UNIVERSIDAD NACIONAL DE AVELLANEDA

OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS / **MÓDULO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS**
Coordinador: **Mg. Santiago Fraschina**

INFOGRAFÍA

EL MUNDIAL ECONÓMICO

¡Estamos Ganando! Argentina en el podio mundialista en materia de deterioro económico.

www.undav.edu.ar

MAYO 2018

Autoridades UNIVERSIDAD NACIONAL DE AVELLANEDA

RECTOR
Ing. Jorge Calzoni

SECRETARIA GENERAL
A cargo de la Coordinación del Observatorio de Políticas Públicas
Dra. Patricia Domench

COORDINADOR
Módulo Política Económica
Mg. Santiago Fraschina

RESUMEN GENERAL

- La competencia mundial de fútbol en Rusia, concitará buena parte de la atención en los próximos dos meses. En la Copa del Mundo, se encuentran países de variada trayectoria, tanto en términos históricos como en su situación coyuntural. Por lo variopinto de los países clasificados, tanto en términos geográficos como idiosincráticos, su estudio conjunto facilita una mirada amplia de la posición relativa de cada nación.
- En la presente infografía nos proponemos transpolar la esfera futbolística al análisis técnico. En función al estudio de diferentes variables financieras y económicas, se compara el contexto actual de los 32 países que disputan la Copa del Mundo, puntualizando especialmente en la situación argentina.
- Del análisis cuantitativo surge una variedad de análisis comparativos. Por ejemplo, comparando los números de cuenta corriente, Argentina está en el podio de países de mayor déficit. El año pasado, nuestro país tuvo un déficit externo en torno a los U$S 31.000 millones, sólo por detrás de Inglaterra y Australia. Cuando se compara este déficit en relación al PBI, la situación no es mucho más auspiciosa: nuestro país se ubica en la quinta posición, sólo detrás de Túnez, Senegal, Egipto y Panamá.
- Parte de este resultado se determina por un importante aumento del déficit comercial. Por caso, las importaciones en Argentina aumentaron un 19,7% en 2017, lo cual nos posiciona en la cuarta posición del ranking de países mundialistas, sólo con un menor aumento que Rusia, Senegal e Islandia.
- Otro rubro en el cual nuestra economía llegó "a semifinales" del Mundial es el de déficit público. Ocurre que, lejos de subsanarse el resultado negativo de la relación local entre gastos e ingresos, en los últimos dos años el mismo se ha financiado con deuda, redundando en un notable incremento de intereses. Así, el déficit financiero argentino del 6,1% fue en 2017 el cuarto mayor del panel de países analizado, sólo detrás de Egipto, Arabia y Nigeria.
- Por lo anterior, del análisis conjunto de déficit de cuenta corriente y déficit público se tiene que Argentina se encuentra actualmente en la cuarta posición en materia de déficit gemelos.
- Aún menos auspiciosa es el contexto reciente en materia inflacionaria. Debido al proceso de "recomposición tarifaria" y los saltos cambiarios en una economía altamente dolarizada, nuestro país se encuentra entre los de mayor inflación en todo el mundo. Por caso, entre los países que disputan el parcial, el 24,8% acumulado en 2017 sólo fue superado por Egipto, que mantuvo un aumento de precios cercano al 30% en igual período.
- La disposición del esquema de metas de inflación como única herramienta para "el combate a la inflación", llevó al Banco Central local a subir ampliamente la tasa de interés. Por esto, nuestro país en este rubro es por goleada ganador de la Copa del Mundo. Con una tasa nominal del 40%, supera por 22 puntos porcentuales a Irán (18%) y por 23 puntos a Egipto (16,8%).
- En materia de crecimiento económico tampoco el resultado fue el ideal. Si se computa el acumulado de los últimos dos años, Argentina fue el tercer país en el podio de los que menos crecieron (+0,5%), sólo por detrás de aquellos que vieron mermada su producción: Nigeria (-0,5%) y Brasil (-2,6%).
- Otra Copa del Mundo obtuvimos en cuanto a caída de reservas respecta: en el último trimestre Argentina fue el país del mundo de mayor deterioro acumulado, con una merma del 8,3%.
- Con todo, nuestro país está entre los 4 mundialistas de peor desempeño económico en los últimos dos años.

INTRODUCCIÓN.

En semanas en las que sólo se habla de fútbol, dado el inminente inicio de la Copa del Mundo 2018, nos parece relevante evaluar la dimensión económica de los países que forman parte de esta competencia. Como todo evento deportivo, la trayectoria de sus participantes no siempre se corresponde de manera exacto con los estadios de desarrollo económico. Diversas circunstancias, tanto coyunturales como idiosincráticas implican que el Mundial lo disputen países que no necesariamente transitan por una situación económica óptima, o conformen el segmento de las "economías centrales". Dado este aspecto poco determinístico de la disposición de países mundialistas, el análisis económico permite evaluar nuestra trayectoria relativa, en comparación de las demás economías. La dispersión por regiones geográficas, constituye que esta muestra de 32 países sea un buen parámetro de comparación media respecto a cómo estamos en relación al resto del mundo.

Claro está que los cambios económicos suscitados internamente a partir del advenimiento del nuevo modelo económico redundaron en una radical transformación en el andamiaje económico local. De un esquema institucional más proclive a la producción de la producción local y el mercado interno, se migró rápidamente a un perfil aperturista, con énfasis en la competencia por mercados externos a partir de la agregación de valor sobre las ventajas de la especialización primaria. Convertirse en "el supermercado del mundo", pasó a ser el precepto rector.

Claro está que el tránsito entre modelos siempre requiere un esfuerzo transicional mayúsculo por parte de los Estados Nacionales. En nuestro país, su traducción fue un énfasis mayúsculo sobre la reducción de la inflación y el déficit público. Habiendo transcurrido dos años y medio desde el comienzo de la implementación del nuevo régimen macroeconómico, aún no se ha logrado estabilizar ninguna de estas variables. La persistencia de la inflación hasta la fecha, se explica mayormente por el proceso de liberalización de tarifas de servicios públicos, lo cual implica un incremento de costos para las empresas, que no pueden más que trasladar cada incremento al consumidor final. También influye el aspecto de inflación cambiaria, dada la alta incidencia en nuestra matriz económica de los bienes y servicios nominados –total o parcialmente- en dólares.

Por el lado del déficit, por su parte, si bien se redujo el componente fiscal, la merma se explica más por un "efecto maquillaje" de la técnica de cómputo de contabilidad nacional que por una reducción real de los desbalances presupuestarios. Ocurre que, debido a la decisión del Poder Ejecutivo de financiar el resultado negativo por medio de toma de deuda, el déficit total se mantuvo virtualmente inalterado, aunque con otra composición: menos gasto primario, pero mayores pagos de deuda con los fondos del erario púbico.

Con todo, en los últimos dos años y medio, el agudo proceso de reconversión productiva asociado al cambio de modelo, mostró consecuencias negativas sobre las principales variables macroeconómicas. La aún insuficiente llegada de inversiones, tanto como promesas de que la peor parte del ajuste ya había terminado, se conjugan con modificaciones en la economía global, a partir de decisiones de los países centrales que son exógenas a nuestra voluntad. La retracción global de inversiones extranjeras reales y el fuerte aumento de la tasa de interés en Estados Unidos se inscriben en este contexto. Claro está que estos eventos disruptivos no afectaron sólo a nuestra economía. Es por eso que en el presente informe proponemos un estudio del desempeño de distintas economías, en relación a los shocks internacionales. A fines ilustrativos, nos basamos en el conjunto de países que disputan la Copa Mundial de fútbol, lo que nos facilita una muestra lo suficientemente amplia y representativa de las disparidades geográficas, históricas y de grado de desarrollo.

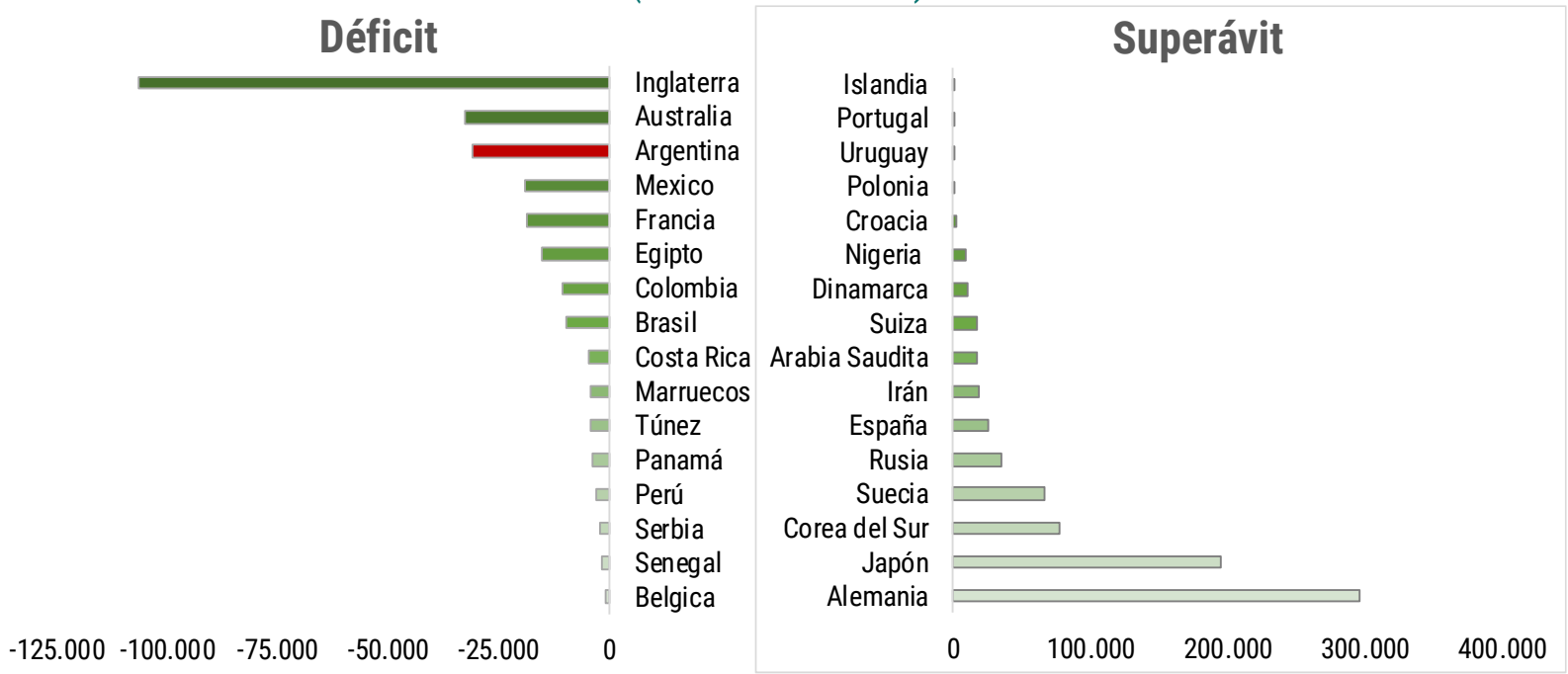
DÉFICITS Y DEUDA PÚBLICA.

A raíz del mundial de futbol que se efectuará en Rusia en menos de un mes, se puede observar de qué manera llegan las economías de cada uno de los países participantes. Tomando como muestra estos 32 países, se avanzó inicialmente realizando una comparación respecto al balance de cuenta corriente. El mismo está compuesto por exportaciones e importaciones de bienes y servicios, sumado a las rentas. Como ya se sabe, actualmente la Argentina está batiendo records históricos en este punto. Lo mismo sucede si lo comparamos con los países antes mencionados.

Si se realiza un Ranking de déficit de cuenta corriente, sobre datos de 2017, donde los países con peor rendimiento ocupan los mejores puestos, la Argentina quedaría tercera. Es decir, que llegaría a la semi-final y alcanzaría la medalla de bronce. La final sería entre Inglaterra y Australia, consagrándose el primero como ganador. Argentina con un déficit de U$D30.800 millones queda detrás de Australia por muy poca diferencia, menos de U$D 2.000 millones. Por otra parte, supera a México por amplia diferencia, dado que su déficit de cuenta corriente en el 2017 no alcanzó los U$D 19.000 millones. En contraparte, los tres países con mejor rendimiento de su cuenta corriente son: Alemania, Japón y Corea del Sur; quienes tienen un elevado superávit.

RESULTADO DE CUENTA CORRIENTE, AÑO 2017

(en millones de U$S)

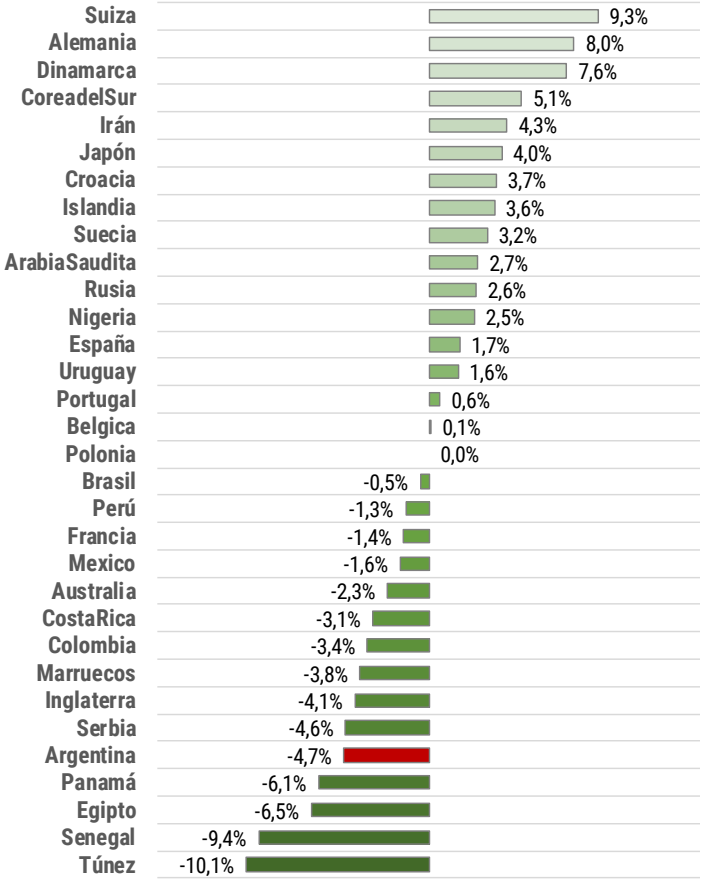


Fuente: elaboración propia, en base al Fondo Monetario Internacional y Organismos Estatales.

Sin embargo, para realizar una correcta comparación entre países, los balances de cuenta corriente deben dividirse por el PBI nacional. Esto hace que cada déficit o superávit sea dimensionado según el tamaño del país. Bajo esta línea de análisis, la Argentina ocupa el 5 puesto. Cerrando ese podio con tres países africanos y dos latinoamericanos. Argentina ocupa dicho puesto con un 4,7% de déficit de cuenta corriente sobre PBI, debajo de Panamá (-6,1%), Egipto (-6,5%), Senegal (-9,4%) y Túnez (-10,1%). Del otro lado se encuentran, con superávit sobre PBI, Dinamarca (7,6%), Alemania (8%) y Suiza (9,3%).

BALANZA DE CUENTA CORRIENTE, AÑO 2017

(% en relación al PBI)

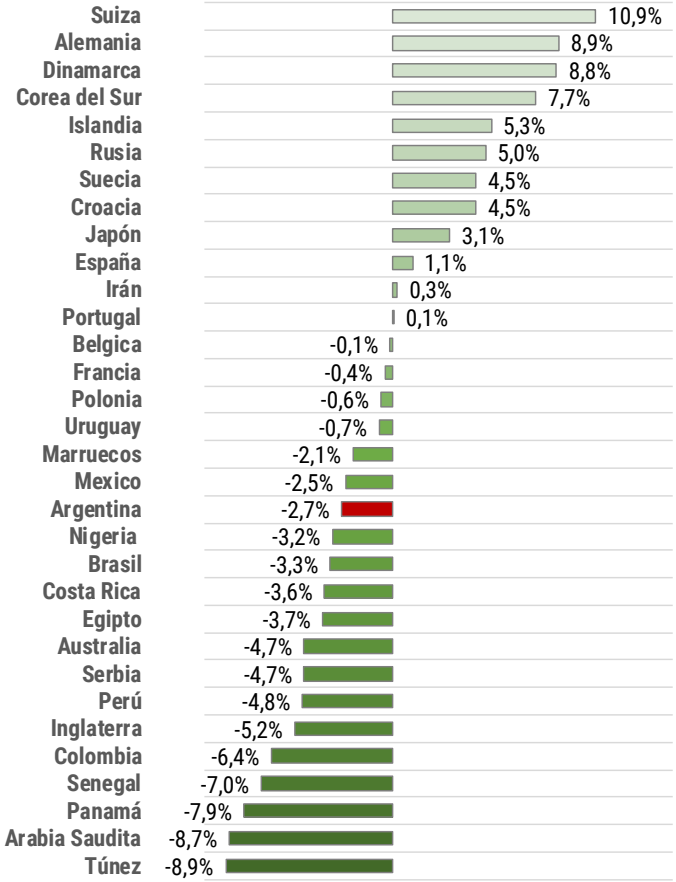


Fuente: elaboración propia, en base al FMI y organismos estatales.

Es importante destacar que nuestro país no siempre estuvo rankeado entre los peores países en su saldo externo. En 2015 Argentina ocupaba el puesto 14 con un 2,7% de déficit de cuenta corriente según PBI. De esta forma, en ese momento superaba a países como Australia e Inglaterra. Se puede observar entonces como se fue empeorando este aspecto de la economía nacional a lo largo de esto dos años, subiendo 9 puesto en el ranking. Esto implica también, que no es un factor generalizado por región o por cuestiones de precios internacionales. Dicho incremento del déficit de cuenta corriente es consecuencia de políticas internas que permitieron una apertura indiscriminada de importaciones y no lograron fomentar las exportaciones. Al menos en términos generales.

BALANZA DE CUENTA CORRIENTE, AÑO 2015

(% en relación al PBI)



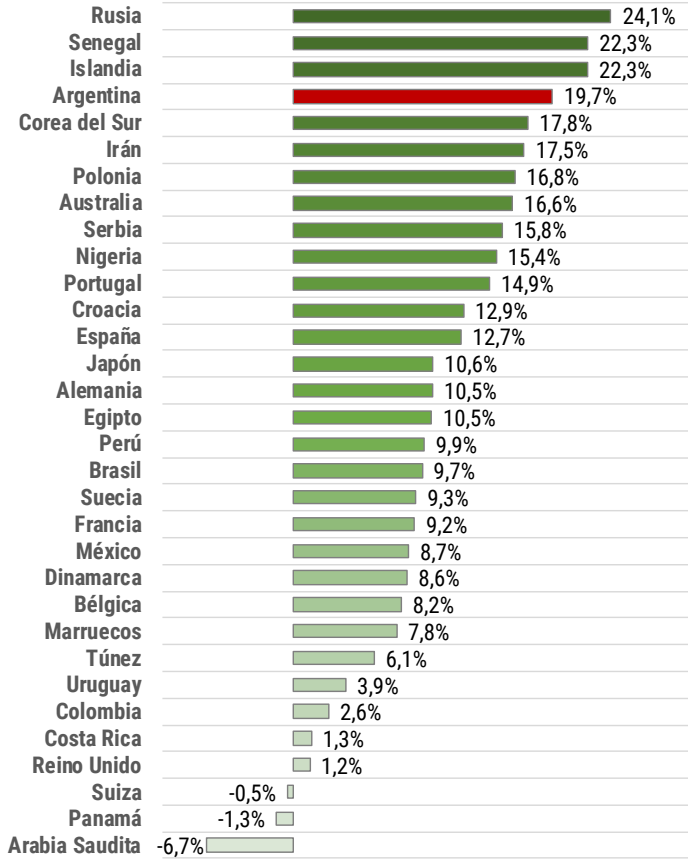
Fuente: elaboración propia, en base al FMI y organismos estatales.

La mayoría de los datos obtenidos en el análisis precedente son de las publicaciones del FMI. Sin embargo, hay falta de actualización en varios países. Por ende, se obtuvo información de los organismos oficiales de estos países, como bancos centrales e institutos estadísticos.

Uno de los motivos que influencian en este incremento del déficit comercial es el aumento de las importaciones del año pasado. Si observamos la variación de las importaciones en nuestro país entre el 2016 y 2017, y la comparamos con el resto de los países, tenemos el cuarto puesto de los países que más incrementamos las importaciones en un año. Nuestro porcentaje de incremento es de 19,65%, mientras que el primer puesto lo ocupa el país anfitrión con un 24,11%. El segundo y tercer puesto lo ocupan Senegal (22,33%) e Islandia (22,34%) respectivamente. La variación en nuestro país corresponde a la diferencia entre los U$D 55.911 millones en 2016 y los U$D 66.899 millones en 2017. Es decir, más de U$D 10 mil millones de diferencia, apenas por encima de lo vendido por el Banco Central en lo que va del año.

IMPORTACIONES

(en % de variación anual entre 2016 y 2017)



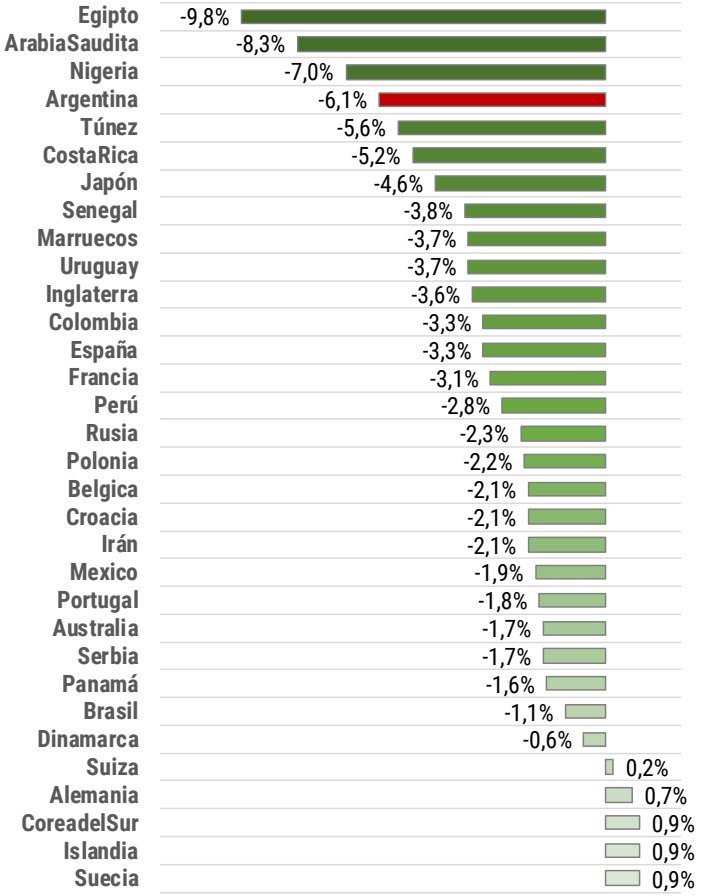
Fuente: elaboración propia, en base a "The World Factbook" (TWF) — Central Intelligence Agency (CIA) y demás organismos estatales.

De los casos mencionados, solo Senegal y Argentina tienen con este aumento de las importaciones un déficit de cuenta corriente elevado. Es decir, que, si bien Rusia e Islandia aumentaron potencialmente sus importaciones en el 2017, no tuvo los efectos negativos que si sufrió nuestra balanza externa.

Por otra parte, el déficit interno o mayormente conocido como déficit fiscal total también nos posiciona en lo alto de la tabla. Si se analiza el porcentaje que ocupa el déficit fiscal, incluyendo en este los pagos de intereses de deuda, dentro del PBI, Argentina ocupa el 4to puesto entre los países que participan del mundial de futbol. Es decir, que es el cuarto país con el déficit fiscal más alto, con un 6,1% del producto nacional. Solo es superado por Nigeria (-7%), Arabia Saudita (-8,3%) y Egipto (-9,8%). Por otra parte, los últimos cinco países, y los únicos con superávit fiscal son: Suiza, Alemania, Corea del Sur, Islandia y Suecia.

DÉFICIT PÚBLICO, AÑO 2017

(déficit financiero, en relación al PBI)



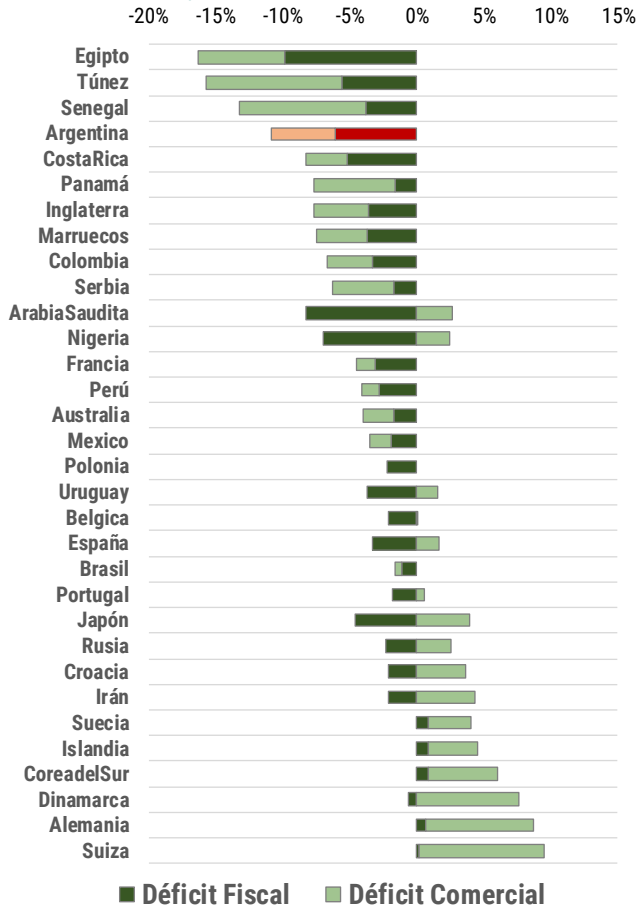
Fuente: elaboración propia, en base a TWF—CIA y organismos estatales.

Los datos relativos a la comparación entre países según las importaciones y el déficit fiscal fueron obtenidos de "The World Fact Book" que compila la CIA. Para las importaciones, dado que la comparación se hizo en base a variaciones, no fue necesario medirlas según el tamaño del país. En el caso del déficit fiscal sí se hizo una medición en base al PBI ya que se comparó en momentos estáticos y por ende esa fue la forma de homogenizar.

Finalmente, se realizó la sumatoria entre ambos déficits, medidos según su PBI para el año 2017. SI al déficit de cuenta corriente se lo entiende a la entrada de divisas menos la salida de las mismas y al déficit fiscal a la entrada (por parte del estado) de moneda local menos la salida; entonces el déficit gemelo según el PBI explica la capacidad del estado de afrontar las obligaciones externas e internas. Al comparar los países por ambos déficits la Argentina ocupa el cuarto puesto entre los más deficitarios, por detrás de tres países africanos; Egipto, Túnez y Senegal. La sumatoria de nuestro déficit es de -10,8%, muy superior a la de Costa Rica que ocupa el 5 puesto con un -8,3%. El podio en los países menos deficitarios está ocupado por Suiza, Alemania y Dinamarca, donde los primeros dos tienen superávits gemelos.

DÉFICIT GEMELOS, AÑO 2017

(déficit financiero y cuenta corriente, en relación al PBI)



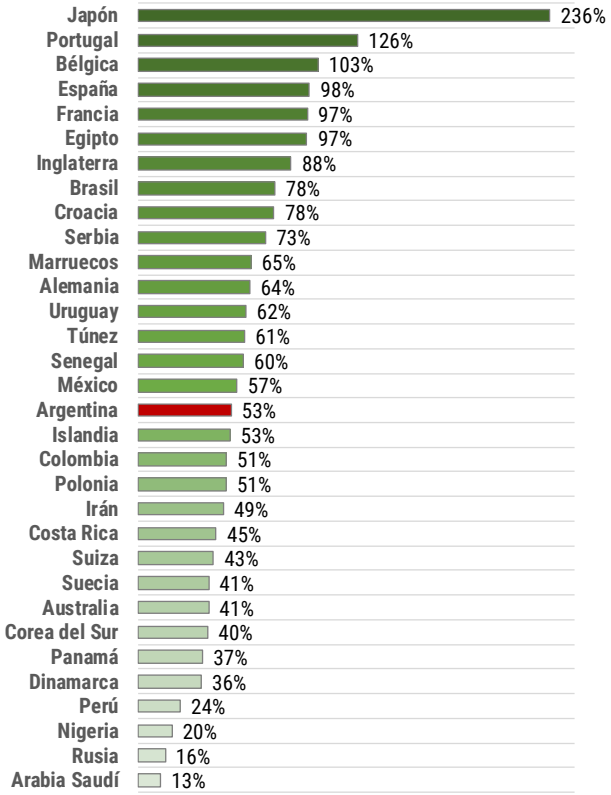
Fuente: elaboración propia, en base a TWF—CIA y organismos estatales.

En cuanto el endeudamiento externo, la argentina presenta un ratio deuda/PBI intermedio, tomando datos de datosmacro.com, la Argentina se encuentra en la mitad de este ranking de deuda. Sin embargo, el endeudamiento argentino ha sido una constante en esto últimos años. De hecho, según datos de Bloomberg, la Argentina ha sido el país que más deuda emitió entre 2015 y 2017.

Es importante remarcar que la Argentina ha sufrido una fuerte depreciación de su moneda en el trascurso de 2018. Esto, reduce su producto medido en dólares, por lo que aumenta el ratio deuda/PBI, entendiendo que la mayor parte del endeudamiento es en divisas. Entonces, si bien este indicador no alcanza los niveles más escandalosos, la tendencia indica que, de continuar, la Argentina seguirá escalando posiciones ene l ranking de deuda.

DEUDA PÚBLICA, POR PAÍSES

(% en relación al PBI)



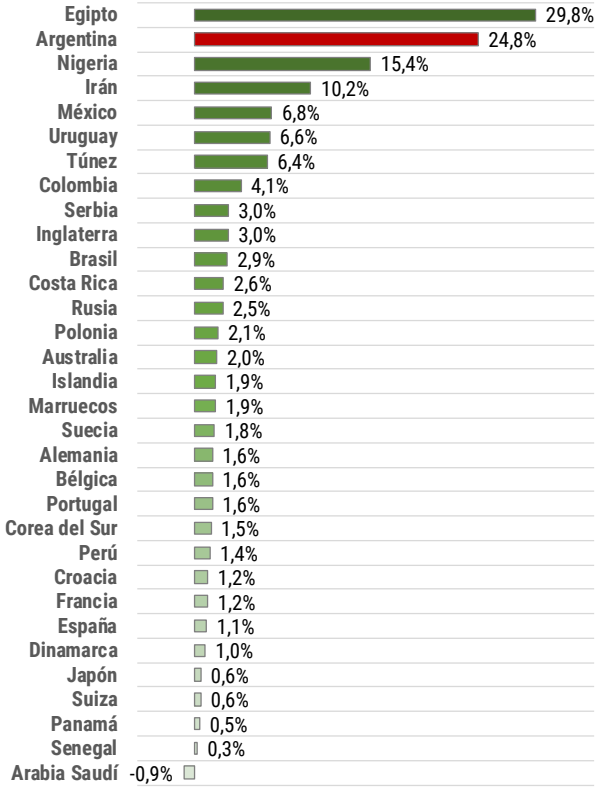
Fuente: elaboración propia, en base a datosmacro.com
***Último dato disponible, 2016 o 2017, dependiendo cada país.**

INFLACIÓN Y TASA DE INTERÉS

El actual equipo económico realizó un diagnóstico equivocado en materia inflacionaria. Entendían que la única causa a la variación del nivel general de precios era la variación de la base monetaria. De esta forma, fueron desarmando los programas de acuerdos de precios, desregulando el mercado de los combustibles desconocieron el traspaso a precios de la devaluación y llegaron a argumentar que el aumento de tarifas de los servicios básicos para cualquier producción no sería inflacionario. Sin embargo, se toparon con una realidad que no les permite lograr una inflación menor al 25% interanual.

Se relevaron, a través los datos publicados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), los índices de precios al consumidor de 2017 de los 32 países clasificados a la copa del mundo, lo que contextualiza la situación inflacionaria argentina, que se encuentra alejado de la enorme mayoría.

TASA DE INFLACIÓN, AÑO 2017
(en % consolidado anual)



Fuente: elaboración propia, en base a Fondo Monetario Internacional.

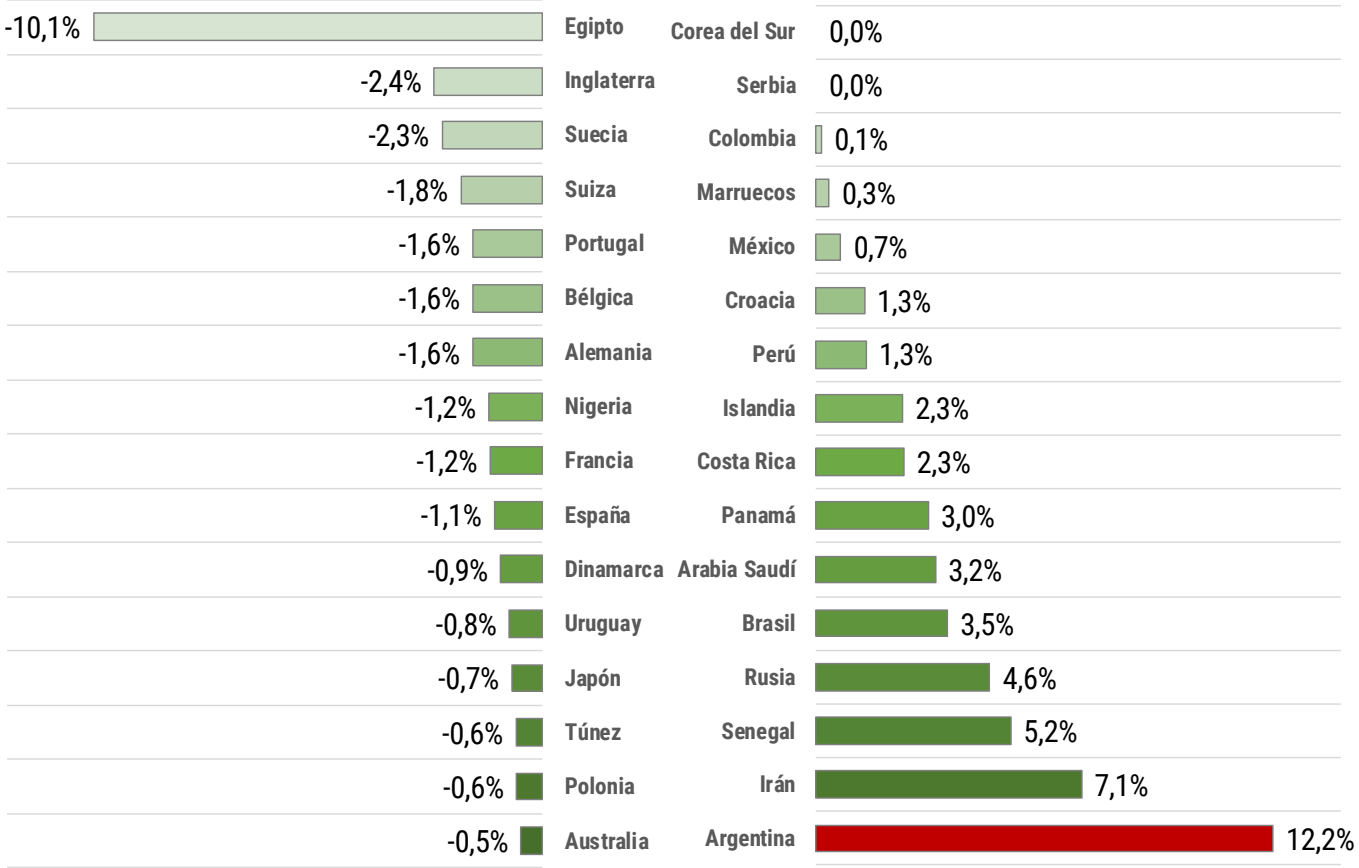
En el mundial de la inflación, la Argentina llega cómodo a la final. Hoy es el segundo país con más inflación detrás de Egipto (tomando a los 32 mundialistas). No obstante, no se da por vencida y, tras la devaluación de mayo, no sería descabellado pensar en Argentina ocupando la primera posición de este ranking.

Parte del mismo diagnóstico, son las altas tasas de interés. Al día de hoy, la Argentina mantiene la tasa de política monetaria en 40% anual, con el objetivo de absorber circulante y evitar una mayor depreciación del peso respecto del dólar, hecho que llevaría a elevar la actual tasa de inflación. Sin embargo, la tasa en estos niveles deja tasas de interés real muy positivas. Esto ofrece una enorme rentabilidad financiera, desincentivando la inversión en la economía real, generadora de valor agregado y puestos de trabajo.

Para la misma muestra de países se relevó de los bancos centrales la tasa de referencia de cada uno. Entendiendo que la enorme mayoría de países presentan una estabilidad monetaria que permite suponer la inflación esperada en los mismos niveles que la actual, se realizó el cálculo de la tasa de interés real para los 32 países mundialistas.

TASA DE INTERÉS REAL, AÑO 2017

(en % anual)



Fuente: elaboración propia, en base a FMI y datosmacro.com

Como muestra el gráfico, Argentina es el país mundialista con mayor tasa de interés real, que alcanza el 12% anual. Esto se da en un contexto de tasas reales bajas. De hecho, el promedio de la tasa de interés real de estos países es 0,6% y la mediana se encuentra en terreno negativo (-0,2%). Esto último indica que la mitad de los países mundialistas tienen tasas de interés real negativas.

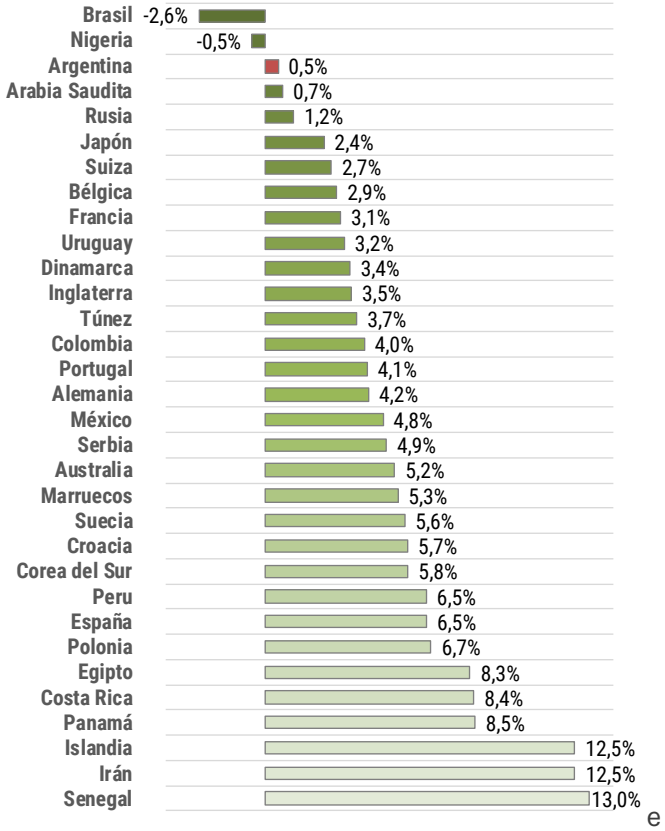
CRECIMIENTO Y TIPO DE CAMBIO.

Cuando analizamos el desempeño de Argentina en materia de crecimiento económico y devaluación nominal en relación al resto de los 31 países que van a disputar la Copa del Mundo de Rusia del 2018, podremos tener una comparación para medir lo ocurrido en estos dos últimos años, en los cuales, una nueva administración asumió la conducción de las políticas económicas del país.

Si las posibilidades de Argentina en el Mundial estarían relacionadas con las tasas de crecimiento real que ha tenido en los últimos dos años, ciertamente deberíamos llegar a la conclusión que tendría muy pocas chances de pasar siquiera la primera ronda. Argentina se iría del Mundial muy probablemente último y perdiendo por goleada en varios de los partidos. Como vemos en el siguiente cuadro, el repunte que tuvo argentina en materia de crecimiento en el año 2017 no le alcanzó para dar vuelta el partido y terminó antepenúltimo en la lista de los países con peor desempeño en crecimiento del PBI durante el acumulado de los años 2016 y 2017. Argentina promedia un magro crecimiento de 0,5% entre 2017 y 2015, lo que significa uno de los crecimientos más bajos, solo superado por Nigeria (-0,5%) y Brasil (-2,6%), ambos países ubicándose en la anteúltima y última posición respectivamente. El flojo progreso en materia de crecimiento contrasta con las tasas de aumento del PBI real en el mismo periodo de países desarrollados como Japón (2,4%), Suiza (2,7), Bélgica (2,9%), Francia (3,1%), Dinamarca (3,4%), Inglaterra (3,5%), Alemania (4,2%), Australia (5,2%), Suecia (5,6%), Corea del Sur (5,8%) o España (6,5%).

CRECIMIENTO ECONÓMICO, POR PAÍSES

(% acumulado, para el bienio 2016-2017)



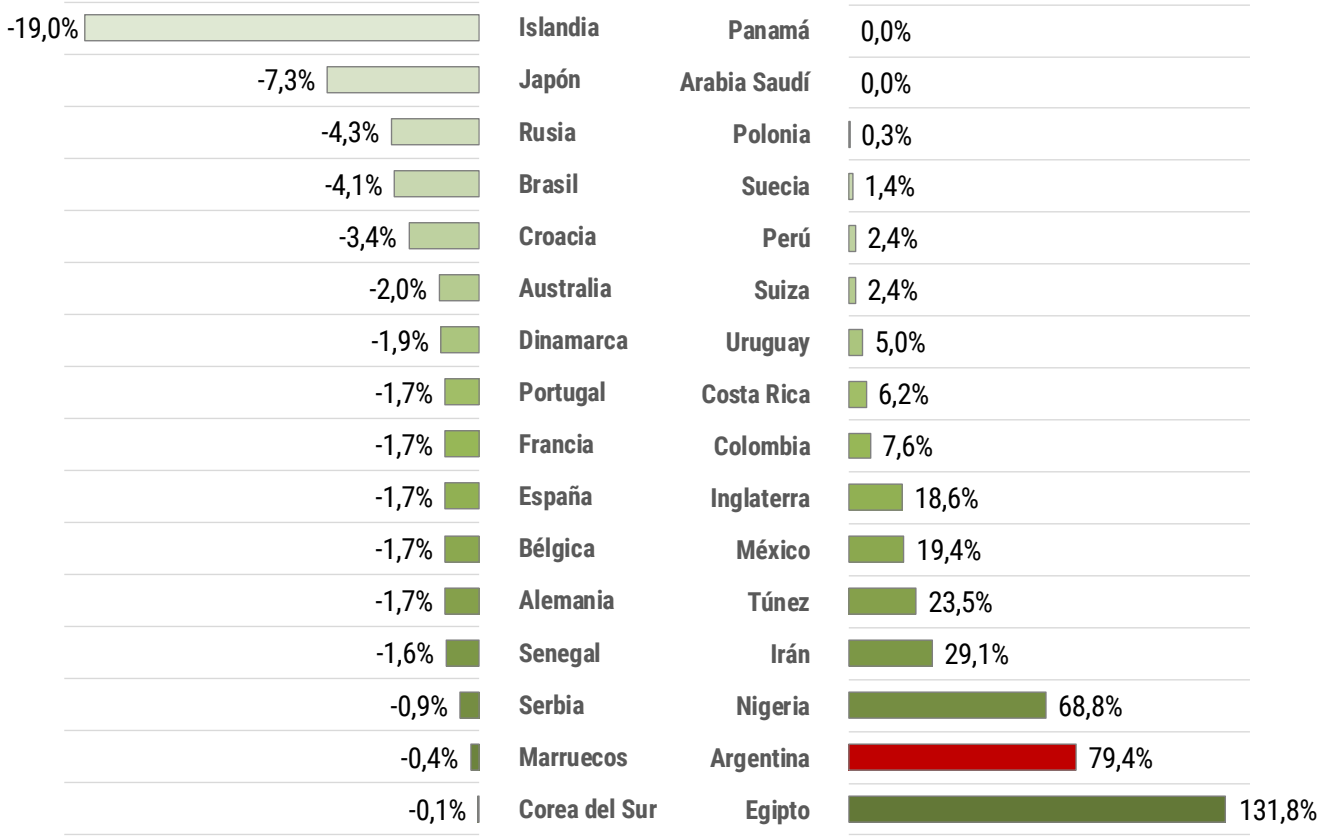
Fuente: elaboración propia, en base a Banco Mundial.

Sin embargo, este desempeño no puede en este caso, achacarse a que la Argentina tiene un menor desarrollo relativo en relación a dichos países, y que por este motivo ha tenido tasas de crecimiento menores. El motivo es que los países que están en el podio, no se caracterizan por tener un desarrollo relativo mayor al de la Argentina. No obstante, estos países crecieron a tasas elevadas como por ejemplo Senegal (+13%), Irán (12,5%) e Islandia (+12,5%).

Asimismo, se puede observar que la Argentina se encuentra entre la situación poco favorable de ser el segundo país que más devaluó su moneda durante los dos últimos años, alcanzando un 79% (sin contar los meses de 2018 de fuerte depreciación del peso, lo cual podría llevar a Argentina a disputar el primer lugar). Aquí tenemos que sólo 5 economías de las 32 mundialistas han devaluado su moneda más de un 20% en los últimos 2 años. Por el contrario, y a contramano de la lo que pareciese ser una tendencia hacia la apreciación de las monedas mundiales en relación al dólar (producto del endurecimiento monetario en Estados Unidos luego de años de liquidez a tasa cero), la mitad de las economías se han apreciado en relación a la divisa norteamericana, entre ellas, las de la Unión Europea han tenido un peso fundamental, dado que todas comparten la misma moneda, el Euro, la cual se apreció -1,7% en el periodo bajo consideración.

TASA DE DEVALUACIÓN, POR PAÍSES

(% acumulado, para el bienio 2016-2017)

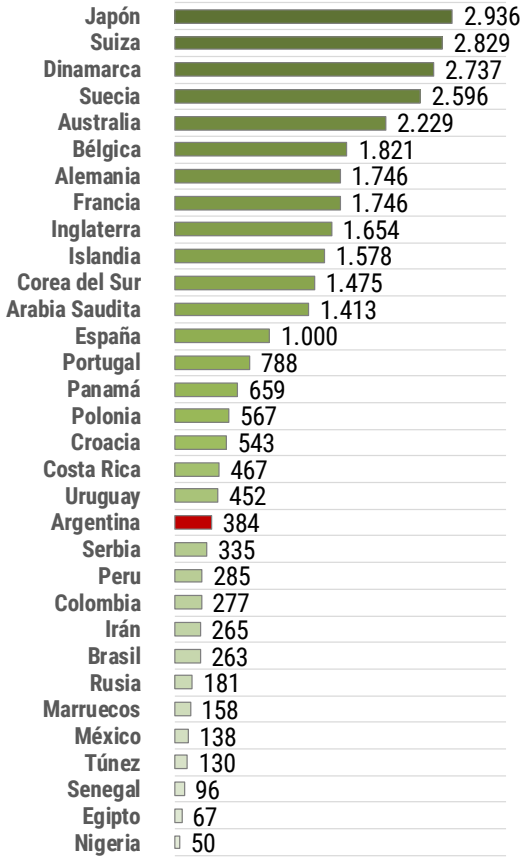


Fuente: elaboración propia, en base a Banco Mundial.

SALARIOS Y RESERVAS

Esta situación de depreciación nominal de las monedas, termina impactando en el poder adquisitivo de los salarios. Una aproximación a esto es tomar el salario medido en dólares. En este caso tomaremos el salario mínimo de cada país, convertido a dólares por el tipo de cambio vigente, que presentamos a continuación y en donde se puede ver la posición de argentina que se ubica en la posición 20 entre los 32 países.

SALARIO MÍNIMO, AÑO 2018
(en dólares)



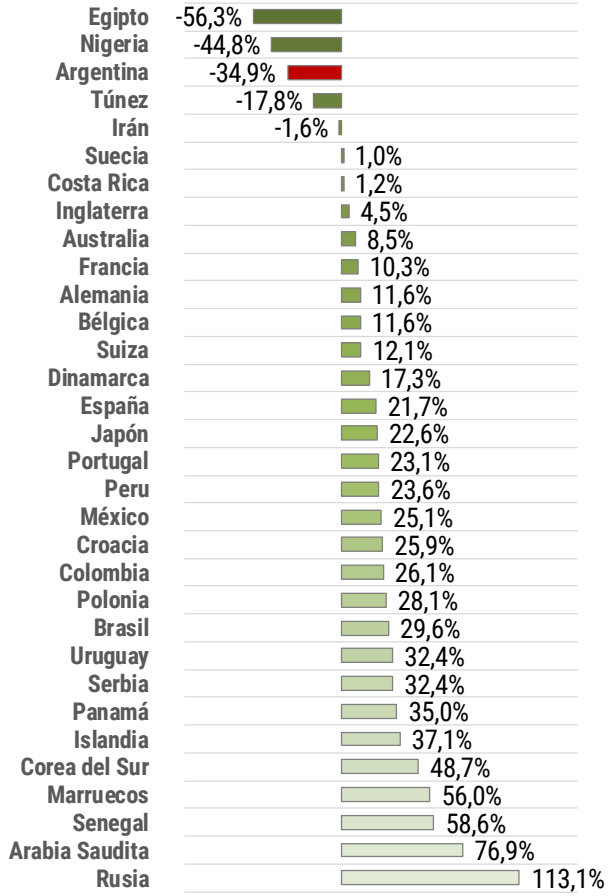
Fuente: elaboración propia, en base a Organismos Estatales y demás información de mercado.

Se tomaron en algunos casos un salario mínimo promedio, debido a que algunas legislaciones establecen distintos salarios mínimos según la actividad, la región y el sector. En otros, como en el caso de los países nórdicos (Dinamarca, Finlandia, Islandia, Noruega y Suecia), se utilizaron los mínimos salariales de información proveniente de convenios colectivos de trabajo, ya que estos países no tienen legislación que regule el establecimiento de un salario mínimo por parte del estado, sino que este está bajo la órbita pura y exclusiva de la acción sindical.

La posición de Argentina en un lugar alejado de los países con mayores salarios mínimos en dólares proviene de la erosión que ha sufrido dicha variable en los últimos años. La fuerte devaluación de 2016, y la reciente, de los primeros meses de 2018, como mencionamos, ha impactado fuertemente ya que el SMVM no se ha actualizado con la misma frecuencia en Argentina que el tipo de cambio (lo mismo podríamos decir respecto del nivel general de precios). De hecho, la Argentina en 2015, antes de estas dos fuertes devaluaciones, se encontraba en la posición 15 entre los 32 países. Es decir, que Argentina, bajó 5 posiciones en términos de salario mínimo.

SALARIO MÍNIMO, AÑO 2018

(en variación % acumulada entre dic-2015 y abrl-2018)



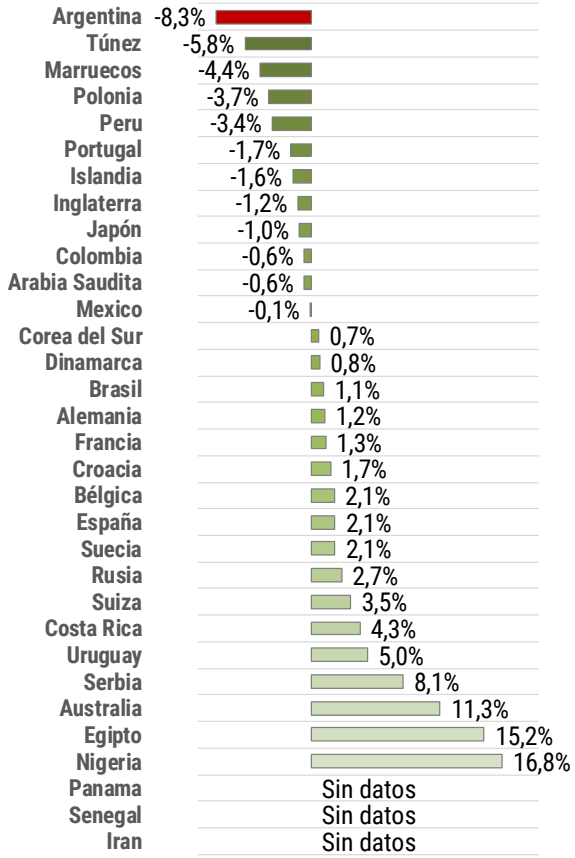
Fuente: elaboración propia, en base a Fondo Monetario Internacional.

Como se ve, Argentina tuvo una brutal pérdida salarial desde 2015, sólo superada por Nigeria y Egipto, que han sufrido también fuertes devaluaciones. El SMVM perdió 35% medido en dólares, desde 2015. Otros países, cómo México, han sufrido depreciaciones nominales de su moneda, pero no han permitido que sus estrategias salariales y de impulso a la demanda retrocedan, lo cual les ha permitido mantener, incluso incrementar, el piso salarial. No ha sido el caso de la Argentina. Este proceso de deterioro de las condiciones salariales, no puede entenderse desde un punto de vista estrictamente técnico, ya que se visualizan alternativas para la Argentina en materia de política monetaria y cambiaria.

Como se vio, "durante toda la temporada", Argentina no ha tenido buenos resultados de cara a este mundial económico. No obstante, quizás al menos hizo una buena pretemporada en los últimos meses como para levantar cabeza y encarar los primeros partidos de la mejorar manera. Sin embargo, si tenemos en cuenta la evolución de las reservas internacionales de los últimos dos meses, podemos ver que Argentina siquiera llegar bien en términos de fortaleza del BCRA. Como vemos en el siguiente cuadro, Argentina en los últimos tres meses fue la economía que más reservas internacionales perdió en términos porcentuales de los 32 países que disputarán la copa del mundo. La caída fue del 8,3%, seguida de cerca por Túnez (-5,8%), Marruecos (-4,4%), Polonia (-3,7%) y Perú (-3,4%). Además, se destaca que tan solo 12 países perdieron reservas en los últimos tres meses, a pesar del proceso de apreciación del dólar, y Argentina estuvo a la cabeza de ese grupo.

RESERVAS INTERNACIONALES

(en % de variación en el último trimestre)



Fuente: elaboración propia, en base a tradingeconomics.com y knoema.com, en base a Bancos Centrales.