

# Restricciones al crecimiento y vulnerabilidad externa en Argentina

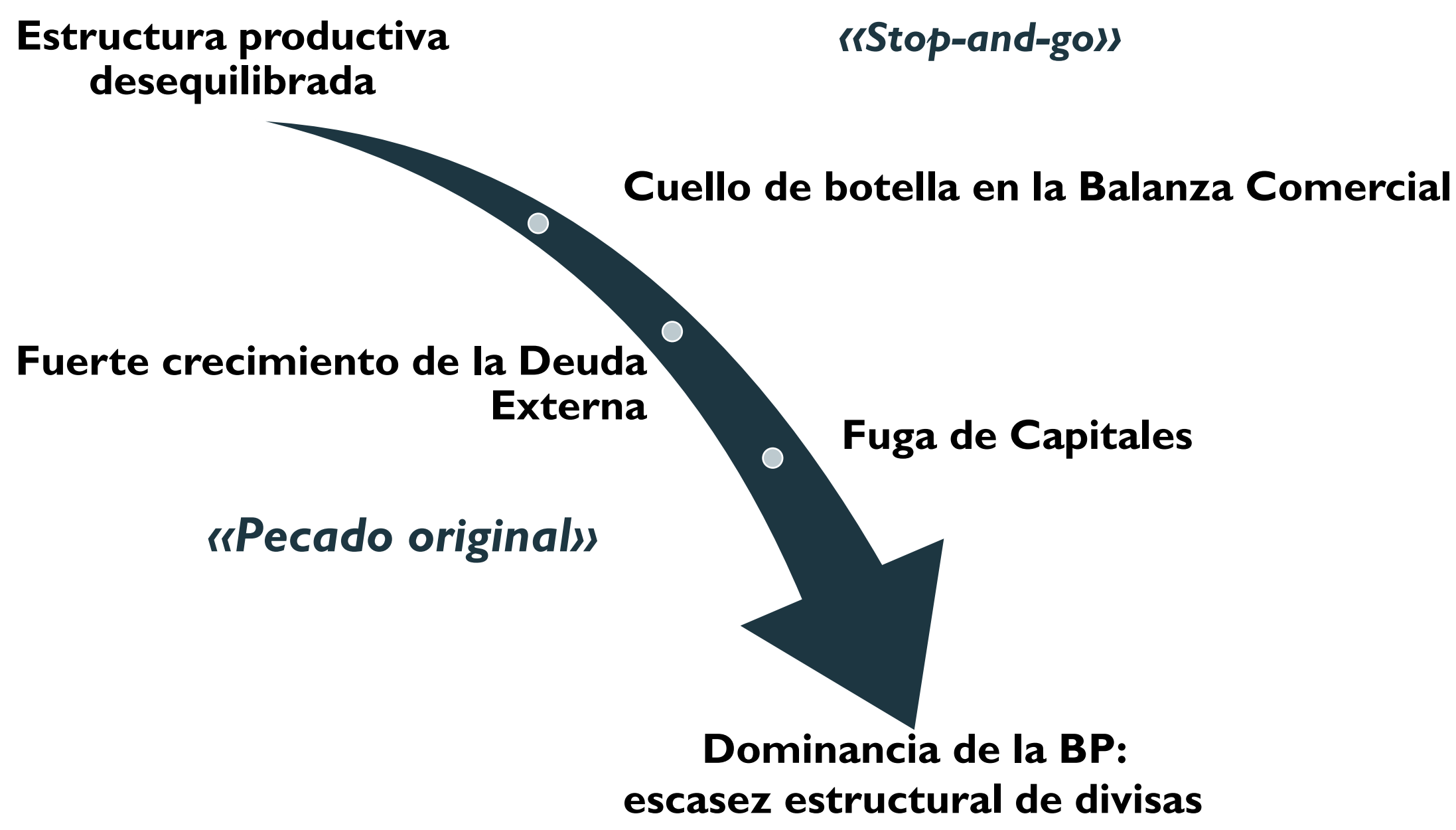
ANA LAURA CATELÉN  
anacatelen@gmail.com

Facultad de Ciencias Económicas y Sociales - Universidad Nacional de Mar del Plata

## Problema de investigación

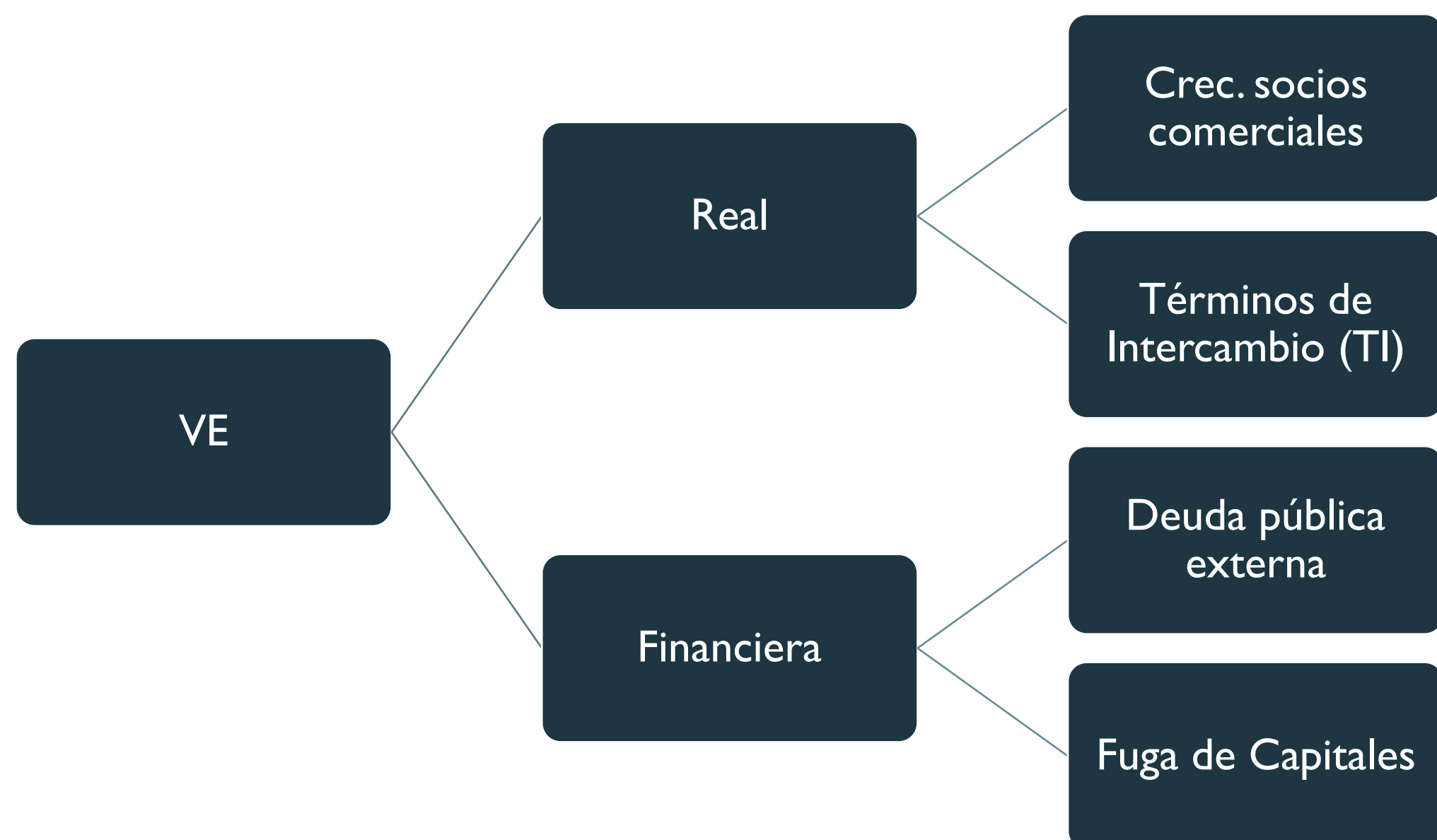
- Bajo la dominancia de la Balanza de Pagos (BP) los ciclos económicos domésticos dependen de los shocks de origen externo (Ocampo, 2016):

### Dominancia de la Balanza de Pagos (BP)



### Vulnerabilidad Externa (VE)

(Abeles y Valdecantos, 2016)

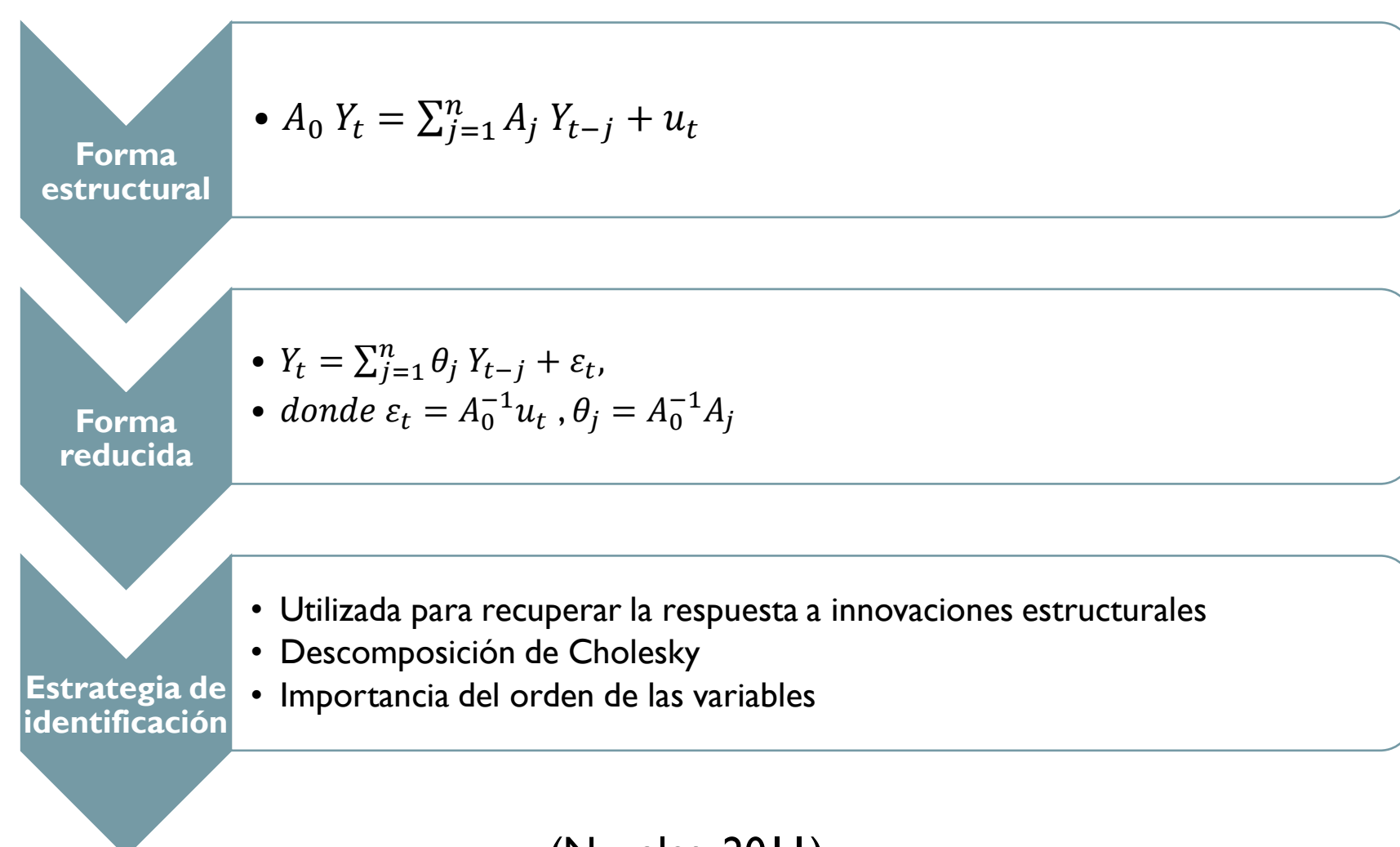


## Objetivos

- Describir el impacto de corto plazo de los shocks externos junto con ciertas dinámicas endógenas con las que se relacionan para el período 1930-2018.
- Comparar el impacto de los shocks externos entre los sub-períodos 1930-1976 y 1977-2018.

## Metodología: Vectores autorregresivos

$Y_t = [\text{Crecimiento socios comerciales; Términos de Intercambio; PBI Argentina; Resultado Balanza Comercial; Deuda Pública Externa; Fuga de capitales; Salario Real}]$

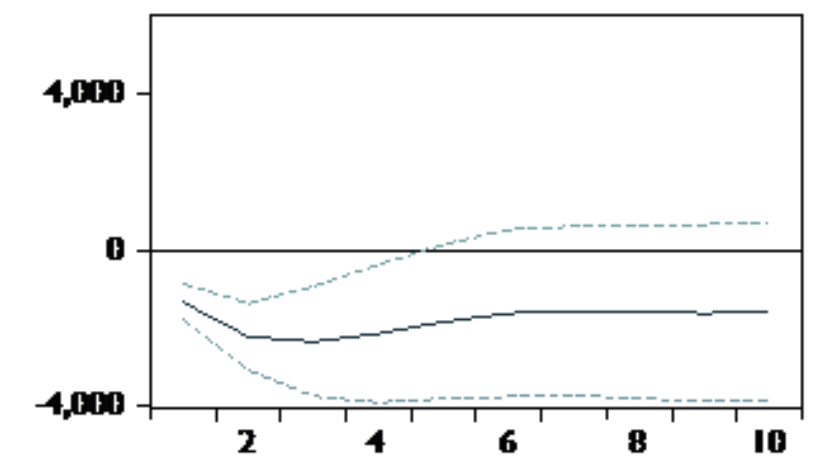


(Novales, 2011)

## Resultados

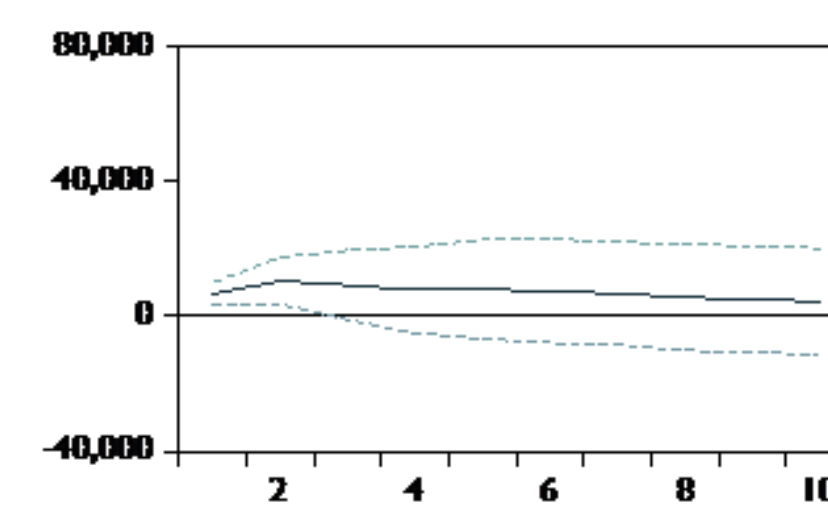
### Respuesta de la Balanza Comercial frente a un shock en el PBI

El cuello de botella de la balanza comercial opera durante todo el período: un aumento de 22.500 millones de dólares en el PIB produce una caída de 2.300 millones de dólares en la BC tres años después del choque. Además, el efecto negativo es persistente en el tiempo.

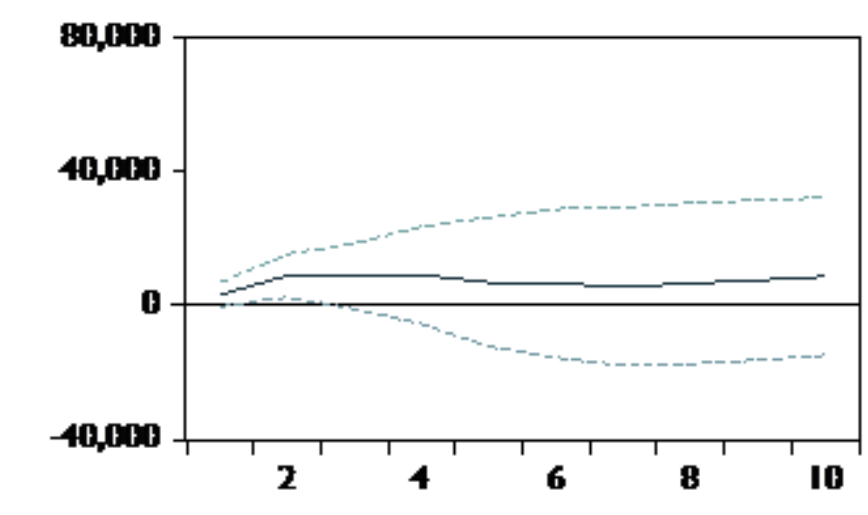


### Vulnerabilidad externa real

#### Shocks en el Crecimiento de los Socios Comerciales

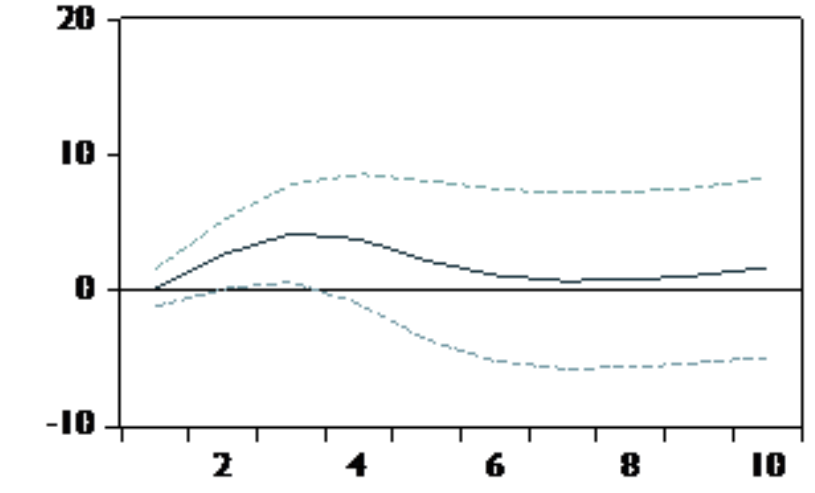
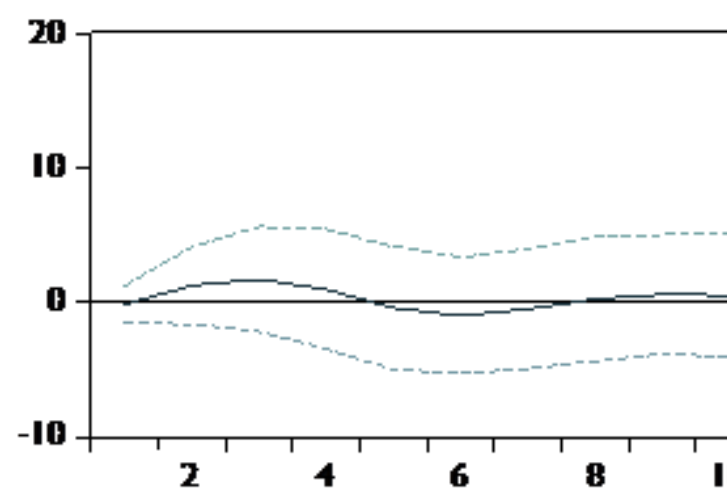


#### Shocks en los Términos de Intercambio



Respuestas del PBI

Respuestas del Salario Real

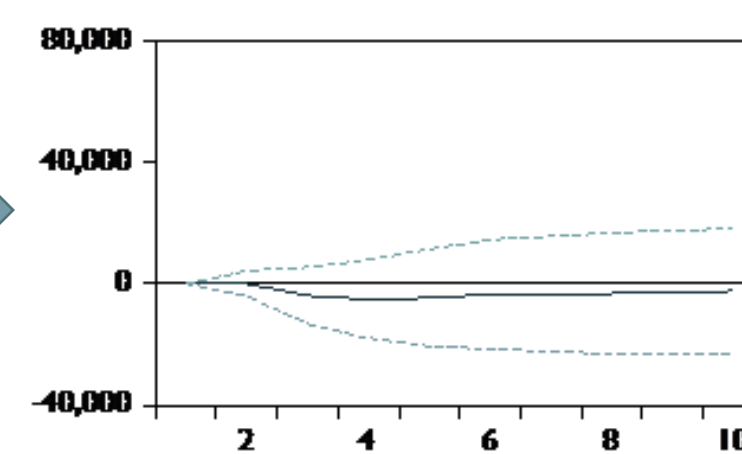


- Se confirma que el PIB y los salarios reales reaccionan positivamente a los shocks en el crecimiento de los socios comerciales y en los TI, y que tanto el PIB como los salarios reales son más sensibles a los cambios en los TI. Esto es coherente con el problema de la concentración de la canasta exportadora en unos pocos productos primarios.
- Estos efectos se intensifican entre los sub-períodos, especialmente en la mayor sensibilidad del PIB a los shocks TI en el período 1977-2018.
- Sobre los mecanismos que intermedian la relación TI-PBI: hay pruebas en contra del efecto «balance externo», ya que el aumento de los TI no mejora la balanza comercial ni reduce el nivel de la deuda. Sin embargo, es notable que se encuentran pruebas de este efecto en el primer período, que luego desaparece entre 1977 y 2018.

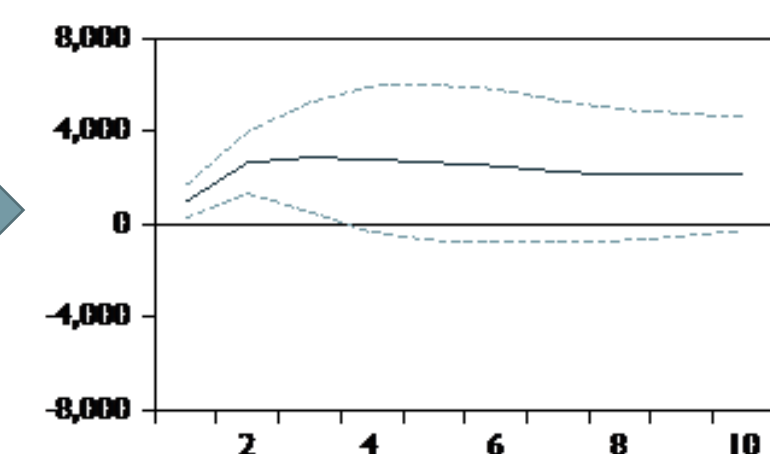
### Vulnerabilidad externa financiera

#### Shock en la deuda pública externa

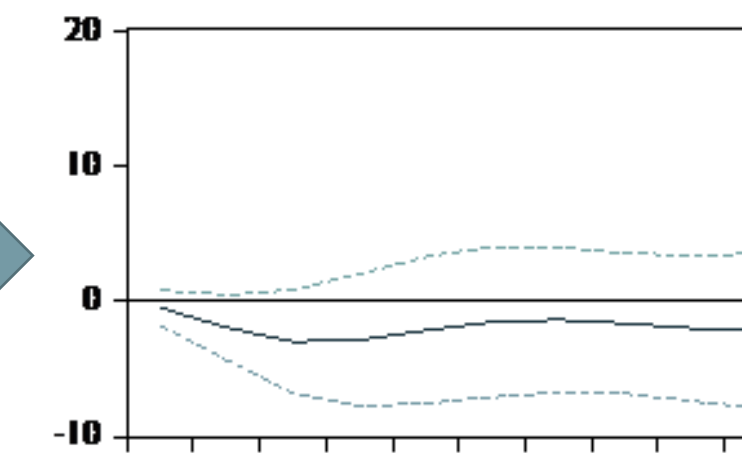
Respuesta del PBI



Respuesta fuga de capitales



Respuesta del Salario Real



- El PIB responde negativamente a aumentos de la deuda pública externa. La respuesta es aún peor para el salario real, y al comparar este efecto entre los dos sub-períodos, el salario se vuelve más sensible a las variaciones de la deuda externa.
- Se confirma la hipótesis de que la deuda pública externa proporciona divisas para mover capitales al extranjero. Un aumento de la deuda pública externa de 7.900 millones de dólares implica un flujo de capitales al exterior de 3.500 millones de dólares.

## Conclusiones

Cuello de botella en la Balanza Comercial → dominancia de la BP

Mayor sensibilidad del PBI y del Salario Real a shocks en los Términos de Intercambio

Aumento de la vulnerabilidad externa real entre sub-períodos

Efecto negativo de la Deuda Pública Externa sobre el PBI y el Salario real

Efecto directo del aumento de la Deuda Pública Externa sobre la Fuga de Capitales