

INFORME N° 20

ANÁLISIS
ECONÓMICOS & SOCIALES
-PUBLICACION QUINCENAL-



LA INSERCIÓN DE ARGENTINA EN EL MUNDO A TRAVÉS DEL ANÁLISIS DE LA BALANZA DE PAGOS (2006-2021)

ISE INSTITUTO
SOCIEDAD y
ECONOMIA



FCG
Facultad de Ciencias
de la Gestión



Por Mg. Cr. Gustavo Guillermo MARCOS

En los cursos introductorios de economía solemos enfatizar en quiénes son los agentes económicos que intervienen en la oferta y demanda de bienes y servicios y cuáles son los roles y características de cada uno de ellos. Puntualmente en este trabajo, queremos referirnos al Sector Externo, entendido como el conjunto de todos los residentes extranjeros (familias, empresas y/o gobiernos de otros países) que interactúan con residentes nacionales (familias, empresas y/o gobiernos de nuestro país).

Desde un primer punto de vista, podemos pensar que las transacciones más habituales entre residentes nacionales y extranjeros es la compra y venta (importaciones y exportaciones, respectivamente) de bienes y servicios. El origen de la conveniencia del intercambio radica en la teoría de los Costos Comparados.

Los países poseen diversos recursos y capacidades tecnológicas (condiciones climáticas, tecnología, riquezas minerales, disponibilidad de factores productivos) que condicionan la producción a especializarse en determinados bienes para los cuales están comparativamente mejor dotados. Esto redundará en mejores costos de producción y por consiguiente, en ventajas en la producción de un bien en relación con otros países. La consecuencia es que todos se benefician porque el país productor logra excedentes que otro país no obtendría y para quienes le compran, el precio resulta menor como consecuencia de esos menores costos.

Uno de los principales exponentes de la doctrina clásica llamado David Ricardo sostenía en defensa de la conveniencia “para todos” del comercio internacional, que no es indispensable que un país tenga una “ventaja absoluta” en la producción de algún bien o servicio (por poder producir mayores cantidades de un bien con los mismos recursos que otro país), sino que aun no teniendo ventaja absoluta en la producción de ningún bien (o servicio), siempre hay bienes y servicios que puede producir con menor costo de oportunidad que otros países. A esto lo llamó el “principio de las ventajas comparativas”.

La Balanza de Pagos: su estructura y saldo

La Balanza de Pagos (o Balance de Pagos) es un instrumento contable que registra las transacciones económicas entre los residentes de un país (familias, empresas y gobiernos) con los residentes de los otros países.

La Balanza de pagos se mide en términos financieros, en el sentido de ingresos y egresos de medios de pagos internacionales (dólares u otra divisa considerada representativa de pagos internacionales). De tal modo que el resultado puede ir en dos sentidos: a) SUPERÁVIT: cuando el total de ingresos durante un período considerado (generalmente un año) es mayor a los egresos, lo que acarrea un incremento de las reservas en Activo del Banco Central de la República Argentina, y; b) DÉFICIT: cuando los egresos superan a los ingresos (de divisas) generando de este modo una caída en las reservas internacionales de la autoridad monetaria.

La Balanza de Pagos a fin de agrupar las transacciones que comprende, se divide en dos cuentas o sub-balanzas: Cuenta Corriente y Cuenta Capital y Financiera.

La Cuenta Corriente registra aquellas operaciones relacionadas con compras y ventas de bienes y servicios, rentas y transferencias. Por otra parte, la Cuenta

Capital y Financiera registra por un lado, transferencias de capital unilaterales y adquisición y enajenación de activos no financieros no producidos (como los derechos de autor, marcas y patentes), y por la otra, las inversiones directas (como las compras y ventas de participaciones en empresas) y los préstamos ligados a operaciones comerciales y financieras.

En este trabajo vamos a detenernos en el análisis de la Cuenta Corriente, dejando para una próxima edición el análisis y conclusiones sobre la Cuenta de Capital y Financiera.

La Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos y su comportamiento en los últimos 15 años (2006 al 2020)

Como advertimos más arriba, la Cuenta Corriente se subdivide a su vez en:

- Balanza comercial y de servicios reales: comprende la compra y venta de bienes y servicios reales. A modo de ejemplo, las exportaciones de cereales constituyen venta de bienes (exportaciones) y generan como contraprestación un ingreso de divisas; la adquisición de insumos para la industria autopartista representa compra de bienes (importaciones) que necesariamente conllevan un egreso de divisas. De igual manera, podemos hacer el mismo análisis con los servicios que exportamos e importamos, como el turismo internacional, las telecomunicaciones, transporte aéreo y marítimo, informáticos, seguros, etc. Todo servicio prestado desde residentes nacionales a extranjeros representa un ingreso de divisas y por otra parte, el prestado desde residentes extranjeros a nacionales, lo contrario, esto es egreso de medios de pagos internacionales.

- Ingreso primario (Rentas): refiere a la Remuneración a Empleados y Rentas de Capital Financiero. Los capitales financieros son aquellos que se dirigen de un país a otro intentando generar algún tipo de rendimiento, ya sea en participaciones en empresas o en colocaciones temporarias que generen retorno

a sus propietarios nacionales o extranjeros (dividendos e intereses cobrados o pagados por inversiones directas o en cartera y préstamos).

- Ingreso secundario (Transferencias unilaterales): en esta categoría se incluyen todas las operaciones que no tienen contrapartida económica directa por parte de los residentes que reciben el pago internacional, como los casos de donaciones públicas y privadas, ayudas ante catástrofes, etc.

Es relevante destacar que cada una de estas sub-balanzas que componen la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos va a arrojar un saldo (superávit o déficit) que luego se sumarán aritméticamente para obtener el saldo de la Cuenta Corriente y finalmente el de la Balanza de Pagos.

Cuadro 1. Resumen Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos Argentina (2006-2020)

Detalle de partidas	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	Año 2021*	
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	I	II
1. Cuenta corriente	6.499	6.049	5.421	7.254	-1.623	-5.340	-2.138	-13.124	-9.179	-17.622	-15.105	-31.151	-27.084	-3.710	3.313	541	2.763
1.A Bienes y servicios	13.267	12.571	13.341	16.653	12.344	9.198	10.944	-694	900	-6.600	-4.035	-15.143	-9.678	13.363	12.391	2.699	4.485
1.A.a Bienes	14.030	13.552	15.563	18.645	14.147	12.351	15.041	4.635	5.541	-785	4.416	-5.447	-743	18.228	14.631	3.241	5.168
Crédito (Exportaciones)	46.618	56.077	70.159	55.791	68.306	83.120	80.084	75.928	68.440	56.809	57.960	58.662	61.801	65.156	54.945	15.416	19.980
Débito (Importaciones)	32.588	42.525	54.596	37.146	54.159	70.769	65.043	71.293	62.899	57.594	53.544	64.109	62.544	46.928	40.315	12.175	14.812
1.A.b Servicios	-763	-981	-2.222	-1.992	-1.804	-3.152	-4.097	-5.329	-4.641	-5.815	-8.452	-9.695	-8.935	-4.865	-2.240	-542	-683
Crédito (Exportaciones)	7.911	10.046	11.424	10.545	12.817	14.497	14.247	13.680	13.396	13.214	13.425	15.506	15.342	14.765	9.400	2.072	2.110
Débito (Importaciones)	8.674	11.027	13.646	12.537	14.621	17.649	18.344	19.009	18.038	19.029	21.876	25.202	24.277	19.629	11.640	2.613	2.794
1.B Ingreso primario (Renta)	-7.723	-7.595	-9.034	-10.319	-14.548	-15.073	-13.754	-13.165	-11.614	-12.105	-12.192	-16.380	-18.650	-17.892	-10.197	-2.510	-2.200
1.B.1 Remuneración de empleados	-61	-72	-52	-59	-55	-46	-63	-65	-34	26	-94	-81	-79	-92	-96	-28	-27
Crédito	55	65	99	99	109	142	156	178	171	216	79	110	90	80	79	14	17
Débito	116	138	151	159	164	188	218	243	205	190	173	190	169	172	175	42	45
1.B.2 Renta de la inversión	-7.662	-7.522	-8.983	-10.260	-14.493	-15.027	-13.691	-13.099	-11.580	-12.130	-12.098	-16.299	-18.571	-17.800	-10.101	-2.482	-2.173
1.B.2.1 Inversión directa	-5.477	-5.798	-6.580	-7.070	-11.162	-11.136	-9.616	-8.979	-7.300	-8.145	-7.166	-8.682	-7.421	-5.676	-2.513	-1.204	-862
En el extranjero	1.635	1.485	1.322	1.290	940	1.225	620	818	814	647	699	1.019	1.523	1.301	835	213	209
En Argentina	7.112	7.283	7.902	8.360	12.101	12.361	10.236	9.796	8.114	8.793	7.866	9.701	8.945	6.977	3.348	1.417	1.071
1.B.2.2 Inversión de cartera	-2.992	-3.279	-3.084	-2.549	-2.413	-2.745	-2.659	-2.773	-2.939	-2.667	-3.505	-5.981	-9.346	-8.802	-3.910	-379	-423
Crédito	978	1.041	1.163	1.143	1.065	1.130	1.036	1.012	1.086	1.070	1.358	1.966	3.034	3.238	2.232	254	246
Débito	3.970	4.320	4.247	3.692	3.478	3.875	3.694	3.785	4.024	3.758	4.864	7.947	12.380	12.040	6.141	632	670
1.B.2.3 Otra inversión	-182	-245	-690	-998	-1.067	-1.228	-1.470	-1.385	-1.359	-1.322	-1.487	-1.767	-2.220	-3.650	-3.726	-901	-889
Crédito	2.027	2.233	1.669	641	502	657	390	382	473	401	627	791	1.213	1.380	846	154	151
Débito	2.209	2.478	2.360	1.640	1.569	1.885	1.861	1.767	1.832	1.724	2.114	2.559	3.433	5.030	4.572	1.055	1.040
1.B.2.4 Activos de reserva	990	1.799	1.371	357	149	82	54	37	17	24	61	130	417	328	47	2	2
1.C. Ingreso secundario (Transferencias corrientes)	955	1.073	1.114	920	581	534	672	734	1.535	1.083	1.123	371	1.245	819	1.119	351	479
Crédito	1.798	2.108	2.411	2.343	2.415	2.629	2.461	2.895	3.036	2.564	2.822	2.607	2.985	2.525	2.338	637	792
Débito	843	1.035	1.296	1.423	1.834	2.095	1.789	2.161	1.501	1.481	1.699	2.236	1.740	1.706	1.219	285	313

Fuente: INDEC y BCRA

En el presente Cuadro 1 se muestran los datos de la Balanza Comercial Argentina por períodos anuales comprendidos durante 2006 a 2020. Las dos últimas columnas muestran los dos primeros trimestres de 2021 disponibles al

momento de este estudio. Los mismos fueron obtenidos a través de las series publicadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos y el propio B.C.R.A. Asimismo, los datos de los años 2019 y 2020 son provisorios según revelan las fuentes consultadas.

El análisis descriptivo de los datos

En un primer relevamiento y para tener una visión global del comportamiento de la Cuenta Corriente durante el lapso temporal que se analiza, conviene hacer una serie temporal que muestre la evolución de los saldos anuales que fue arrojando (Gráfico 1). En el eje de las abscisas se muestran los años bajo estudio y en el de las ordenadas los saldos de la Balanza Comercial, expresados en millones de dólares.

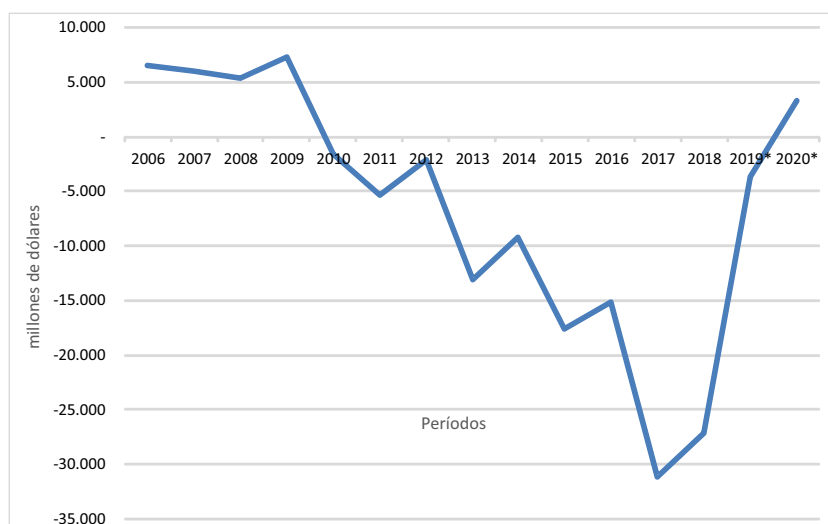
Resulta relevante poner énfasis en la importancia que tiene el saldo de la Cuenta Corriente, porque conjuntamente con el de la Cuenta Capital y Financiera determinarán la posición superavitaria o deficitaria de la Balanza de Pagos y esto impactará directamente sobre las reservas internacionales que forman parte del Activo del BCRA y principal determinante de la Base Monetaria también llamada “dinero de alta potencia”.

Podemos observar durante los primeros cuatro años (2006 a 2009) un comportamiento oscilante pero siempre con superávit que si bien presenta una caída durante 2007 y 2008 de un 6,9% y un 16,6% con respecto a 2006 luego se recupera hacia 2009 superando al valor inicial en un 11,6%.

A partir de 2010 y hasta 2019 comienza un largo período donde el saldo fue deficitario. Así, por ejemplo, en 2010 el saldo representaba un déficit de 1.623 millones de dólares que se va a profundizar hacia 2013 haciendo que este déficit alcance 17.622 millones de dólares. Pero la situación más crítica del período objeto de este trabajo se alcanza en 2017 con un déficit de 31.151 millones de dólares. Recién a partir de 2019 comienza una lenta recuperación de la cuenta

corriente, haciendo que el déficit sea menor llegando a 3.710 millones en ese año. A partir de 2020 se revierte la situación logrando obtener nuevamente saldos superavitarios en la Cuenta Corriente, como se puede observar en dicho año unos incipientes 3.313 millones.

Gráfico 1. Evolución del Saldo de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos Argentina (2006-2020)



Al observar la composición de las distintas sub-balanzas que componen la Cuenta Corriente, surge claramente que la Balanza Comercial (exportaciones e importaciones de bienes exclusivamente) y la Balanza de Servicios Reales (exportaciones e importaciones de servicios como turismo, comunicaciones, transportes, etc.) representan el rubro Bienes y Servicios que se muestra en el Cuadro 2 a lo largo del lapso analizado, y parecen resultar determinantes de la Cuenta Corriente. Por diferencia, están los Servicios Financieros y Rentas (servicios primarios) y las Transferencias Unilaterales (servicios secundarios). Por eso conviene hacer un análisis de las variaciones de una y los otros.

Así, por ejemplo, entre el año 2006 y 2012, el saldo de la Balanza Comercial y de Servicios Reales fue superavitaria, aunque muestra comportamientos oscilantes, mientras que el total de la Cuenta Corriente fue superavitario

solamente entre 2006 a 2009. Esto indica a las claras que el Sector de Servicios Financieros y Rentas principalmente y Transferencias se encargan de “dar vuelta” el saldo y convertirlo en déficit.

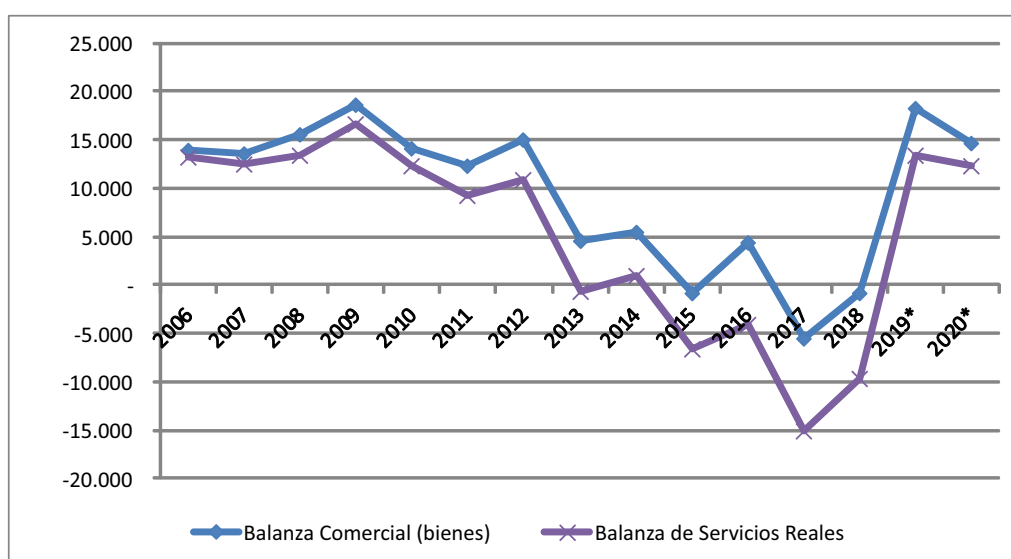
Por otra parte, ya a partir del período 2015-2018 el propio saldo de la Balanza Comercial y de Servicios también es deficitario acentuando aún más este saldo negativo de la Cuenta Corriente. Es decir, se suman algebraicamente dos déficits, el Comercial (bienes y servicios reales) y el de Servicios Financieros y Transferencias. Esto se puede advertir en el Gráfico 2 que se muestra más abajo.

Cuadro 2: Relación entre en Saldo de la Cuenta Corriente con la Balanza Comercial y de Servicios reales.

-En millones de dolares-

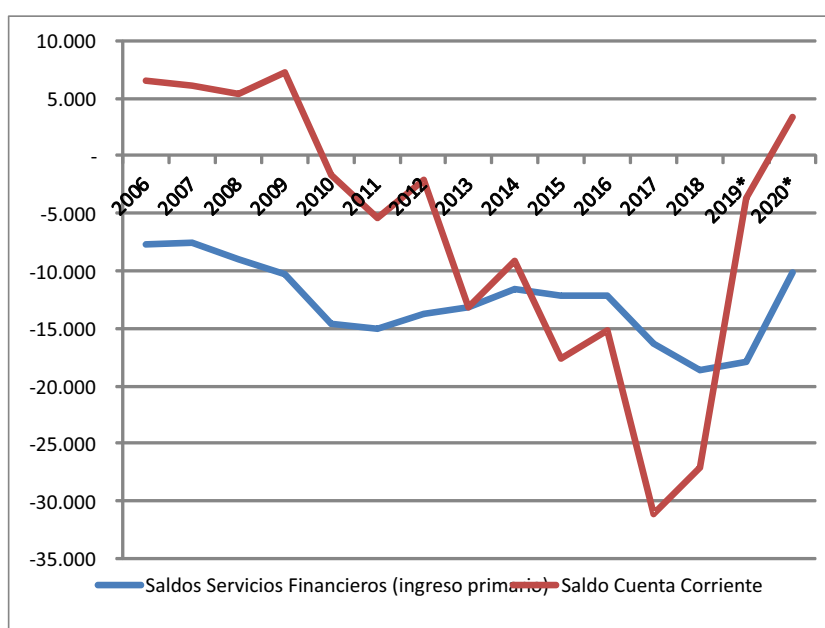
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*
	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total	Total
1. Cuenta corriente	6.499	6.049	5.421	7.254	-1.623	-5.340	-2.138	-13.124	-9.179	-17.622	-15.105	-31.151	-27.084	-3.710	3.313
1.A Bienes y servicios	13.267	12.571	13.341	16.653	12.344	9.198	10.944	-694	900	-6.600	-4.035	-15.143	-9.678	13.363	12.391
1.A.a Balanza Comercial (bienes)	14.030	13.552	15.563	18.645	14.147	12.351	15.041	4.635	5.541	-785	4.416	-5.447	-743	18.228	14.631
1.A.b Balanza de Servicios reales	-763	-981	-2.222	-1.992	-1.804	-3.152	-4.097	-5.329	-4.641	-5.815	-8.452	-9.695	-8.935	-4.865	-2.240

Gráfico 2. Evolución de los saldos de la Balanza Comercial y la de Servicios Reales (2006-2020)



Al retomar el análisis de la evolución del saldo de la Cuenta Corriente, no es menos importante el comportamiento que han mostrado los Servicios Financieros (ingresos primarios) que siempre han sido deficitarios durante todo el período analizado. Durante los años 2015 a 2018 se puede observar claramente que el saldo deficitario de la Cuenta Corriente es la suma algebraica del déficit de los Servicios Financieros y el propio de la Balanza Comercial y de Servicios Reales (Gráfico 3).

Gráfico 3. Evolución de saldos de la Cuenta Corriente en relación con los Servicios Financieros (ingreso primario) (2006-2020)



A fin de aportar más elementos que permitan analizar la evolución de los saldos que determinan la Cuenta Corriente de nuestra Balanza de Pagos, debemos detenernos en los Servicios Financieros o también llamados Rentas de la Inversión. Como dijimos más arriba, este rubro comprende los pagos entre residentes de nuestro país con los del resto del mundo, por la utilización de factores productivos extranjeros. Así, si factores productivos de propiedad de residentes argentinos (mano de obra, capital, por ejemplo) presta servicios en

otro país, esto genera el derecho a percibir una retribución que puede ser un interés o un dividendo. Cuando se percibe efectivamente origina un ingreso de divisas en el país y si ingresan mayor cantidad de divisas de las que salen por este concepto, el rubro arrojará superávit y colaborará a generar lo propio con la Cuenta Corriente.

Pero particularmente en este rubro incluye la “inversión directa” como principal rubro. Esto hace referencia a bienes físicos como fábricas y campos. A decir del comportamiento del rubro, la inversión directa por parte de no residentes genera beneficios (dividendos, ganancias) que le otorga al propietario no residente el derecho a su percepción.

De igual modo, existe la inversión de tipo “especulativa” a corto plazo que surge como la colocación temporaria de fondos de propiedad de residentes extranjeros en nuestro país (o viceversa, de propiedad de residentes nacionales en el exterior) a cambio de un rendimiento denominado “tasa de interés”. Sin ánimo de profundizar en las particularidades de los componentes técnicos de las tasas de interés, es bien conocido que además de representar el costo teórico del dinero, también posee una componente de cobertura por inflación y otra asociada al riesgo. Similar análisis a la colocación de fondos por parte de residentes extranjeros en nuestro país, los préstamos que recibimos por parte de organismos internacionales (cuyas divisas provenientes del capital prestado ingresa por la Cuenta Capital y Financiera), posteriormente los intereses que se deben abonar (también llamados “servicios de la deuda”) constituyen egresos de divisas que contribuyen a profundizar el déficit en este rubro del Ingreso Primario.

En relación a las Transferencias Corrientes (Ingreso Secundario) se puede concluir que no representa un rubro que genera un movimiento importante de divisas. De hecho, durante el período analizado, el valor mínimo se registró en 2017 con 381 millones de dólares y el máximo en 2014 como 1.535 millones.

Las perspectivas según los primeros dos trimestres de 2021

Si volvemos sobre el Cuadro 1, como ya se dijo, podemos observar que las dos últimas columnas corresponden a los dos trimestres cerrados al momento del presente trabajo.

En primer lugar, se puede interpretar que continúa la tendencia a mantenerse una Cuenta Corriente superavitaria, pero con las particularidades de cada rubro.

La Balanza Comercial muestra una tendencia al superávit en el intercambio de bienes, pero no así los servicios reales que en los dos primeros trimestres muestran una predisposición a repetir el saldo deficitario de 2020.

Ahora los Servicios Financieros (inversión directa e inversiones en cartera) denotan en los primeros seis meses un déficit equivalente al 46% del que fue en el año anterior, por lo que la propensión pareciera ir levemente descendiendo como vino mostrando desde 2019.

Paraná, Diciembre de 2021