



XV Conosur

2 0 0 9

“Desarrollo Económico desde una Perspectiva Productiva”

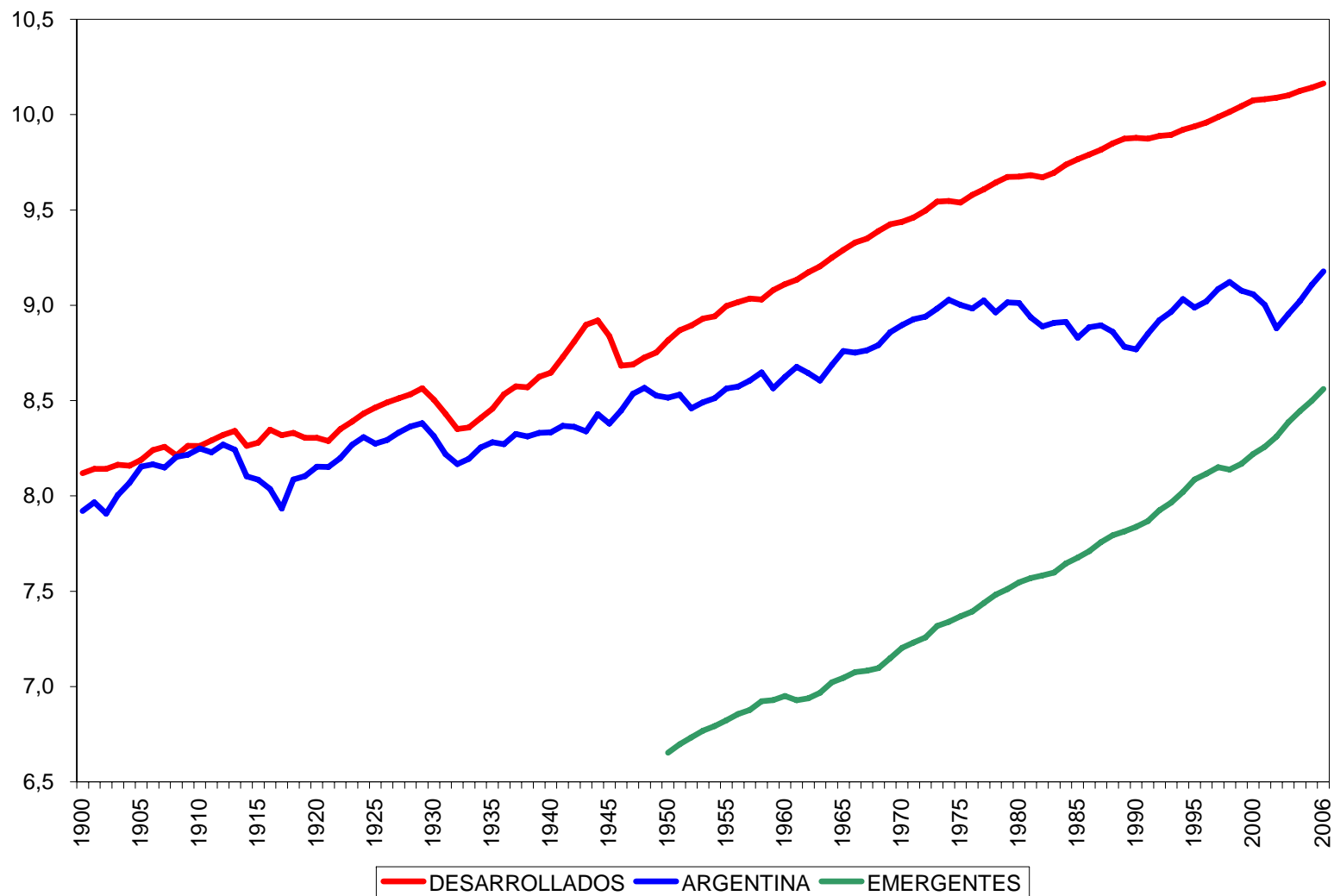


Bernardo Kosacoff
Director
CEPAL - Naciones Unidas
Oficina en Buenos Aires

Sao Paulo, 1 de Noviembre de 2009

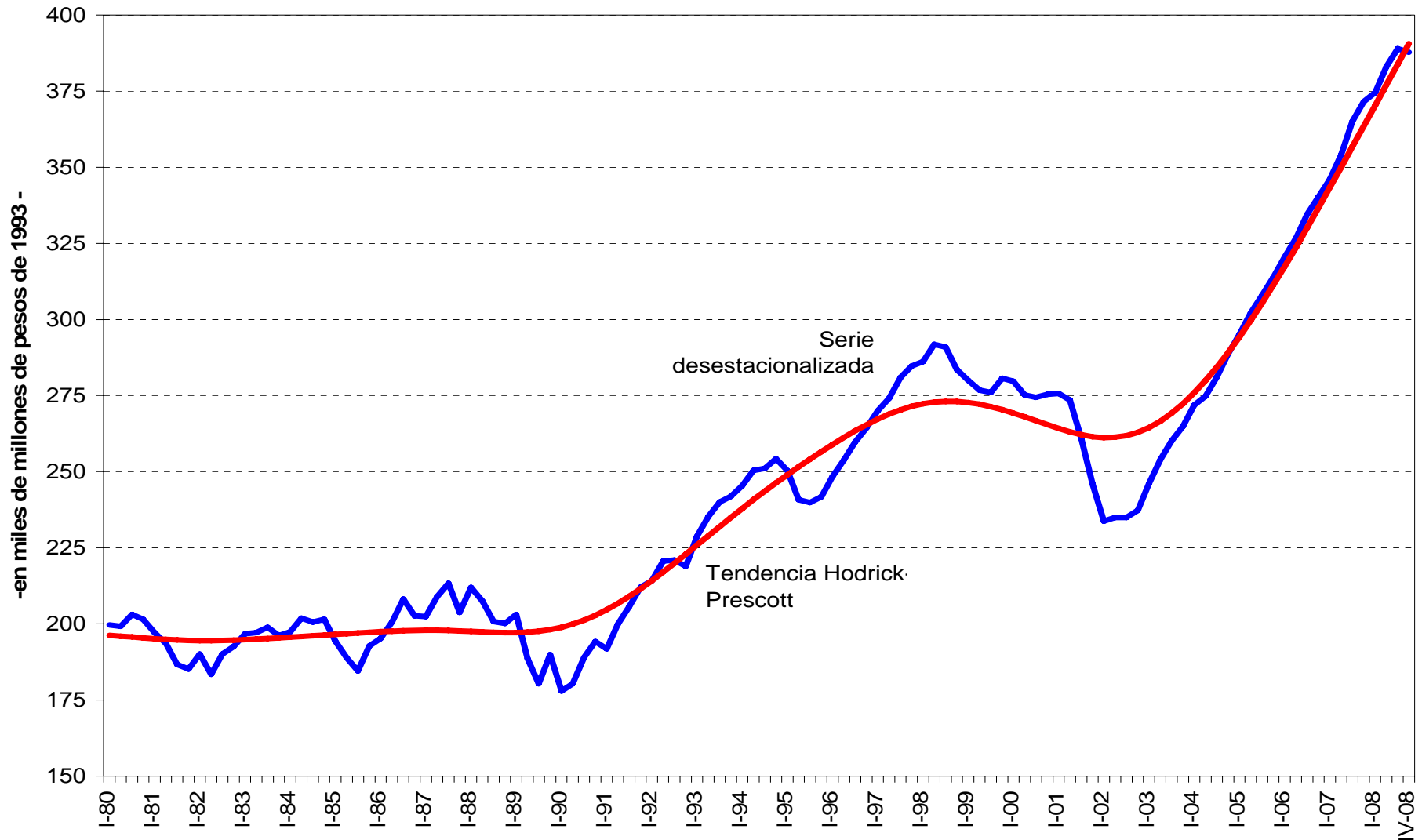
PIB per capita real 1900-2006

En logaritmo natural



Fuente: Groningen Growth and Development Centre.

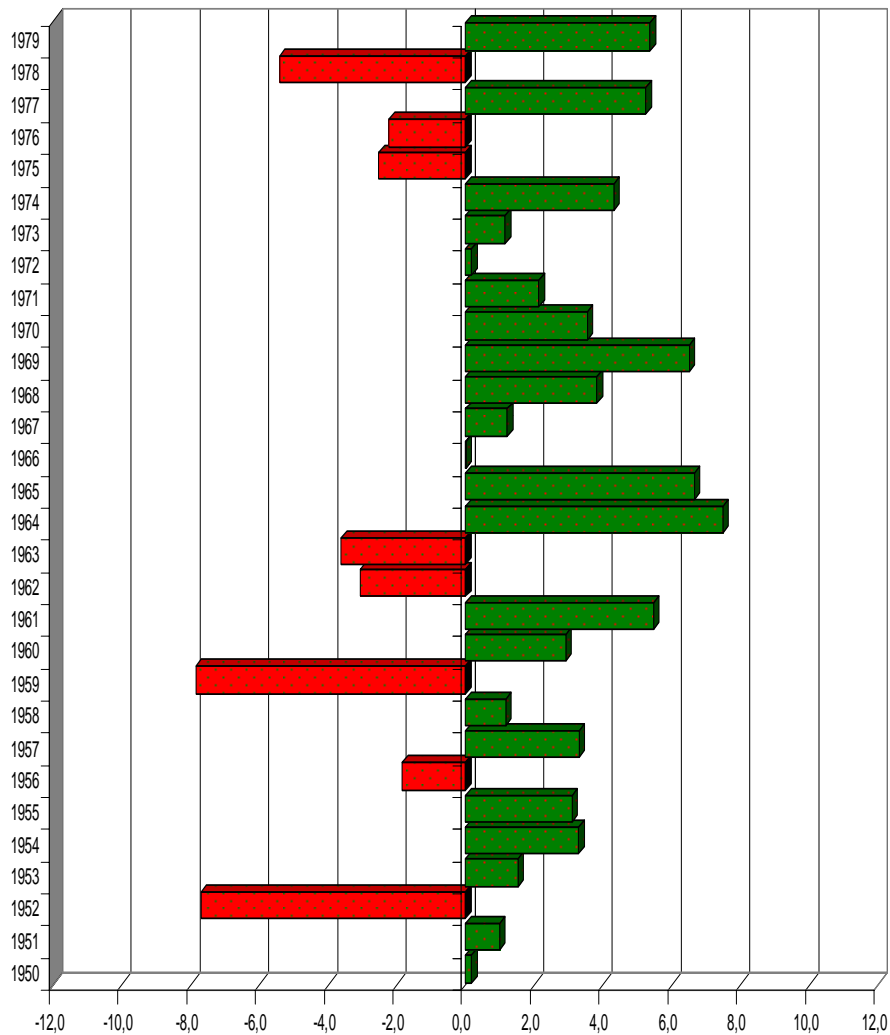
PIB trimestral, desestacionalizado, a precios constantes. Valores y tendencia HP (1980-2008)



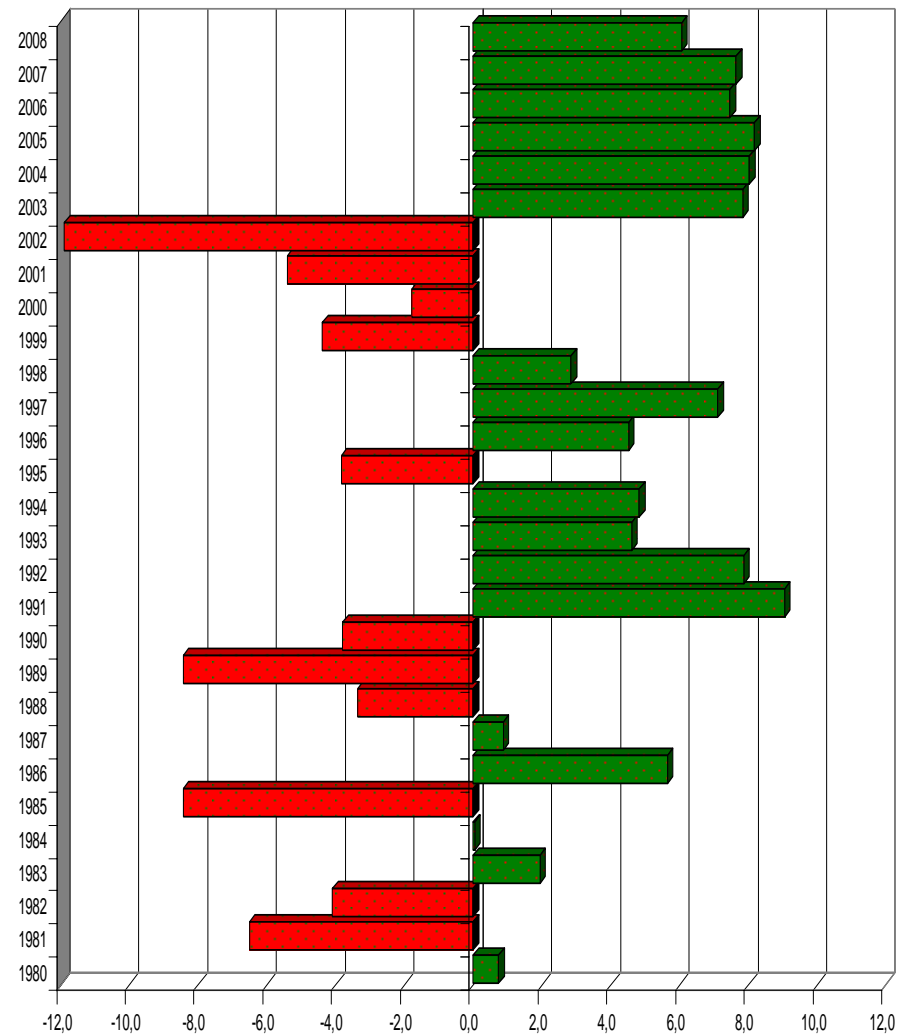
PBI real por habitante

(variación anual en porcentaje)

1950-1979



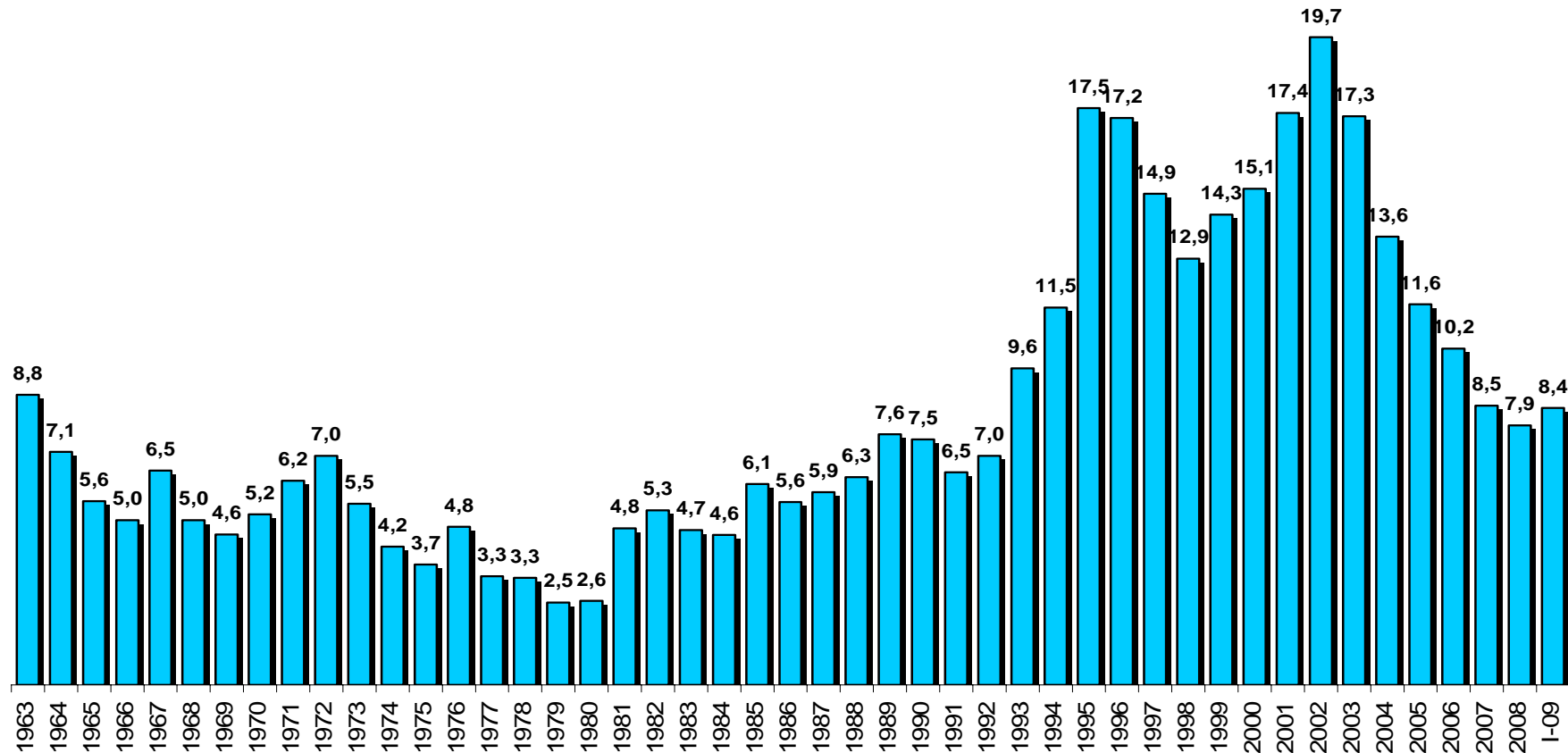
1980-2008



Volatilidad y crecimiento en Argentina

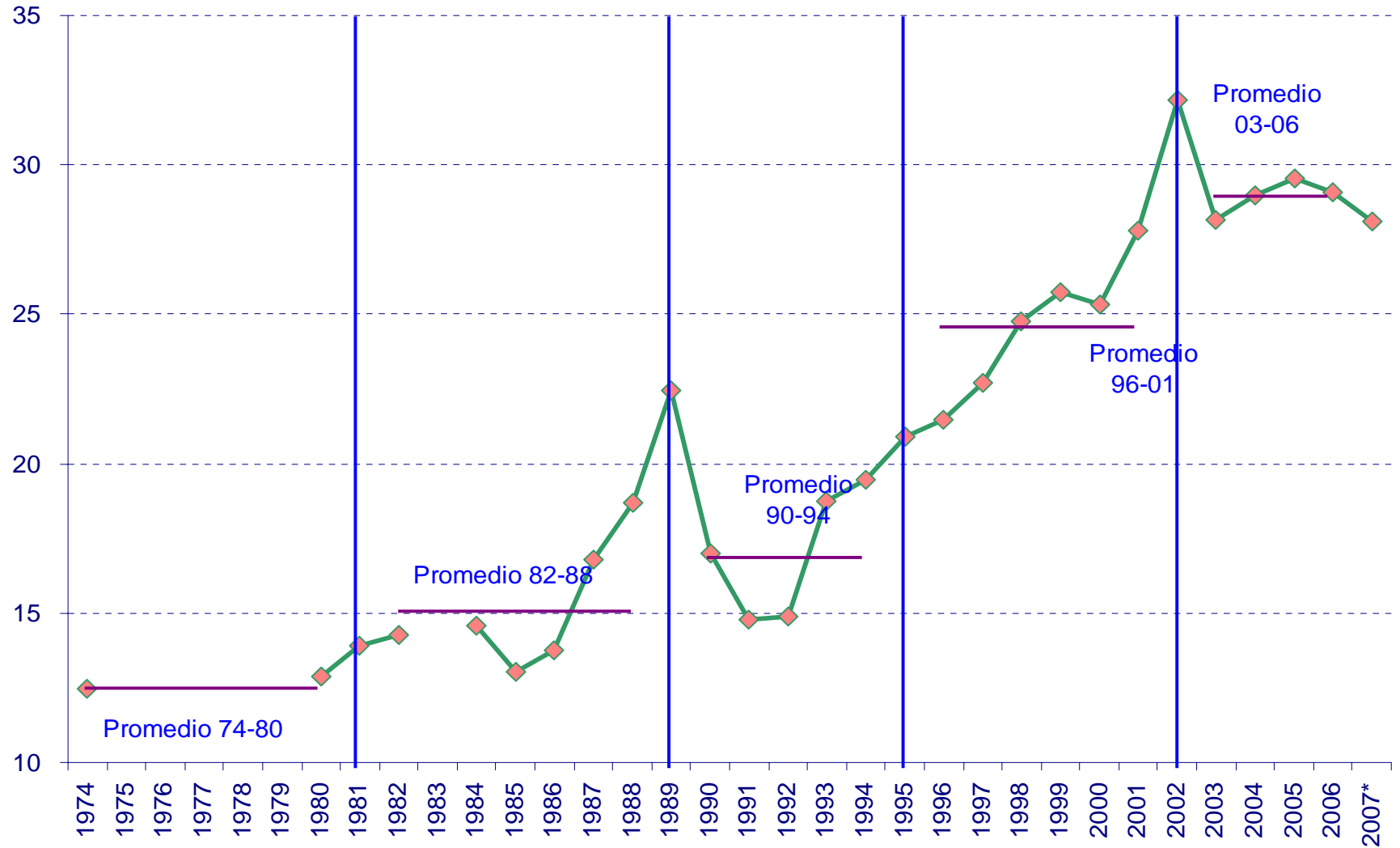
- Enfoque desde una perspectiva productiva.
- Impactos de la volatilidad sobre los aspectos:
 - 1) macroeconómicos;
 - 2) sociales
 - 3) microeconómicos.

Tasa de desocupación, en % de la PEA (1963- I trimestre 2009)



Coeficiente de Ingresos Promedio (Y10/Y1)

Dist. del Ingreso Familiar Equivalente, Gran Buenos Aires
1974-2007

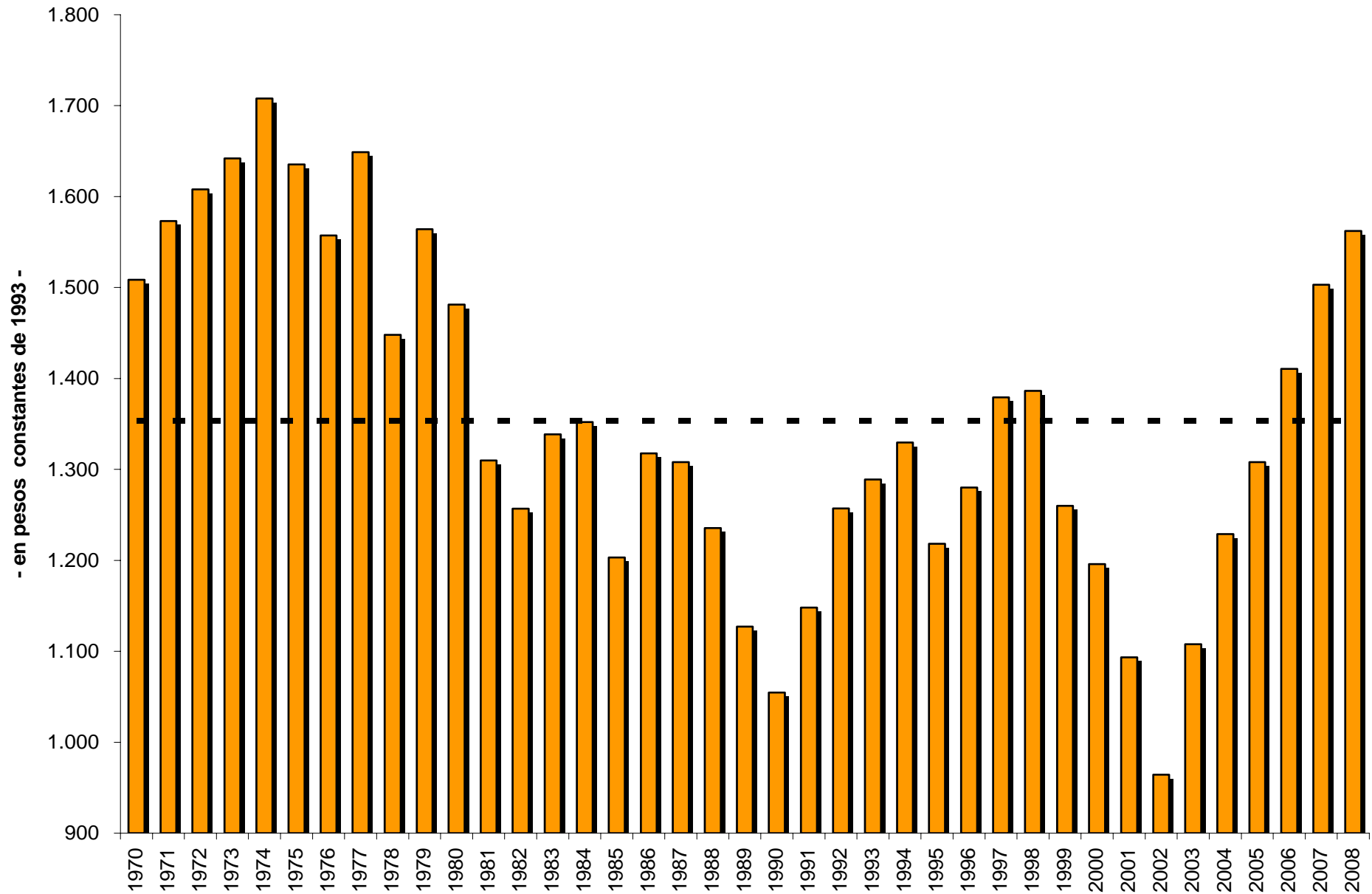


* Cifras al primer trimestre

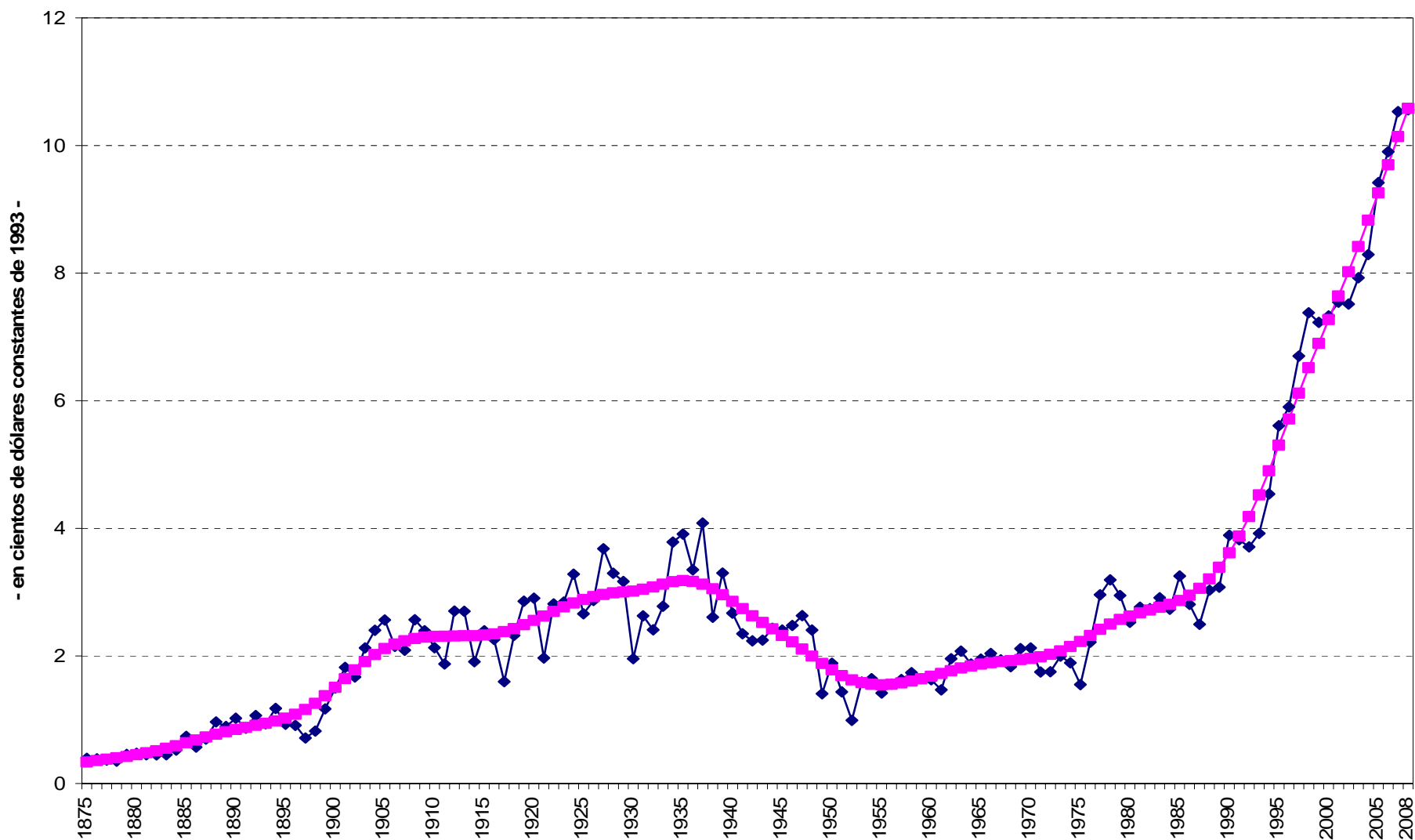
Microeconomía y crecimiento económico

- Escasos estudios intentan dar cuenta de los aspectos micro del proceso de toma de decisiones y de su recíproca influencia sobre el desempeño macro en países de alta volatilidad y baja calidad institucional.
- En general, las respuestas de los agentes económicos a las políticas y a los choques macroeconómicos son consideradas como homogéneas y automáticas.

PBI industrial per cápita (1970-2008)

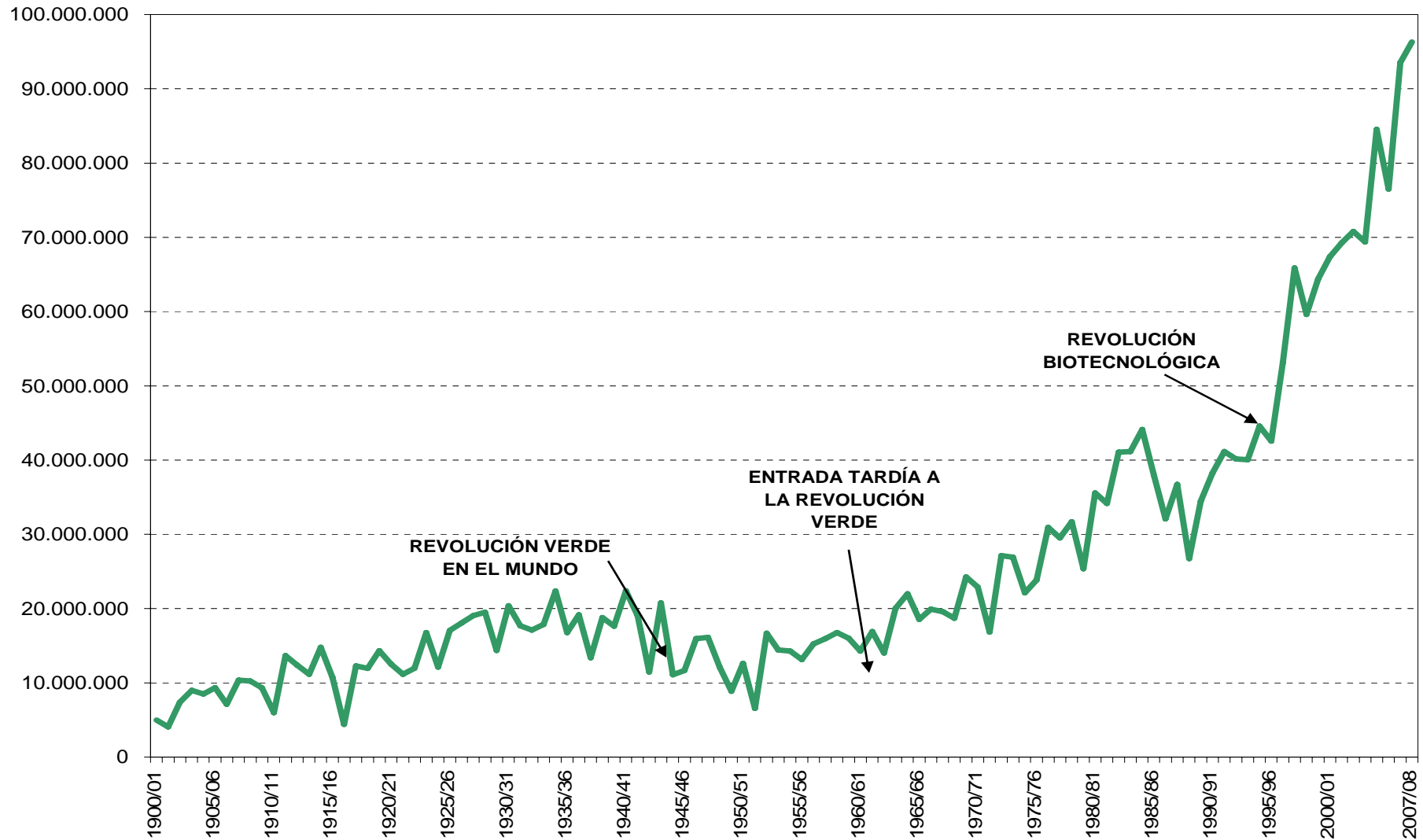


Exportaciones per capita: volumen y tendencia (1875-2008)



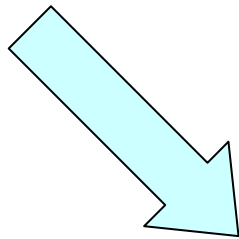
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC y de la CEPAL.

Producción de cereales y oleaginosas (1900-01 / 2007-08) en toneladas

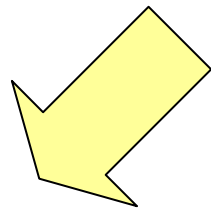


Evolución del paquete agronómico de la soja desde fines de los ochenta

Siembra Directa



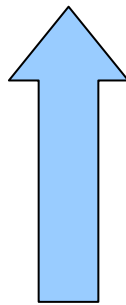
Fertilización



1. Soja no transgénica + técnicas de cultivo convencionales + herbicidas selectivos de presembrado, preemergencia y postemergencia

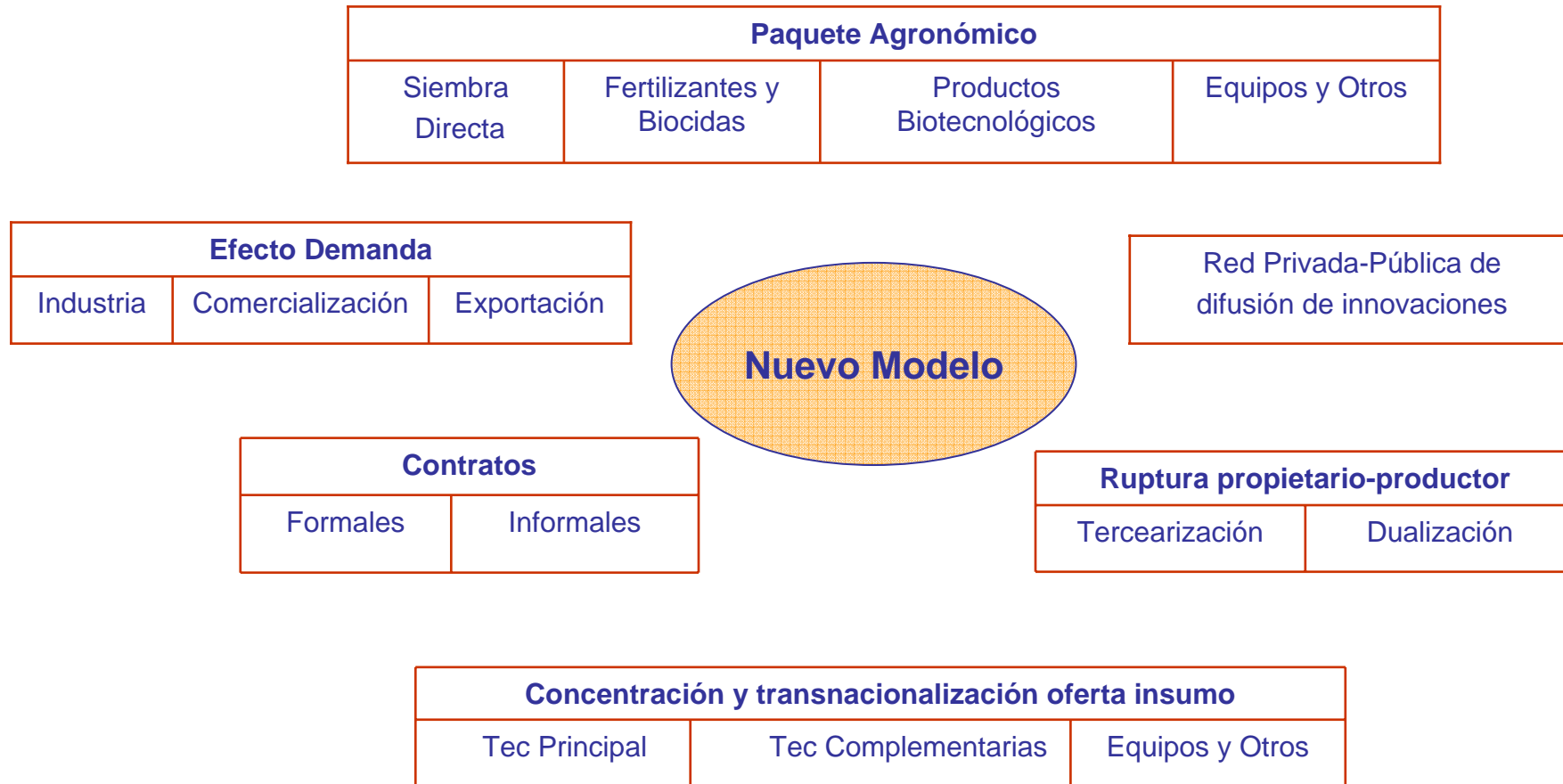
2. Soja convencional + difusión de la técnica de siembra directa (barbecho químico con herbicida glifosato) + herbicidas selectivos de postemergencia

3. Soja transgénica RR + siembra directa + herbicida glifosato (no selectivo, no residual) en el barbecho químico y en el cultivo.



Genética convencional +
Biotecnología
+
Fitosanitarios
complementarios

Un nuevo modelo de Organización Producción Primaria

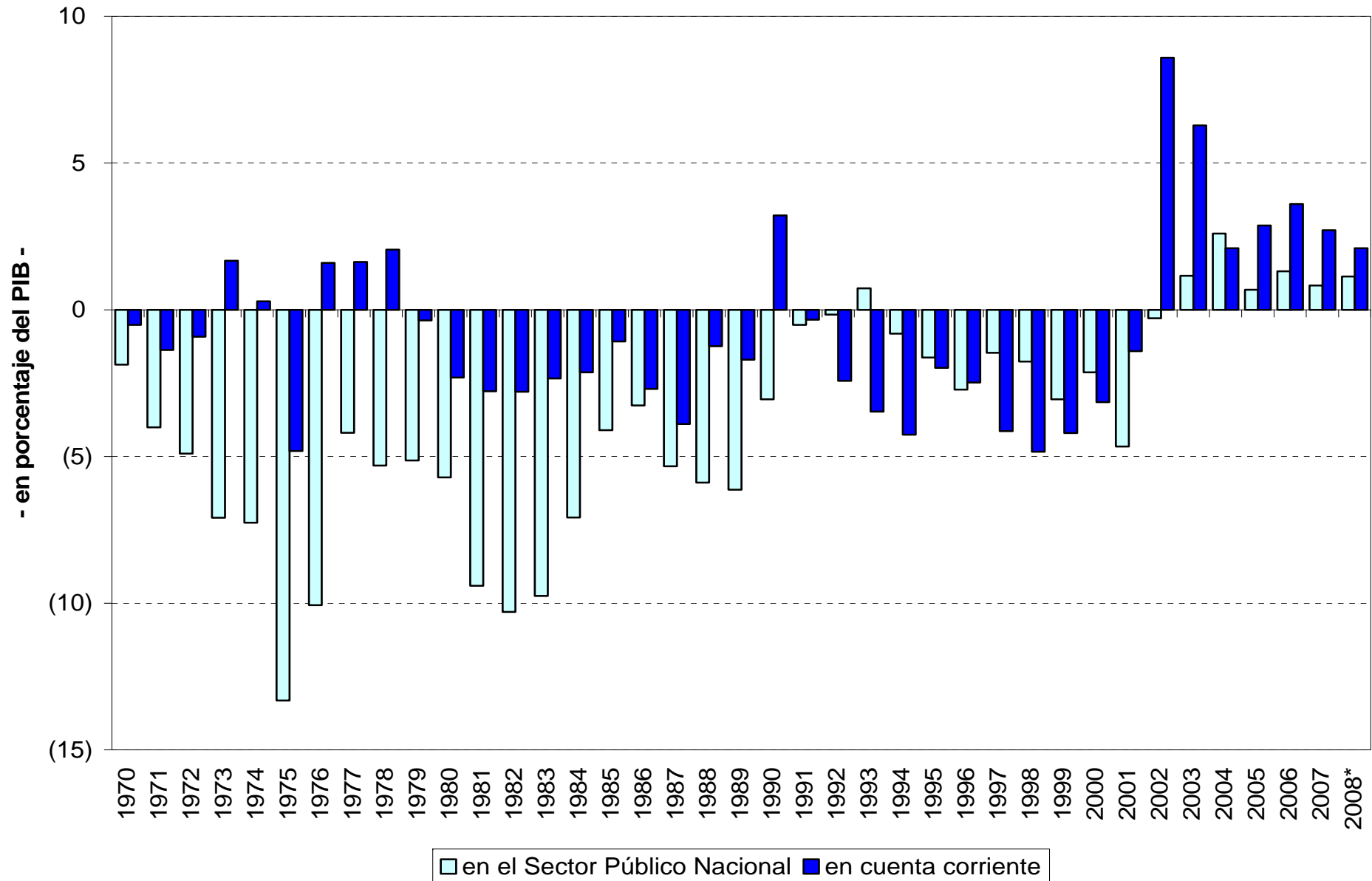


Fuente: La Soja y el Desarrollo Nacional. Un modelo para armar – Roberto Bisang - UNGS

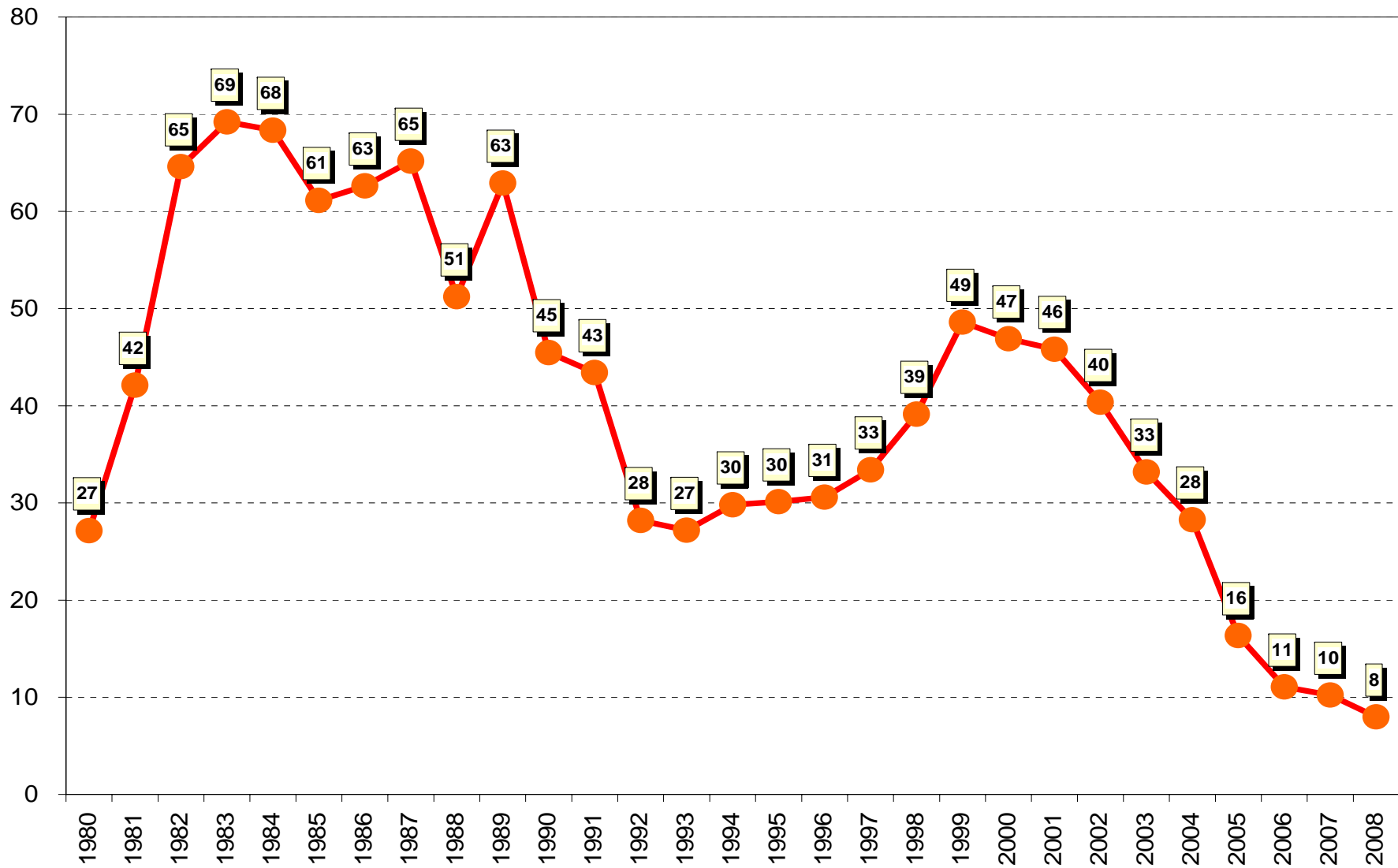
Desempeño 2002/2008

Indicador	2002	2008	Var. Acum. %	Var. anual %
PIB total (apm, en millones de pesos de 1993)	235.236	384. 201	63,3	8,5
Volumen físico industrial (EMI, base 2004)	77,8	132,1	69,8	9,2
Total ocupados urbanos	11.627	14.922	28,3	4,2
Obreros ocupados en la industria (base 1997)	69,7	98,1	40,7	5,9
Inversión (en millones de pesos de 1993)	26.533	88.491	233,5	22,2
Exportaciones (millones de dólares)	25.651	70.589	175,2	18,4
Importaciones (millones de dólares)	8.990	57.413	538,7	36,2

Superávit gemelos (1970-2008)

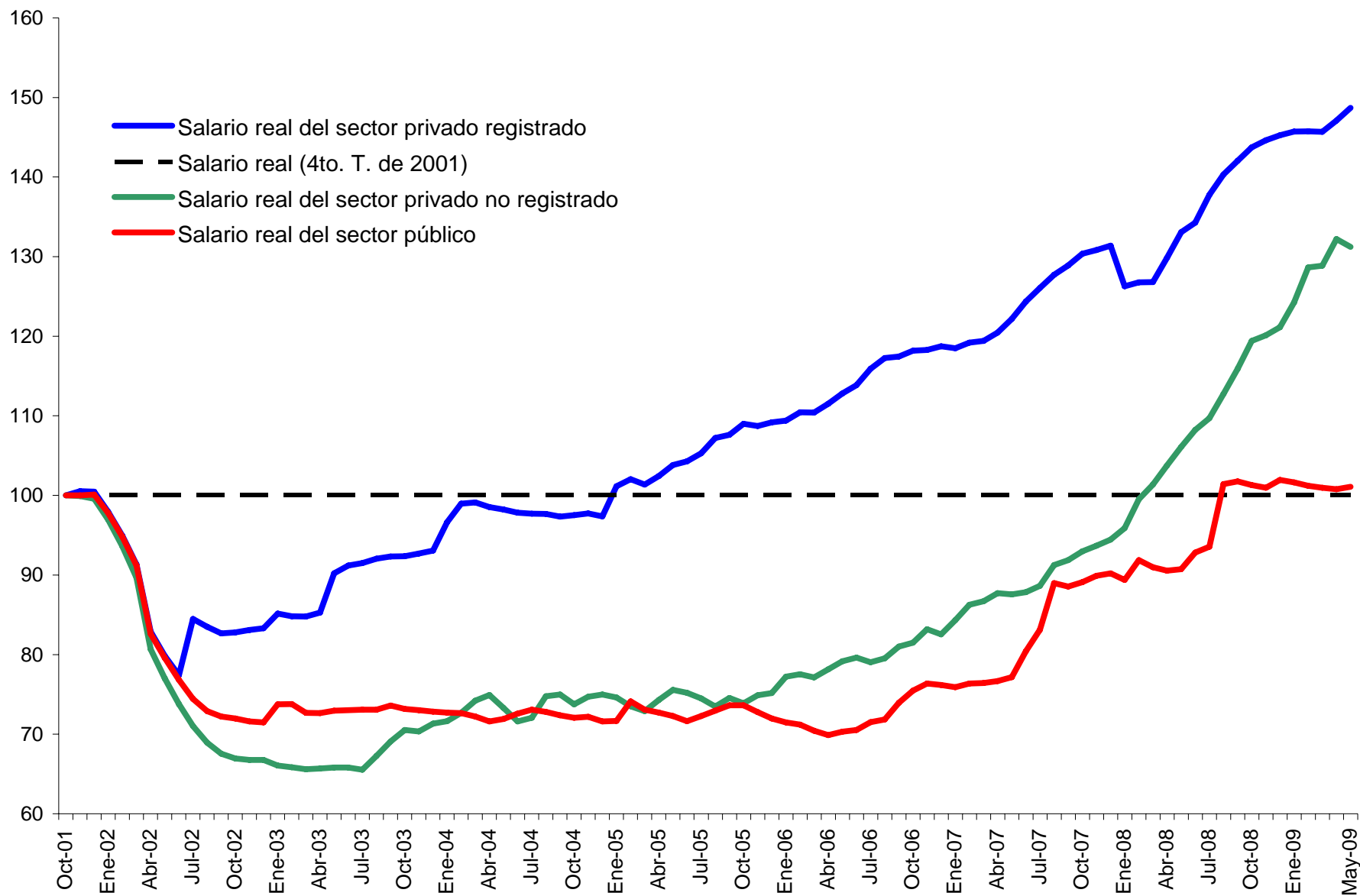


Ratio de intereses externos sobre exportaciones (1980-2008)



Evolución del Salario Real

(4to. T. de 2001 = 100) (Deflactado con IPC)



Los nuevos Dilemas: finales 2007

- Infraestructura. Energía
- Calidad de la asignación de los subsidios: eficiencia y efectos distributivos.
- Inflación
 1. Medición / INDEC
 2. Determinantes:
 - Existe Inflación importada
 - No hay emisión para cubrir déficits fiscales.
 - Fiscales
 - Monetarias
 - Demanda Interna
 - Oferta
- Oferta:
 - Alta utilización de la capacidad instalada
 - Ajustes precios frente a una demanda sostenida
- Dilema: **invertir o importar**
- Venta de Empresas - Entradas de firmas brasileras
- La Cadena Agroindustrial

Nuevos Dilemas: fin de Octubre 2008

- Conflicto con el Campo:
 - Fuertes repercusiones negativas en lo económico y político.
 - Retiro de depósitos, salida de capitales.
 - Baja de Tipo de Cambio nominal.
 - Desaceleración de la actividad.
 - Incremento de la inflación, luego atenuada por la desaceleración.
- ➔ Crecen las expectativas negativas.

Nuevos Dilemas: fin de Octubre 2008

- Primero:
 - Superávit Comercial y Fiscal.
 - Magnitud de reservas internacionales y fortaleza del sistema bancario.
 - Limitado volumen de crédito restringe la propagación por el canal financiero.
 - ➔ Evitarían los efectos negativos.
- Posteriormente:
 - Preocupación e incertidumbre creciente ➔ financiamiento del Sector Público, empleo y nivel de actividad.
 - Mercado de cambios.
 - Estatización de las AFJP.
 - La Corrida Cambiaria (en el 2008 salieron 22 M U\$S).

Limitaciones para medidas de sostenimiento de la demanda

- Expansión monetaria limitada por la preferencia de dolarización de portafolios.
- La salida de depósitos mantiene liquidez preventiva en los bancos, limita la baja de la tasa de interés y préstamos al sector privado.
- Ausencia de fondos fiscales anticíclicos, ajuste del superávit fiscal e inexistencia de financiamiento externo.
- Política cambiaria acotada por la salida de capitales.

De la “Producción” al “Ensamblaje”



La Empresa* 1 (1995-2002)

- Salida del Tequila con Exportaciones e Inversiones
- Consolidación del proceso de fusiones y adquisiciones.
Extranjerización
- Inversiones financiadas en dólares con expectativas de altos retornos.
- La tormenta perfecta externa de 1998:
 - Cierre al financiamiento internacional
 - Caída precios internacionales de materias primas
 - Crisis y devaluación de Brasil
- El infierno para las firmas 1998-2002:
 - Prolongada crisis de estancamiento (23% caída PBI)
 - Deflación de Precios
 - Suba infernal de la tasa de interés (tasa riesgo país)
 - Retornos menores a los esperados
 - Empresas endeudadas en dólares con ingresos en pesos
 - Patrimonios Netos Negativos independiente de la eficiencia productiva (la Paradoja de la Pampa Húmeda)
 - Cierre de Firmas
 - Ruptura de la cadena de pagos

* Excluidos los servicios públicos privatizados

La Empresa* 2 (2002-2007)

Una nueva micro

- Cambio de las condiciones financieras (pesificación de las deudas en el mercado doméstico; reducción del crédito comercial de 180 a 7 días; inversión financiada con ahorro doméstico).
- Reducción de costos operativos (salarios, servicios públicos, proveedores locales, etc.).
- Las deudas externas del sector privado (80 mil millones de dólares): no intervención del sector público, mejoras del flujo solucionando problemas de stock, arreglos a nivel privado (aportes, cambios patrimoniales, quitas)
 - ➡ reducción en más de 30 mil millones de dólares; en 2008, niveles de deuda externa inferiores a los '90.
- De márgenes extraordinarios (2002-2005) a rendimientos decrecientes.
 - Suba de costos operativos, mayor presión tributaria

* Excluidos los servicios públicos privatizados

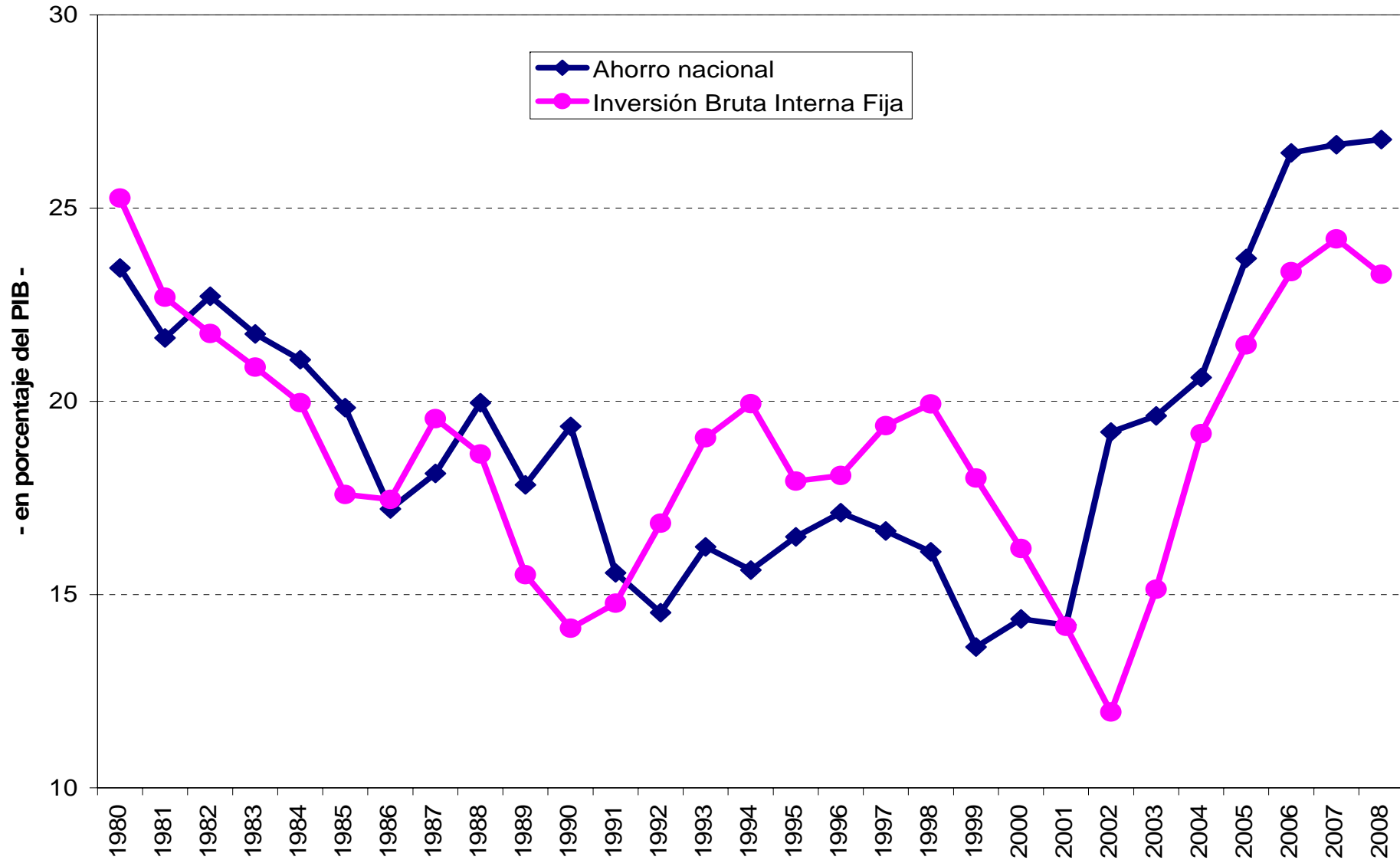
El dilema: Invertir (I) o Importar (M) - 2007

- Desde el 2002 la **I** se duplicó en relación al PBI: del 11% (economía descapitalizándose) a casi el 23% ➡ permitió acompañar el espectacular crecimiento de la actividad económica.
- La **I** es una decisión del presente que compromete el futuro (son décadas). Hundir activos específicos, calificar RH, innovar, insertarse en el mundo, etc.
- Las Incertidumbres Macro; pensando en la próxima década:
 - Tipo de Cambio Real
 - Inflación
 - Salario Real
 - Tasa de interés
 - Energía
 - Presión Tributaria
- Las condiciones sistémicas
 - Financiamiento e Imperfección del Mercado de Capitales.
 - Los proveedores
 - La disponibilidad/calidad de mano de obra
 - La infraestructura (en particular, la Energía)
 - La capacidad innovativa
 - Los costos de transacción

Las Importaciones (**M**) - 2007

- Crecen con un notable dinamismo.
- Es muy positivo importar y tener un modelo económico de economía abierta.
- Pero se debe fortalecer simultáneamente el desarrollo de las capacidades endógenas para crear más y mejor riqueza y hacer sustentable el desarrollo.
- El aprendizaje de las **M** - Superamos la **M** infantil.
- Las **M**:
 - su ciclo es de pocos meses (no décadas)
 - alcanza el ahorro propio para financiarlas
 - no se hundén activos específicos
 - demanda incorporar mucho menos RH
- La decisión micro individual puede ser adecuada en el corto plazo. Su conducta generalizada nos vuelve a cometer errores del pasado.
- El atajo fácil del desarrollo frente a estrategias de desarrollo competitivas de largo plazo.

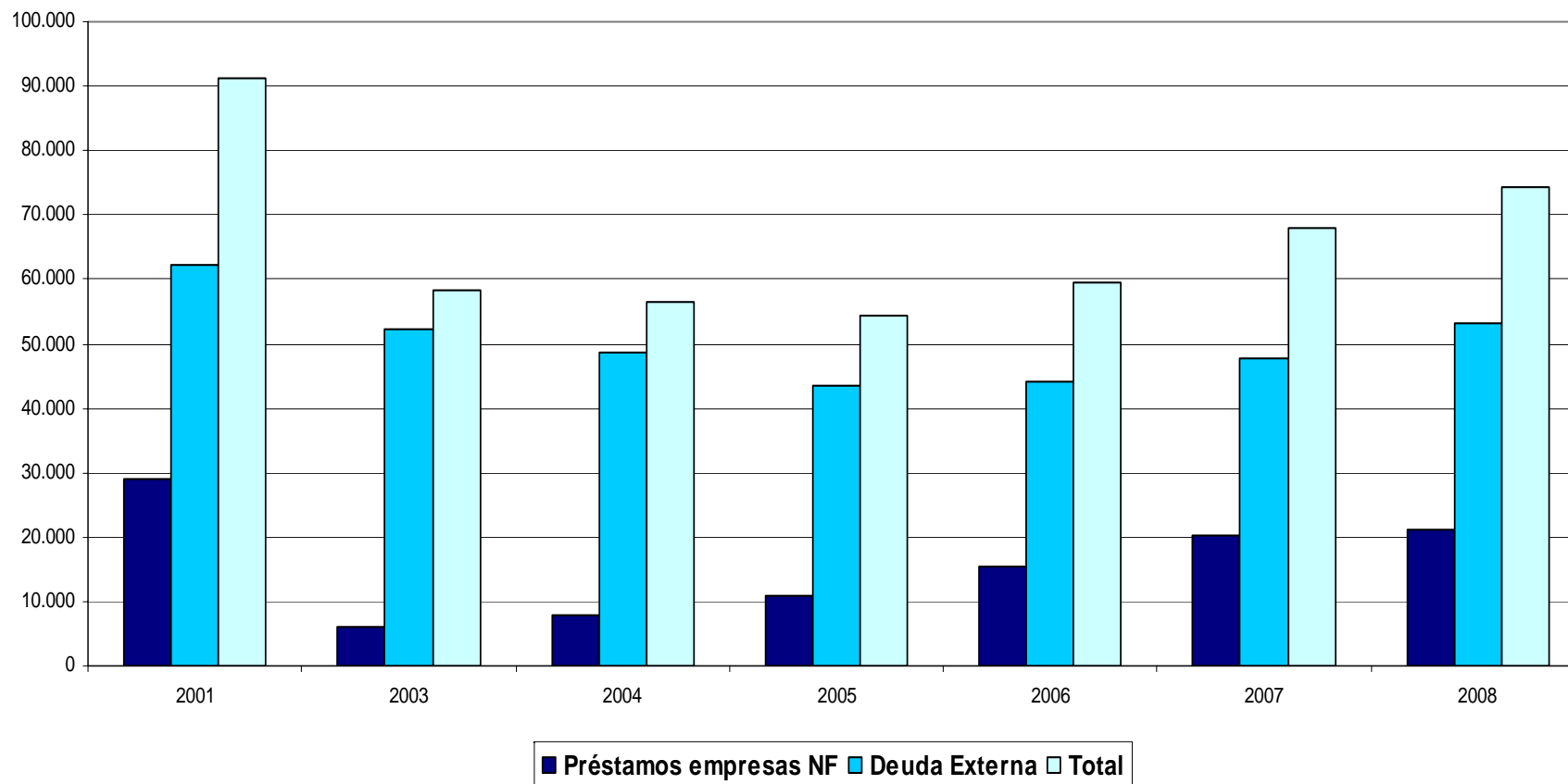
Ahorro nacional e inversión a precios corrientes (% PIB)



La deuda del sector privado no financiero

Reducción significativa en los primeros años de salida de la crisis. La deuda total recién vuelve a crecer en los últimos años, no obstante todavía está muy por debajo del nivel de 2001.

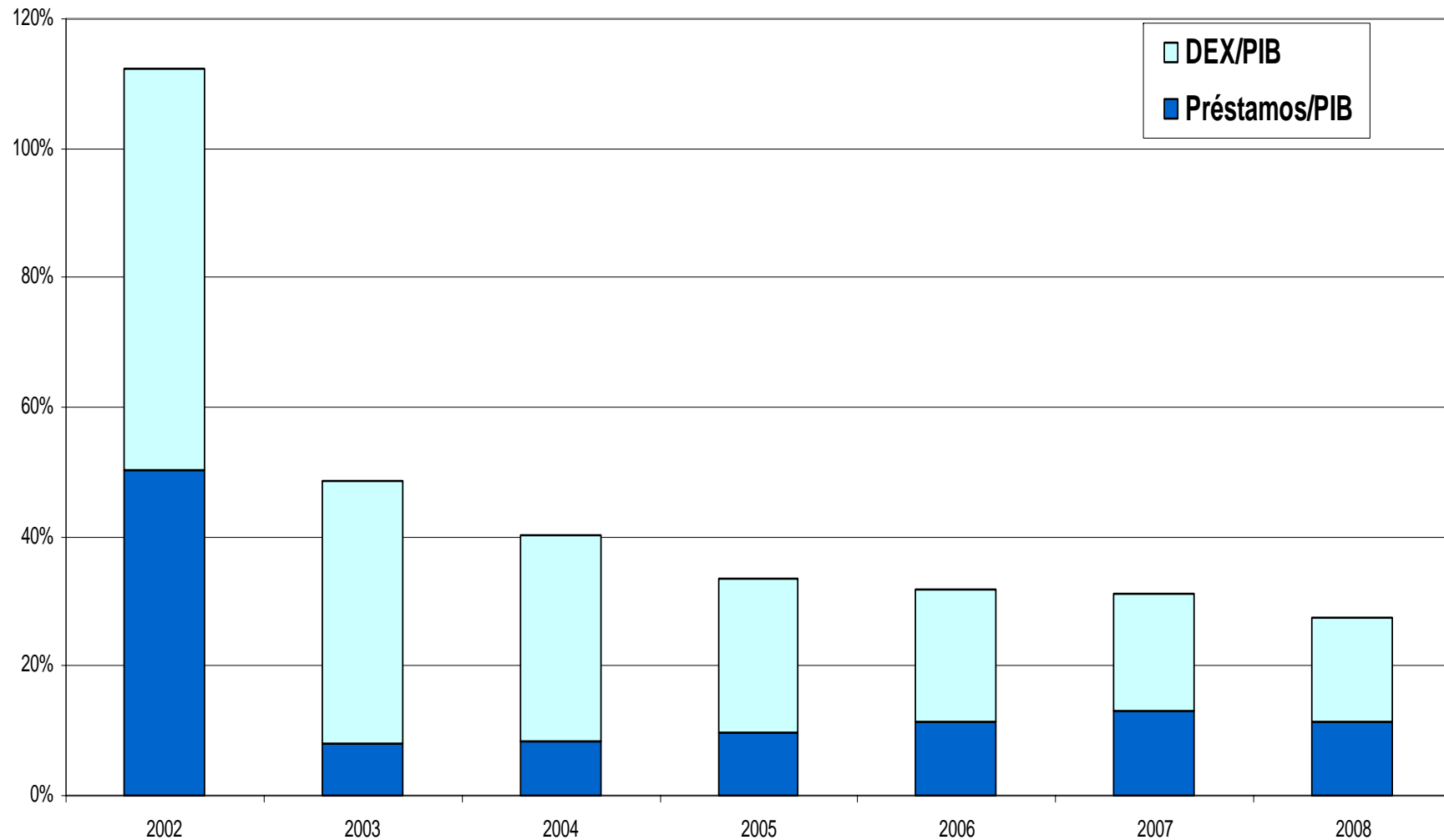
Deuda del sector privado no financiero
en millones US\$



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Reducción de los coeficientes de endeudamiento en términos del PIB.

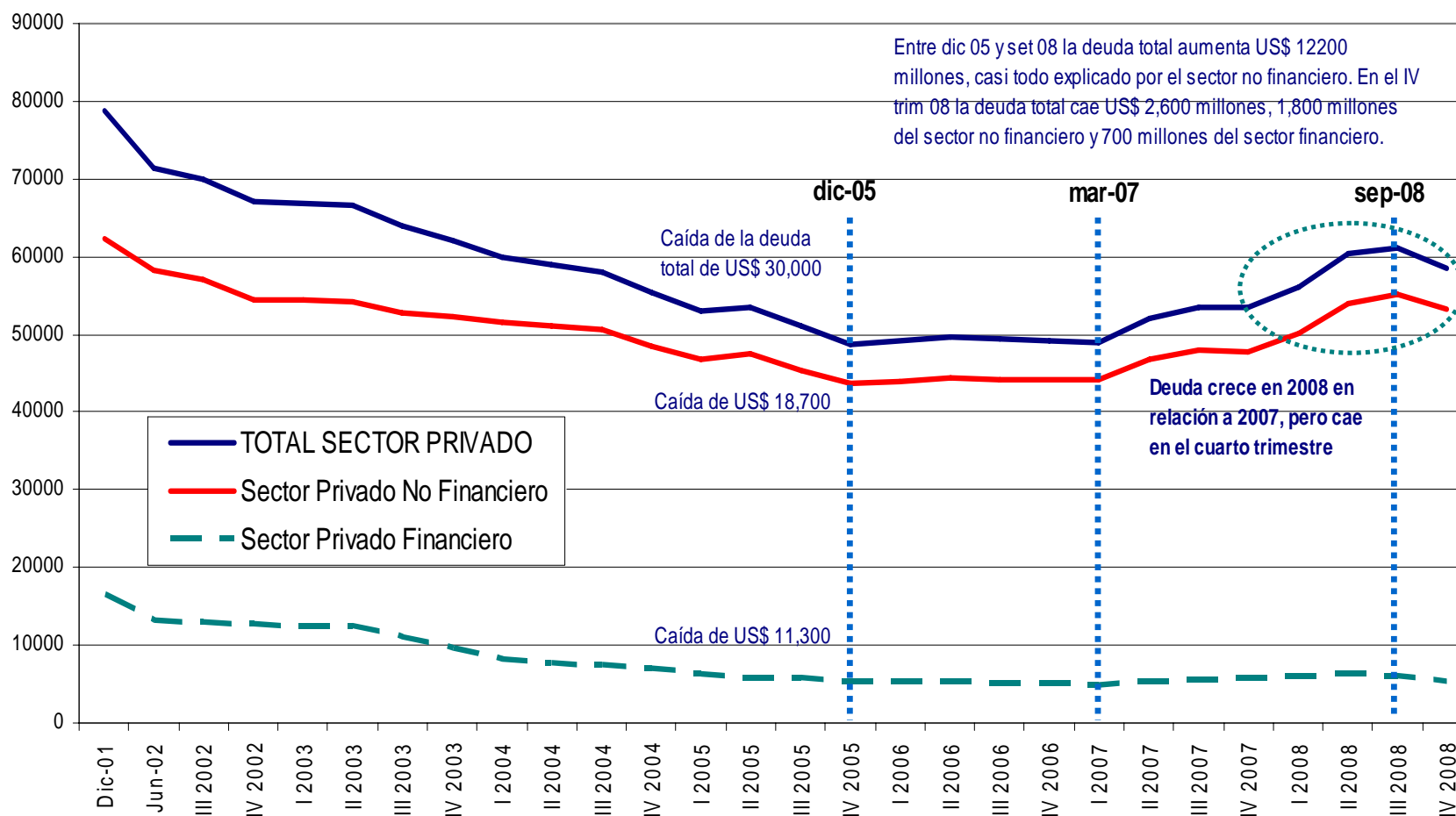
Préstamos al sector privado no financiero y deuda externa del sector privado no financiero en porcentaje del PIB



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Endeudamiento externo. Cuatro fases: 1) reducción de US\$ 30.000 millones entre 2001 y 2005; b) deuda estable entre 2005 y comienzos de 2007; c) aumento de alrededor de US\$ 10.000 millones hasta el III/08; y d) cambio de tendencia a partir del IV/08 (asociada básicamente a la reducción del comercio exterior).

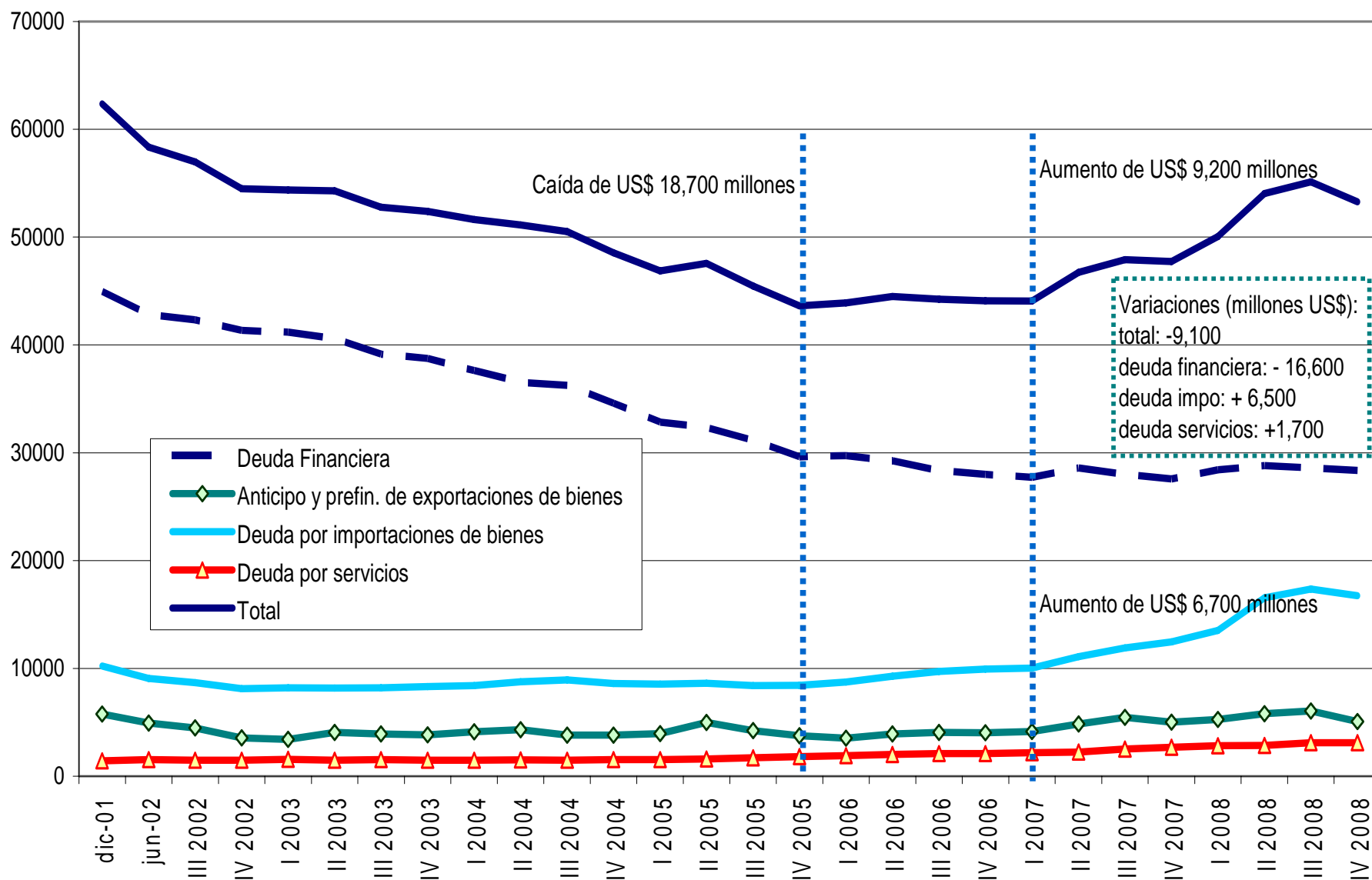
DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO 2001 - 2008
 Datos trimestrales en millones de US\$



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO POR TIPO DE DEUDA DIC 2001 - DIC 2008

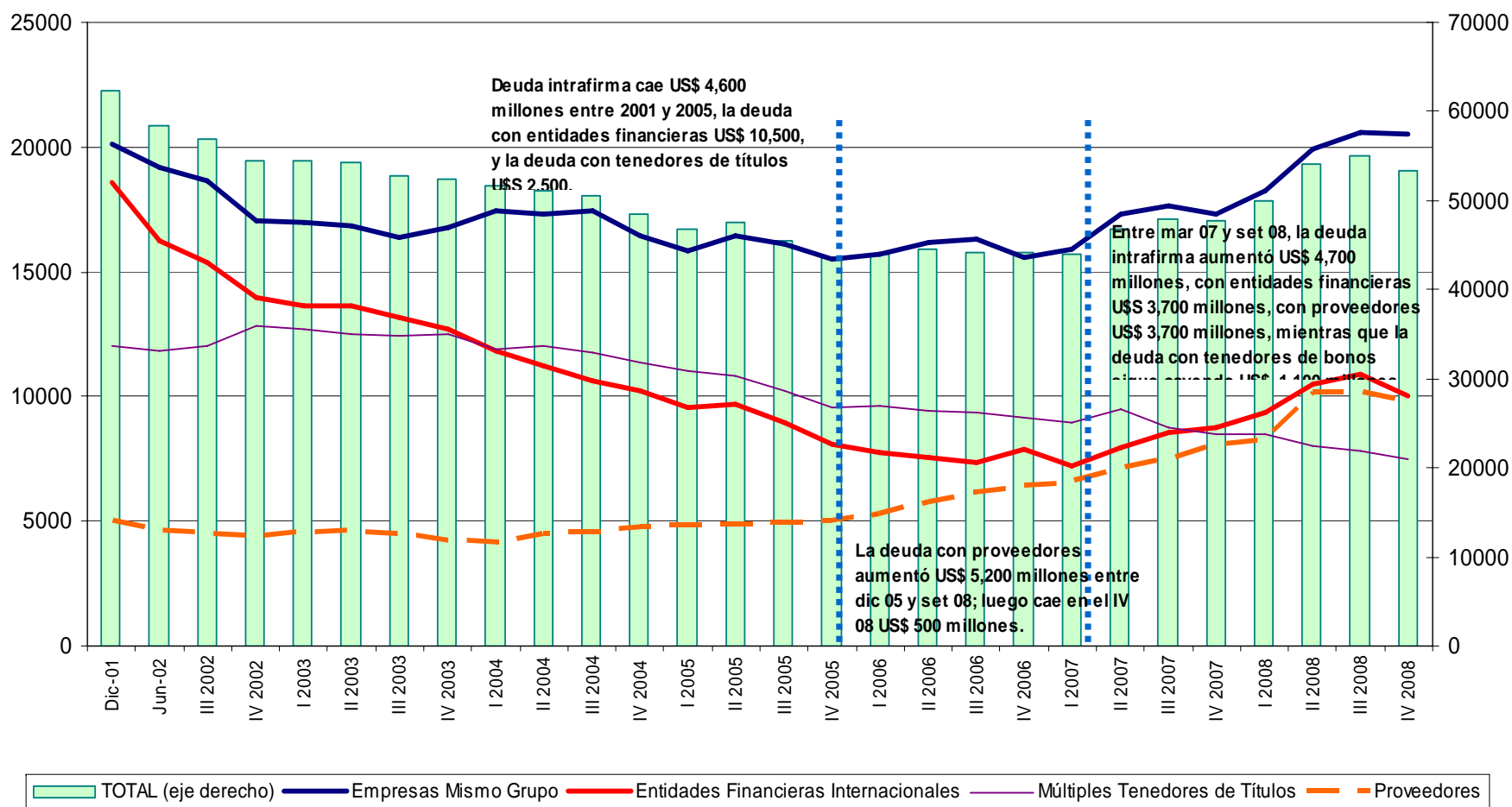
Datos trimestrales en millones de US\$



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Por tipo de acreedor, aumenta la deuda con las matrices y filiales, con proveedores (que se corresponde con el aumento de la deuda por importaciones de bienes y servicios), y con entidades financieras del exterior, mientras la deuda con tenedores de bonos sigue cayendo (sustitución de deuda entre estos dos últimos tipos de acreedor).

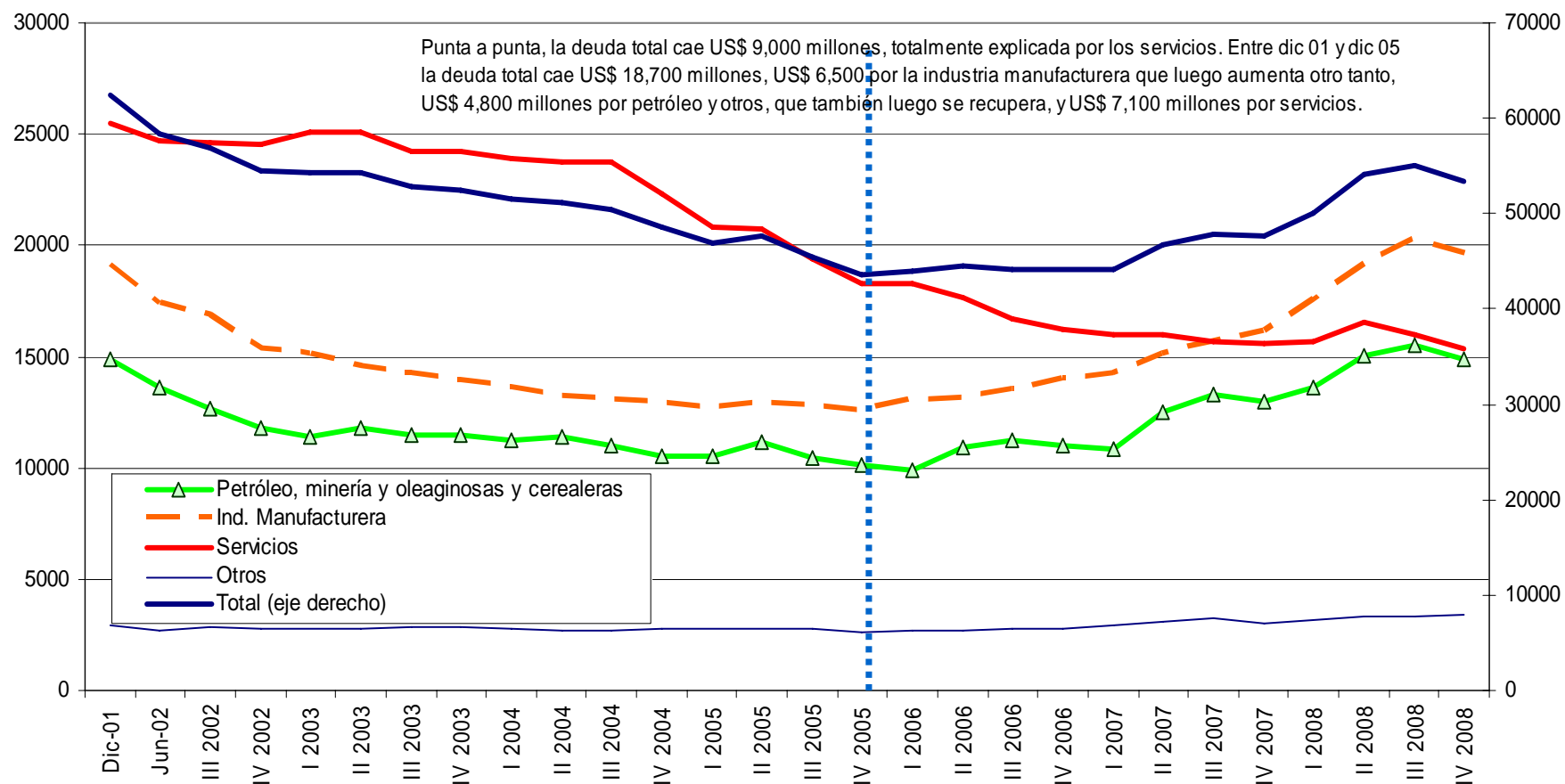
DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO POR TIPO DE ACREEDOR DIC 2001 - DIC 2008
 Datos trimestrales en millones de US\$



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Deuda por actividad: petróleo e industria manufacturera, en niveles absolutos del 2001 a fines de 2008 (una “U” aplanada) con un nivel de producto de la industria manufacturera 52% superior al de 2001, y 25% superior al de 1998. La reducción de la deuda externa de servicios explica completamente la reducción en el total (alrededor de US\$ 10.000 millones) (recuperación del producto del sector de 39% y 32% respecto de 2001 y 1998 respectivamente).

Deuda externa del sector privado no financiero: evolución por sectores
dic 01 - dic 08 en millones de US\$



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Deuda Externa y Sector Privado no financiero a fines de 2008:

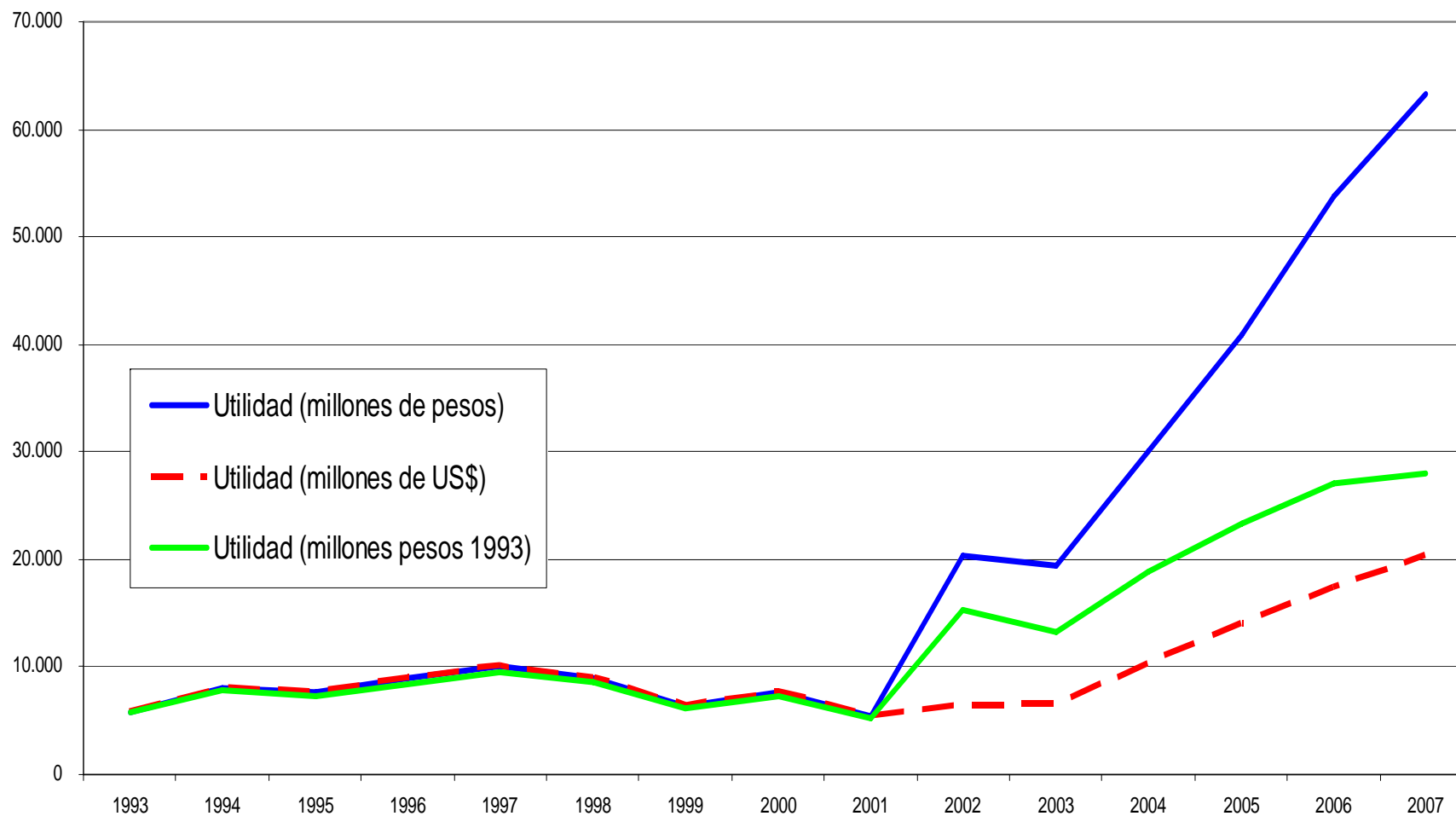
Plazos y Tasas de interés

- Reflejo de la composición de la deuda por tipo de deuda y por tipo de acreedor, 29 % es deuda exigible y 37% vence en 2009: 66% del total (US\$ 35.000 millones del total de US\$ 53.000 millones).
- 82% de la deuda exigible y 84% de los vencimientos de 2009 corresponden a deuda en cuenta corriente por importaciones, deuda comercial y financiera con matrices, anticipos y prefinanciación de exportaciones, y deuda por servicios. Importante: en este caso, un indicador usual de fragilidad (deuda de corto plazo en relación al total) puede conducir a consideraciones erróneas si no se examina la composición de la misma.
- 20% de la deuda es a tasa variable, 36% a tasa fija y 44% no devenga intereses.

Aumento de la rentabilidad tras la salida de la convertibilidad

De la recesión prolongada a la rápida recuperación de la actividad económica

Utilidad (definición ENGE) Grandes Empresas

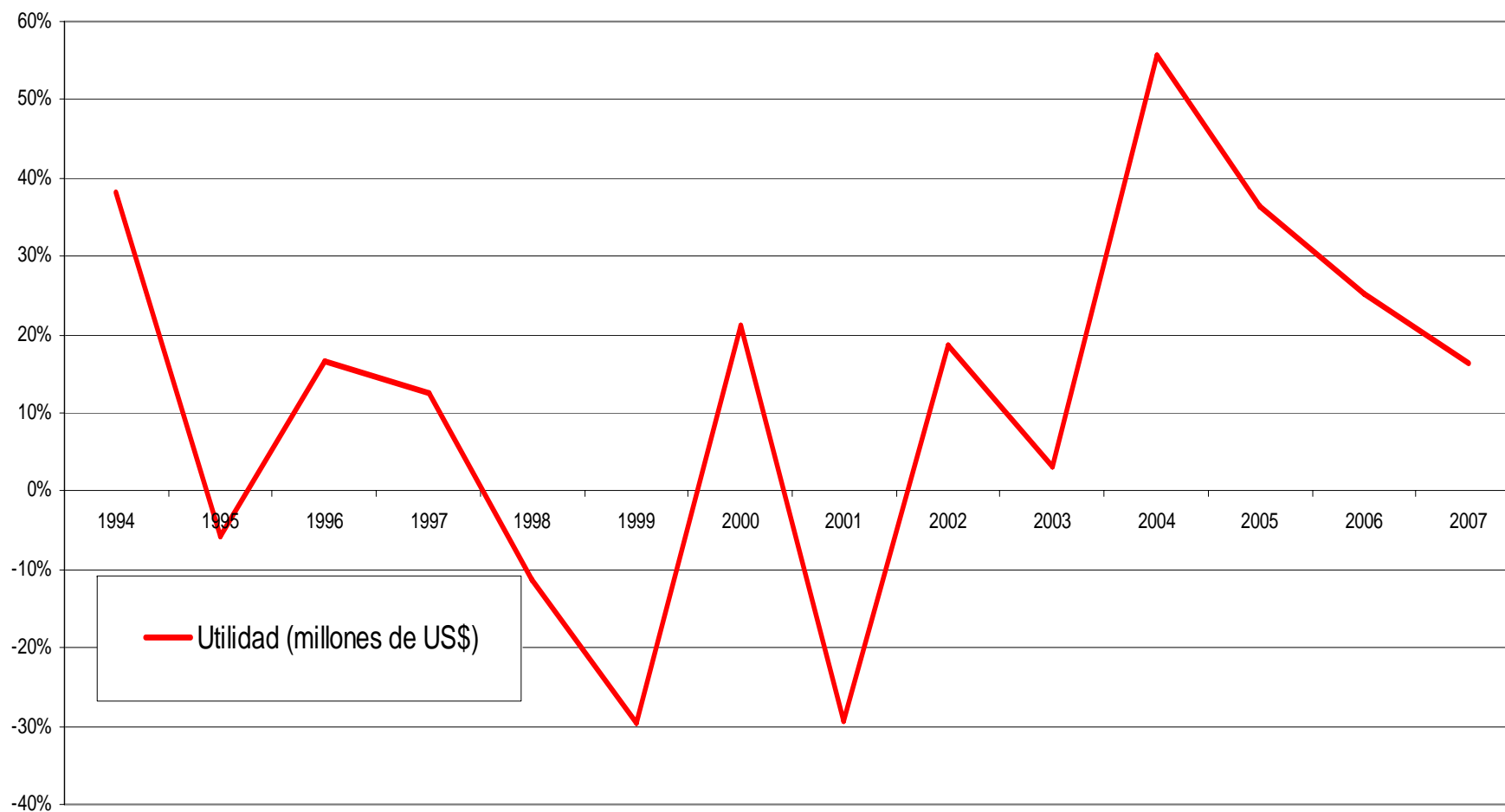


Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Aumento de la rentabilidad tras la salida de la convertibilidad

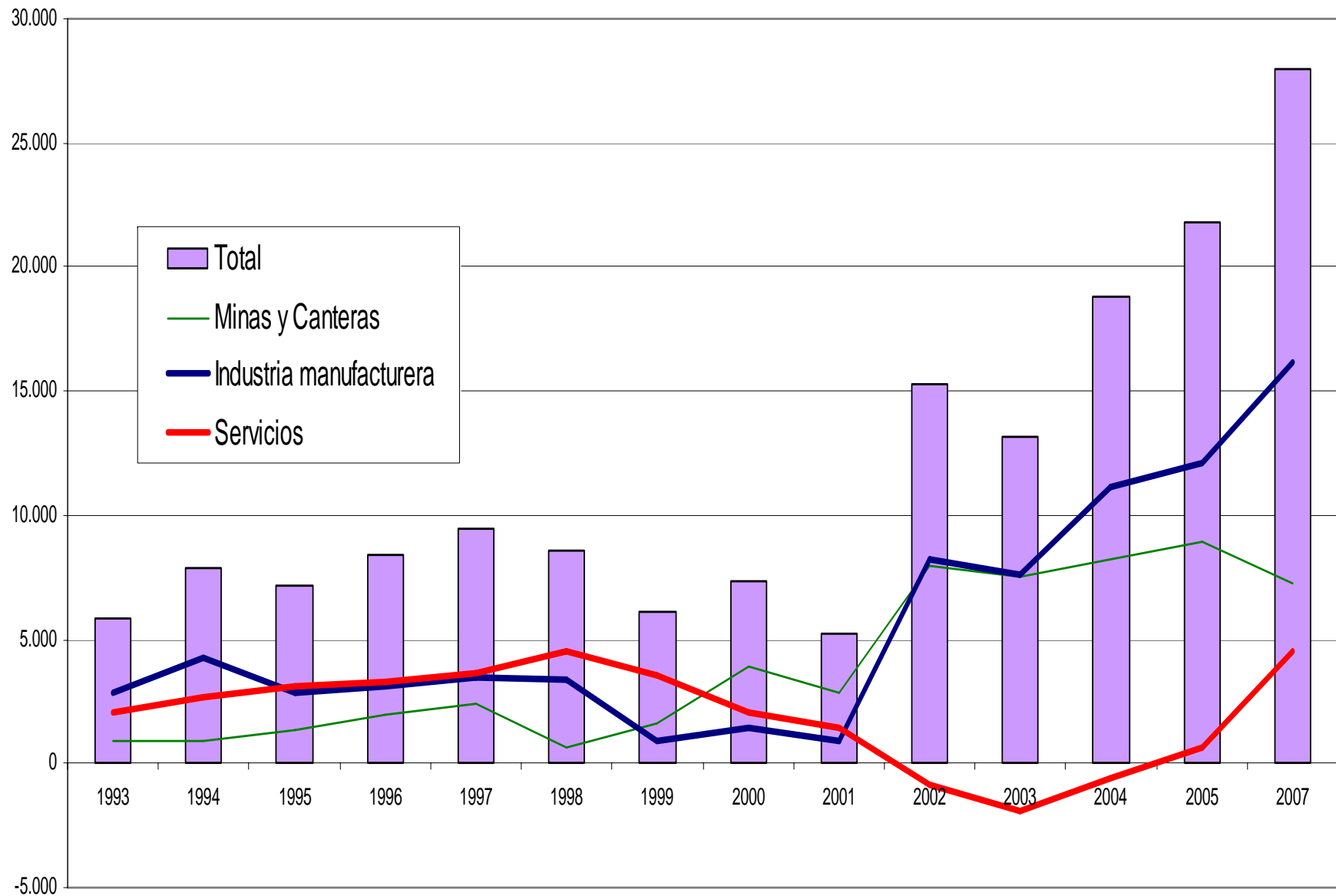
De los márgenes elevados hacia la normalización

Tasa de Variación de la Utilidad de Grandes Empresas (datos ENGE)



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

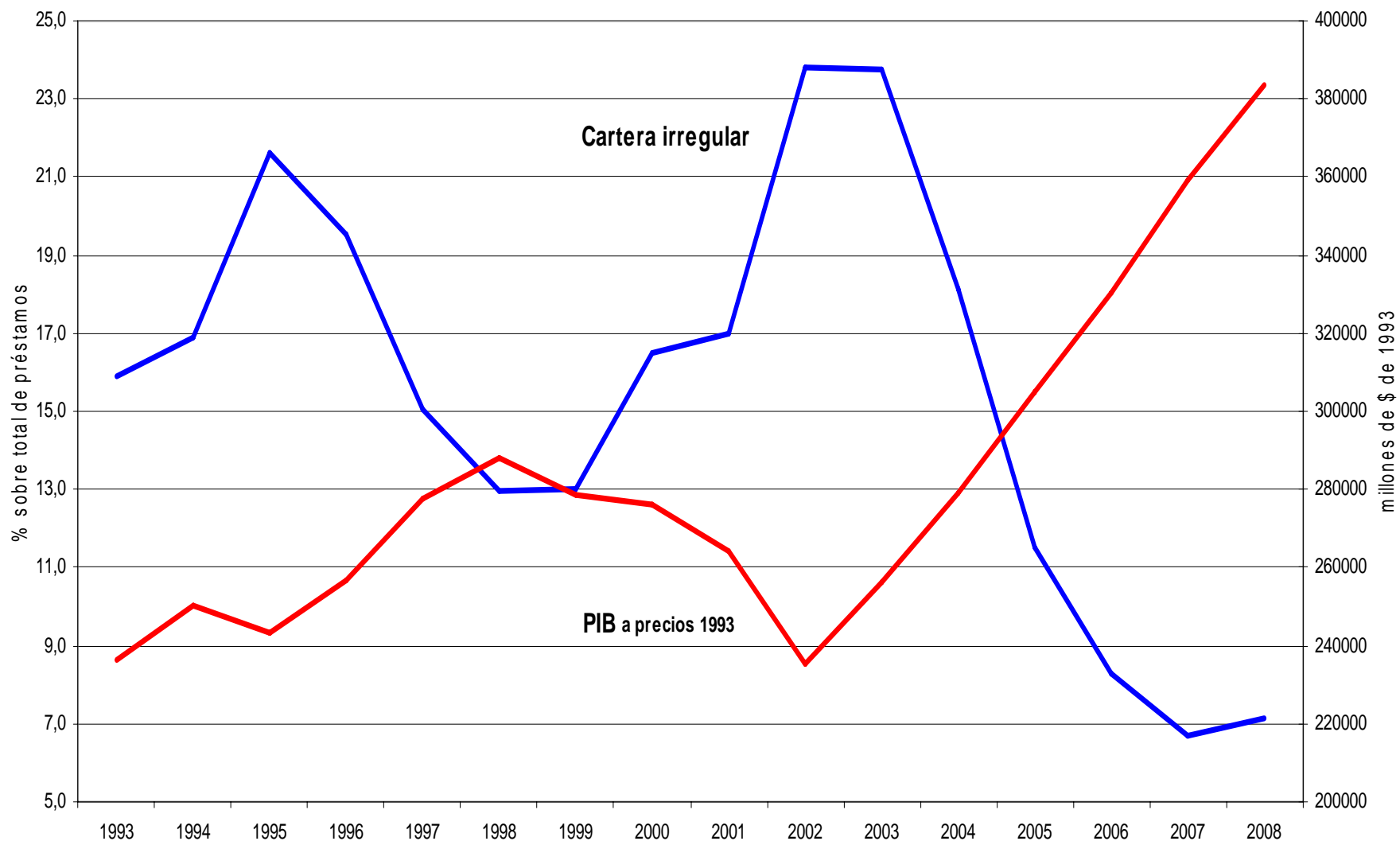
Utilidad (definición ENGE) Grandes Empresas por sector de actividad (en millones de pesos 1993)



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

De la recesión prolongada a la rápida recuperación de la actividad económica: La mejora en la cartera irregular de los bancos locales

Cartera Irregular de Préstamos y PIB



Fuente: Dinenzon, Kosacoff y Ramos 2009. Conductas microeconómicas: endeudamiento y dinámica productiva.

Algunas evidencias recientes. I- 09

- Reservas Internacionales disminuyendo para cubrir la salida de capitales y los pagos de la deuda pública. Dolarización de portafolios 2007 a Julio de 2009: u\$s 45.000 millones.
- Ajuste externo. Retracción de las Exportaciones (caída de Volúmenes y Precios), caída de Importaciones (Inversión y Demanda Interna), saldo comercial de u\$s 14.000 mill.
- Se ajusta fuerte el superávit fiscal: la recaudación disminuye por el menor dinamismo del mercado interno y la caída del comercio internacional. Hay ingresos adicionales por la contribuciones de la seguridad social. El gasto continúa mayor y más estable.

Algunas evidencias recientes (Octubre 2009)

- Se revierte la dolarización de portafolios.
- Se tiende a regularizar la situación en los mercados financieros internacionales: holdouts, FMI, Club de Paris.
- Mejora en el escenario internacional. China – Brasil.
- Soja alrededor de u\$s 370 la Tn.
- Tipo de Cambio Brasil: abajo de los 1.8 reales.
- Suben lentamente el monto y el plazo de los depósitos. Asoma el crédito.

Algunas evidencias recientes

(Octubre 2009) (*continuación*)

- Se diluyen los temores de default y de devaluación.
- Se verifica la recuperación moderada y generalizada del nivel de actividad aprovechando la capacidad ociosa.
- La lluvia es favorable para expectativas de cosecha récord de soja y oferta energética.
- Se aceleran las exportaciones. El empleo y la inversión reaccionan más lento. Previsiones de crecimiento entre el 3 y 4% para el 2010.
- Mejoran el estado de los negocios, pero con expectativas precautorias.



www.cep.al.org/argentina

Paraguay 1178 – Piso 2

(1057) Buenos Aires

Tel.(54-11) 4815-7810

E-mail: cepalbue@cep.al.org