

JULIO 2024

PANORAMA ECONÓMICO INTERNACIONAL

CEI Centro de
Economía
Internacional



Ministerio de Relaciones
Exteriores, Comercio
Internacional y Culto
República Argentina

- Luego de sucesivos shocks (pandemia, guerra en Ucrania, conflicto en Medio Oriente) la economía global está registrando una normalización de su crecimiento, aunque en niveles más bajos que en la década previa al 2020.
- Durante 2023 aumentó la fragmentación comercial por influencia de cuestiones geopolíticas y se reportó un descenso de la tasa de crecimiento del comercio global.
- Si bien se espera que durante 2024 no haya recesión a nivel mundial, el crecimiento de la economía será moderado: 3,2% según estima el FMI, por debajo del crecimiento promedio de la década de 2010, de 3,6%. Esta desaceleración se explica, en gran medida, por el efecto de factores geopolíticos, de políticas contractivas para combatir la inflación, de la disminución del crecimiento del comercio global y de la caída de los flujos de inversión extranjera directa.
- El menor crecimiento de Estados Unidos y China, y la falta de dinamismo de la economía de la Unión Europea condicionarán el crecimiento mundial promedio durante 2024. Por el contrario, serán las economías emergentes las que lo liderarán.
- Los precios de los *commodities*, incluidos los agropecuarios, están demostrando una tendencia a la baja, aunque todavía por encima de niveles prepandemia. Hay algunas excepciones, como el oro, cuyo precio aumentó como consecuencia del incremento de la incertidumbre global.
- Continúa la tendencia al aumento del peso del comercio de servicios en el PIB mundial. Los más destacados son aquellos servicios prestados digitalmente, y entre ellos, los servicios profesionales.
- El escenario de altas tasas de interés y una inflación todavía por sobre los objetivos de los bancos centrales, en un contexto de alto endeudamiento —efecto de la expansión fiscal pospandemia—, aumenta las probabilidades de estrés financiero, particularmente para economías emergentes con baja calificación de deuda.
- Un factor que sigue teniendo un elevado peso para realizar cualquier previsión es la incertidumbre. El contexto actual de conflictos bélicos, crisis geopolíticas y eventos climáticos extremos podrían tener efectos de gran magnitud en la economía mundial.

Luego de una serie de shocks de escala global iniciados en el año 2020 –entre los que se destacan la pandemia de la COVID-19 y la guerra entre Rusia y Ucrania, y como consecuencia de altos niveles de inflación y de tasas de interés– existe consenso entre los principales organismos internacionales sobre una tendencia a la normalización del crecimiento de la economía global, aunque en niveles más bajos que la década previa al 2020. A pesar del contexto de altas tasas de interés y de tensiones geopolíticas, el consumo privado y el gasto público permitieron la expansión de la economía global durante 2023. Como resultado, las cifras preliminares indican que el PIB global se habría incrementado 3,2% durante 2023, 0,3 puntos porcentuales por debajo del crecimiento del año previo (Tabla 1).

En el corto plazo se prevé que, a medida que la inflación converja hacia los niveles fijados como meta por los principales bancos centrales del mundo (2%) y estos flexibilicen la política monetaria, las políticas fiscales permanecerán restrictivas para reducir los altos niveles de deuda soberana. Así, el crecimiento mundial de 2024 se desacelerará y será de 3,2%, según la visión más optimista del FMI¹ y la OCDE², o de 2,7% según el pronóstico del Banco Mundial³.

De concretarse este pronóstico de desaceleración, a fin de 2024 el mundo habrá transitado los cinco años con menor crecimiento del PIB global de las últimas tres décadas. Este crecimiento podría ser afectado a la baja en el corto plazo por los costos de endeudamiento todavía elevados y el retiro del respaldo fiscal pospandémico, y en el mediano plazo, por una productividad débil⁴, eventos climáticos adversos y el aumento de la fragmentación geoeconómica. En este escenario, las economías emergentes liderarán el crecimiento de 2024, con una tasa promedio de 4,2%; aunque dentro de estas, la región de América Latina y Caribe⁵ quedará por debajo del promedio (2% de crecimiento). Las economías avanzadas, por su parte, crecerán 1,7%.

Tabla 1. Proyecciones de crecimiento económico anual
Variación interanual del PIB de 2023 y 2024 –precios constantes– y participaciones en el PIB, en %

	2023	Part. en el PIB global – en % –	2024	Var. Contra pronóstico previo* – en puntos porcentuales –	
Países emergentes y en desarrollo	4,3	58,8	4,2	0,2	▲
América Latina y Caribe	2,3	7,3	2,0	0,3	▼
Economías avanzadas	1,6	41,2	1,7	0,3	▲
Brasil	2,9	2,3	2,2	0,5	▲
China	5,2	18,8	4,6	-	
UE	0,6	14,5	1,1	0,4	▼
EE.UU.	2,5	15,7	2,7	0,6	▲
Chile	0,2	0,3	2,0	0,4	▲
India	7,8	7,6	6,8	0,3	▲
Vietnam	5,0	0,8	5,8	0,02	▲
Mundo	3,21		3,18	0,3	▲

Nota: (*) respecto de proyecciones del WEO de octubre 2023.
Fuente: CEI sobre la base de FMI⁶

Respecto de una selección de los principales socios comerciales de la Argentina, que en conjunto representan el 61,3% de la economía global⁷ (Gráfico 1), Brasil (2,3% del PIB global) experimentó un crecimiento interanual de su PIB de 2,9% durante 2023, lo que superó las expectativas de la banca privada. Este crecimiento fue

¹ *World Economic Outlook* (FMI) - abril 2024.
² *Economic Outlook 2024* (OCDE) - mayo 2024.
³ *Global Economic Prospects* (Banco Mundial) - junio 2024.
⁴ Según el FMI la tasa de crecimiento de la productividad total de los factores se ha ralentizado en el cuatrienio 2020-2023 a uno de los niveles más bajos de los últimos 30 años en todas las economías. *IMF Blog* (FMI) – abril 2024.
⁵ Puerto Rico es el único país de la región que pertenece a la categoría de economías avanzadas.
⁶ *World Economic Outlook Database* (FMI) - abril 2024.
⁷ PIB del año 2023 a paridad de poder adquisitivo.

traccionado, principalmente, por las exportaciones, el gasto público y el consumo privado; aún con un nivel de tasas de interés alto (aunque con tendencia a la baja desde fines de 2023, en línea con otras economías emergentes). Durante el primer trimestre del año, creció 1,7% respecto de ese mismo período de 2023 y se proyecta que finalice 2024 con una tasa de crecimiento de 2,2%.

China (18,8%) logró un crecimiento de 5,2% durante 2023, gracias a la producción industrial y la inversión en activos fijos, aunque con un consumo interno aún débil, golpeado por una ralentización del sector inmobiliario. Se estima que en 2024 el crecimiento se desacelere respecto de 2023 y sea de 4,6%.

Por su parte, la economía de la Unión Europea (15,7%) creció 0,6% i.a. durante 2023, tras un cuarto trimestre de estancamiento (0,2% de crecimiento). Entre los principales factores que explican este resultado se destacan el aumento del precio de la energía y la debilidad relativa de la economía alemana –principal motor industrial de la región–. Para 2024 se estima un crecimiento levemente superior (1,1%). En ese sentido, el PIB del primer trimestre de este año ya superó en 0,4 puntos porcentuales al de ese período del año previo.

El PIB de Estados Unidos (15,7%) creció 2,5% durante 2023. En particular, el cuarto trimestre de 2023 tuvo un mejor desempeño del esperado (3,1% i.a.), lo que demostró la resiliencia del consumo minorista en ese país –en base al ahorro acumulado en la pandemia– frente a niveles de tasas de interés de la Reserva Federal históricamente altos. Durante el primer trimestre de 2024 su PIB se incrementó 2,9% en términos interanuales (Tabla 2) y se proyecta que la economía crezca 2,7% en 2024.

Chile (0,3%) logró revertir los pronósticos de recesión (en vistas de los desequilibrios fiscales y macroeconómicos y de la caída del consumo de los hogares) y experimentó un crecimiento interanual del PIB de 0,2% durante 2023. Durante el primer trimestre del año, creció en términos interanuales 2,0%, y el FMI proyecta que finalice 2024 con una tasa de 2%.

En cuanto a India (7,6%), concluyó 2023 con 7,8% de crecimiento interanual y, aunque también se espera que desacelere su crecimiento durante 2024 (6,8%), continuará siendo la locomotora económica de Asia del Sur –región que se pronostica que tendrá las mayores tasas de crecimiento económico en el mundo– en base a una robusta demanda interna apoyada en el consumo privado, las inversiones y el sector de servicios. Ya en el primer trimestre de 2024, su PIB se incrementó 8,4% respecto de ese mismo trimestre de 2023.

Finalmente, la economía de Vietnam (0,8%) creció 5% durante 2023 y se espera que tenga un desempeño aún mejor en 2024 (5,8%). A pesar de que el objetivo oficial para 2023 era de 6,5%, ese 5% fue una de las mejores marcas de la región y del mundo, que se logró, fundamentalmente, gracias al consumo minorista fuerte y la recuperación del sector turismo y servicios asociados, que compensaron la caída en sus exportaciones (particularmente de café y *smartphones*).

Tabla 2. Evolución trimestral de la economía de los principales socios comerciales de Argentina
Var. i.a. del PIB a precios constantes, en %

		Brasil	China	EE.UU.	UE	India	Chile
2023	I	3,8	4,5	1,7	1,2	6,3	0,0
	II	3,3	6,3	2,4	0,6	7,7	-0,3
	III	2,4	4,9	2,9	0,1	7,8	0,7
	IV	2,2	5,2	3,1	0,2	8,8	0,8
2024	I	1,7	5,3	2,9	0,4	8,4	2,0

Fuente: CEI sobre la base de OCDE⁸

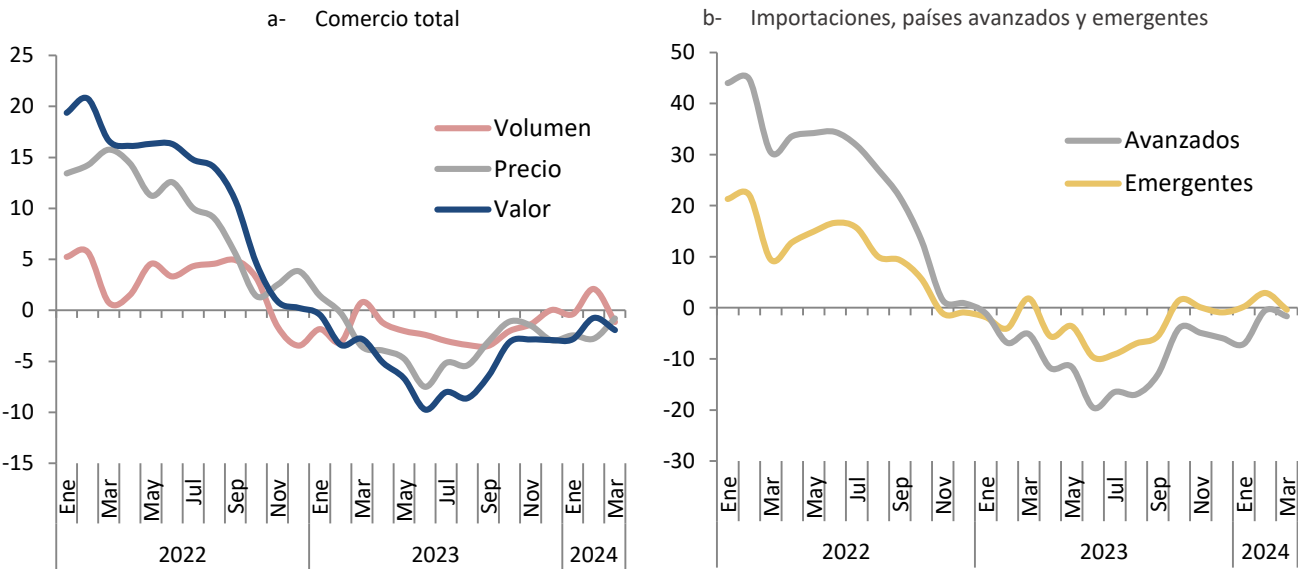
⁸ *Data Explorer* (OCDE) - junio 2024. No hay datos de Vietnam.

BIENES

Exceptuando las recesiones globales, el Banco Mundial estima que el año 2023 fue el de menor crecimiento del comercio global de los últimos 50 años. A pesar de que en los últimos tres meses de 2023 se logró revertir la tendencia a la baja que se venía observando, el año finalizó con una caída del valor del comercio de 5%, luego de un 2022 en el que se había registrado un máximo histórico (Gráfico 1-a), por el efecto rebote de la caída registrada en la pandemia. La disminución del comercio observada en 2023 se dio tanto por una reducción de los volúmenes comercializados (-1,9%) como de los precios (-3,2%). Luego de la contracción del año 2023, la OMC espera que el comercio de bienes aumente 2,6% en 2024⁹.

A nivel de países, el volumen de las importaciones de las economías avanzadas (Gráfico 1-b) descendió 4,3% y dentro de ese grupo, la Unión Europea lo hizo en 5,4% y Estados Unidos en 1,8%. En cuanto a las economías emergentes, las importaciones descendieron 0,2% y mientras que América Latina sufrió una merma de 4,3%, otros miembros del grupo tuvieron resultados positivos, como Europa del Este (10,7%), China (2,9%) y África y Medio Oriente (0,7%).

Gráfico 1. Evolución del comercio mundial de bienes
Variación interanual, en % (Índices- base 2010 = 100)



Fuente: CEI sobre la base de CPB¹⁰

En el primer trimestre de 2024 el comercio mostró una leve recuperación en términos de volumen (0,2%¹¹), aunque la caída de los precios (-2%) redujo los valores de comercio (-1,8%). Este resultado se explica por el desempeño de los países emergentes, y, en particular, los asiáticos (excluida China 4,4%), China (1,1%) y Latinoamérica (0,9%).

Debe tenerse en cuenta que el comercio global de bienes también se vio afectado por las interrupciones en las cadenas logísticas, que se agravaron desde finales de 2023. Solo considerando el Canal de Panamá y el de Suez, por donde transitan el 5% y entre el 12-15% del volumen del comercio global, durante los primeros cuatro meses de 2024 el descenso del volumen de comercio fue de 28% y 60%, respectivamente. En el primer caso, afectado por una sequía histórica de la cuenca hídrica que alimenta al Canal, y en el segundo, por cuestiones de seguridad

⁹ *Global Trade Outlook and Statistics* (OMC) - abril 2024.

¹⁰ *World Trade Monitor April 2024* (CPB) – mayo 2024.

¹¹ Para la OMC, la recuperación del volumen del comercio fue de 1% (*Global Trade Outlook and Statistics*- Abril 2024).

del Mar Rojo. Esto además generó un aumento generalizado de los costos de los fletes marítimos, en particular en las rutas Asia-Europa¹².

Hacia lo que queda de 2024, la UNCTAD¹³ estima que se verificará una mejoría en el comercio, en línea con las mejores previsiones en materia de inflación y crecimiento económico. Sin embargo, esta situación podría ser modificada por un eventual aumento de las tensiones geopolíticas y por efectos climáticos adversos, que podrían dar lugar a un aumento de los costos de transporte de mercancías y a mayores interrupciones de las cadenas de suministro. El Banco Mundial¹⁴, por su parte, pronostica que el crecimiento del comercio será de 2,5%, lo que dará como resultado que el lustro 2020-24 registrará el crecimiento del comercio global de bienes más lento desde la década de 1990.

En cuanto al volumen de importaciones, el FMI estima que crecerá 2,8% durante este año. Las economías con mayor perspectiva de crecimiento serán las de los mercados emergentes (4,6%), en particular las de Europa (6%) y Medio Oriente y Asia Central (5,8%). En cuanto a los gigantes asiáticos como China e India, sus importaciones se estiman en 3,4% y 4,8% por encima del valor de 2023, respectivamente (Tabla 3). En tanto en América Latina, si bien la demanda de productos de importación crecerá, lo hará por debajo del promedio global (1,3%). Finalmente, el crecimiento en las economías avanzadas será de 1,5%, y dentro de estas, la demanda del principal importador del mundo, Estados Unidos, crecerá solo 0,5%.

Tabla 3. Estimación del volumen de importación de bienes a 2024

Variación interanual, en %			
Grupos de países y regiones		Países	
Países emergentes y en desarrollo	4,6	Brasil	-0,7
Economías avanzadas	1,7	China	3,4
Europa emergente	6,0	EE.UU.	0,5
Medio Oriente y Asia Central	5,8	Chile	4,0
Asia emergente	4,8	India	4,8
América Latina y Caribe	1,3	Vietnam	8,8
Mundo			2,8

Fuente: CEI sobre la base de FMI

Brasil, China, la Unión Europea, Estados Unidos, Chile, India y Vietnam se encuentran entre los principales socios comerciales de la Argentina y en conjunto representan el 67% de su comercio total. El intercambio comercial total de este grupo de países con el mundo totalizó US\$ 19,2 billones durante 2023, lo que da cuenta de una caída interanual de 5,5% (Gráfico 2). El descenso conjunto de las importaciones de bienes fue de 8,7%, mientras que el de sus exportaciones fue de -2,0%. De manera individual, todos experimentaron una merma en sus importaciones, pero no así en sus ventas al resto del mundo, en las que Brasil y la Unión Europea reportaron un crecimiento interanual¹⁵.

Para mayor detalle del comercio exterior de bienes de dichos socios, ver el apartado 1.

¹² *PortWatch* (FMI) - junio 2024.

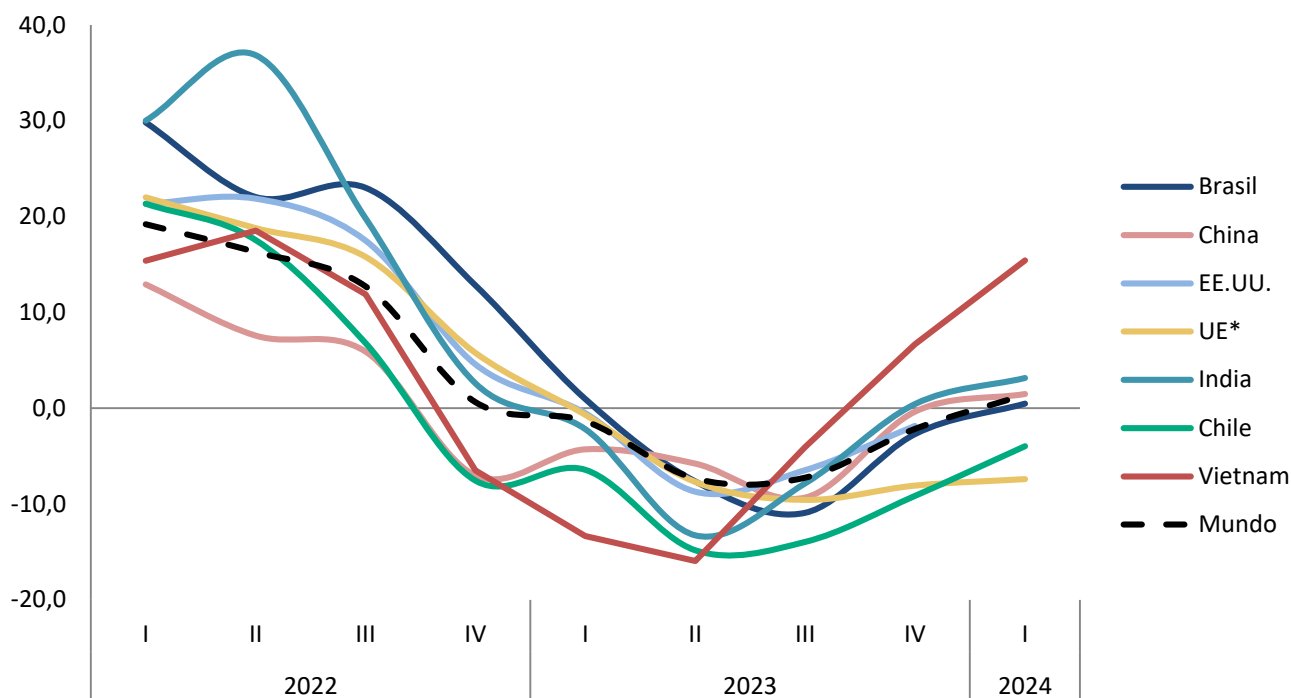
¹³ *Global Trade Update* (UNCTAD) – marzo 2024.

¹⁴ *Global Economic Prospects* (Banco Mundial) – junio 2024.

¹⁵ *WTO Stats* (OMC) – julio 2024.

Gráfico 2. Comercio exterior total de los principales socios de Argentina

En variación interanual, en %



Nota: (*) extrabloque.

Fuente: CEI sobre la base de OMC

SERVICIOS

El comercio internacional de servicios representa 25% del comercio global. Pasada la pandemia de la Covid-19, que impactó con mayor fuerza sobre los servicios, particularmente aquellos cuyo consumo implica un desplazamiento de personas, estos recuperaron la tendencia creciente de los últimos años. Incluso, en 2022, su crecimiento fue superior al de los bienes y en 2023 fueron los únicos que crecieron (Gráfico 10).

Durante 2023 las exportaciones globales de servicios ascendieron a US\$ 7,9 billones y representaron 7,6% del PIB global, 0,5 puntos porcentuales por encima de su participación el año previo, mientras que los bienes redujeron su participación de 24,8% en 2022 a 22,7% en 2023. Se espera que esta tendencia de crecimiento de la participación de los primeros en el PIB continúe, mientras que la de los últimos tienda a estancarse, fenómeno al que se ha denominado “*slowbalization*”¹⁶. El crecimiento del comercio de servicios estaría liderado por aquellos prestados digitalmente¹⁷, al igual que lo que ha estado ocurriendo en los últimos años. No obstante, la OCDE¹⁸ advierte que las barreras al comercio de servicios persisten en niveles elevados y, en el caso de algunos países, han aumentado en los últimos años.

Los principales servicios comercializados a nivel internacional son aquellos Basados en el Conocimiento (Gráfico 11), que incluyen los servicios profesionales (principal categoría exportada), los servicios de telecomunicaciones, informática e información, los servicios financieros y los cargos por el uso de la propiedad intelectual. Estos representaron el 53% de las exportaciones de servicios del 2022¹⁹ (por un valor de US\$ 3,8 billones) y vienen creciendo año tras año.

¹⁶ Período marcado por la reducción del dinamismo en el crecimiento del porcentaje del comercio de bienes sobre el PIB mundial iniciado luego de la crisis económica global de 2007/08. Marca un cambio de tendencia luego del aumento sostenido de la participación del comercio de bienes sobre el PIB global registrado entre fines de la década de 1970 y esa fecha.

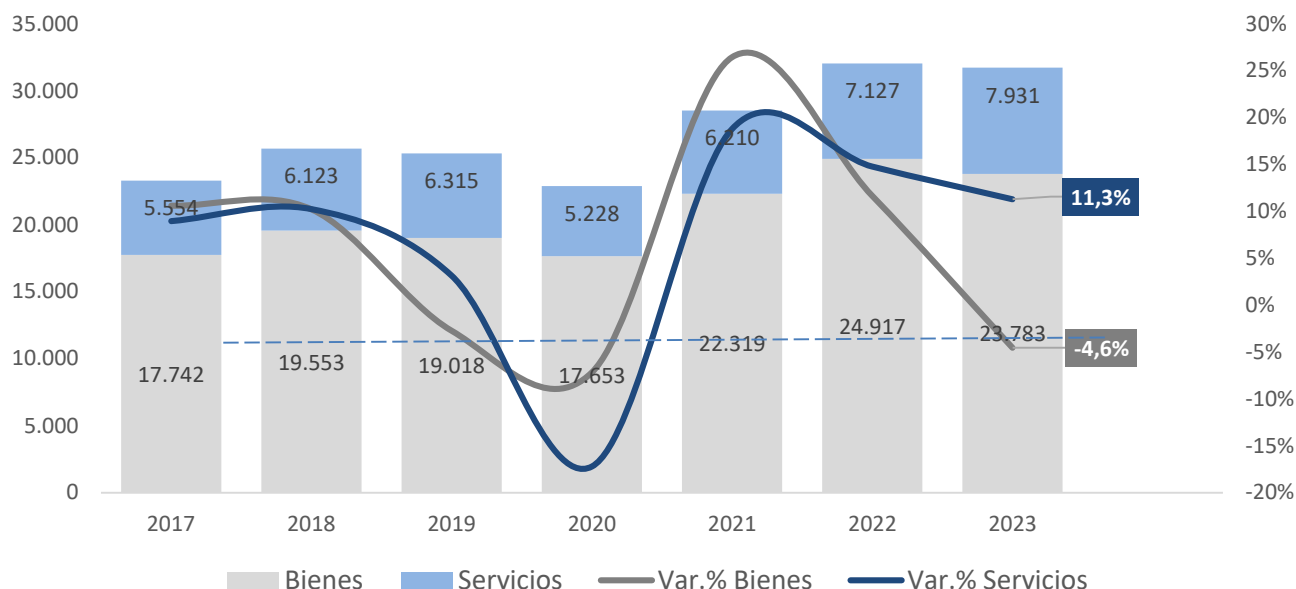
¹⁷ A través del modo 1 de suministro.

¹⁸ *Revitalising Services Trade for Global Growth* (OCDE) - junio 2024.

¹⁹ Último dato disponible a junio de 2024. Fuente: OMC.

Gráfico 10. Exportaciones globales de bienes y servicios*

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal)
y variación interanual (en %, eje secundario)



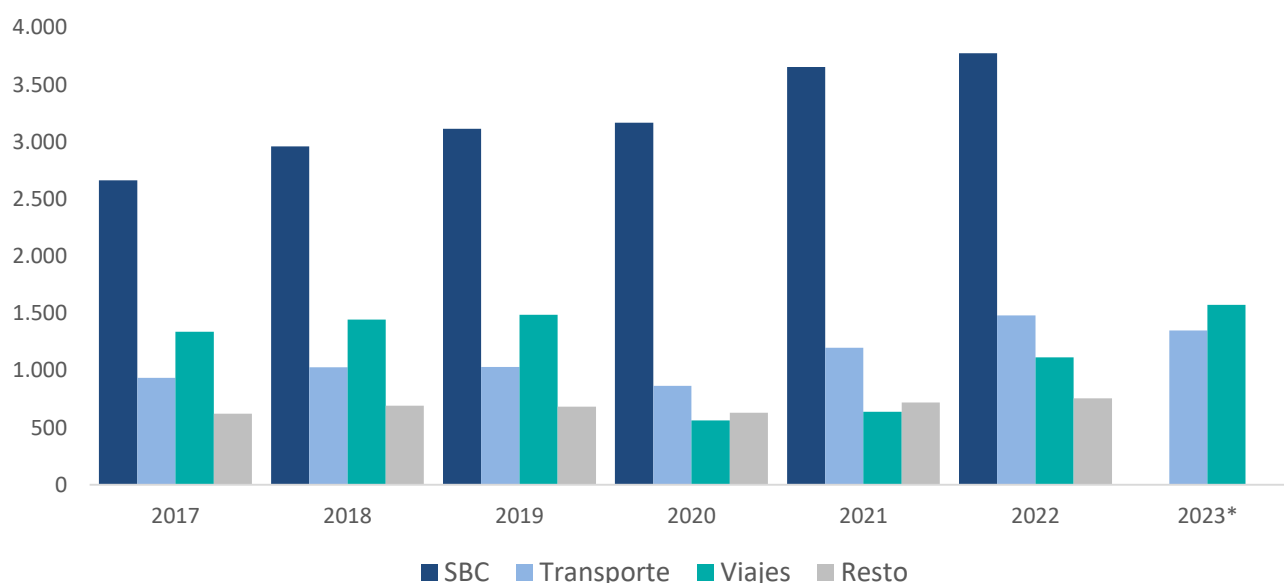
Nota: (*) no incluye modo 3.

Fuente: CEI sobre la base de OMC

Los otros dos servicios que tienen gran relevancia, aunque con una lógica de suministro que implica el desplazamiento de personas (lo que los hace más vulnerables a restricciones de distinto tipo que puedan afectar dicho traslado), son los servicios de transporte y de viajes. Los primeros representaron 21% de las exportaciones en 2022 (US\$ 1,5 billones) y se estima que en 2023 su participación se redujo a 19% (US\$ 1,3 billones) por la caída en las tarifas del transporte a niveles prepandémicos²⁰. En cuanto a los viajes (categoría que se compone principalmente de gastos por motivos de turismo), representaron el 16% de las exportaciones de 2022 y durante 2023 habrían crecido tanto en valor como en participación.

Gráfico 11. Exportaciones globales de servicios, por principales categorías del Balance de Pagos

En US\$ miles de millones



Nota: (*) dato estimado.

Fuente: CEI sobre la base de OMC

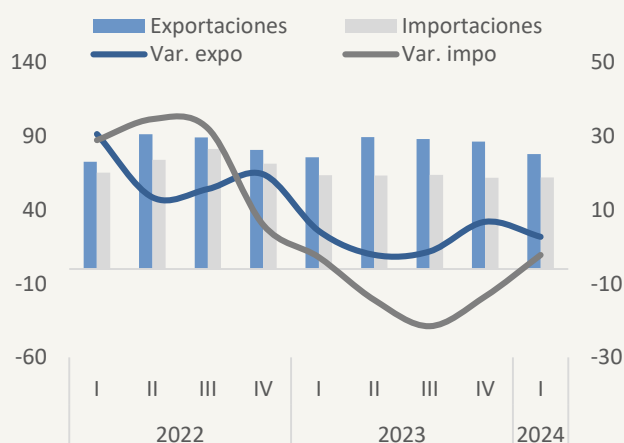
²⁰ *Global Trade Outlook and Statistics* (OMC) - abril 2024.

APARTADO 1. Comercio de bienes por socio

BRASIL

Gráfico 3. Comercio exterior de Brasil

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal) y variación interanual (en %, eje secundario)



Fuente: CEI sobre la base de OMC

Las exportaciones brasileñas fueron récord durante el año 2023 y alcanzaron un valor de US\$ 339.696 millones (1,7% más que en 2022 y 53,6% más que en 2019). Su principal destino fue China. Las importaciones de 2023 descendieron 13,5% i.a., a US\$ 252.711 millones, por lo que se consolidó un superávit comercial de US\$ 86.985 millones. En el primer trimestre de 2024 se mantuvieron estas tendencias: las exportaciones crecieron 2,7% i.a. y las importaciones se redujeron 2,2% i.a.

CHINA

Gráfico 4. Comercio exterior de China

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal) y variación interanual (en %, eje secundario)



Fuente: CEI sobre la base de OMC

Las exportaciones chinas durante 2023 fueron US\$ 3,4 billones y las importaciones sumaron US\$ 2,6 billones, lo que representa bajas de 4,6% y 5,5%, respectivamente. Mientras tanto, en el primer trimestre de 2024 tanto las exportaciones como las importaciones aumentaron 1,5%.

UNION EUROPEA

Gráfico 5. Comercio exterior de UE

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal) y variación interanual (en %, eje secundario)



Fuente: CEI sobre la base de OMC

Durante 2023, las exportaciones de la Unión Europea por fuera del bloque totalizaron US\$ 2,8 billones y las importaciones, US\$ 3,2 billones, lo que implicó un aumento de 2,1% para las exportaciones y una caída de 14% para las importaciones. Ya en el primer trimestre de 2024, tanto exportaciones como importaciones descendieron: 2,1% y 12,6% respectivamente. Las mayores caídas en las compras al exterior de la UE, en términos de valor, se dieron en los rubros energía (-8,2%) y maquinaria y vehículos (-3,7%)²¹.

ESTADOS UNIDOS

Gráfico 6. Comercio exterior de EE. UU.

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal) y variación interanual (en %, eje secundario)



Fuente: CEI sobre la base de OMC

Las exportaciones de Estados Unidos sumaron US\$ 2,0 billones durante 2023, 2,2% menos que similar período de 2022; mientras que las importaciones totalizaron US\$ 3,2 billones, lo que significa una baja de 5,9%. Durante el primer trimestre de 2024 las exportaciones se redujeron

²¹ *EU international trade in goods (Eurostats)* - mayo 2024.

0,3%, mientras que las importaciones crecieron 0,7%.

CHILE

Gráfico 7. Comercio exterior de Chile

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal)
y variación interanual (en %, eje secundario)



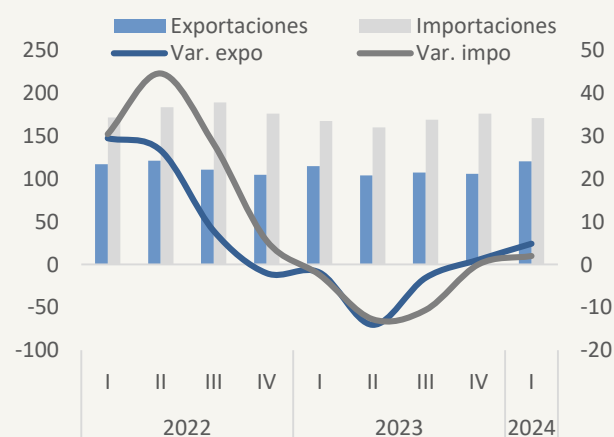
Fuente: CEI sobre la base de OMC

Las exportaciones de Chile se redujeron interanualmente 3,7% durante 2023, hasta los US\$ 94.937 millones. Las importaciones registraron la mayor baja de los socios comerciales de Argentina seleccionados durante el 2023, con un descenso de 18,2% hasta alcanzar los US\$ 85.506 millones. Las caídas más importantes son las registradas por el diésel (-US\$ 2.207 millones), químicos (-US\$ 1.439 millones) y automóviles (-US\$ 1.427 millones). Durante el primer trimestre de 2024, el país transandino continuó la tendencia negativa: las exportaciones cayeron 3,2% y las importaciones lo hicieron en 4,9%.

INDIA

Gráfico 8. Comercio exterior de India

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal)
y variación interanual (en %, eje secundario)



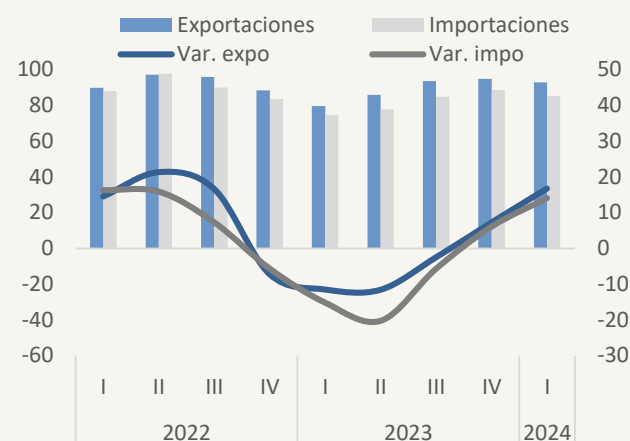
Fuente: CEI sobre la base de OMC

Durante 2023 India exportó US\$ 432.001 millones, lo que significó 4,7% menos que en el mismo período del 2022. Por su parte, las importaciones descendieron 6,6% en la misma comparación interanual y se ubicaron en US\$ 672.667 millones. Durante el primer trimestre del 2024, las exportaciones aumentaron 4,9% y las importaciones 2,0%.

VIETNAM

Gráfico 9. Comercio exterior de Vietnam

Valor (en US\$ miles de millones, eje principal)
y variación interanual (en %, eje secundario)



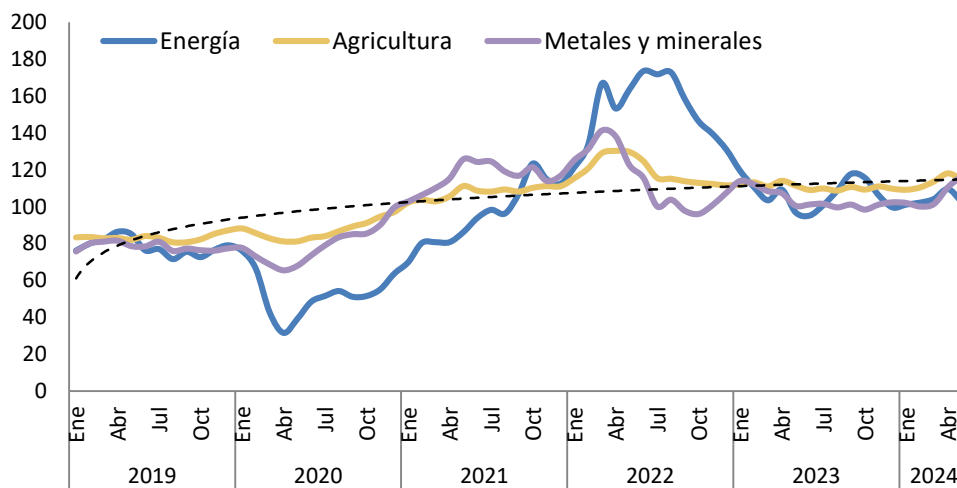
Fuente: CEI sobre la base de OMC

Las exportaciones e importaciones de Vietnam de 2023 sumaron US\$ 353.781 millones y US\$ 325.776 millones, respectivamente y en ambos casos experimentaron un descenso interanual (-4,7% y -9,3%, respectivamente). No obstante, al menos en el primer trimestre del 2024, ambos flujos mostraron el mayor aumento del grupo de países seleccionados: con un crecimiento de 16,8% de las exportaciones y de 14,0% de las importaciones.

En un escenario de debilitamiento de los flujos comerciales globales y de crecimiento económico por debajo de promedios históricos, la mayoría de los precios de los *commodities* durante el 2023 se han debilitado, aunque se mantienen todavía en niveles altos, por encima de los registrados antes de la pandemia, pero por debajo de los picos ocurridos en 2022 luego de la invasión de Rusia a Ucrania. Asimismo, a diferencia de lo que se preveía, el reciente conflicto en Medio Oriente no ha tenido un impacto al alza generalizado en los precios de las materias primas.

Gráfico 12. Evolución de precios, por grupo de productos

Índice base 2010=100

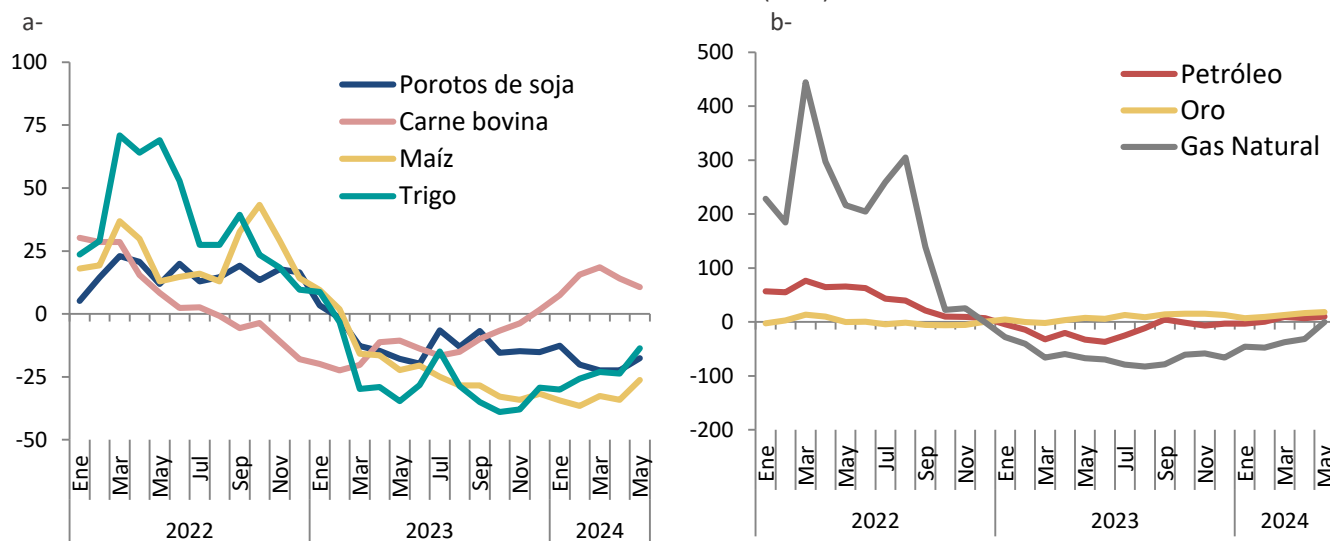


Fuente: CEI sobre la base de Banco Mundial

Resultaron significativos algunos incrementos aislados (Gráfico 13). El más importante fue el caso del oro, cuyo precio registró aumentos porcentuales durante todos los meses desde mayo de 2023 a la fecha y tras acumular un crecimiento de 18%, alcanzó un récord histórico (2300 US\$/t.oz). En ese sentido, según el *World Gold Council*²², durante 2023 los bancos centrales alrededor del mundo añadieron 1.037 toneladas de oro a sus reservas, lo que constituyó la segunda compra anual más alta de la historia, tras un récord de 1.082 toneladas en 2022. Al respecto, una encuesta realizada por la misma institución a funcionarios de bancos centrales reveló la intención de casi un tercio de ellos de aumentar aún más sus tenencias, como forma de cobertura ante la inestabilidad de la economía global y el contexto de inflación.

Gráfico 13. Evolución de precios de productos seleccionados

Variación interanual (en %)



Fuente: CEI sobre la base de Banco Mundial

²² *Central Bank Survey 2024 (World Gold Council)* - junio 2024.

El precio de los minerales y metales (Gráfico 12) se incrementó 16% en los últimos 12 meses hasta mayo de 2024, en particular, el estaño (29,2%) y el cobre (23,4%). En cuanto a las perspectivas para el resto de 2024 sobre estos productos, se espera que su precio se estabilice por efecto de dos fuerzas contrapuestas sobre su demanda. Por un lado, una caída como consecuencia de una baja de la inversión en el sector de la construcción privada en China; y por el otro, un aumento ante el incremento continuo de las inversiones en energías limpias/renovables metal-intensivas a nivel global (principalmente cobre, níquel, litio, cobalto y manganeso).

Por otro lado, el precio del petróleo superó los US\$ 90 el barril Brent en abril de este año, empujado por una posible escalada de los conflictos en Medio Oriente, que luego cedió. Si bien al mes siguiente se redujo, el precio de mayo aún quedó 9,9% por encima de mayo del año previo. En sentido opuesto, el gas experimentó una baja pronunciada, tras un 2022 de muy elevados precios debido a la invasión de Rusia a Ucrania. En conjunto, el índice de precios de la energía del mes de mayo se encuentra 5,9% por encima del de ese mes de 2023.

En lo que respecta a los productos agropecuarios, entre los que se seleccionaron aquellos de mayor relevancia para la Argentina, se observa que entre mayo de 2023 y mayo de 2024 el precio de la soja bajó 18%, el del maíz 26%, el del trigo 21% y el de la carne vacuna 11%. Pese a estas caídas, en todos los casos los precios se mantienen por encima de los alcanzados para mayo de 2019, es decir por encima de los niveles prepandemia. En cuanto al índice general de productos agrícolas, la variación entre esos meses fue positiva, en 2,9%. No obstante, se espera que los precios de estos *commodities* experimenten una leve baja durante este año (-6%) y el siguiente (-4%), en parte debido a una mejora en la oferta global. No obstante, eventos climáticos extremos y interrupciones en las cadenas de logística globales podrían afectar los precios en sentido opuesto.

Los flujos globales de inversión extranjera directa (IED) durante 2023 cayeron 3% según la UNCTAD²³ y 7% según la OCDE²⁴. Como consecuencia, estuvieron en torno a los US\$ 1,3 billones, y se mantuvieron por debajo de niveles de la década prepandemia por segundo año consecutivo, período en el que el promedio anual fue de US\$ 1,6 billones. Al respecto, la OCDE señala que las sucesivas crisis, las políticas proteccionistas y los realineamientos regionales están afectando la estabilidad y previsibilidad de los flujos de inversión globales, creando obstáculos y, a la vez, oportunidades aisladas. Asimismo, se verifica una tendencia en la cual comienzan a tener cada vez mayor peso relativo las cuestiones geopolíticas por sobre las cuestiones meramente económicas, por lo que adquieren preeminencia factores como la cercanía geográfica de las actividades estratégicas y la reducción del riesgo de las cadenas de valor.

Según la UNCTAD, durante 2023 los flujos de IED a economías en desarrollo mostraron una baja interanual de 7% debido a un año particularmente atípico para Asia (Tabla 4). Los envíos a ese continente se redujeron 8%, aunque la caída fue mayor en las zonas de Asia del Sur (-37%) y Asia Oriental (-9%). Por el contrario, aumentaron los flujos a economías desarrolladas en 9% y a los países menos desarrollados en 17%.

Tabla 4. Inversión extranjera directa. Flujos entrantes por grupos económicos y regiones
Valores en US\$ miles de millones y variaciones en %

	2022	2023	Variación - en %-
Economías desarrolladas	426	464	9
Economías en desarrollo	867	930	-7
África	54	53	-3
América del Norte	379	361	-5
América Latina y Caribe	196	196	-1
Asia	678	621	-8
Europa	-106	16	n.c.
Mundo	1.356	1.332	-3

Nota: n.c.: no corresponde.

Fuente: CEI sobre la base de UNCTAD

Las cuatro economías que mayores flujos de IED recibieron durante 2023 fueron Estados Unidos (US\$ 310.900 millones), China (US\$ 163.200 millones), Brasil (US\$ 65.800 millones) y Canadá (US\$ 50.300 millones). Respecto de 2022, variaron -7%, -16%, -11% y 8%, respectivamente.

A nivel de sectores, la UNCTAD destaca que solo el manufacturero reportó incrementos en los flujos de inversión en valor (26%) durante el 2023, para proyectos *greenfield*. En particular, los subsectores más dinámicos fueron automotores (50%) y metales y productos metálicos (42%). El significativo aumento de proyectos *greenfield* del sector manufacturero reportado en 2023 marca un quiebre en una larga tendencia de declive de las inversiones de este sector, mientras que el aumento de inversiones *greenfield* en metales básicos pone en evidencia la relevancia de los minerales críticos y la transición energética. Además, esto ocurre en simultáneo con una caída de 71% en las inversiones de ese tipo en el sector petróleo y gas. Por su parte, las inversiones en el sector primario y en el de servicios descendieron 39% y 2%, respectivamente.

Según la UNCTAD las inversiones en sectores con un importante componente de integración en cadenas globales de valor (como automotor y autopartes, electrónica y maquinaria) tuvieron un fuerte crecimiento durante 2023; lo que se asocia a la reconfiguración en clave geopolítica de las cadenas globales de valor. Desde 2019 se verifica una tendencia de las mayores empresas multinacionales manufactureras a desplazar inversiones a ubicaciones más cercanas a sus mercados de origen (Estados Unidos y Europa), y en ese sentido, Centroamérica, Asia occidental y el Norte de África están emergiendo como lugares estratégicos para su establecimiento.

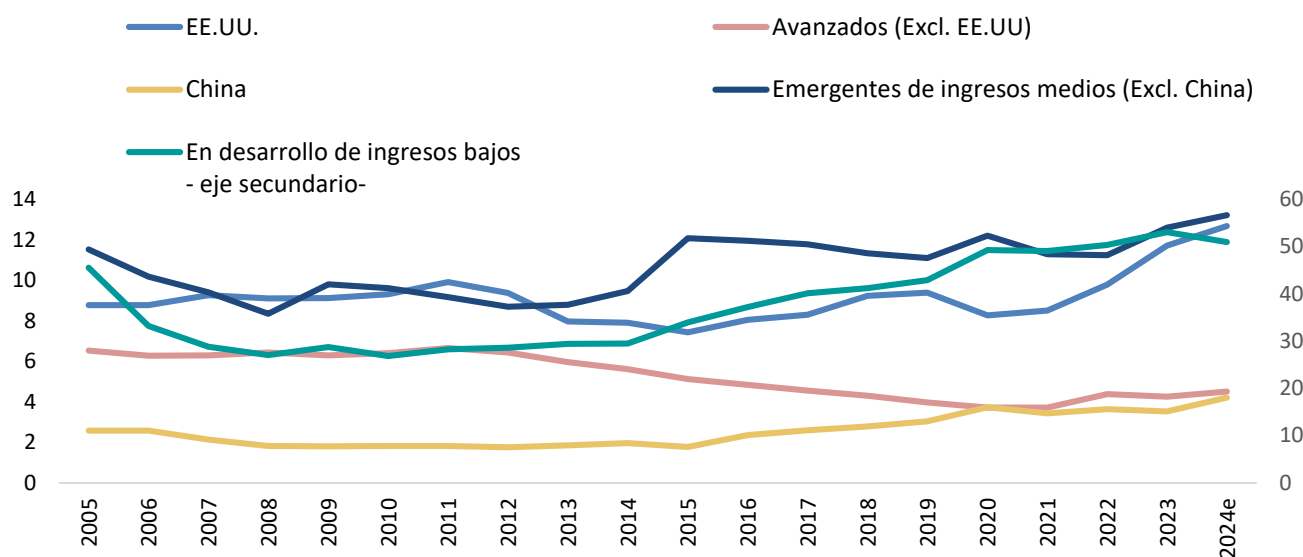
²³ *World Investment Report 2024* (UNCTAD) - junio 2024.

²⁴ *Foreign Direct Investment Statistics* (OCDE) - mayo 2024.

Como forma de limitar los efectos de las políticas monetarias y fiscales expansivas implementadas durante la pandemia, desde el año 2021 los bancos centrales han iniciado una etapa de altas tasas de interés que ha tenido una intensidad y ritmo no visto en los últimos 30 años. El descenso abrupto en los niveles de crecimiento global que se esperaba en 2023, fruto de este escenario, no aconteció. No obstante, persisten riesgos y amenazas para la economía mundial.

Las *ratios* intereses de deuda/ingresos del Estado, que registraron un aumento durante la pandemia, siguen siendo altos. Esto ha provocado que el peso del pago de los intereses haya aumentado sobre los presupuestos estatales en todo el mundo. En 2024, en los países de ingresos bajos, el peso del pago de intereses representa, en promedio, 14% del presupuesto público, mientras que en las economías emergentes ha superado, en promedio, el 13% (Gráfico 14). Esto significa, en comparación con una década atrás, un aumento de 78% del rubro intereses de deuda en los presupuestos públicos de los países de ingresos bajos y de 40% en el caso de las economías emergentes.

Gráfico 14. Pagos de intereses de deuda
Como porcentaje de los ingresos del Estado



Nota: e: estimado.
Fuente: CEI sobre la base de FMI²⁵

Un período de altas tasas de interés en las economías centrales –particularmente en los Estados Unidos– por más tiempo del que se esperaba tiene el potencial de afectar negativamente la economía global a través de diferentes vías. Por un lado, el aumento del costo de tomar nueva deuda, así como de refinanciar deuda vieja tanto para el sector público como para el sector privado; por otro lado, también existe el riesgo de que los flujos de capital se dirijan a economías desarrolladas, lo cual puede limitar el espacio de los bancos centrales de las economías emergentes para aplicar políticas monetarias más laxas, y revertir el proceso de baja de tasas de interés que está siendo implementado por los bancos centrales de esos países. Un contexto de altas tasas de interés por más tiempo (*“higher for longer”*) aumenta la posibilidad de devaluaciones de las monedas de los países emergentes, lo cual deriva en aumentos de la inflación en economías donde las expectativas inflacionarias no están “ancladas”. En ese sentido, en el último informe sobre estabilidad financiera global, el FMI²⁶ indica que, a pesar de una *performance* financiera buena en general de las economías emergentes, “la resiliencia –de esas economías– será testada” en el mediano plazo. Al respecto, el mismo informe asevera que economías emergentes con cuentas corrientes sólidas, credibilidad fiscal, bajos niveles de deuda de corto plazo y mercados de capitales desarrollados tenderán a tener más resiliencia ante escenarios de estrés financiero global.

²⁵ *World Economic Outlook* (FMI) - abril 2024.
²⁶ *Global Financial Stability Report* (FMI) - abril 2024.

PANORAMA ECONÓMICO INTERNACIONAL

LO EXPRESADO EN ESTE INFORME NO NECESARIAMENTE REFLEJA LA OPINIÓN DEL MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES, COMERCIO INTERNACIONAL Y CULTO DE LA ARGENTINA.

LOS HIPERVÍNCULOS A OTROS SITIOS WEB TIENEN UNA FINALIDAD MERAMENTE INFORMATIVA Y NO IMPLICAN RESPONSABILIDAD NI CONSENTIMIENTO DE SU CONTENIDO POR PARTE DEL CEI.

FECHA DE CIERRE: 3 DE JULIO DE 2024



Ministerio de Relaciones
Exteriores, Comercio
Internacional y Culto
República Argentina