a su vez logrando mantener la iniciativa en algunos puntos relevantes de la agenda política, en el contexto de un peronismo efectivamente dividido, no por cuestiones personales, sino por proyectos divergentes.

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° 5353931. 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

Este artículo fue publicado originalmente en el diario La voz del interior el 30 de Diciembre de 2018

Cuando se mezclan los riesgos internacionales con las incertidumbres de origen local, surge claro que, para transitar el 2019, la hoja de ruta de partida será corregida más de una vez. No hay “piloto automático” en el curso de los acontecimientos de la economía mundial, ni antecedentes válidos para un año electoral en la Argentina en el que el oficialismo llega debilitado por la economía, pero a su vez logrando mantener la iniciativa en algunos puntos relevantes de la agenda política, en el contexto de un peronismo efectivamente dividido, no por cuestiones personales, sino por proyectos divergentes.

En el mundo, el 2018 termina con una perspectiva de “apretón monetario” menos intenso que el que se temía, ya que la Reserva Federal de Estados Unidos anunció que apunta a cerrar el ciclo alcista de las tasas de corto plazo cuando éstas lleguen a 3,0 %, a mediados de 2019. Sin embargo, ese mensaje ha sido insuficiente para tranquilizar a los mercados. Subsiste, como telón de fondo, la inédita pulseada entre los Estados Unidos y China, que en la superficie se manifiesta en disputas comerciales y financieras, pero que reconoce una divergencia de fondo y una búsqueda de supremacía global, que no habrá de saldarse en poco tiempo.

En la conquista de aliados, China parece haber sacado ventajas, con su programa de financiamiento de infraestructura, en marcha en un buen número de emergentes, muchos de los cuales tienen además al mercado asiático como principal cliente para sus exportaciones. Estados Unidos, en cambio, opera en forma acotada con sus instrumentos (Eximbank y demás) y tampoco se ha decidido a capitalizar a instituciones como el Banco Mundial, el BID y el propio FMI. En el plano financiero, la cancha está inclinada.

Sin embargo, China está lejos de ser una potencia en tecnología de frontera. Sus exportaciones más sofisticadas (circuitos integrados, computadoras, semiconductores), son realizadas por multinacionales instaladas en su mercado, con poca participación local. Obsérvese que, por patentes y royalties, las compañías norteamericanas obtienen ingresos por 130 mil millones de dólares/año, mientras sus pares chinas no superan los 2 mil millones/año.

Dado el largo camino por delante en materia de innovación, Pekin “debería” tener paciencia en la contienda. Es muy temprano para pensar en un “desembarco de Normandía”. A su vez, a Washington tampoco le conviene que las represalias que pueda sufrir afecten en forma significativa a las estrategias de globalización de sus principales compañías. Por ende, en un camino en el que subsistirán los encontronazos, existen de todos modos incentivos para evitar los extremos, y el 2019 será un gran test para comprobarlo.

Estados Unidos y China ya tienen noticias de que esta guerra no es gratuita, y como prueba están las caídas bursátiles y la brusca desaceleración del comercio mundial, que

arrancó el 2018 creciendo a un ritmo del 5 % interanual para pasar al 2,5 % según los últimos datos.

El peor escenario externo para la Argentina en 2019 surgiría de la combinación de un recrudecimiento de la guerra comercial, que derive en mayor inflación y subas adicionales de las tasas de interés en Estados Unidos y caída de las importaciones de China, con efecto negativo potenciado sobre el precio de las commodities.

Pero, si la tregua abierta en el G20 se prolonga sobre bases más firmes y la Reserva Federal ratifica que no habrá de llevar la tasa más allá de 3 %, entonces el 2019 puede tomar un rumbo más amigable. Sin evitar la volatilidad de los mercados y riesgos de otra índole, caso de los provenientes de la crisis política de Europa, el dólar podría depreciarse frente al euro, lo cual es buena noticia para el precio de las commodities, a la vez que China tendría más grados de libertad para estimular su mercado interno.

Comercio mundial medido por importaciones

	Variación interanual			
	2018 I	2018 II	2018 III	sep-18
Importaciones mundiales	5,0%	4,1%	3,9%	2,6%
Desarrollados	4,6%	2,5%	0,9%	0,8%
Estados Unidos	5,7%	4,1%	6,7%	8,1%
Japón	5,5%	0,7%	2,6%	2,8%
Eurozona	3,1%	2,3%	0,6%	0,2%
Otros	5,9%	1,9%	-3,8%	-4,8%
Emergentes	5,5%	6,5%	8,5%	5,4%
Asia emergente	6,4%	7,7%	10,3%	6,2%
Europa del Este y Central	4,9%	2,3%	-0,1%	-0,5%
América Latina	4,7%	6,7%	5,0%	1,9%
África y Medio Oriente	0,1%	0,8%	5,3%	7,3%

Fuente: IERAL en base a CPB World Monitor

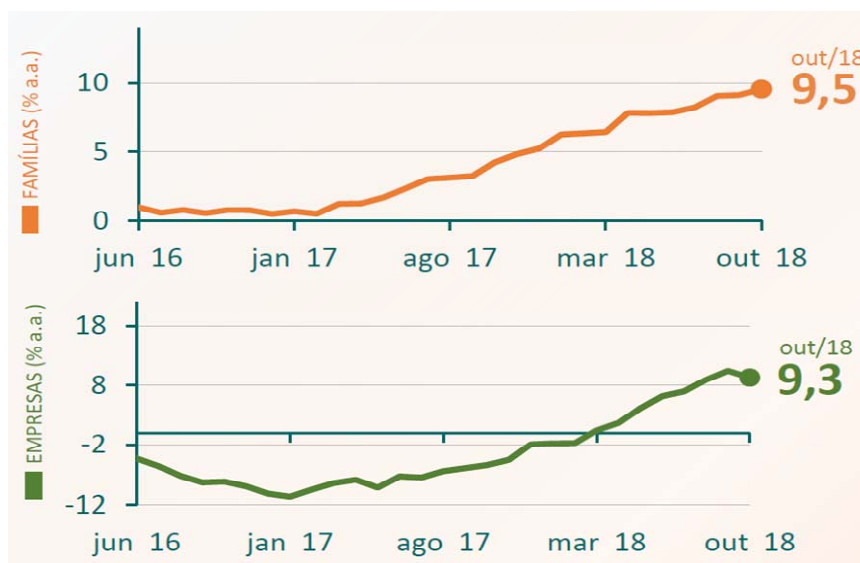
Mientras el mundo tira los dados, más cerca, en Brasil, arranca la gestión Bolsonaro, todavía envuelta en polémicas. Luego de la profunda recesión de 2015/16, el PIB se recupera a ritmo moderado, 1,4 % este año y 2,4 % previsto para 2019. Sin embargo, la economía podría acelerar, hasta un 3 % el año próximo, si el Congreso aprobara una reforma previsional consistente.

Brasil:
Trayectoria esperada del PIB



Fuente: Banco Central de Brasil

Brasil:
Variación interanual del crédito al sector privado



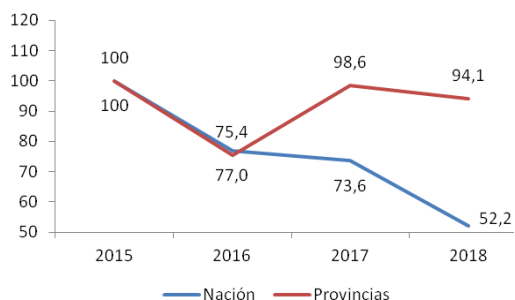
Fuente: Banco Central de Brasil

Cada detalle del escenario global será relevante para una Argentina que cerrará el 2018 con una caída de 2,2 % del PIB (un punto a raíz de la sequía) y con un riesgo país en torno a los 800 puntos. Aun cuando la crisis ha erosionado las expectativas, hay peculiaridades que la diferencian positivamente de episodios anteriores: a) la gobernabilidad no ha estado amenazada ya que, dentro del peronismo, la fracción opuesta a Unidad Ciudadana ha contribuido en momentos claves, caso de la aprobación del Presupuesto 2019; b) las provincias están sólidas financieramente y, lejos de estar pensando en emitir “patacones”, mantienen sus programas de obra pública; c) las

exportaciones están respondiendo a la mejora del tipo de cambio y, este año, pese a la sequía, aumentarán 3 mil millones de dólares respecto de 2017; d) el FMI, en lugar de boicotear el programa de gobierno (2001) ha dado muestras de estar involucrado, no sólo por el crédito de 57 mil millones de dólares.

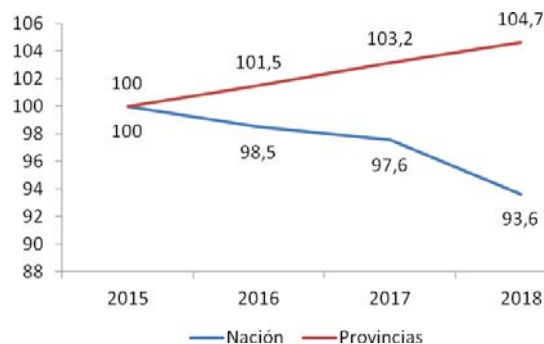
Pese a los rasgos positivos detallados, los sectores más dependientes del nivel de la tasa de interés y las empresas más endeudadas son motivo legítimo de preocupación. Pero siempre es más fácil resolver estos problemas en una economía que empieza a salir de la recesión. Los elementos distintivos de la crisis de 2018 quizá puedan moderar el costo de la póliza del seguro para transitar el 2019.

Evolución del gasto de Capital de Nación y Provincias
En términos reales (base: 2015=100)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNCFP y Hacienda. La comparación de provincias es entre primeros semestres y en Nación los primeros 10 meses del año.

Evolución del gasto corriente de Nación y Provincias
En términos reales (base: 2015=100)



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a DNCFP y Hacienda. La comparación de provincias es entre primeros semestres y en Nación los primeros 10 meses del año.