La Argentina frente a la Crisis Financiera Internacional

Seminario: "Desafíos para el Mercosur: Negociaciones post-Doha, Biocombustibles y Crisis financiera"

José María Fanelli

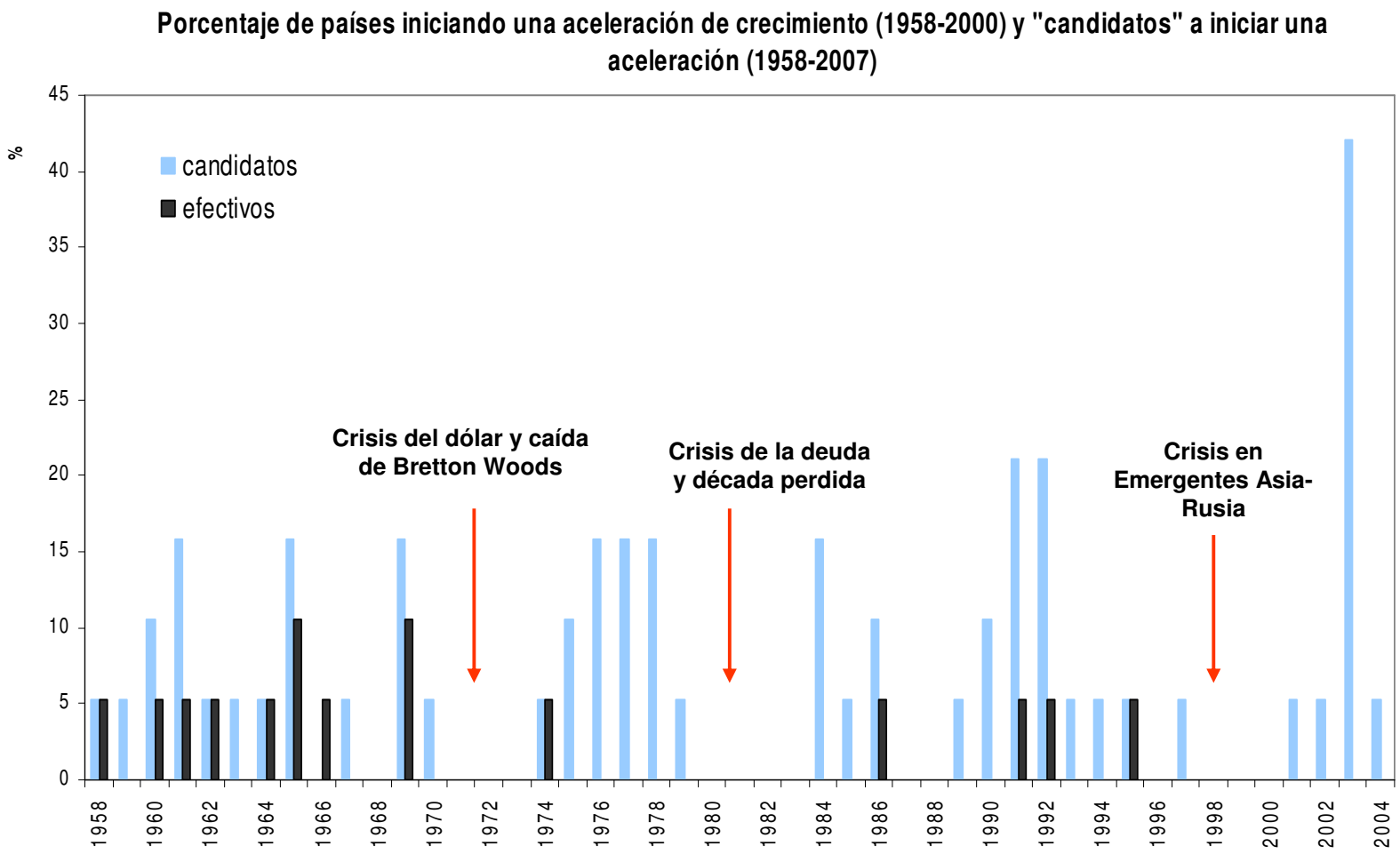
Fundación OSDE

red mercosur
Red Mercosur de Investigaciones Económicas

FIESP

Una mirada al largo plazo y a los efectos de las crisis internacionales

Efectos de las crisis sobre el crecimiento: las lecciones de América Latina

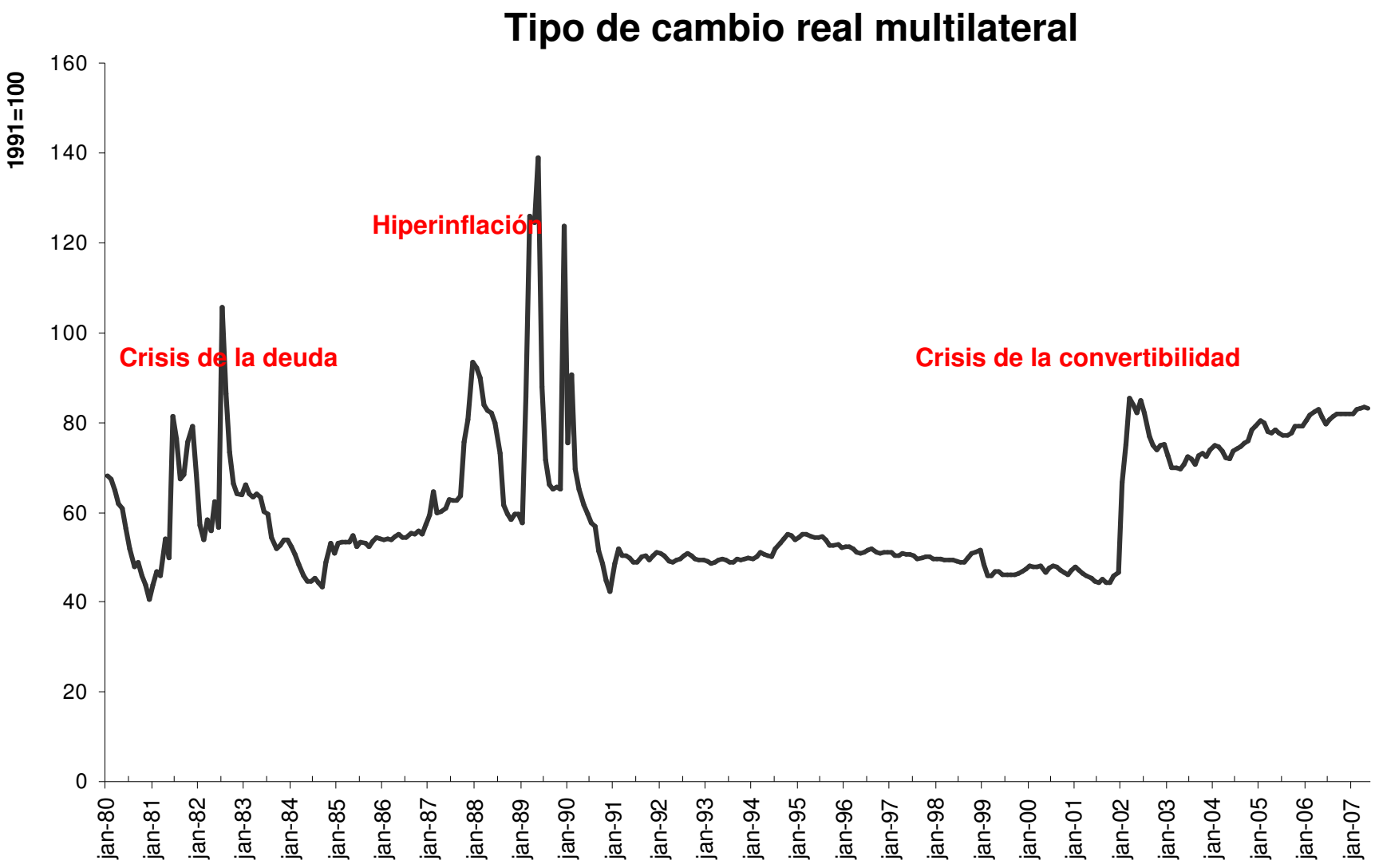


Las crisis destruyen el crédito

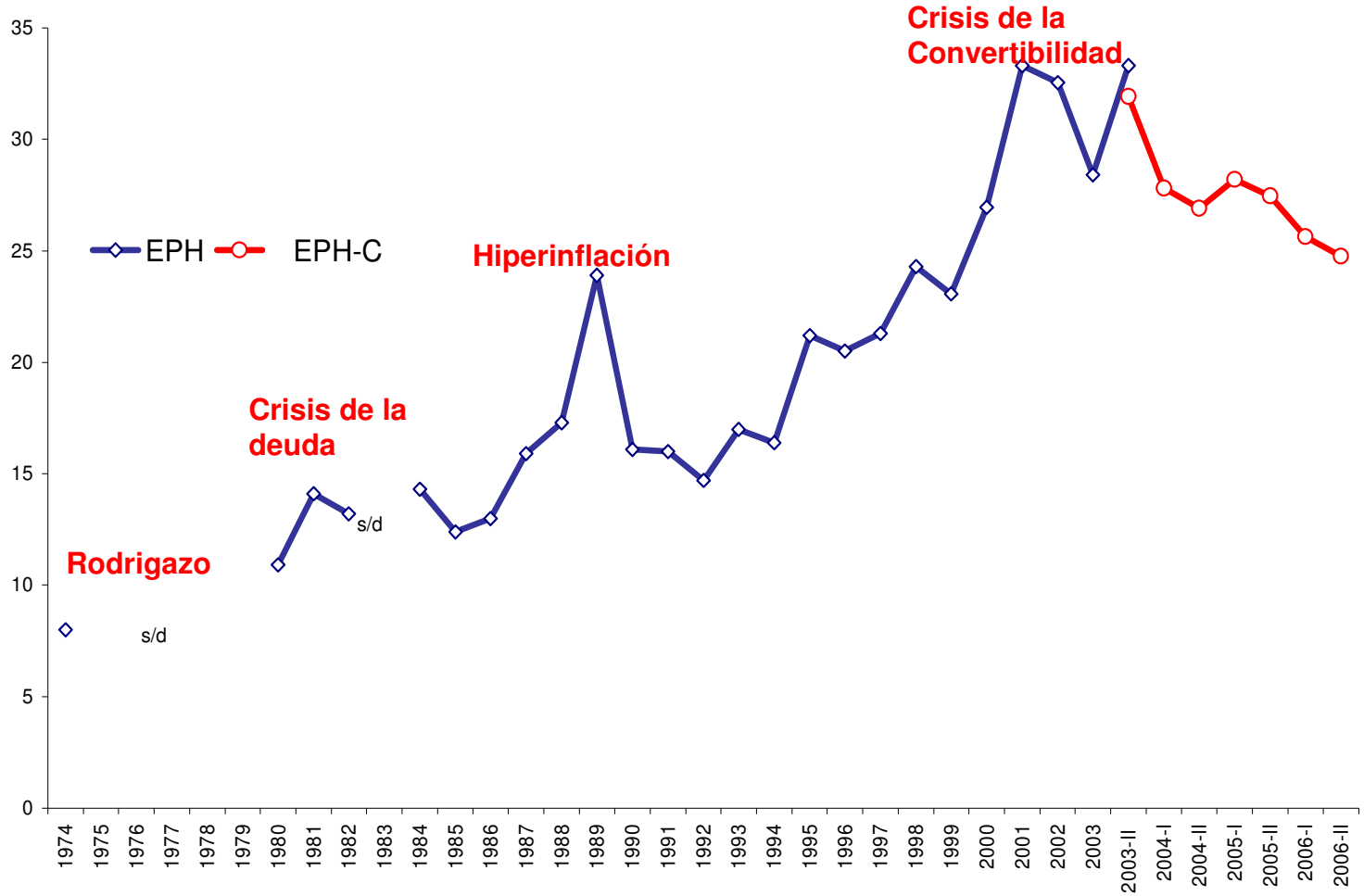
Crisis	PBI			Depósitos / PBI	Préstamos / PBI
	Año de comienzo	Duración (1)	Profundidad (2)	Profundidad (3)	Profundida d (3)
Crisis de Baring	1892	Dos	14,84	n.d.	n.d.
1era Guerra Mundial	1913	Cinco	29,84	-19,33	-15,99
Crisis de los `30	1930	Tres	20,11	-26,90	-50,43
Crisis Institucional	1962	Dos	6,93	-22,57	-7,20
Rodrigazo	1975	Dos	4,28	-25,69	-20,25
Crisis de la deuda	1981	Dos	9,52	-31,30	-59,03
Hiperinflación	1988	Tres	14,90	-63,59	-62
Crisis de la Convertibilidad	1999	Cuatro	22,66	-26,68	-60,49

(1) Años consecutivos de recesión
(2) Porcentaje de caida total del PBI per capita.
(3) Caída en la variable en las proximidades de las crisis

Efectos de las crisis sobre la estabilidad macro: el tipo de cambio real



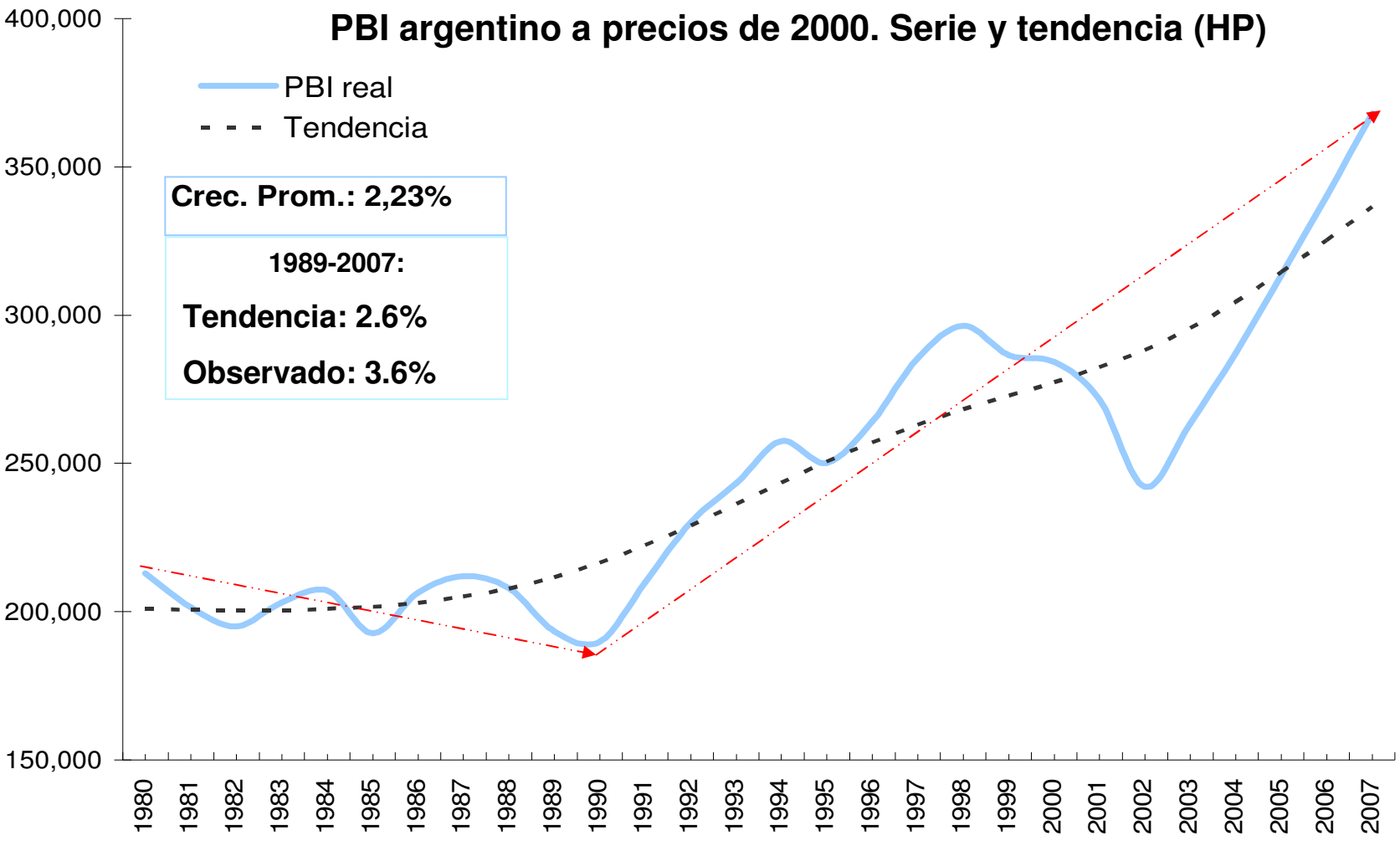
Efectos de las crisis: Conflicto distributivo asociado con volatilidad Macro



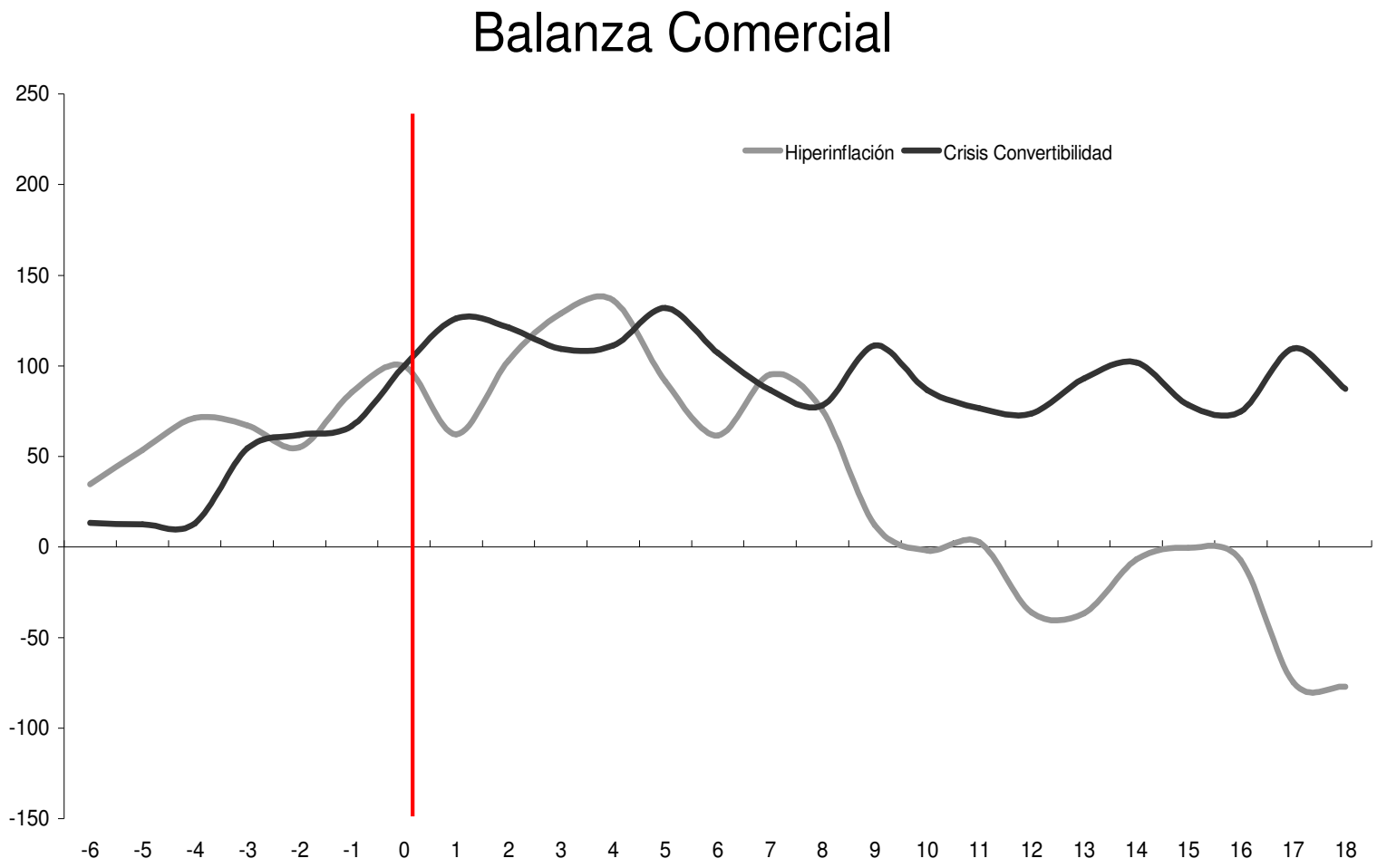
¿Qué estaba pasando antes de la crisis actual?

Aceleración del Crecimiento

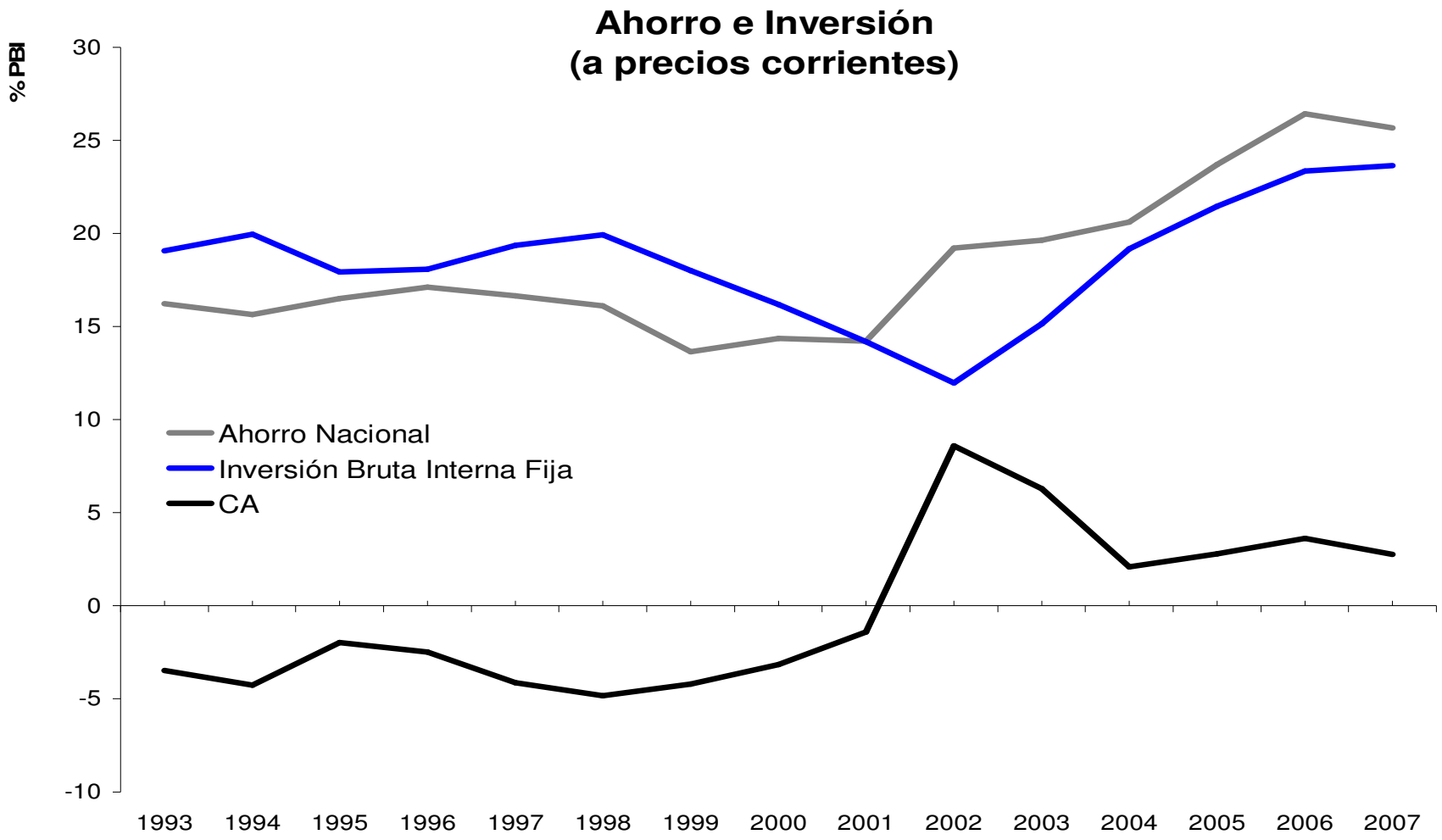
No ocurre desde los sesenta; ocurrió pocas veces en la historia y se compara muy positivamente con los grandes de la región (México y Brasil)



El superávit de cuenta comercial sobrevive a la expansión de la actividad



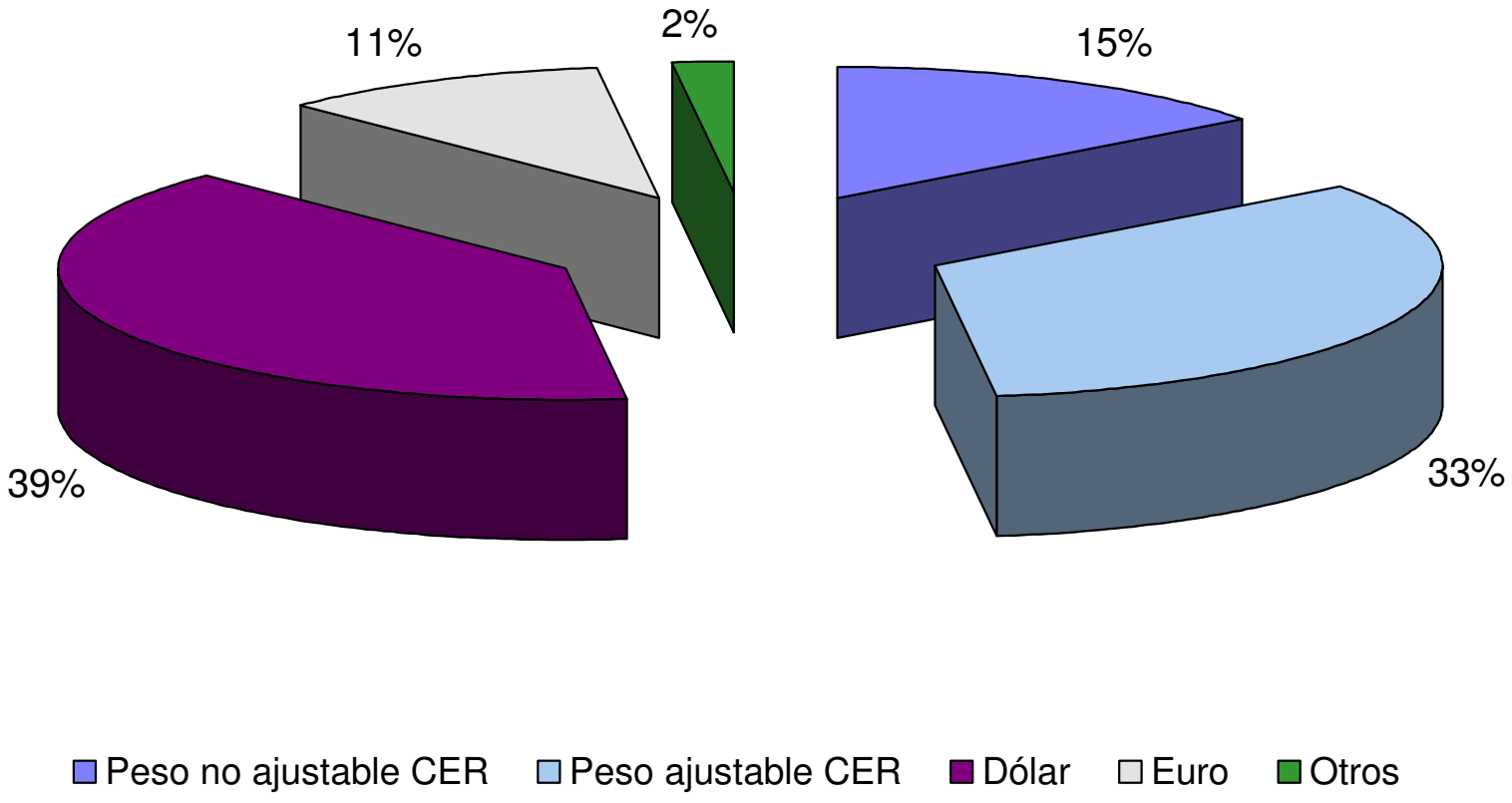
Superávit de cuenta corriente + Alto coeficiente de Inversión



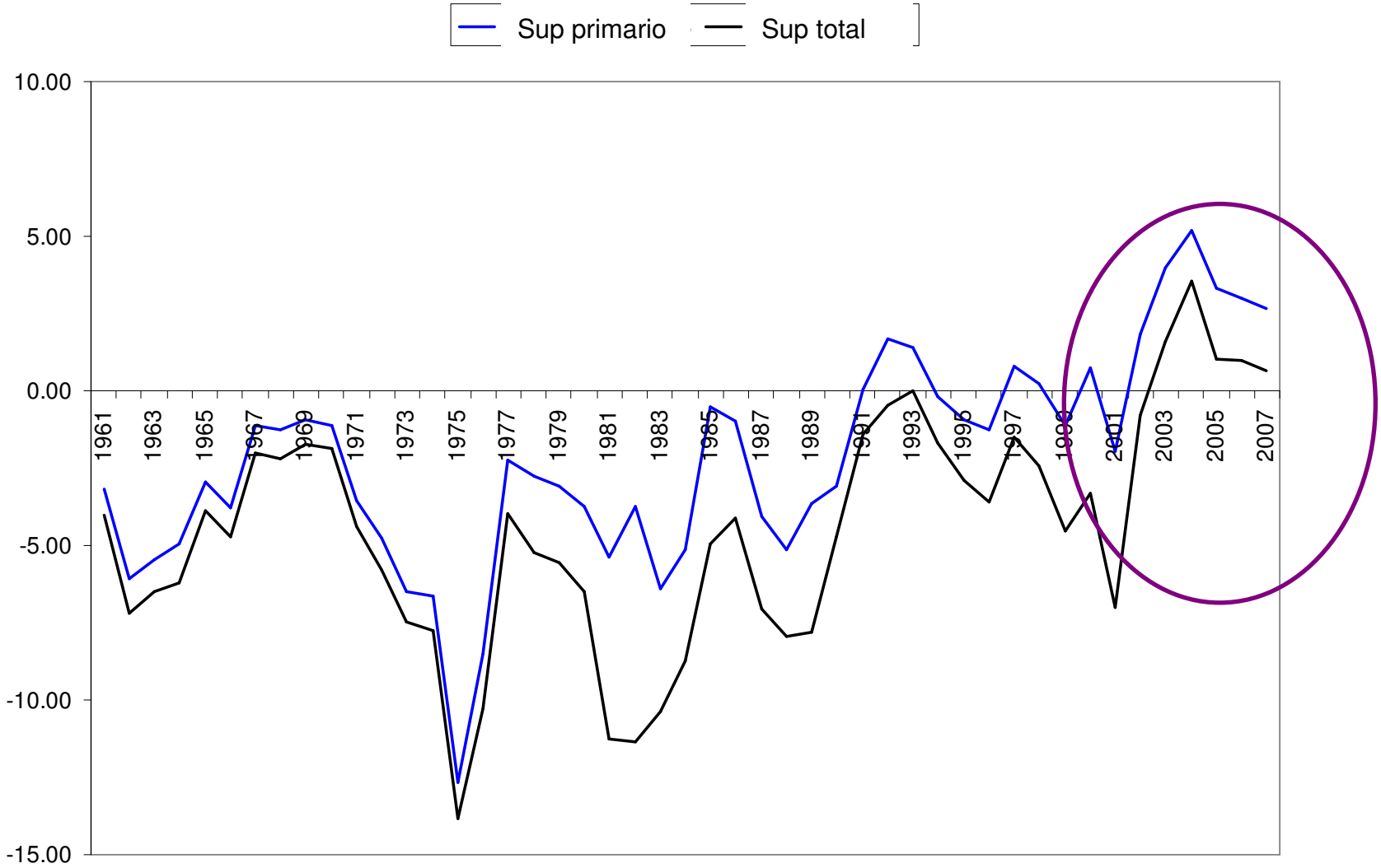
Mejora en los indicadores de liquidez externa

	Reservas Internacionales/Importaciones	Deuda Externa/ Exportaciones
1994	93.31	546.23
1995	89.09	479.46
1996	79.61	475.92
1997	64.66	491.72
1998	66.56	558.51
1999	79.44	654.53
2000	78.66	588.49
2001	169.16	626.43
2002	132.37	611.09
2003	104.80	556.88
2004	93.08	495.53
2005	102.84	281.78
2006	98.32	234.12
2007	109.65	220.26

Estructura de la deuda pública con mayor participación en pesos (al 30-06-08)

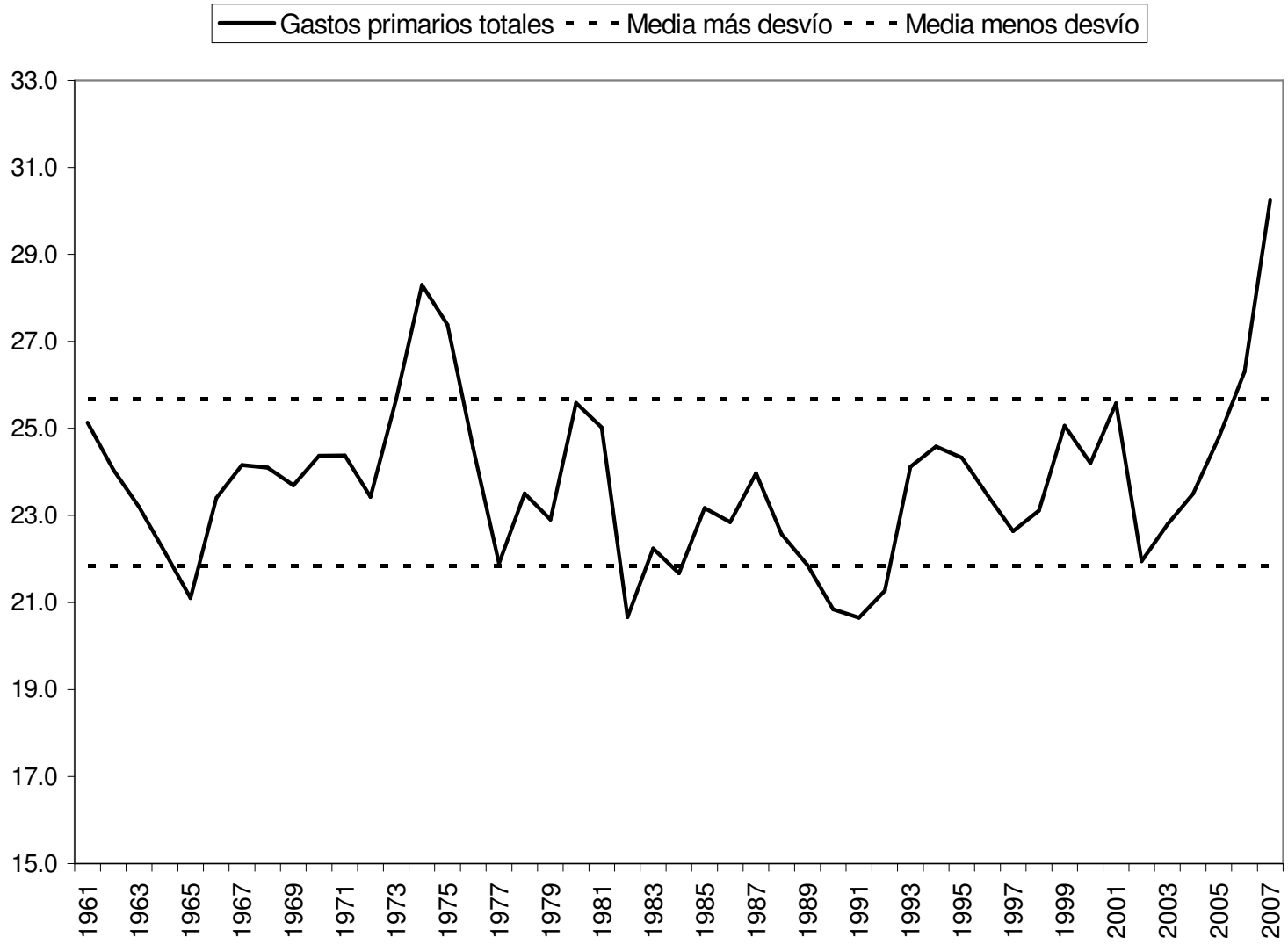


El superávit fiscal primario es alto en términos históricos

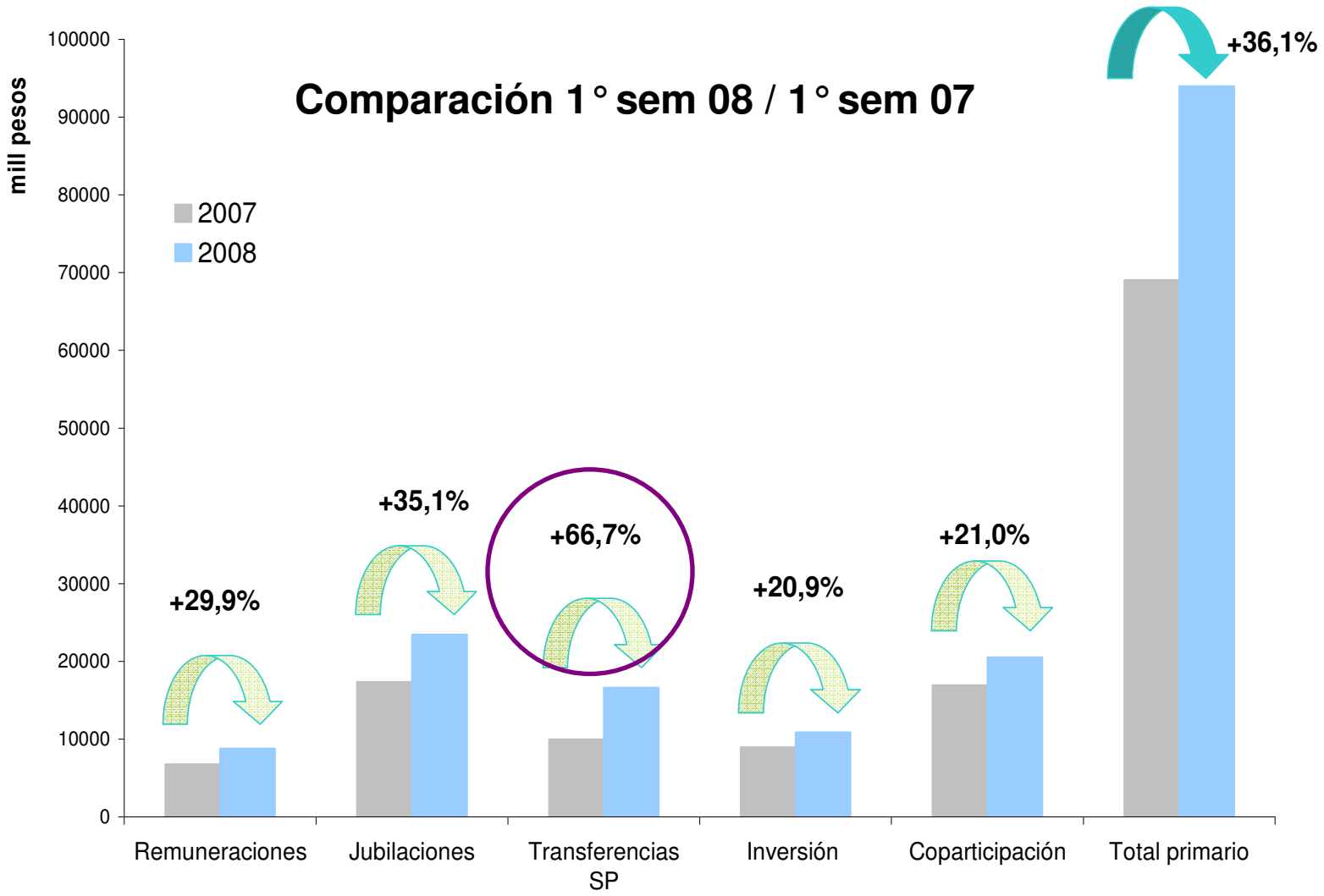


Desorden Fiscal

Gasto Público exageradamente alto



Desorden fiscal y en infraestructura = subsidios fuera de línea



¿Qué está pasando ahora?

Efectos inmediatos de la crisis

La coyuntura está dominada por dos eventos:

1. La crisis financiera internacional
2. La decisión de estatizar totalmente el régimen jubilatorio

1. La crisis

- ***Se instaló definitivamente y con fuerza en Europa y avanza sobre los emergentes, lo cual obligó a profundizar el salvataje***
- ***Acciones del FMI y la FED para apoyar a emergentes clave: Corea, Brasil, México y Singapur***
- ***Decisiones de reforma en el G 20***

2. La estatización y sus consecuencias

- *La consecuencia más seria es la fuerte salida de capitales. Esto aumenta la restricción de crédito al sector privado y presiona a la baja la demanda*

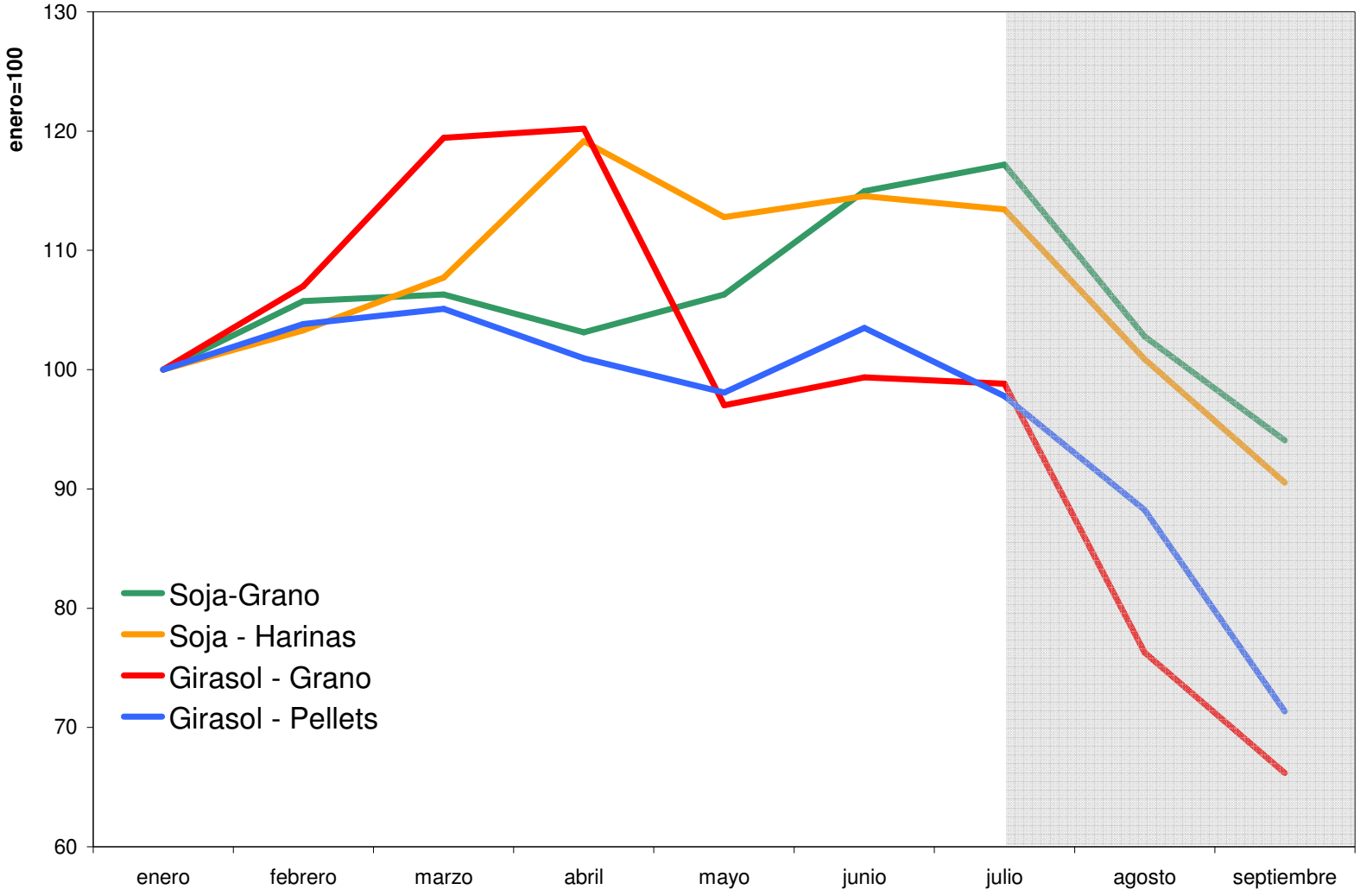
- *La estatización pone más fondos a disposición del gobierno. Pero lo que gana por esta medida lo puede perder por recaudación*

- *La política de intervención del BCRA puede resultar muy cara en términos de reservas porque el tipo de cambio real multilateral se resintió al depreciar nuestros socios importantes sus monedas*

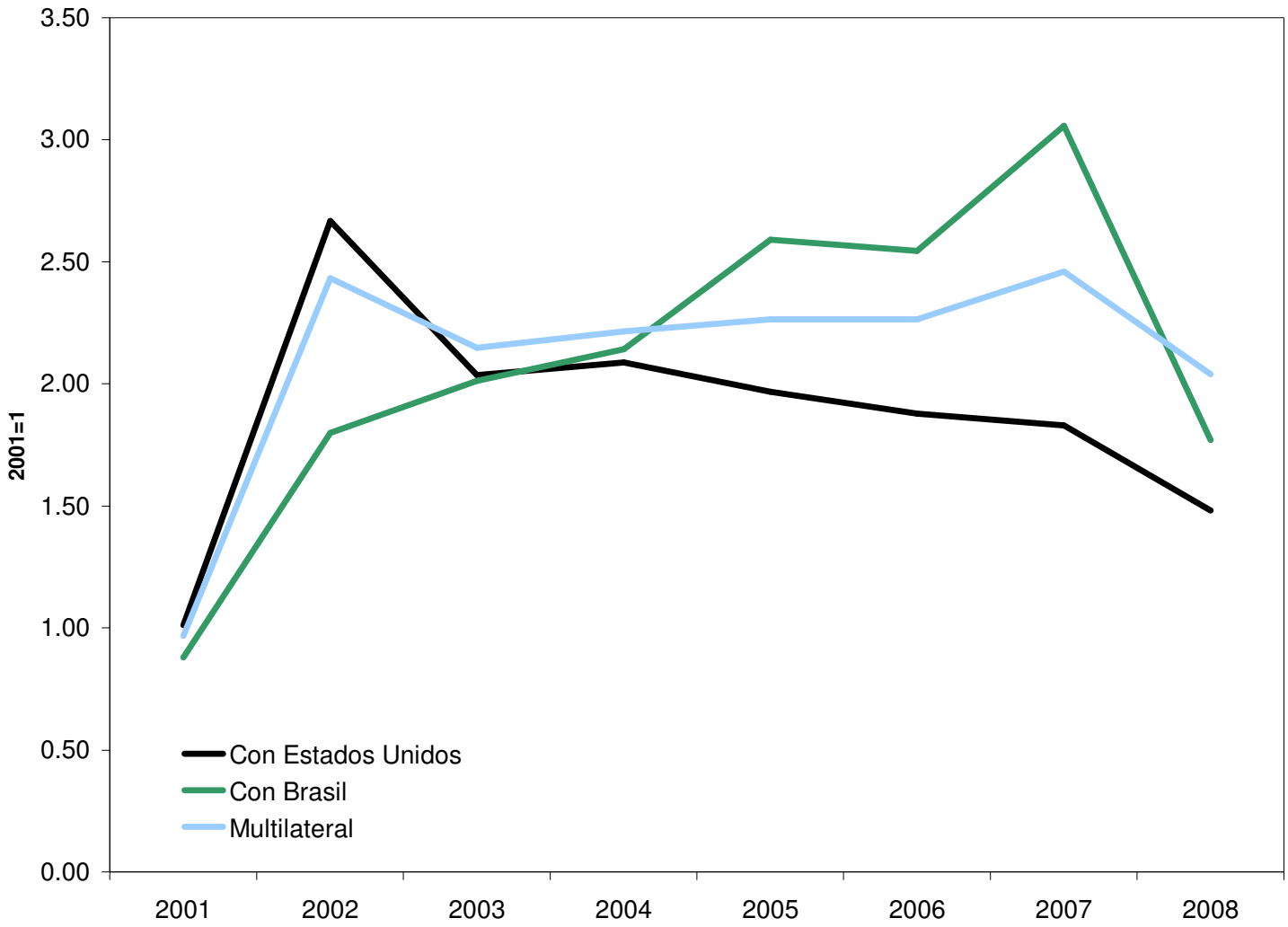
3. Tres prioridades para evitar una crisis

- *Revertir la salida de capitales*
- *Plan anti-inflacionario con medidas para pobreza y resguardo del empleo*
- *Reconstruir relaciones con FMI y organismos multilaterales*

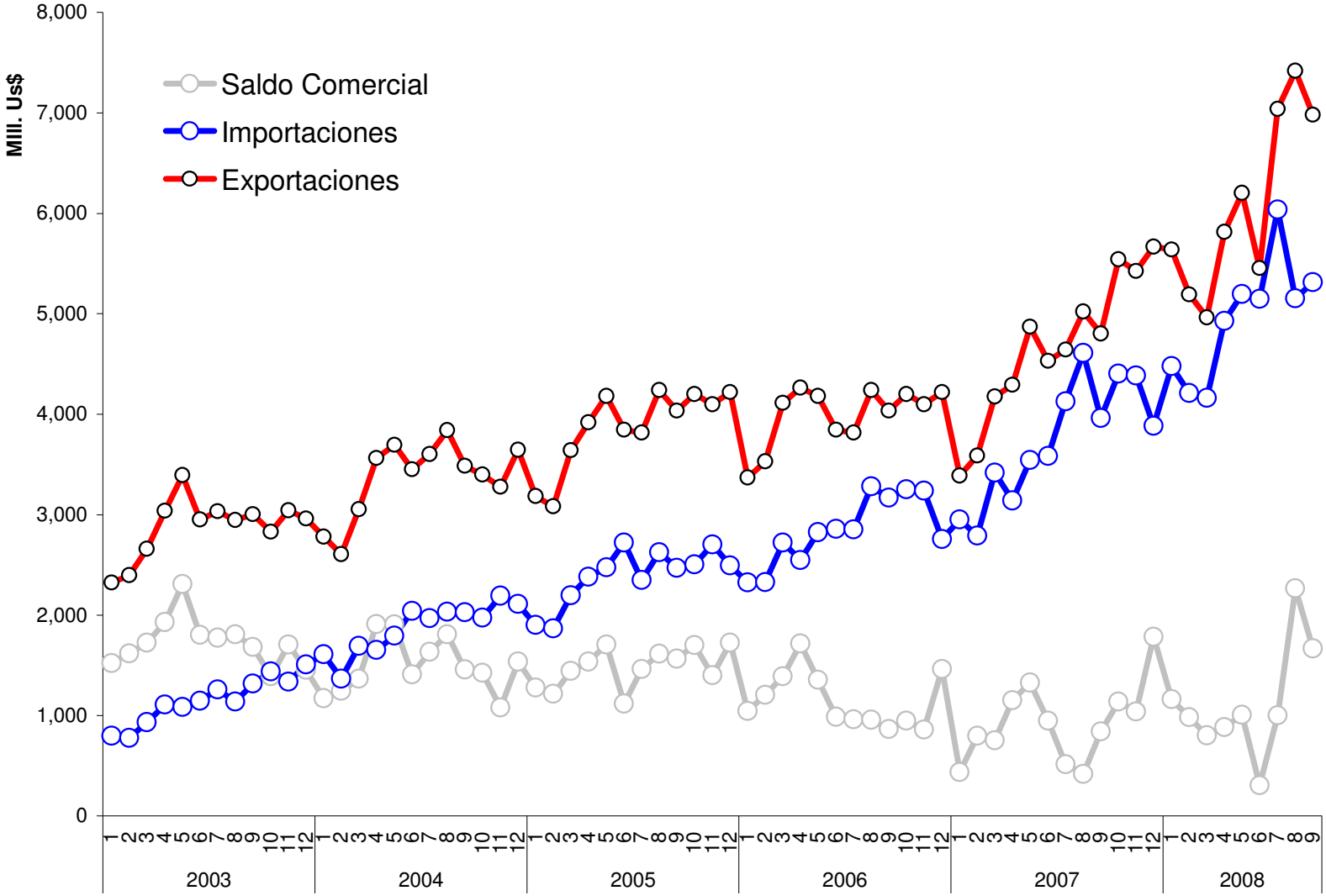
Efectos del lado del comercio: caída en los precios de *commodities*



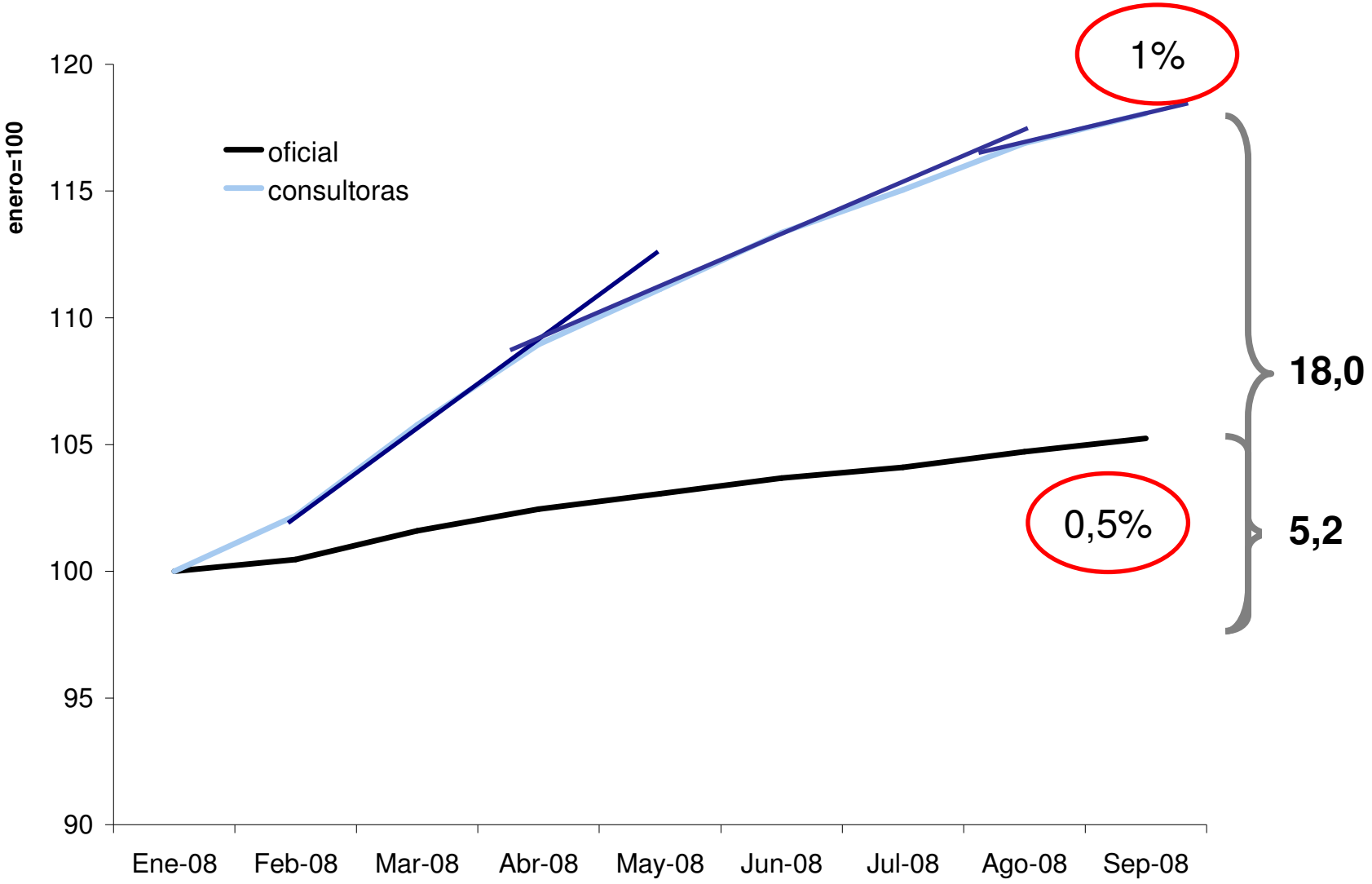
Efectos del lado del comercio: perdida de competitividad



Intercambio comercial



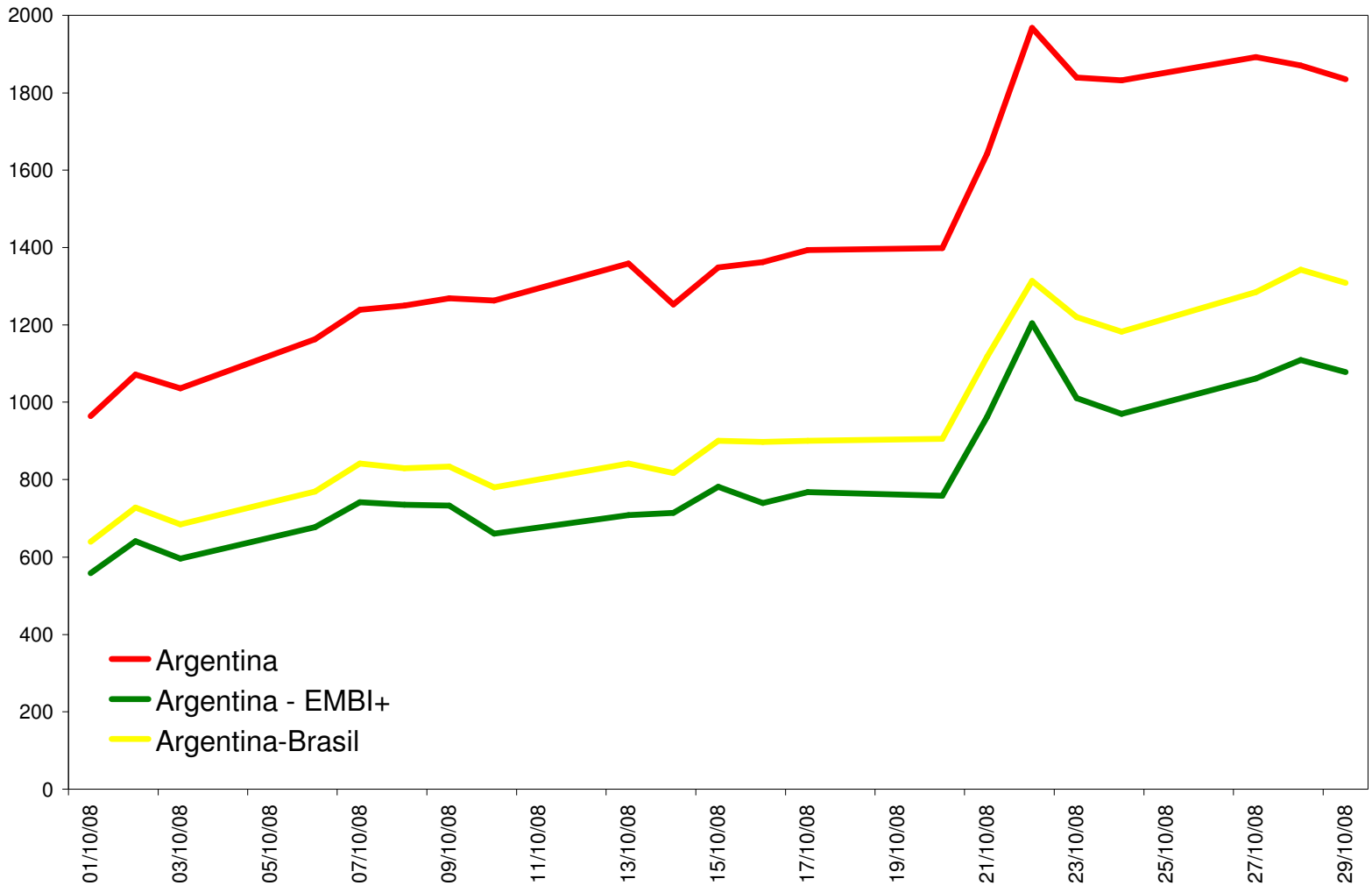
Inflación


120
115
110
105
100
95
90
enero=100
oficial
consultoras
1%
0,5%
18,0
5,2
Ene-08
Feb-08
Mar-08
Abr-08
May-08
Jun-08
Jul-08
Ago-08
Sep-08

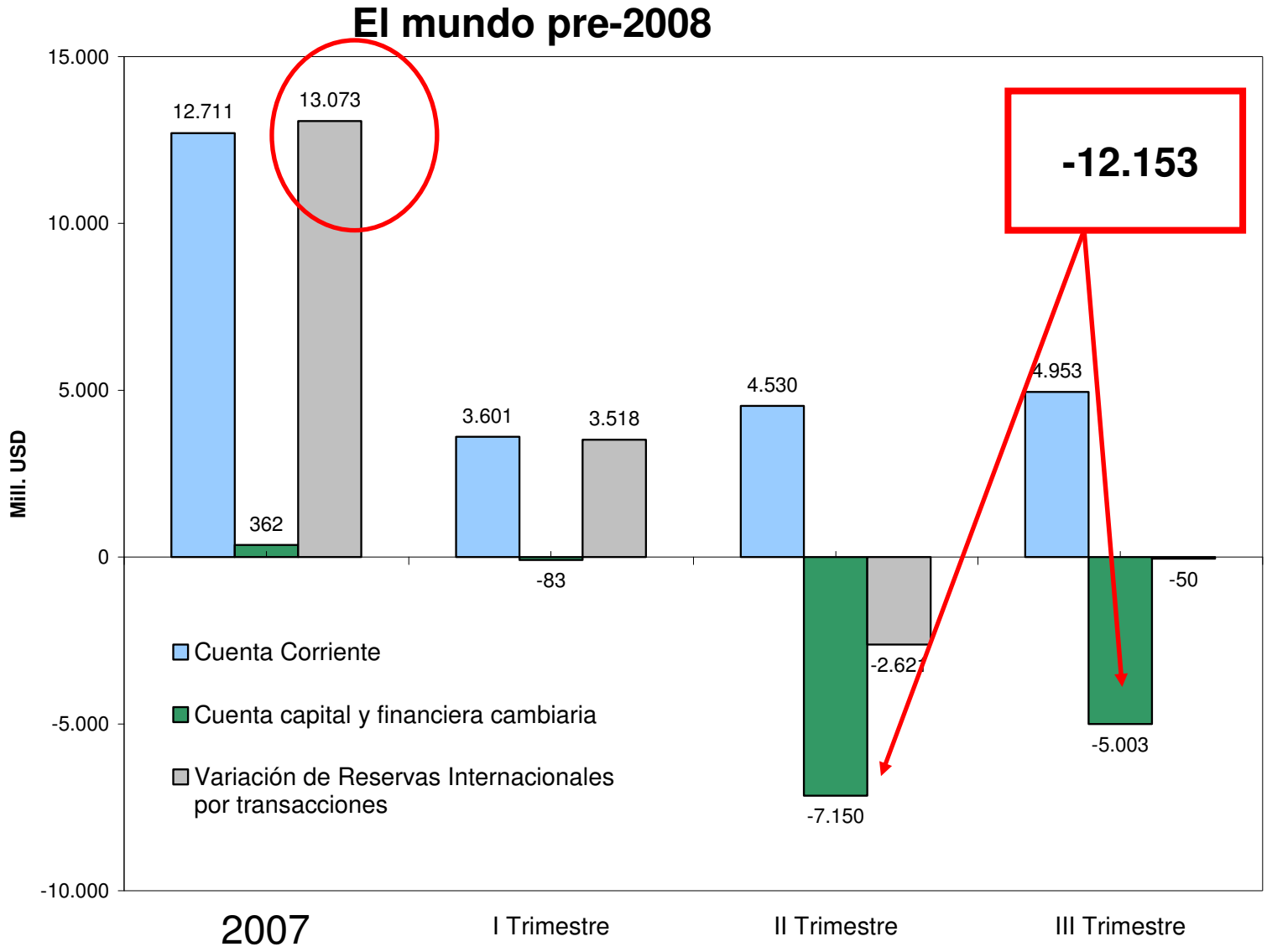
Efectos del lado financiero. La solvencia no parece estar en juego…

Período	Deuda Pública / PBI	Deuda Externa / PBI	Deuda Externa / Reservas Internacionales	Depósitos en USD / totales	Créditos en USD / totales
1° T 2006	64.20	52.44	4.85	12.92	10.21
2° T 2006	63.15	51.76	4.20	14.08	10.47
3° T 2006	59.72	49.36	3.82	14.44	10.56
4° T 2006	60.13	47.88	3.40	14.10	10.18
1° T 2007	57.56	47.29	3.04	14.77	10.04
2° T 2007	54.57	46.84	2.75	14.66	9.80
3° T 2007	51.82	45.72	2.82	15.21	11.07
4° T 2007	50.57	43.33	2.69	14.74	11.56
1° T 2008	47.67	42.02	2.52	14.48	11.59
2° T 2008	45.16	38.78	2.71	14.35	11.29

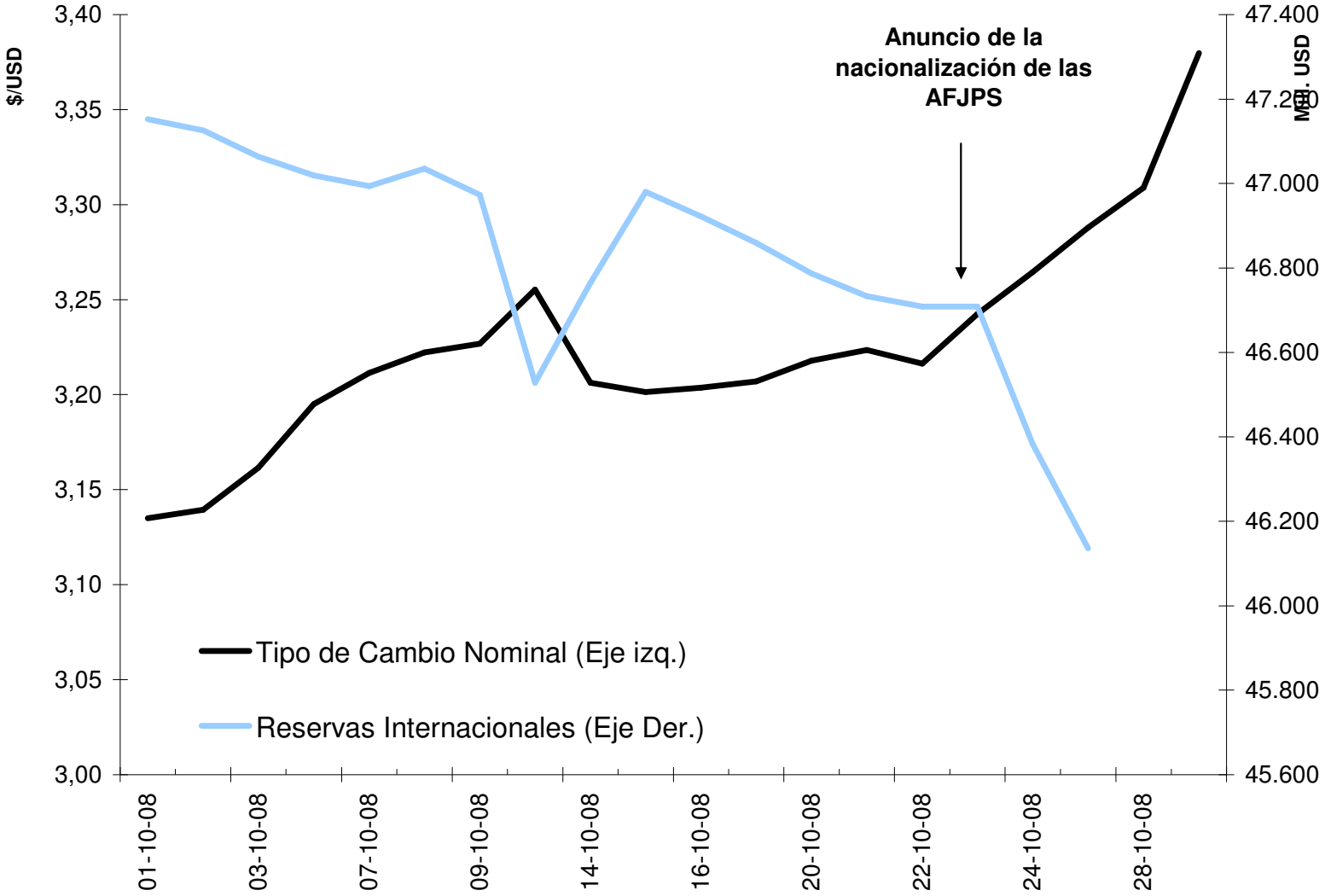
…pero el riesgo país indica que los mercados están cerrados para Argentina



El factor idiosincrásico clave: la *incertidumbre* que alimenta la corrida

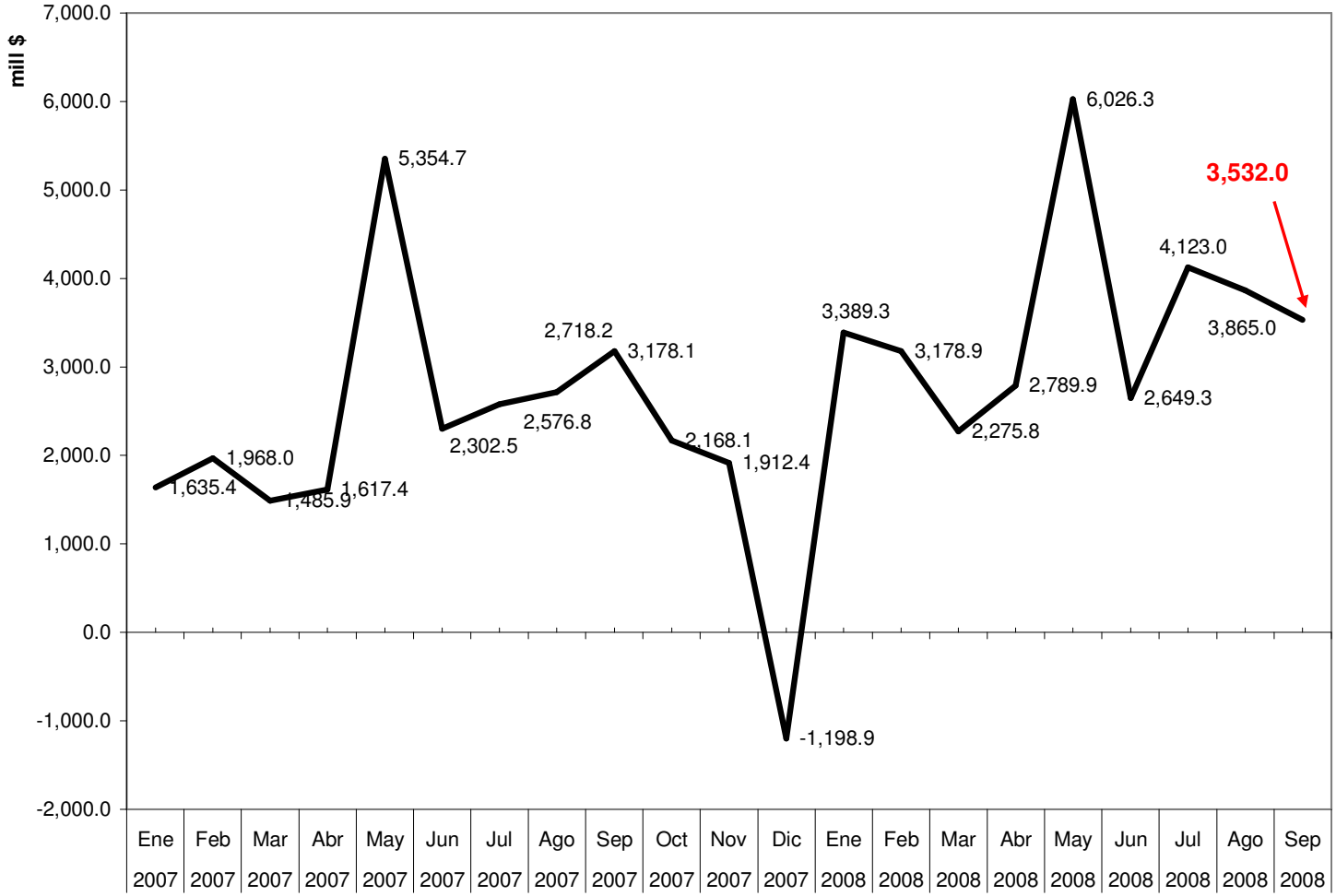


…antes que desaparecer, este mes se aceleró la corrida.



En el centro de la polémica: los números fiscales. El superávit primario

El superávit fiscal primario no ha desaparecido



En el centro de la polémica: los números fiscales. Los vencimientos de 2009

	2008	2009
Obligaciones Financieras		
Vencimientos de Capital	8,100	12,800
Intereses	5,800	7,531
Total	13,900	20,331
Financiamiento Disponible		
Superavit Primario	9,500	11,000
Adelantos BCRA y Otros	1,700	0
Total	11,200	11,000
Necesidad de Financiamiento		
Total	**2,700**	**9,331**
Financiamiento Venezuela	**-2,000**	**0**

El número clave

El financiamiento "genuino"

Necesidad de financiamiento

MUCHAS GRACIAS!

José María Fanelli