



# INFORME INTERNACIONAL EMBAJADA ABIERTA

## **Contenidos**

**I - Introducción**

**II -Brexit: nueva turbulencia  
global**

**III - Otra estrategia de inserción  
internacional**

1 de Julio de 2016

## I - INTRODUCCIÓN: EL BREXIT TENDRA IMPACTO EN AMERICA LATINA

*Se espera una repercusión en el plano financiero y en el canal comercial, por la volatilidad en el precio de los commodities.*

*La nueva turbulencia global puede afectar la nueva estrategia argentina de inserción en el mundo y ampliación de los acuerdos comerciales*

El mundo se enfrenta a una nueva crisis global a partir del éxito del Brexit en el referéndum de Gran Bretaña. Sobrevuela el fantasma de Lehman Brothers. Los mercados precipitaron una reacción negativa y ya se evalúa el daño de corto y mediano plazo que afectará la economía real.

En un escenario que estará dominado por reacomodamientos políticos de largo alcance, la volatilidad financiera y el reordenamiento comercial constituyen las primeras señales de riesgo, de las que no está excluida América Latina en general y la Argentina en particular.

¿Tendrá impacto directo el Brexit en la economía local? ¿Afectará la dirección que tomó la política económica del Gobierno del Presidente Macri? ¿Qué correcciones pueden esperarse para atenuar el impacto de este nuevo viento de frente?

Parece haber consenso en cuanto a los riesgos que enfrentará América Latina. Eventuales correcciones cambiarias, salidas de capitales, subas de tasas de interés, volatilidad en el precio de los commodities y aumento de la prima de riesgo de los países emergentes constituyen una amenaza que podría prolongar el ciclo recesivo que padecen algunas de las principales economías de la región.

En el Gobierno argentino hay debate sobre si será necesaria la adopción de medidas contracíclicas para amortiguar el impacto, que se prevé inicialmente en el canal financiero y en la cotización de los precios de las

materias primas. La colocación de deuda corporativa y de los Estados provinciales deberá ser revisada a la luz del nuevo escenario.

La irrupción de esta nueva turbulencia global se produce en momentos en que el Gobierno argentino había comenzado a desarrollar una nueva política de relacionamiento internacional.

Con el objetivo de ganar nuevos mercados para las exportaciones y a la vez incentivar el atractivo para la inversión externa, la Cancillería se esmeró en dar los pasos iniciales para profundizar el intercambio comercial y las asociaciones estratégicas con otros bloques y regiones.

El acercamiento a la Alianza del Pacífico y el relanzamiento de las negociaciones entre el Mercosur y la Unión Europea son capítulos esenciales de esta nueva estrategia. Ambas alternativas suponen oportunidades y desafíos. Pero el reacomodamiento que generó el Brexit alterará los planes originales y obligará a revisar las estrategias.

En el presente informe se analizan las tendencias en el plano internacional a partir del Brexit y su impacto en la región, así como el significado de la incorporación de la Argentina como Estado observador en la Alianza del Pacífico.

## II - BREXIT

### UNA NUEVA TURBULENCIA GLOBAL

*Se prevén riesgos de contagio en América Latina por el canal financiero y por la vía comercial*

¿Tendrá el Brexit consecuencias de corto plazo para América latina y la Argentina en particular?

El referéndum que aleja a Gran Bretaña de la Unión Europea colocó a la economía global nuevamente sobre un escenario incierto. Los primeros efectos se sintieron de inmediato en las bolsas y cotizaciones de las principales monedas del mundo. Europa transita horas definitivas para su futuro. De la evolución de esta nueva turbulencia global dependerá el alcance del impacto sobre América Latina y la Argentina.

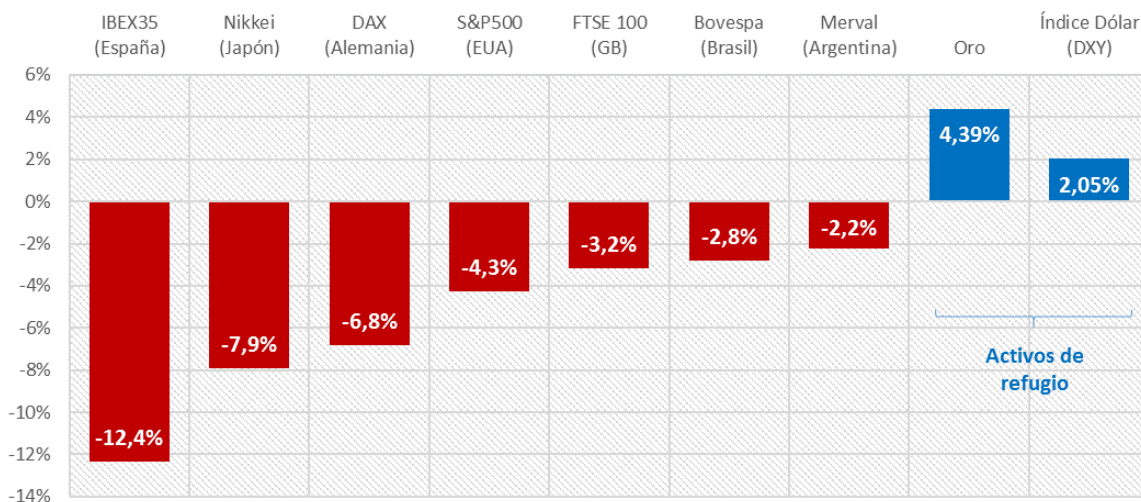
#### **a) Salida de capitales y preferencia por la calidad**

Al igual que tras la crisis *subprime*, la bancarrota de Lehman Brothers y los sucesivos eventos de crisis generados por la situación de deuda en la periferia europea, el triunfo de la opción por el Brexit no tardó en dejar sentir sus primeras consecuencias sobre las finanzas globales.

El primer y más inmediato efecto fue el resultante de la revisión de las estrategias de los inversores financieros. En tiempos de incertidumbre la seguridad cotiza al alza, y es por ello que la mayoría de los inversores abandonan posiciones riesgosas en favor de activos más seguros. La denominada fuga hacia activos de menor riesgo (*fly to quality*) dejó, inicialmente, su huella en la cotización de las principales monedas y bolsas del mundo. Los índices bursátiles de Europa (España -12,4%, Alemania -6,8%, Gran Bretaña -3,2%), Estados Unidos (-4,3%), Japón (-7,9%) y Brasil (-2,8) presentaron caídas en las primeras horas. El oro, el dólar y los bonos del tesoro norteamericano fueron la contracara.

*Gráfico I*

*Movimiento de los principales índices tras el Brexit (24/07/2016)*



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de Bloomberg*

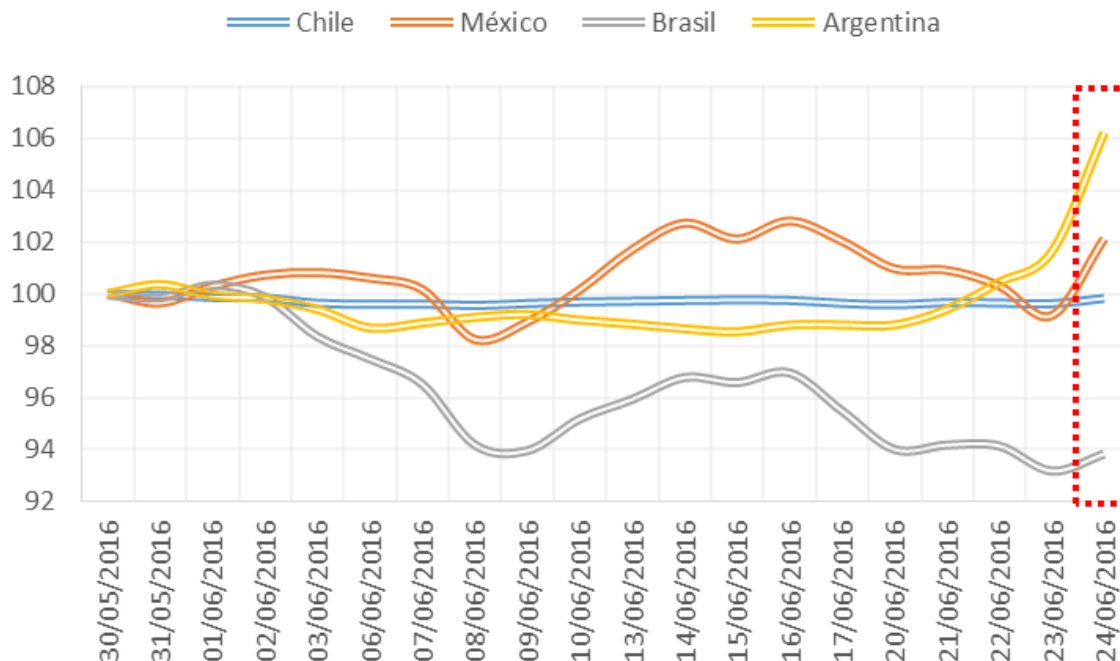
Para los países emergentes la preferencia por activos financieros más seguros se traduce en salidas de capitales que debilitan sus monedas. En América Latina, el golpe llega en mal momento, en particular para la Argentina y Brasil, que transitan escenarios económicos complejos. La salida de capitales y una nueva ronda devaluatoria en la región podrían prolongar los plazos y efectos de la recesión tanto en Brasil como en la Argentina.

Aún con sus diferencias, en ambos países una nueva ronda de devaluación impactaría sobre las ecuaciones de costos y precios. Si bien la relevancia de este efecto dependerá de la magnitud y alcance del escenario de incertidumbre global, las perspectivas encienden una señal de alarma en las dos mayores economías del cono sur, que transitan un año donde el poder de compra de los salarios se ha debilitado.

Tras la confirmación del Brexit, las monedas de Argentina, México y Chile fueron las que presentaron las mayores correcciones.

*Gráfico II*

*Principales Monedas de LATAM (índice 30-May=100)*



*Fuente: Elaboración propia sobre la base de Bancos Centrales*

## **b) El Riesgo País**

La experiencia de otros episodios de crisis demuestra que la turbulencia financiera y la preferencia por la calidad afectan también las primas de riesgo de los países emergentes. Para Argentina esto podría contrarrestar la baja en el costo del financiamiento que comenzó a experimentar como resultado del cambio de orientación en las políticas económicas.

Si bien las autoridades del Ministerio de Hacienda aseguraron que el Estado argentino no tenía pensado realizar nuevas emisiones de deuda en el exterior durante lo que resta de 2016, la mayor percepción de riesgo podría afectar el costo de las emisiones de deuda corporativa y provincial que comenzaron a ganar protagonismo en el mercado local y que son parte del plan oficial para garantizar el equilibrio cambiario y el esquema de transferencias a las provincias.

## **c) Subas de tasas**

La respuesta tradicional de los hacedores de política para combatir la salida de capitales es la suba de las tasas de interés. Compensar la mayor percepción de riesgo con mayores pagos de interés pretende disuadir a inversores de mantenerse dentro del mercado.

También en este caso la estrategia presenta algunos riesgos para una región con un preocupante escenario de crecimiento. En la Argentina, al igual que en Brasil, la necesidad de elevar la tasa de interés llegaría en un momento en que el Banco Central intentaba reducir los tipos de interés para fomentar la actividad en la economía real.

#### **d) Volatilidad en los precios de los commodities**

El precio de los commodities es otro de los canales por los cuales la incertidumbre económica global se trasladará a la región. Para América Latina, que no ha resuelto su dependencia estructural respecto de la exportación de unos pocos productos de base primaria, se trata de uno de las principales y más peligrosas vías de contagio.

En los últimos años, la creciente financiarización de los productos primarios ha tornado a los precios de los commodities altamente dependientes de los episodios de incertidumbre financiera. Aun sin conocerse cuáles serán las consecuencias del Brexit sobre la economía real, los precios de los principales commodities reaccionaron a la baja (soja -2,09%, petróleo -4,93%, cobre -2,22%). La única excepción fue el oro, que por su rol de activo de reserva suele acompañar el fortalecimiento del dólar en tiempos de crisis.

Pese a que la tendencia de mediano plazo de los precios de los commodities estará también influida por la reacción de política económica de las principales economías del mundo, la volatilidad predominará en tanto se sostenga el escenario de incertidumbre financiera.

La baja en el precio de los commodities para los países del Cono Sur llegaría en un momento donde las condiciones climatológicas habían afectado la cosecha de los principales productores agropecuarios de la región. Hasta el momento, las inundaciones y sus efectos sobre la oferta habían impulsado los precios al alza. De sostenerse la corrección bajista, podría constituirse en un agravante de la situación económica de la

región, no sólo por su impacto directo sobre el sector agropecuario, sino también por el efecto de segunda vuelta que generaría en el dinamismo económico de la región en su conjunto.

### **e) El intercambio comercial**

Por fuera de los efectos sobre los precios de los commodities el canal comercial no parece presentar mayores riesgos para la economía de la región. La Unión Europea arrastra una crisis de ya casi 10 años y sus perspectivas para el año actual, aunque positivas, la ubicaban con una expansión muy moderada y un aporte al crecimiento mundial magro. En este sentido, el empeoramiento de las perspectivas económicas en el viejo continente no constituiría en sí una gran amenaza para el comercio de América Latina

De igual manera, el perfil de los intercambios que Latinoamérica mantiene con Europa, en donde predominan los productos primarios, tampoco augura para el mediano plazo la aparición de grandes oportunidades resultantes de la necesaria revisión de la política comercial que deberán realizar Gran Bretaña y la Unión Europea.

### **f) Señales de alerta**

Las primeras señales económicas tras el referéndum británico, encienden alarmas para una América Latina en un año de transición con problemas económicos en algunas de sus principales economías, en especial las del cono sur.

Los riesgos de correcciones cambiarias, salidas de capitales, subas de tasas de interés, volatilidad en el precio de los commodities y aumento de la prima de riesgo de los países emergentes constituyen una amenaza que podría pronunciar el ciclo recesivo que padecen algunas de las principales economías.

La gravedad y duración del nuevo escenario dependerá de manera crucial de la respuesta de política económica de las economías líderes, en tanto la capacidad de reacción de las economías de la región parece hoy más limitada.



### III – OTRA ESTRATEGIA DE INSERCIÓN INTERNACIONAL

*Se trabaja para abrir nuevos mercados para las exportaciones y para atraer inversiones externas en el corto plazo*

La incorporación de la Argentina como Observador en la Alianza del Pacífico, que se selló tras una visita del Presidente Macri a Colombia y se formalizó recientemente, apunta a un cambio político- estratégico en la inserción comercial y económica de la Argentina en el mundo.

A diferencia de la gestión anterior, el actual Gobierno tiene la firme vocación de avanzar en una inserción más activa y dinámica en los flujos comerciales internacionales y, en particular, a través de las cadenas globales de producción.

El objetivo oficial apunta a desarrollar en el corto plazo la apertura de nuevos mercados para promover las exportaciones argentinas, a fin de motorizar al sector productivo y generar estímulos para la llegada de nuevas inversiones.

En esa dirección se inscribe también el intento de relanzar las estancadas negociaciones entre el Mercosur y la Unión Europea, aunque las tratativas se postergarán a raíz de la incertidumbre generada por el Brexit.

#### **a) El significado de la incorporación a la Alianza de Pacífico**

La incorporación de la Argentina como país observador de la Alianza del Pacífico quedó formalizada en la Cumbre de Jefes de Estado de ese bloque realizada en Chile. Paraguay, Uruguay y Ecuador son los otros países de América del Sur que cuentan con ese status. En total hay 49 países observadores.

Esta confluencia supone oportunidades y desafíos, pero no está exenta de limitaciones políticas y económicas. El Mercosur es la primera restricción:

por su carácter de unión aduanera, no es posible que los miembros del Mercosur puedan celebrar acuerdos de libre comercio de manera individual. Brasil ha esbozado informalmente una aspiración a flexibilizar esta valla, pero nada indica que en el corto plazo habrá conversaciones de este tenor.

Acceder individualmente a la Alianza del Pacífico implicaría para los miembros del Mercosur recobrar previamente la potestad de decidir sobre el régimen arancelario aplicable a terceros estados. Se trataría, en definitiva, de la eliminación del arancel externo común (AEC).

¿Qué significa ser Estado Observador de la AP? En lo formal implica que se puede participar de las reuniones presidenciales y ministeriales de la AP, aunque sólo con derecho a voz. La ventaja de ser un Estado Observador es básicamente el intercambio de experiencias y el acceso a información sobre el avance del proceso de integración al que eventualmente se puede acceder en dichas reuniones.

La Cumbre de Chile de la AP es el puntapié inicial para que el bloque trabaje con un nuevo esquema con los estados observadores, que se focalizará en las siguientes áreas prioritarias: Innovación, Educación, Pequeñas y Medianas Empresas, Ciencia y Tecnología y Facilitación del Comercio

En conclusión, la incorporación de la Argentina como país observador supone un primer paso para identificar vías y generar las condiciones para que el Mercosur y la AP exploren un eventual mecanismo de convergencia.

## **b) El vínculo entre la Alianza del Pacífico y el Mercosur**

° Los miembros de la AP comparten políticas abiertas hacia el comercio y la inversión. Todos ellos poseen una vasta red de tratados de libre comercio (TLC) y sus aranceles son en promedio más bajos que los de sus contrapartes del Mercado Común del Sur (Mercosur), el mayor bloque de integración económica en América Latina. No obstante, los miembros de la AP comercian poco entre sí: menos del 4% de sus exportaciones

combinadas de bienes en 2014 se dirigieron hacia dicho mercado. Esto no se puede atribuir a las altas barreras comerciales, ya que cerca del 90% del comercio entre ellos ya estaba libre de aranceles bajo TLC bilaterales, previo a la entrada en vigor del protocolo comercial.

° Una explicación adicional para este bajo comercio intrazona es que, en general, los miembros de la AP no son socios comerciales naturales. Por una parte, las canastas exportadoras de Chile, Colombia y Perú están dominadas por las materias primas, lo que limita las posibilidades de expandir el comercio entre ellos. Por otra, la AP no es un espacio económico contiguo. México, el único miembro de la AP con un perfil predominantemente industrial, está geográficamente alejado de sus tres socios sudamericanos y su comercio está orientado a las redes de producción norteamericanas. Con todo, cabe destacar que en 2014 la AP absorbió un cuarto de las exportaciones manufactureras de Chile y un quinto de las de Colombia y Perú.

° A pesar de su limitada interdependencia comercial, los miembros de la AP tienen crecientes vínculos de inversión entre sí. Colombia, México y Perú representaron en conjunto el 16% del stock de IED de Chile en el exterior al año 2013; mientras que Chile, México y Perú representaron el 20% del stock de IED de Colombia en el exterior en el mismo año. Los flujos de IED son especialmente dinámicos entre Chile, Colombia y Perú. En contraste, solo el 0,3% del stock de IED recibida por México al año 2013 provino de miembros de la AP, reflejando los mayores vínculos de dicho país con Estados Unidos y otras economías desarrolladas.

° La baja interdependencia comercial entre los miembros de la AP limita el atractivo empresarial del bloque y plantea la pregunta sobre cómo mantener su impulso en el mediano plazo. Este es un segundo reto clave, cuya solución demanda un mayor acercamiento al Mercosur. Si bien la AP tiene un papel clave en el vínculo entre América Latina y Asia, también tiene la responsabilidad de ayudar a lograr una mayor integración en la propia región. Ambos objetivos no son mutuamente excluyentes y de hecho pueden ser complementarios.

- ° Para tener impacto en la región Asia Pacífico, la Alianza requiere del Mercosur, cuyos miembros conjuntamente representan más de la mitad del PIB de la región.
- ° La Alianza del Pacífico y el Mercosur cuentan entre sus miembros a las 7 mayores economías de América Latina y el Caribe. Ello explica que ambas agrupaciones combinadas representaran en 2013 más del 80% de la población regional, así como de su comercio exterior, y más del 90% de su PIB y de sus flujos de entrada y salida de inversión extranjera directa (IED).
- ° El Mercosur posee un mayor tamaño económico y demográfico, mientras que la Alianza del Pacífico tiene mayor peso en el comercio exterior regional. Ambas agrupaciones tienen un peso similar en términos de los flujos de IED que reciben.
- ° En ambos espacios hay un miembro cuyo peso económico, demográfico y comercial excede al de todos los demás miembros combinados: Brasil en el Mercosur, y México en la AP. No obstante, se observa una disparidad mucho mayor en estas variables al interior del Mercosur que de la AP. En efecto, mientras el PIB brasileño (medido en dólares corrientes) representa 73 veces el del Paraguay, el PIB mexicano representa 6,3 veces el de la economía de menor tamaño de la AP (Perú).
- ° Lo propio ocurre en términos demográficos: la población brasileña equivale a 59 veces la del Uruguay, en tanto que la población mexicana representa 6,8 veces la de Chile. Por lo mismo, el atractivo de la AP aumentaría significativamente si se logra posicionar como una plataforma privilegiada desde donde las empresas asiáticas puedan hacer negocios con toda América Latina.
- ° La fuerza económica y política de los países del Mercosur, especialmente de Argentina y Brasil, es indiscutible. Su presencia en el PIB de América Latina y el Caribe supera el 56 por ciento; y, en conjunto, el AP y Mercosur representan el 92 por ciento de todo lo producido en la región.

- ° Por esa razón, Chile ha lanzado en 2014 su iniciativa de “convergencia en la diversidad” que recobra una nueva vigencia por el cambio de gobierno en Argentina.
- ° Los cancilleres y ministros de Comercio de la Alianza del Pacífico y el Mercosur en Colombia y Chile, han definido una "agenda corta" que incluye objetivos concretos como la facilitación del comercio, ventanilla única para las exportaciones, acumulación de origen, certificación electrónica y movimiento de personas. Todos estos temas se encuentran avanzados en el Mercosur y ya se han negociado en la Alianza. Por tanto, no constituye ninguna ilusión propiciar su armonía entre los dos bloques.
- ° Más allá de diferencias en el plano comercial, a todos los países de la región les interesa mejorar la productividad de sus economías. Con tal propósito se requiere generar energía a menores costos, contar con mejor infraestructura, comunicaciones fluidas, puertos modernos y superar la condición de exportadores de recursos naturales. La complementariedad en cada uno de esos ámbitos será de indiscutible beneficio para cada uno de nuestros países, aun cuando no exista afinidad de políticas económicas.

*Para conocer más sobre la Alianza del Pacífico, clicar en <http://www.embajadaabierta.com/qa-las-claves-de-la-alianza-del-pacifico/>*