

SEMINARIO RIESGO PAÍS 2019

El eterno retorno del control de cambios

02 de Octubre 2019

iei

Riesgo país

Riesgo país argentino. Oct-2018-2019



Eterno retorno del control de cambios

1931 >>> 89 años

49 años con diferentes modalidades de control de cambios

Septiembre de 2019 >>> Nuevo ciclo

BCRA >>> Tosco >>> va mejorando: adaptaciones sucesivas

Modelo intelectual preaprendido no refleja las nuevas realidades

**SISTEMA POLÍTICO: ENCARGADO DE CONSTRUIR EL MARCO INSTITUCIONAL
DE LA ECONOMÍA**

DECISIONES INSTITUCIONALES VS. DISCRECIONALES

Coyuntura

- Shock de las PASO en la economía: precios, actividad, demanda de USD
- Gobierno toma nuevas medidas a efectos inmediatos y retardados del shock
- 27 de octubre = incógnitas en la economía
- Efectos inmediatos:
 - a) devaluación del peso
 - b) caída del valor de activos
 - c) fuerte suba del riesgo país
- Efectos diferidos: inflación:
 - a) IPC agosto 4%, septiembre 5%
 - b) Mayoristas en agosto: 11,2%
- Recesión y menor nivel de actividad
- Comercio argentino (millones de USD)

Año	Exportaciones	Importaciones	Saldo
2018	61.620	65.443	-3.823
2019	64.000	50.000	14.000

Estabilizar el tipo de cambio

- **Reservas BCRA:** a) intervención en el mercado
b) pagar deuda

Pos Paso:1) Reperfilamiento
2) Control de cambios

- **FMI:** *sudden-stop* por incertidumbre (USD 5.450 millones)
- **BCRA:** crecimiento nulo de la base monetaria al aumento del 2,5% mensual.
- **¿Ballotage?** Anticipar el régimen:
 - 1) Monetarios
 - 2) Cambiario
 - 3) Política fiscal consistente

Obstáculos estructurales

- **Debilidad institucional: reglas y gobernanza**
- **Tamaño excesivo del Estado**
- **Competitividad débil**
- **Escasez de ahorro**
- **Subdesarrollo financiero**
- **Dualidad económica estructural:**

1) Sector privado asalariado

2) Empleo público: +25% entre 2012 y 2017

Reflexiones

1. **Dañar rentabilidad de actividades transables: no al cambio estructural**
2. **“Esfuerzo transitorio”**: desplaza a empresas del mercado internacional
3. **Bienes públicos son elementos esenciales de la competitividad**

Competitividad + inclusión = crecimiento

- Estrategia Nacional Exportadora: **productividad = competitividad**
- **Ámbito público: esfuerzo para generar credibilidad: refuerzo de instituciones**
- **Crecimiento + inclusión**
- Empleo productivo: **a) Políticamente viable**
b) Estrategia de competitividad exportadora
- **Sociedad debe monitorear sistemáticamente: ¿Tipo de cambio?**

ÍNDICE NACIONAL DE COMPETITIVIDAD

PRAGMATISMO CONSTRUCTIVO

¿Por qué las firmas exportadoras requieren de financiación?

Tienen una mayor dependencia de la financiación que las no exportadoras: dado que tienen costos adicionales propios del proceso exportador; distinto ciclo de negocios; las transacciones internacionales son más riesgosas; y existen costos hundidos (conocer el mercado de destino, su idiosincrasia, sus regulaciones, confiabilidad del socio, armado logístico, etc.).

Además, demandan financiamiento externo para hacer frente a costos que no pueden ser financiados adecuadamente por las operaciones regulares o por ahorros anteriores



LAS RESTRICCIONES FINANCIERAS SON UN DETERMINANTE EN LOS FLUJOS COMERCIALES INTERNACIONALES.

Hechos estilizados

- En presencia de restricciones al crédito, **las firmas con pocos activos (colateral) tienden a decidir no exportar**. En este sentido, las fricciones financieras distorsionan la decisión de las firmas, actuando como una restricción al comercio, principalmente en las PyME.
- Países con restricciones financieras genera que las firmas exportadoras exporten:
 - a) **A menos destinos,**
 - b) **Una menor variedad de productos,**
 - c) **Un menor valor,**

Además, el número de exportadores es menor que países normales

Hechos estilizados

- Las fricciones financieras no solo afectan si las empresas exportan y la cantidad de ellas, sino que también **restringen a los exportadores a actividades comerciales con menor valor agregado**.
- Un **mayor desarrollo financiero favorece las exportaciones de los sectores con mayor tecnología**, que tienen una mayor necesidad de financiamiento externo.
- Con el **paso del tiempo** (más de 3 años), las empresas exportadoras se acomodan en el mercado externo y **no necesitan de tanto crédito como al comienzo del ciclo exportador**.

**Argentina
Innovadora!!**



USÁ TU MATE:®
EXPORTÁ

¡Gracias!