

LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS EN ARGENTINA DESDE LA PERSPECTIVA DE ESPAÑA Y LA UE: OPORTUNIDADES, EFECTOS ARRASTRE Y CLAVES DEL ÉXITO

Juan Carlos Berganza, Rodolfo Campos, Javier J. Pérez

Banco de España

EL LABERINTO ECONÓMICO ARGENTINO: UN MAPA DE RUTA

ENCUENTRO ORGANIZADO POR EL REAL INSTITUTO ELCANO

Madrid, 4 de abril de 2024

Las opiniones expresadas en esta presentación son las del autor y no reflejan necesariamente las del Banco de España, el Banco Central Europeo o el Eurosistema.



Plan de estabilización, liberalización comercial y reformas estructurales

Plan de estabilización inicialmente exitoso (inflación, cuentas públicas).

Desregulación de la explotación de minerales, de la pesca y de hidrocarburos.

Avance hacia la liberalización del comercio internacional, eliminando prohibiciones y permisos, y reduciendo progresivamente los impuestos que se cobran a las exportaciones primarias.

Mayor alineamiento con las democracias occidentales, reduciendo la importancia de las relaciones con China.

Argentina cuenta con abundantes reservas de minerales críticos y es un importante productor de alimentos

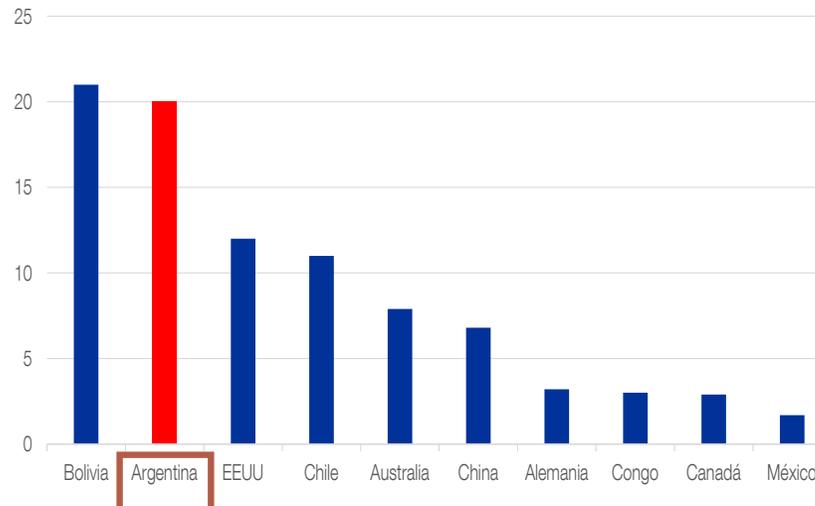
Cuenta con el 20,4% de las reservas mundiales conocidas de litio. También las tiene importantes de cobre, oro, plata, carbón, uranio y potasio. Es un importante productor y exportador de soja.

Las nuevas políticas podrían posicionar a Argentina entre los exportadores de productos primarios de especial relevancia para la Unión Europea

Unas mayores exportaciones de Argentina podrían estrechar los lazos comerciales entre las dos áreas, mitigando al mismo tiempo la vulnerabilidad de las importaciones europeas de materias primas críticas y alimentos

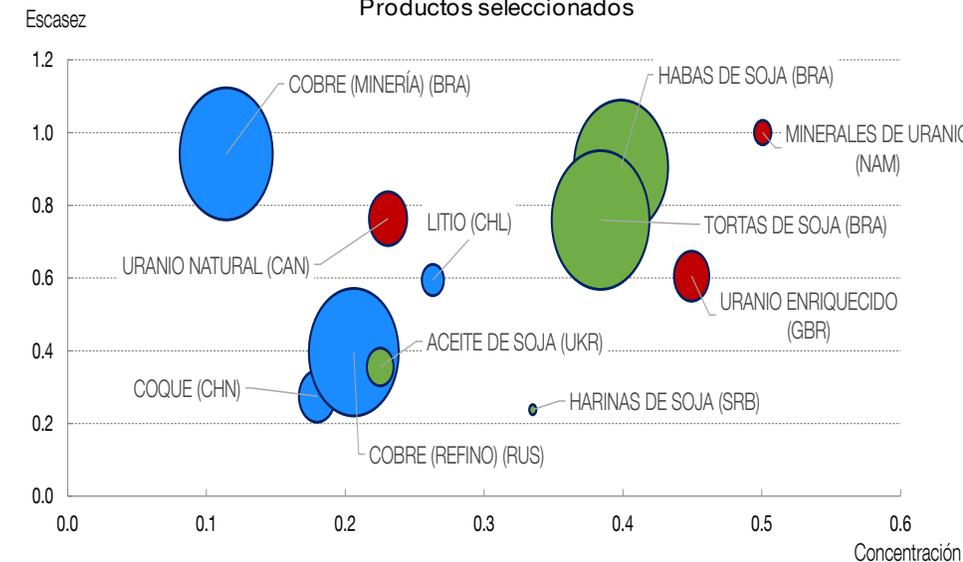
Reservas de litio identificadas

Millones de toneladas métricas



Dependencia comercial de la UE

Productos seleccionados



Fuente: Elaboración propia. La concentración de las importaciones se calcula como el índice de Herfindahl-Hirschman, basado en las cuotas de importaciones provenientes de los distintos proveedores extra-UE. La escasez se mide como las importaciones de cada producto provenientes de fuera del área sobre las importaciones totales. Para el análisis de las materias primas críticas se usan flujos comerciales bilaterales correspondientes a los códigos HS a 6 dígitos indicados en Comisión Europea (2023). El tamaño de las burbujas refleja el valor de las importaciones europeas provenientes de fuera de la UE. El color rojo indica los productos relacionados con el uranio; el azul, las materias primas críticas o estratégicas; el verde, la soja y sus derivados. El código ISO del máximo proveedor para la UE de cada material se indica en la etiqueta correspondiente.

Desde 2023 Argentina es considerado un **país material para el sistema bancario español**

Siguiendo las orientaciones metodológicas de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)

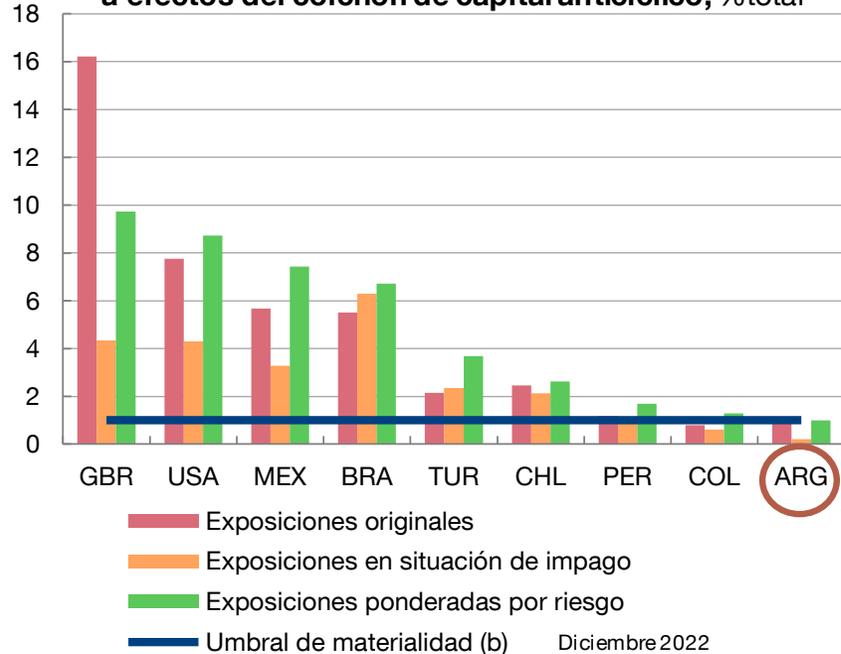
El **comercio de bienes y servicios es modesto**, salvo en algún sector

Argentina está entre los 10 mayores exportadores a España de productos agroalimentarios y pesqueros

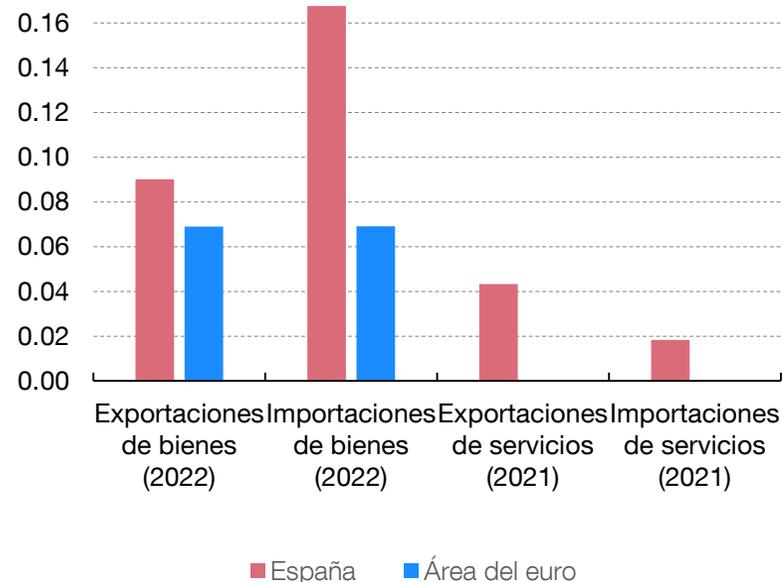
Las exposiciones de las empresas españolas a Argentina **en inversión extranjera directa y crediticia** son importantes

Argentina entre los 10 principales destinos de IED de las empresas; número 15 en exposición crediticia

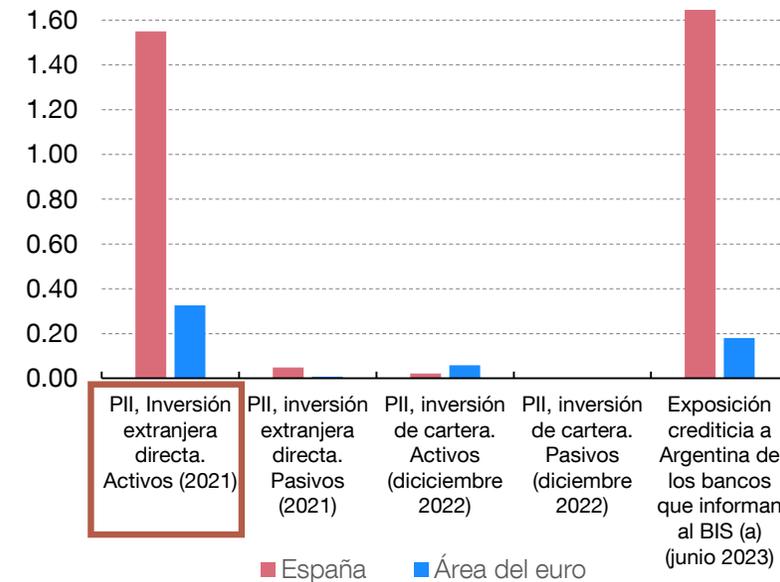
Exposición del sistema financiero español a efectos del colchón de capital anticíclico, %total



España y UEM: exportaciones e importaciones de bienes y servicios a/desde Argentina, %PIB



España y UEM: posición de inversión internacional y exposición crediticia frente a Argentina, %PIB



País con menor correlación de los índices de bolsa y los tipos de cambio bilaterales \$ de entre las principales economías (2003-2021)

Sincronía cíclica con la región, pero debido a factores comunes y menos al canal comercial, salvo para algunos países del MERCOSUR. Salvo para Brasil, una perturbación macroeconómica en Argentina no parece tener un impacto significativo sobre la producción industrial de los principales países de la región.

Correlación de los índices de bolsa

	ARG	BRA	CHL	COL	MEX	PER
ARG	-	0.5	0.5	0.3	0.5	0.4
BRA	0.5	-	0.7	0.6	0.7	0.8
CHL	0.5	0.7	-	0.6	0.7	0.7
COL	0.3	0.6	0.6	-	0.7	0.6
MEX	0.5	0.7	0.7	0.7	-	0.8
PER	0.4	0.8	0.7	0.6	0.8	-

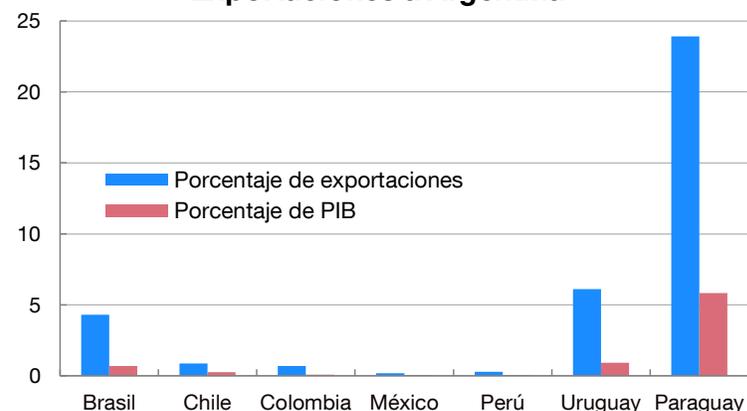
Correlación de los ciclos económicos

	ARG	BRA	CHL	COL	MEX	PER
ARG	-	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4
BRA	0.6	-	0.3	0.3	0.5	0.4
CHL	0.4	0.3	-	0.5	0.5	0.4
COL	0.4	0.3	0.5	-	0.4	0.5
MEX	0.5	0.5	0.5	0.4	-	0.5
PER	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	-

Correlación de los tipos de cambio

	ARG	BRA	CHL	COL	MEX	PER
ARG	-	0.5	0.5	0.4	0.2	0.5
BRA	0.5	-	0.7	0.8	0.6	0.7
CHL	0.5	0.7	-	0.7	0.6	0.6
COL	0.4	0.8	0.7	-	0.7	0.8
MEX	0.2	0.6	0.6	0.7	-	0.6
PER	0.5	0.7	0.6	0.8	0.6	-

Exportaciones a Argentina



Impacto de una perturbación macroeconómica global y en Argentina



Fuente: Elaboración propia en base a Luciano Campos & Jesús Ruiz Andújar (2022). "Common and idiosyncratic components of Latin American business cycles connectedness", Journal of Applied Economics, 25:1, 691-722.

Fuente: Elaboración propia. Para cada país se ha estimado un VAR con tres variables ordenadas de esta manera: el factor común global de Silvia Miranda-Agrippino y Helene Rey, el crecimiento intermensual del IPI de Argentina y el crecimiento intermensual del IPI del país considerado. Se utiliza una identificación de Cholesky. El VAR utiliza 6 retardos y la estimación emplea datos mensuales desde enero de 2003 hasta mayo de 2019 (última fecha disponible para el factor común de Miranda Agrippino y Rey). Las barras muestran el impacto inmediato sobre la tasa intermensual del IPI de cada país en respuesta a incrementos del factor común y del IPI de Argentina de una desviación estándar.

< [Publicaciones sobre Latinoamérica](#)

Índices de Incertidumbre de la Política Económica (EPU) para los principales países de América Latina

26/10/2022

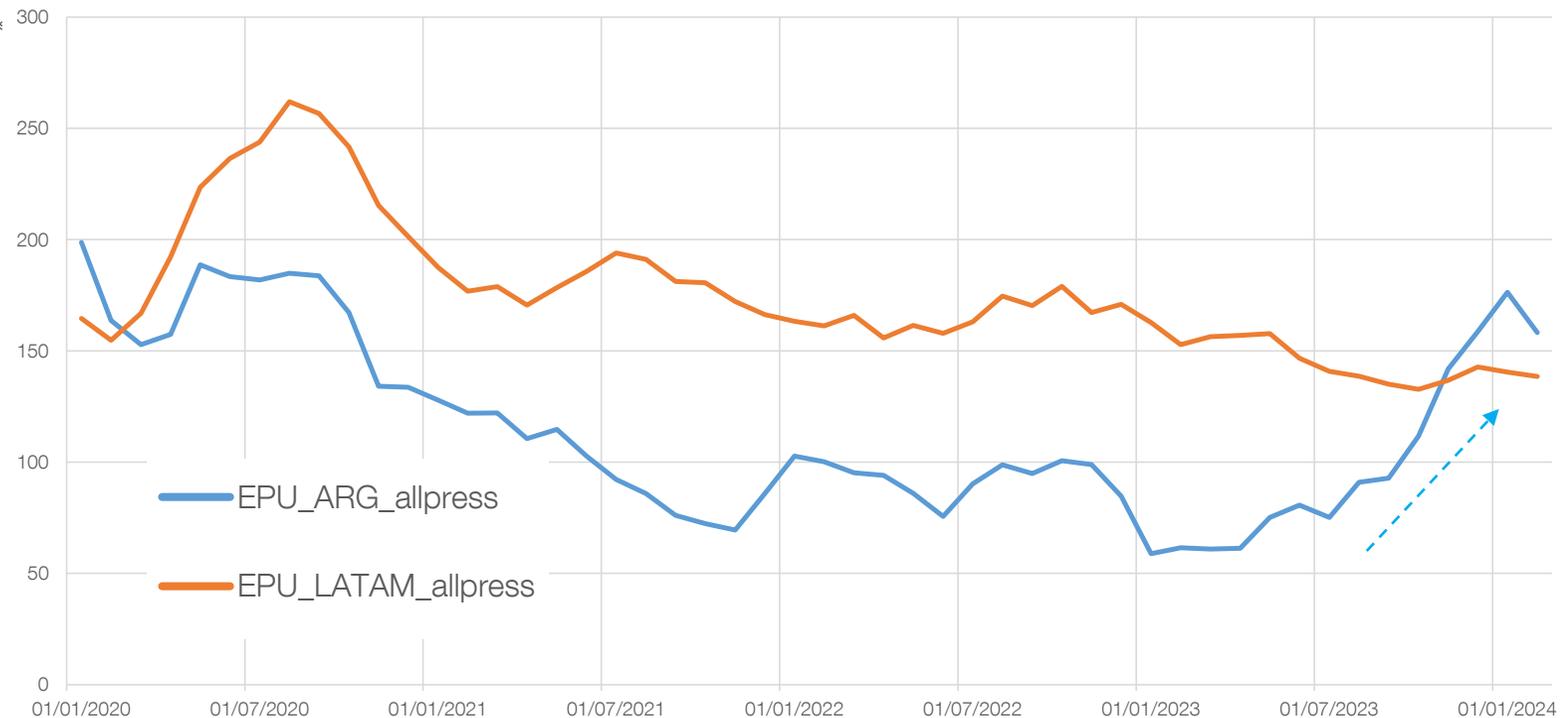


Se presentan a continuación los índices de incertidumbre económica (EPU por sus siglas en inglés) elaborados para los principales países de América Latina. Los detalles de la metodología se pueden consultar en dos documentos de trabajo recientes: [Ghirelli, Pérez y Urtasun \(2021\)](#) y [Andrés-Escayola, Ghirelli, Molina, Pérez y Vidal \(2022\)](#).

Se estiman EPU para Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, que son para los que se dispone de una muestra suficiente de periódicos.

Índices de Incertidumbre sobre el curso futuro de las políticas económicas

Normalizado, promedio 1997-2024 = 100



[vínculo a datos](#)

La inflación mensual se ha desacelerado notablemente, pero existen riesgos

Las previsiones (y el análisis web de precios de supermercados en Buenos Aires) indican que esto seguirá en marzo. **La trayectoria descendente es posible que no sea lineal y podría interrumpirse por una serie de motivos:** (i) las decisiones que se adopten respecto al tipo de cambio; si se pasara a una mayor depreciación en el crawling peg (actualmente del 2%) o si se decidiera una nueva devaluación (tratando también de unificar los tipos de cambio); (ii) pendiente de definir cuál será el régimen monetario futuro y el anda nominal; (iii) también será clave la negociación de salarios y la actualización que se acabe aprobando para las pensiones...

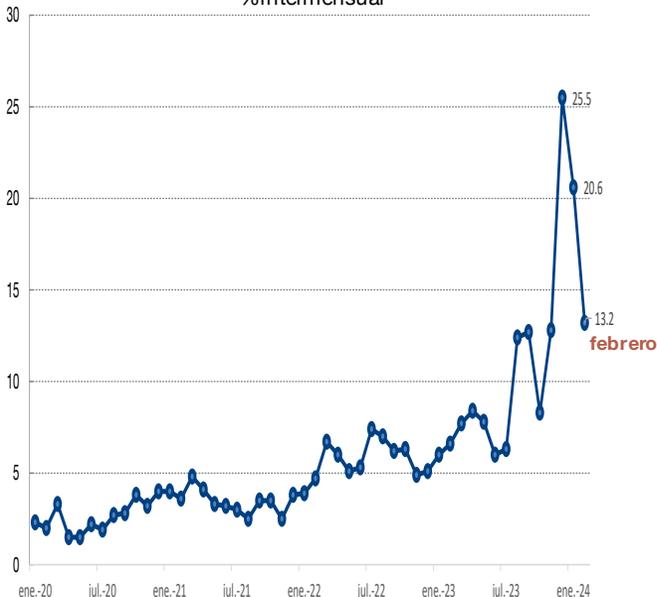
Riesgo: cambios en los precios relativos por la desregulación

Los precios regulados que han pasado a estar desregulados a partir de enero de 2024 con el Decreto de Necesidad y Urgencia (DNU) N° 70/2023: medicina privada y educación privada. Pero el INDEC todavía los incluye en el índice de precios regulados. Decreto rechazado por el Senado pero sigue vigente al no haber sido tratado por la Cámara de Diputados. El Gobierno pretende llevar el resto de los precios regulados de los servicios públicos a niveles cercanos a los de mercado lo más rápido posible. Un requisito administrativo para lograrlo es la celebración de audiencias públicas, las cuales se han realizado en el mes de enero. Los incrementos de precios establecidos tras estas audiencias son los siguientes: (i) **Electricidad:** incremento puntual a partir del mes de febrero de 183% en promedio. A partir de mayo el Valor Agregado de Distribución (VAD), que representa alrededor de un 40% de la factura se actualizará cada mes utilizando un índice compuesto por el índice de salarios (55%), el índice de precios al por mayor (25%) y el IPC (20%); (ii) **Gas:** incremento promedio puntual de 200% a partir del 1 de abril. Su precio se actualizará dos veces por año en base a la variación semestral del índice de precios al por mayor; (iii) **Agua potable:** incremento puntual de 209% a partir del 1 de abril. En la audiencia pública se ha propuesto una fórmula de indexación similar a la de la electricidad, pero todavía no ha sido aprobada; (iv) **Transporte de pasajeros (Gran Buenos Aires):** incremento puntual del 100% a partir del 1 de abril. **Se ha incrementado de manera escalonada el impuesto a los combustibles.** Según el Instituto Argentino de Análisis Fiscal (IARAF, una organización privada), estos cambios impositivos se trasladarían a incrementos de precios en los combustibles de 4,1% en marzo y 4,0% en abril.

Riesgo: inercia inducida por el índice de actualización de los servicios públicos

Los precios de electricidad y gas en el futuro se actualizarán por mecanismos de indexación automática. A partir de mayo, en el caso de la electricidad, la porción que corresponde al Valor Agregado de Distribución (VAD), que representa alrededor de un 40% de la factura se actualizará cada mes por un índice compuesto en un 55% por el Índice de Salarios, en un 25% por el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) y en un 20% por el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Las facturas de gas se actualizarán dos veces por año en base a la variación semestral del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM)

Tasa de inflación
% intermensual



Precios regulados en términos reales

enero 2019 = 100



Notas: La previsión se ha realizado teniendo en cuenta los incrementos de precios regulados anunciados para marzo y abril en las categorías de combustibles, transporte público, electricidad, gas y agua, así como los aumentos informados por la prensa de medicina privada y educación privada (que representan el 15% del IPC). Para las demás categorías de precios regulados (telefonía, correos y tabaco, 5% del IPC) se ha utilizado la tasa de inflación esperada de los bienes no regulados. Se ha supuesto que los precios no regulados se incrementan durante marzo y abril al ritmo de crecimiento diario de los precios de supermercados de las primeras dos semanas de marzo, según lo publicado por la consultora Econviews. Fuente: elaboración propia.

Como ejemplo del índice de actualización, si se hubiera aplicado durante el mes de febrero, el índice llevaría a un incremento de precios de los servicios públicos de 17,6%, excediendo el 13,2% de inflación de ese mes.