

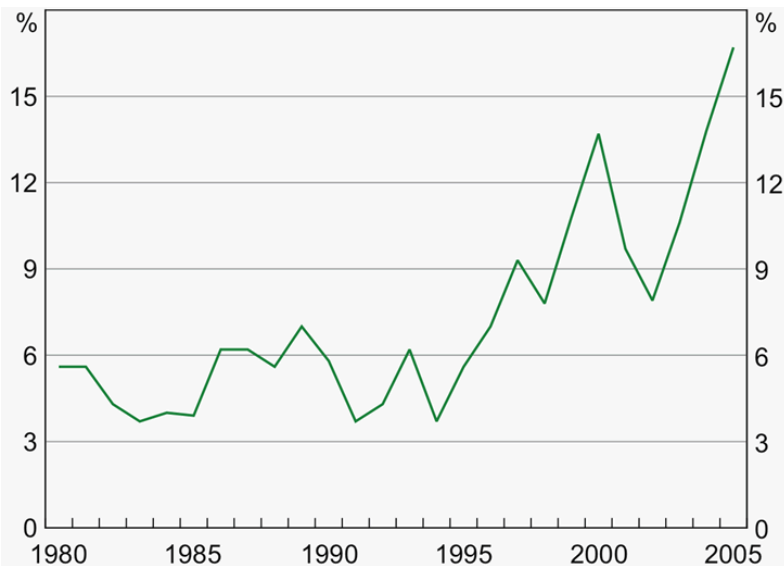
CURSO PATRIA: **DESPUÉS DEL TEMBLOR**

CLASE 4, "EL IMPACTO SOBRE LOS GRANDES RELATOS"

- 
- El imperio de las finanzas.
 - Desafíos para la integración financiera.
 - Los desbalances externos.
 - Dependencia financiera estructural.

El imperio de las finanzas

Flujos de capitales, en perspectiva

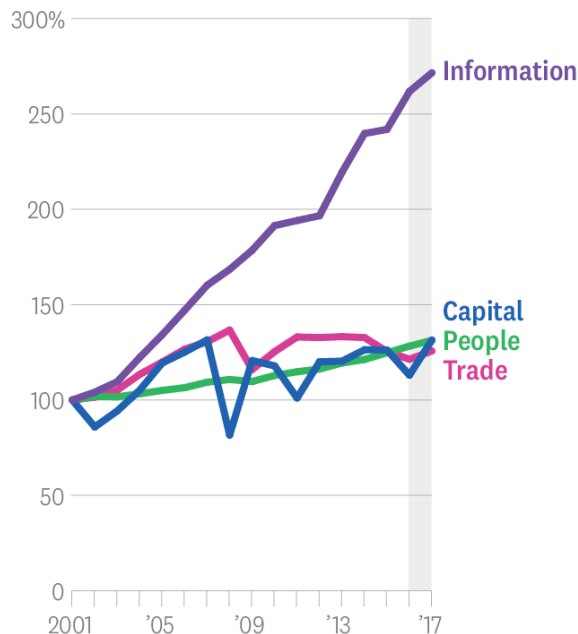


Fuente: FMI

- Desde la década de los '90, los flujos de capitales registraron una tendencia creciente y acelerada.
- Buena parte está explicada por las operaciones financieras, que ganaron participación en el PBI global.

El imperio de las finanzas

Flujos, según tipo

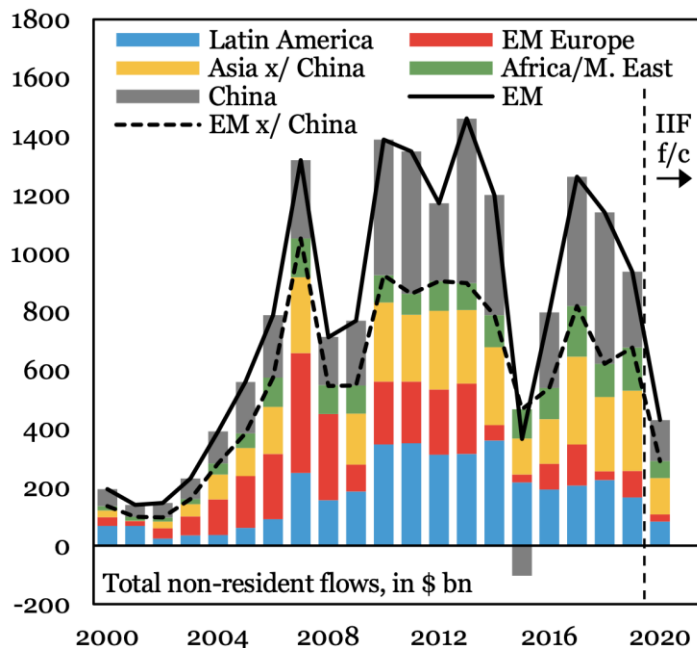


Fuente: HBR

- En los últimos años, los intercambios de bienes muestran un virtual estancamiento.
- Los flujos de capital, verifican una dinámica errática, con fuerte volatilidad por las fuertes crisis.
- En lo que va del siglo, los flujos de información casi se triplicaron en lo que va de siglo XXI.

El imperio de las finanzas

Flujos de capitales, por región

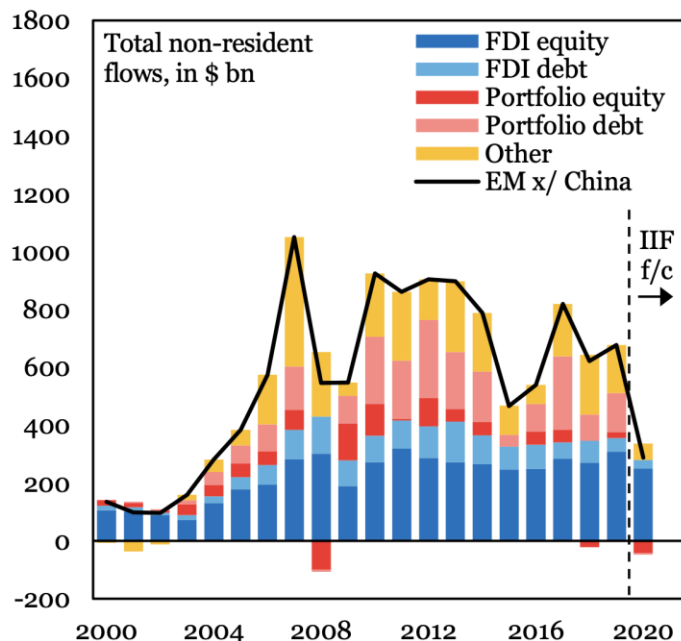


Fuente: Haver, IFF

- Los flujos de capitales a los países emergentes vienen cayendo de forma sostenida en los últimos años.
- Para latinoamérica, la merma es aún más significativa que en el promedio a nivel global.

El imperio de las finanzas

Flujos de capitales, por instrumento

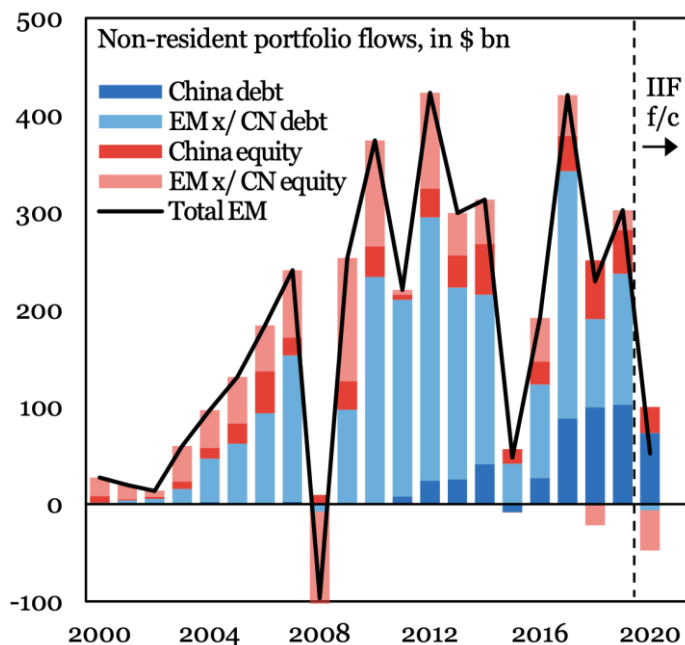


Fuente: Haver, IFF

- En los últimos años, la reversión de flujos de capitales no operó tanto en inversiones directas.
- Sí se comprimieron notablemente las emisiones de deuda para los países emergentes.

El imperio de las finanzas

Flujos de capitales, detalle

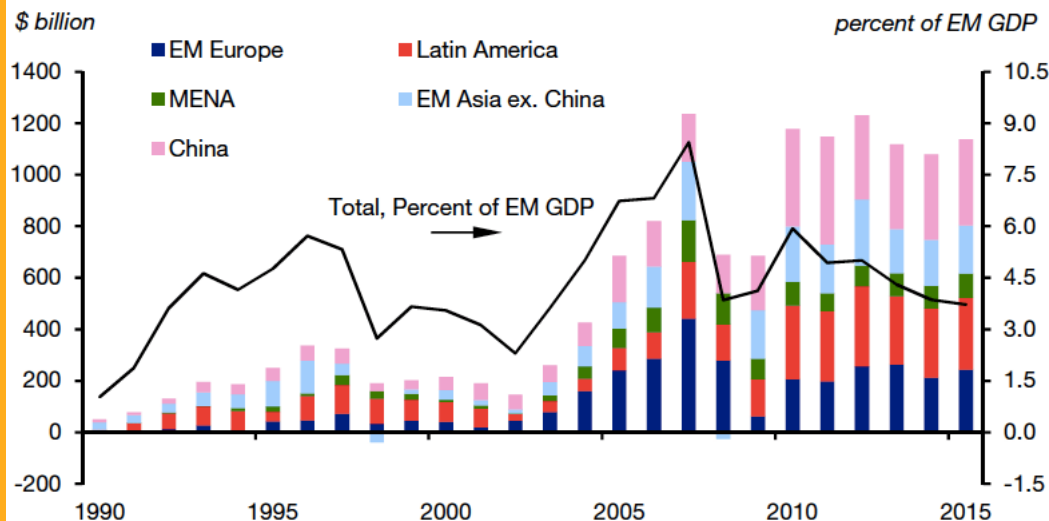


Fuente: Haver, IFF

- China sigue ganando participación entre los países emergentes receptores de flujos capitales.
- En materia de inversiones sobre capital real, hoy China es el único país con flujos neto positivos.

El imperio de las finanzas

Flujos de capitales, por región

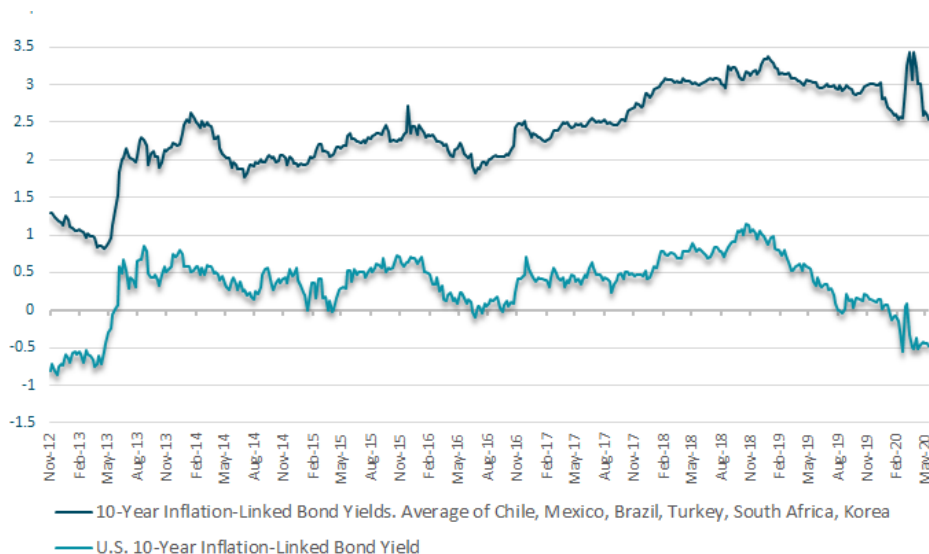


Fuente: IFF

- Para el promedio de países emergentes, el peso de los flujos de capitales es menor a 3% del PBI.
- El mayor tractor de las economías sigue siendo el mercado interno.

El imperio de las finanzas

Tasas de interés reales, por bloque

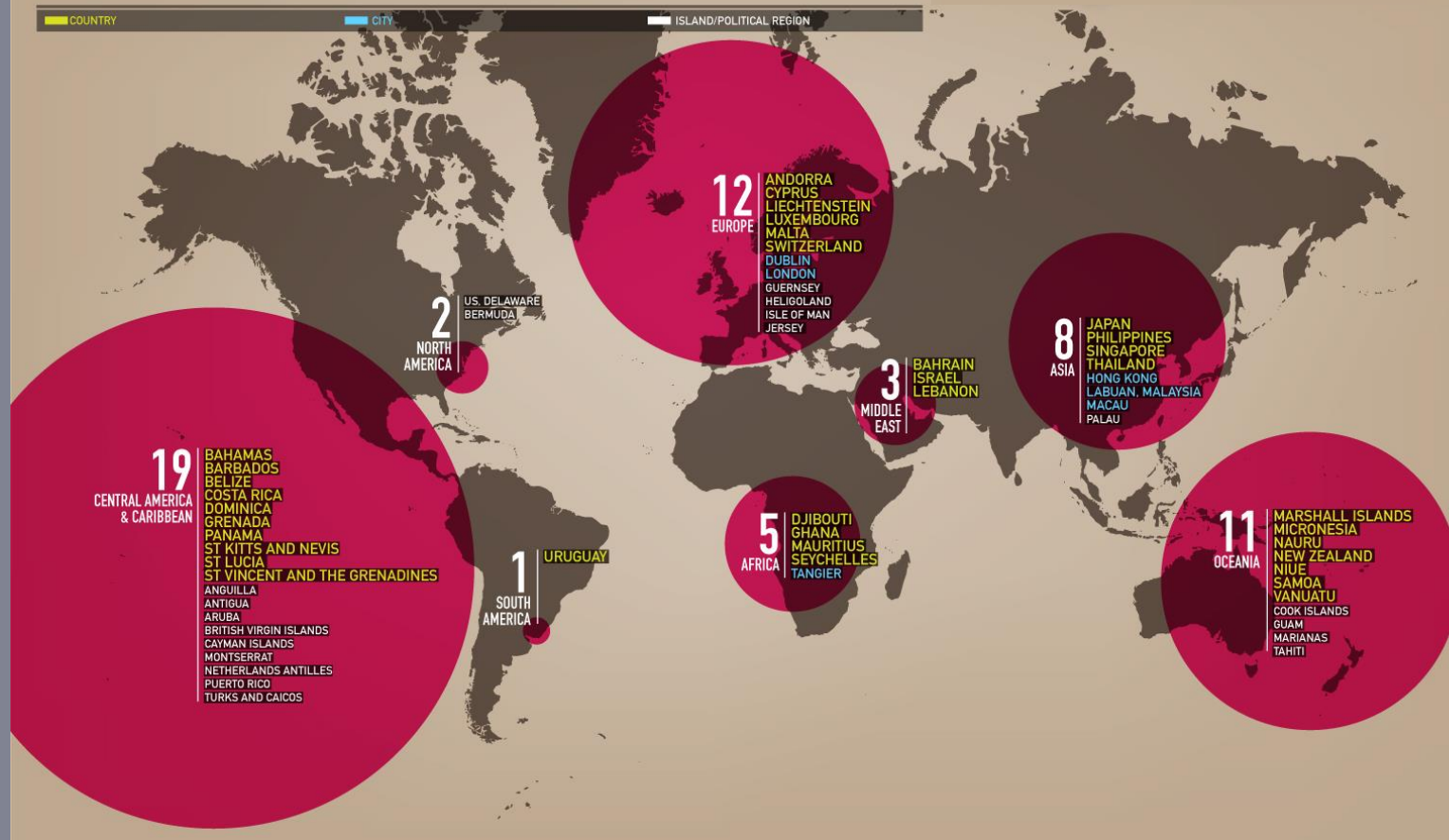


Fuente: ICON

- Hoy las tasas de interés en EEUU y el mundo desarrollado son virtualmente nulas.
- Los países emergentes siguen ofreciendo niveles de rentabilidad tentadores, para atraer flujos de capitales.

LOCATIONS IN OFFSHORE TAX JURISDICTIONS

When you hear "tax haven" you probably picture a small island with great weather and accommodating tax and banking systems. While you wouldn't be entirely wrong, you'd only be seeing part of the picture. The IMF identifies over 60 'offshore financial centres' around the world, some of which you might find surprising...



Desafíos para la integración financiera

Empresas radicadas, por guaridas fiscales

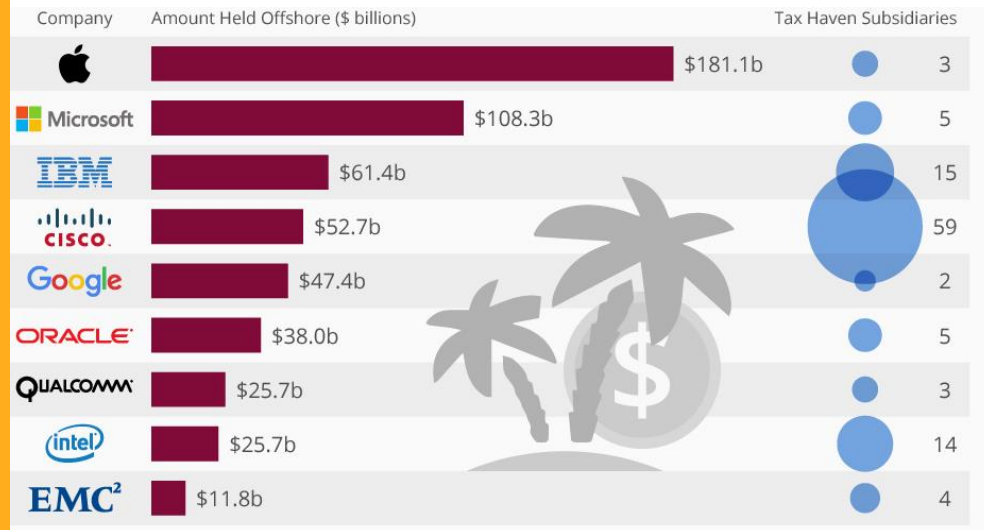


Fuente: Panama Papers ICIJ

- Entre las principales jurisdicciones off shore, se encuentran Las Islas Vírgenes, Panamá, Bahamas y Seychelles.
- La primera explica más de la mitad de empresas radicadas, y un 65% de los fondos a nivel global.

Desafíos para la integración financiera

Fondos off shore de empresas tecnológicas

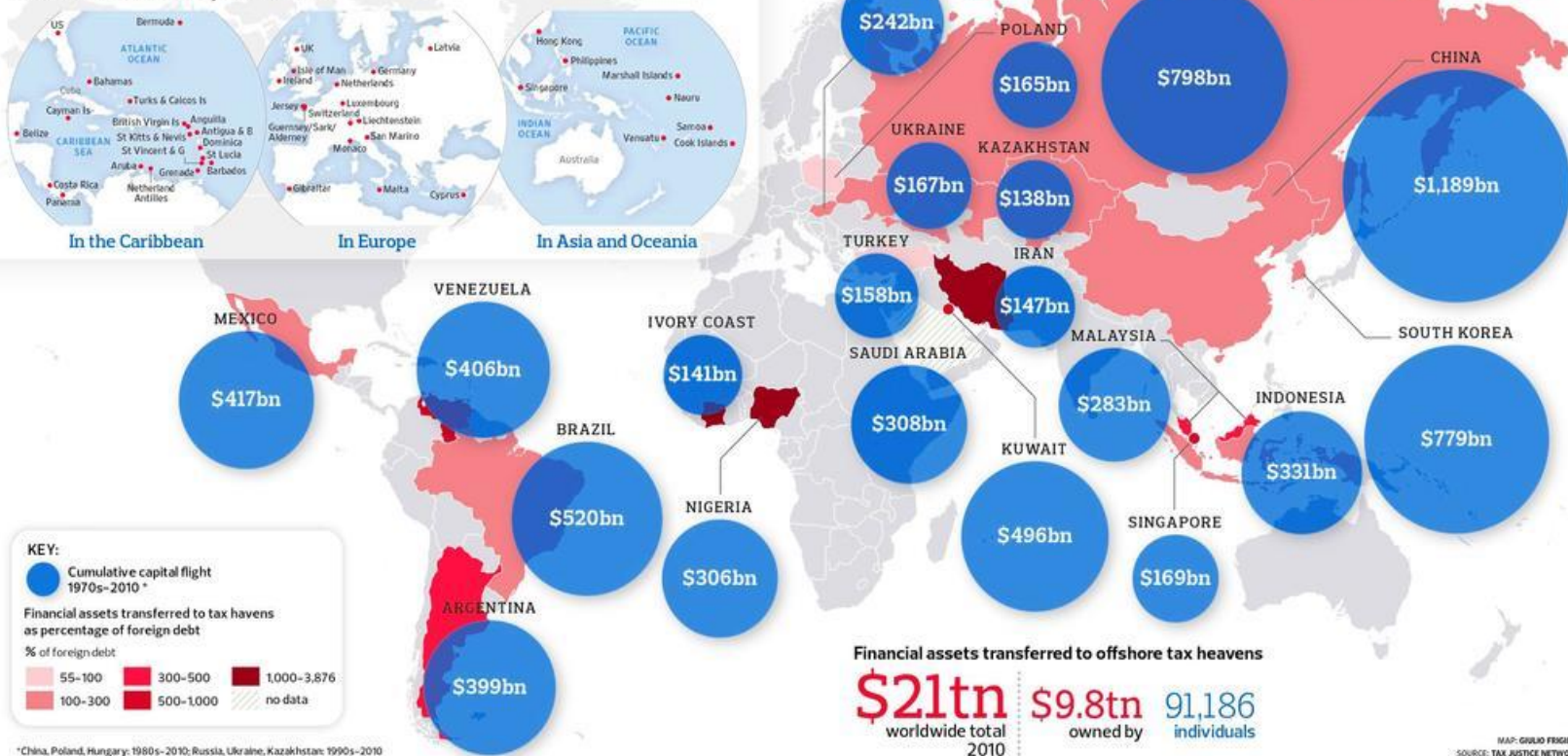


Fuente: Citizens for Tax Justices y US PIRG Education Fund

- La radicación de ingresos en jurisdicciones de baja o nula tributación es una práctica habitual en el capitalismo moderno.
- Son las empresas más competitivas y de mayor escala, las que más incurren en estas prácticas.

WHERE AND WHAT ARE TAX HAVENS?

A tax haven is any jurisdiction that uses the promise of secrecy for overseas investors to compete for financial flows. As well as a low-tax regime, or special rules that allow foreigners to slash their liabilities, a tax haven often has a network of lawyers and accountants who help the wealthy shield assets from their home country's tax authorities

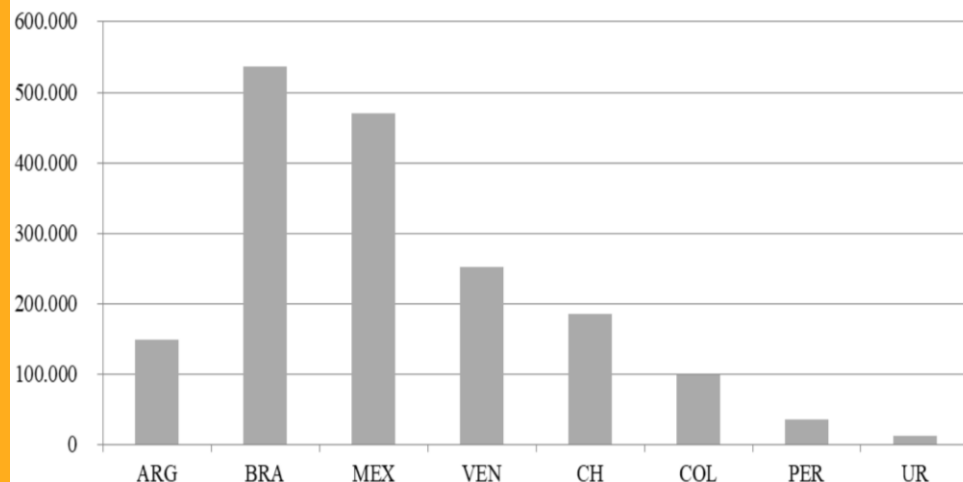


Fuente: The Justice Network

Los desbalances externos

Fuga de capitales en la región

(en millones de dólares, acumulado 2002/17)



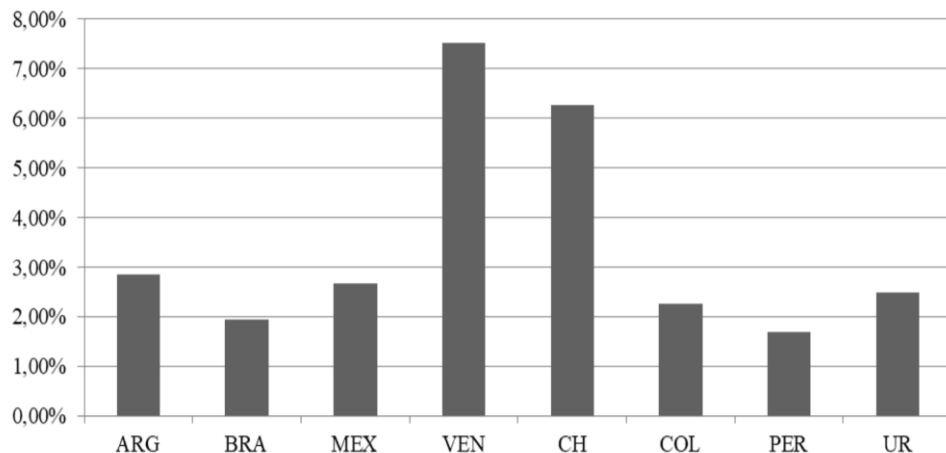
Fuente: Rúa, en base a FMI

- La fuga de capitales no es un fenómeno únicamente argentino.
- Todos los países de la región registraron niveles importantes de formación de activos externos en las últimas décadas.

Los desbalances externos

Fuga de capitales en la región

(como % del PBI, acumulado 2002/17)



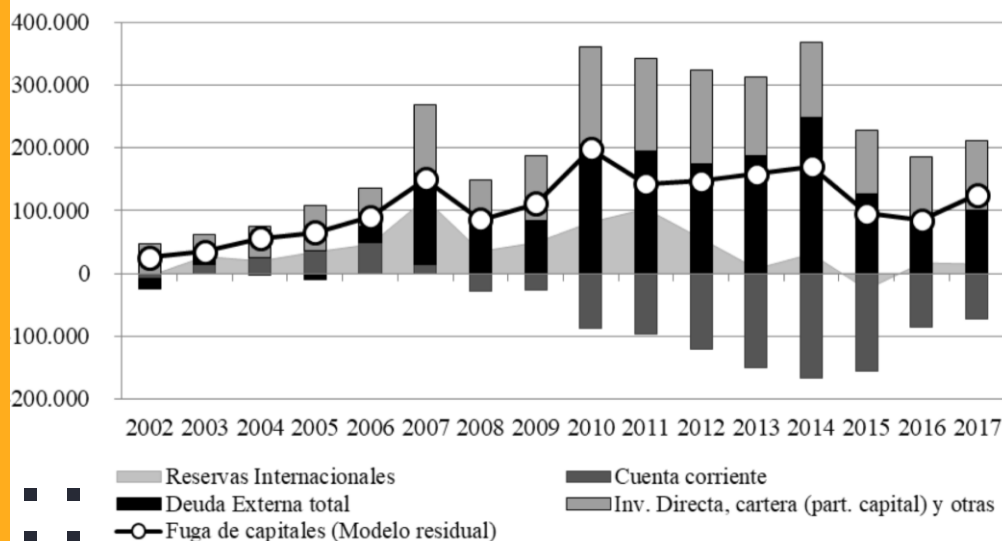
Fuente: Rúa, en base a FMI

- En relación al tamaño de la economía, Argentina es el tercer país con mayor fuga de capitales de la región.
- No obstante, países como México, Uruguay, Perú, se encuentran en niveles similares.

Los desbalances externos

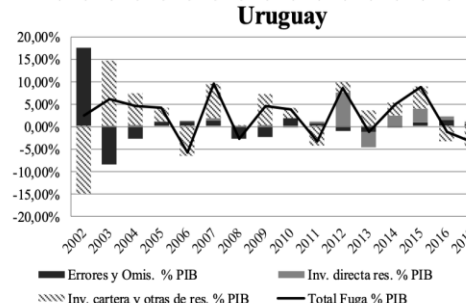
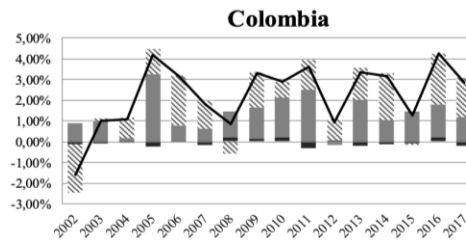
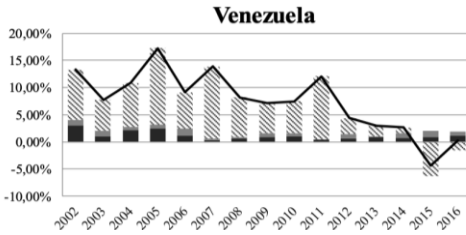
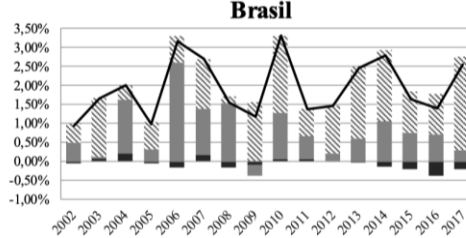
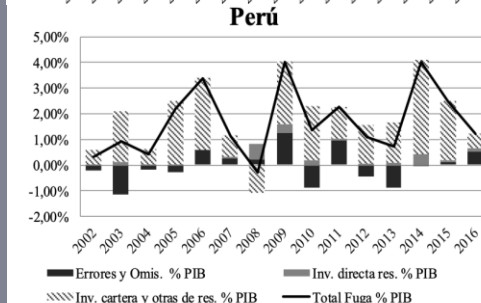
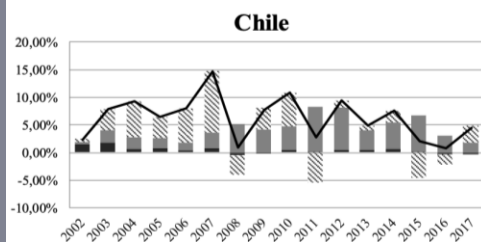
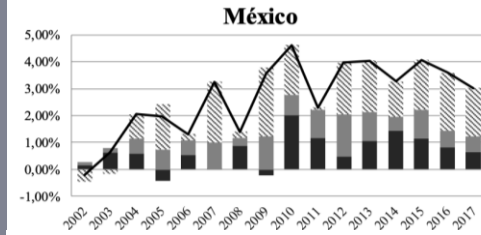
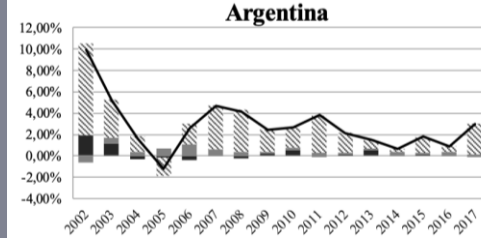
Fuga de capitales y reservas en la región

(en millones de dólares)



Fuente: Rúa, en base a FMI

- En los últimos años en Latinoamérica:
 - Cayó la acumulación de reservas.
 - Cayó la inversión extranjera directa.
 - Cayó el saldo de cuenta corriente.
 - Se sostuvo la fuga de capitales.

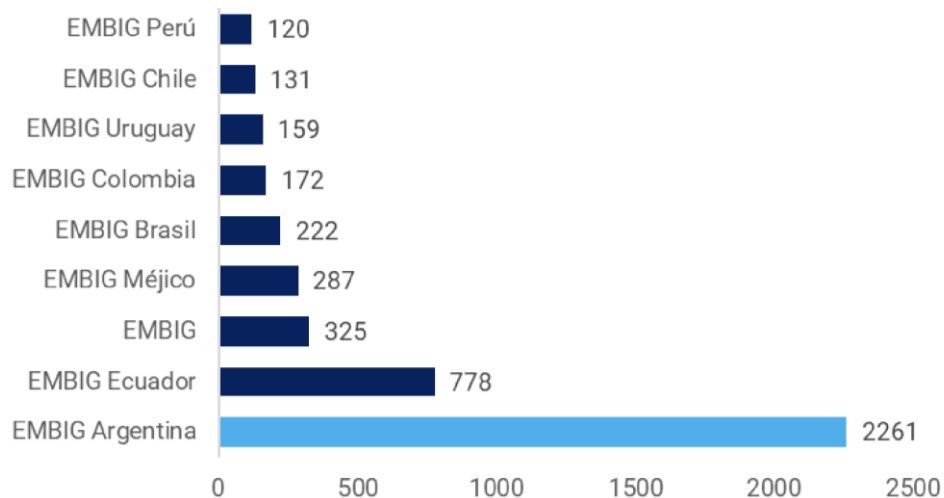


- Nuestro país se destaca por una baja participación de inversiones extranjeras, como porcentaje del PIB.
- La fuga presenta una dinámica errática en todos los países, incrementándose en los períodos de crisis macro y alta volatilidad internacional.

Dependencia financiera estructural

Riesgo país (pre pandemia) en la región

(en cantidad de puntos básicos)

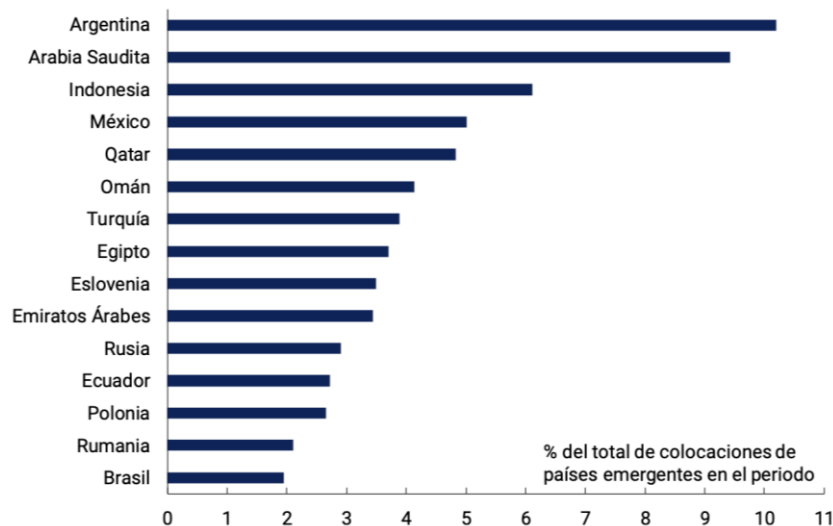


Fuente: Bloomberg

- La región actualmente promedia un riesgo país de 325 puntos.
- Muchos países aprovecharon las bajas tasas a nivel global, para financiar sus respuestas ante el Coronavirus en los mercados.
- Solo Argentina y Ecuador muestran desequilibrios marcados.

Dependencia financiera estructural

Emisiones de países emergentes 2016/18

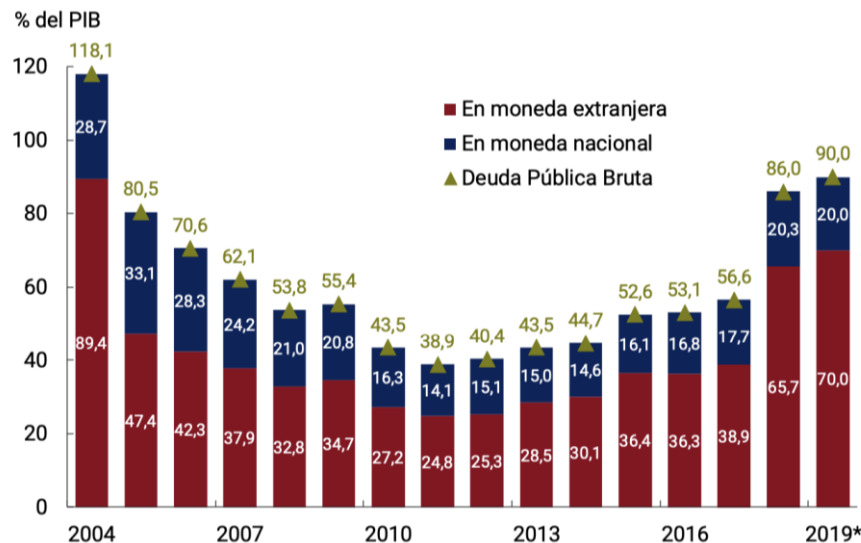


Fuente: Bloomberg

- Argentina es el país emergente que más deuda captó en los últimos años.
- Nuestro país explica más de uno de cada diez dólares que se tomaron entre el 2016 y 2018.

Dependencia financiera estructural

Deuda pública nacional, por moneda

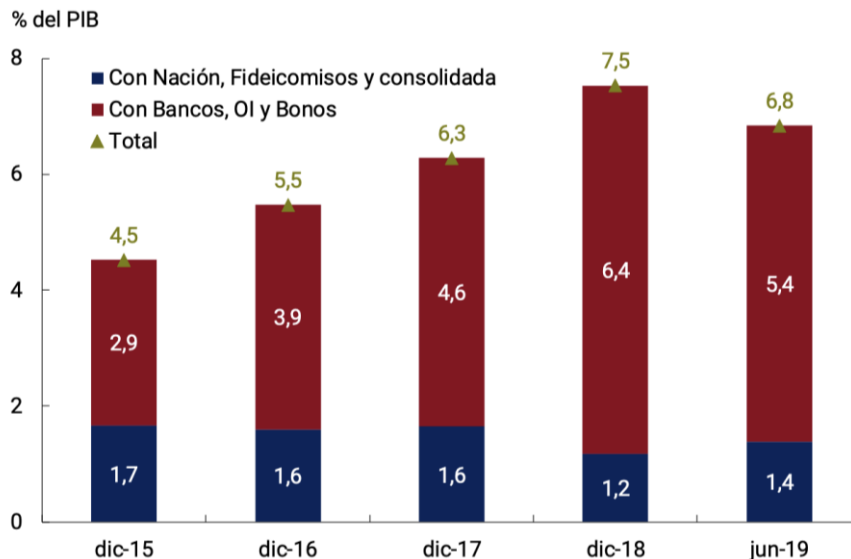


Fuente: Ministerio de Economía

- La deuda en moneda extranjera casi se duplicó entre 2015 y 2019.
- Tras la reversión del desendeudamiento del macrismo, nuestro país volvió a niveles de deuda superiores a los de 2005.

Dependencia financiera estructural

Deuda pública provincial, por tipo

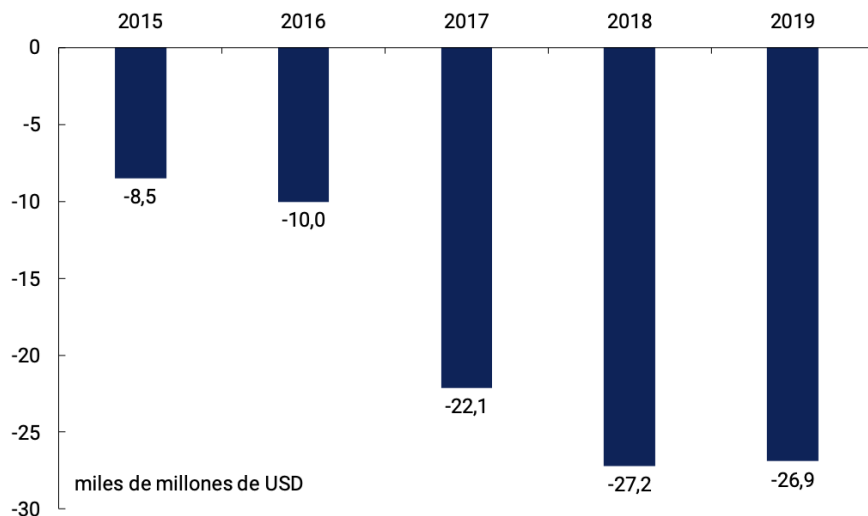


Fuente: Ministerio de Economía

- El endeudamiento acelerado también afectó a las Provincias, muchas de las cuales hoy tienen problemas para refinanciar.
- La deuda tomada en los mercados, casi se duplicó en cuatro años.

Dependencia financiera estructural

Formación de activos externos

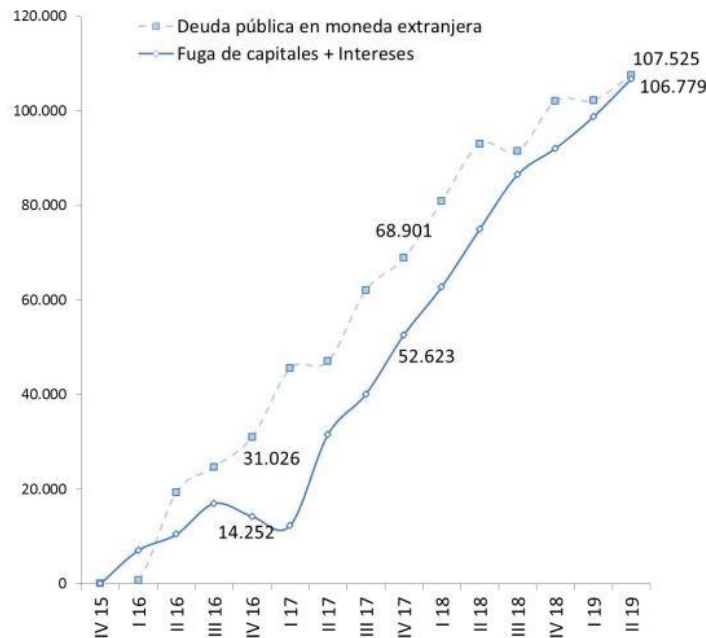


Fuente: Banco Central de la República Argentina

- La desregulación cambiaria plena, facilitó la fuga de capitales.
- En los últimos cuatro años trepó a los U\$S 86 mil millones.

Dependencia financiera estructural

Correlación entre deuda y fuga

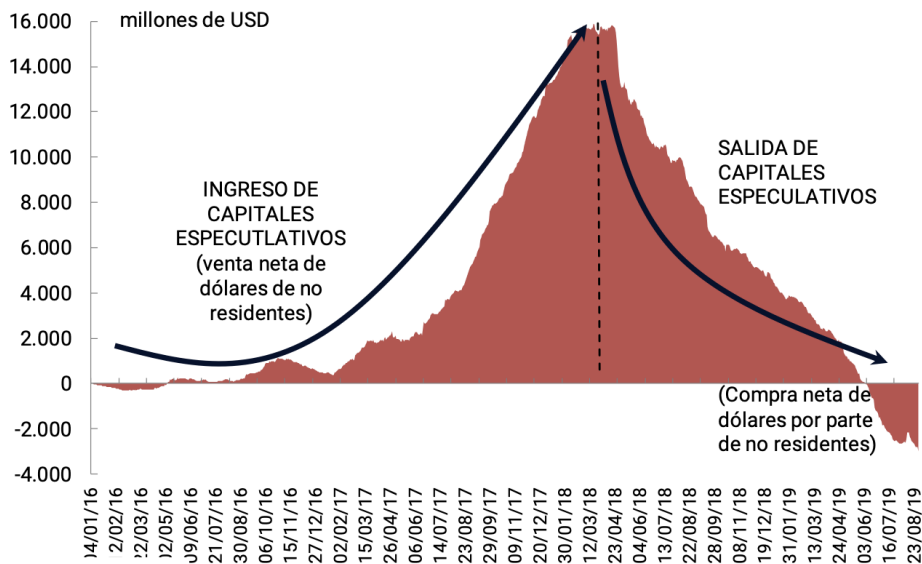


Fuente: Banco Central de la República Argentina

- La deuda constituyó el combustible ideal para el proceso de valorización financiera, basado en un diferencial de tasa elevado, para atraer capitales externos.

Dependencia financiera estructural

Flujo de no residentes y títulos valores



Fuente: Banco Central de la República Argentina

- La contracara del endeudamiento acelerado, fue la fuga de capitales.
- Después de dos años de furor con ingreso de capitales especulativos, la salida fue completa.

Algunos puntos a debatir

- Profundizar la cooperación y gobernanza global, para encontrar mecanismos que armonicen los sistemas impositivos.
- Estabilizar la macroeconomía, adecuando regulación a largo plazo para evitar desequilibrios sistémicos en la balanza de pagos y dependencia crónica de flujos externos.
- Disponer políticas a largo plazo, basadas en reglas e instituciones, para evitar la tentación del endeudamiento.



Gracias!

- schouza@gmail.com