



“La crisis internacional y sus impactos en América Latina y Argentina”

Mercedes Marcó del Pont

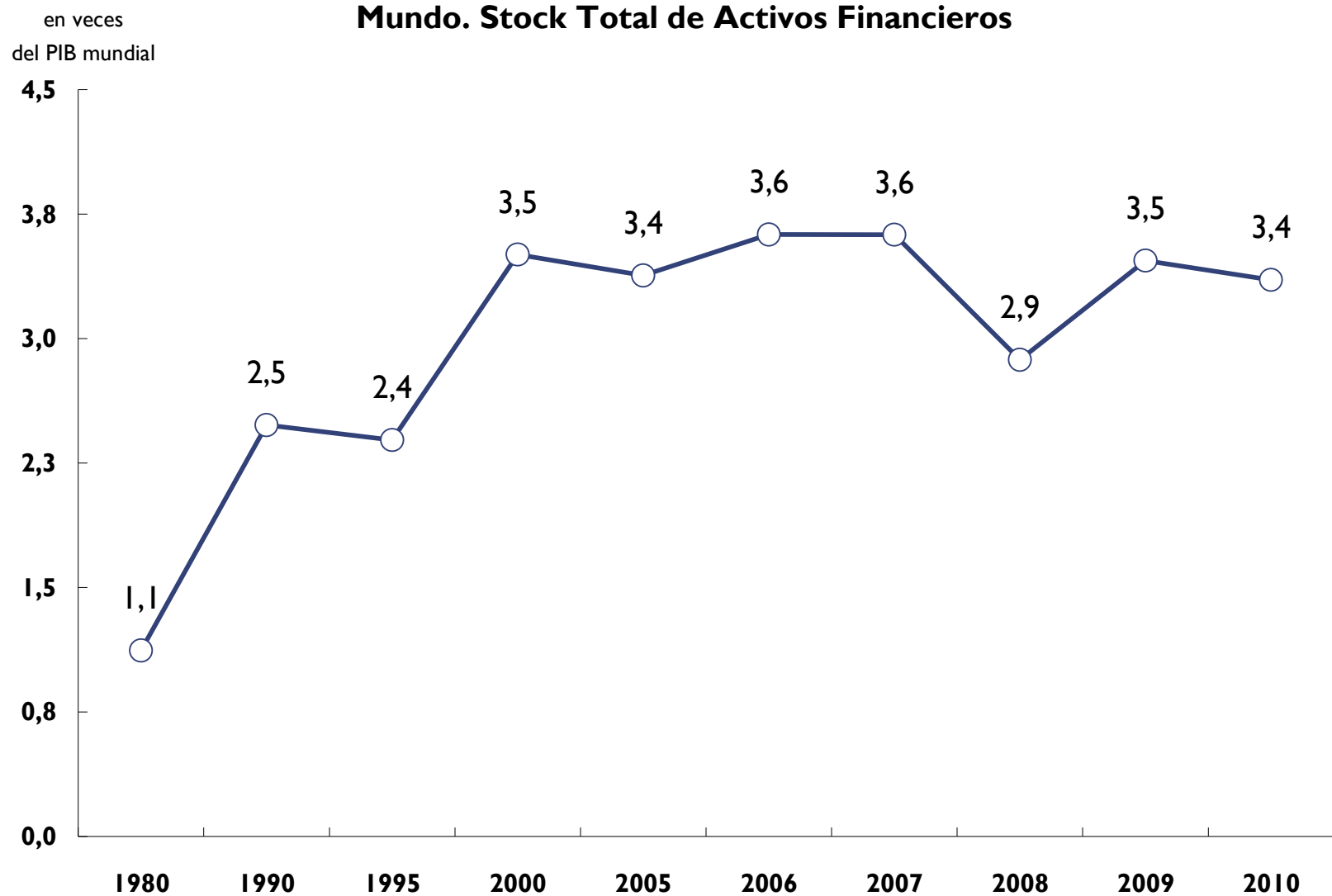
Presidente BCRA

Carta Abierta

5 de Noviembre, 2011



Crisis del paradigma de valorización financiera (anarco-capitalismo): la actividad financiera se ha desvinculado de la economía real

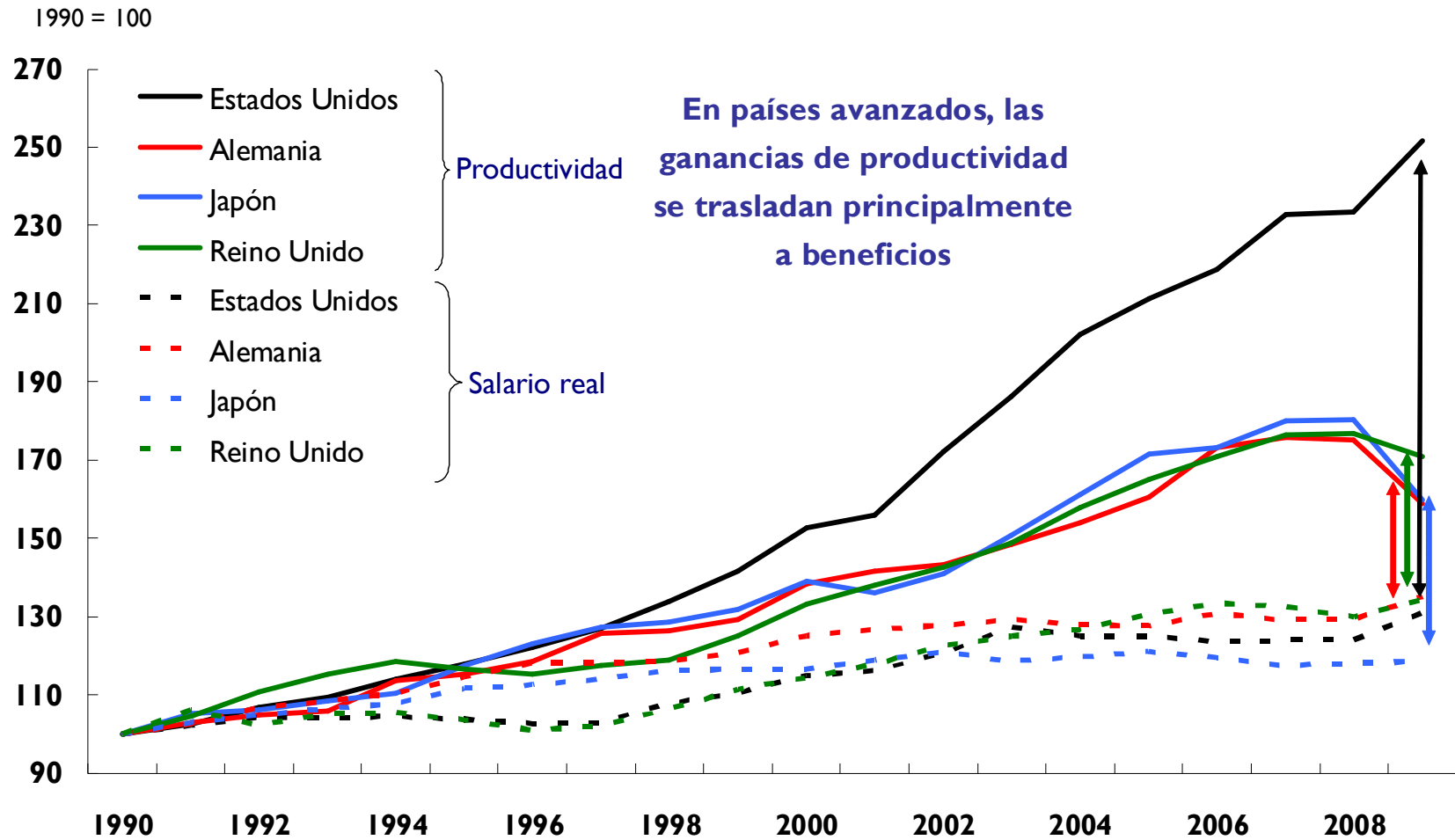


Fuente: Elaboración propia en base a datos de McKinsey y FMI



En paralelo, las ganancias de productividad fueron apropiadas por el capital, no por el trabajo

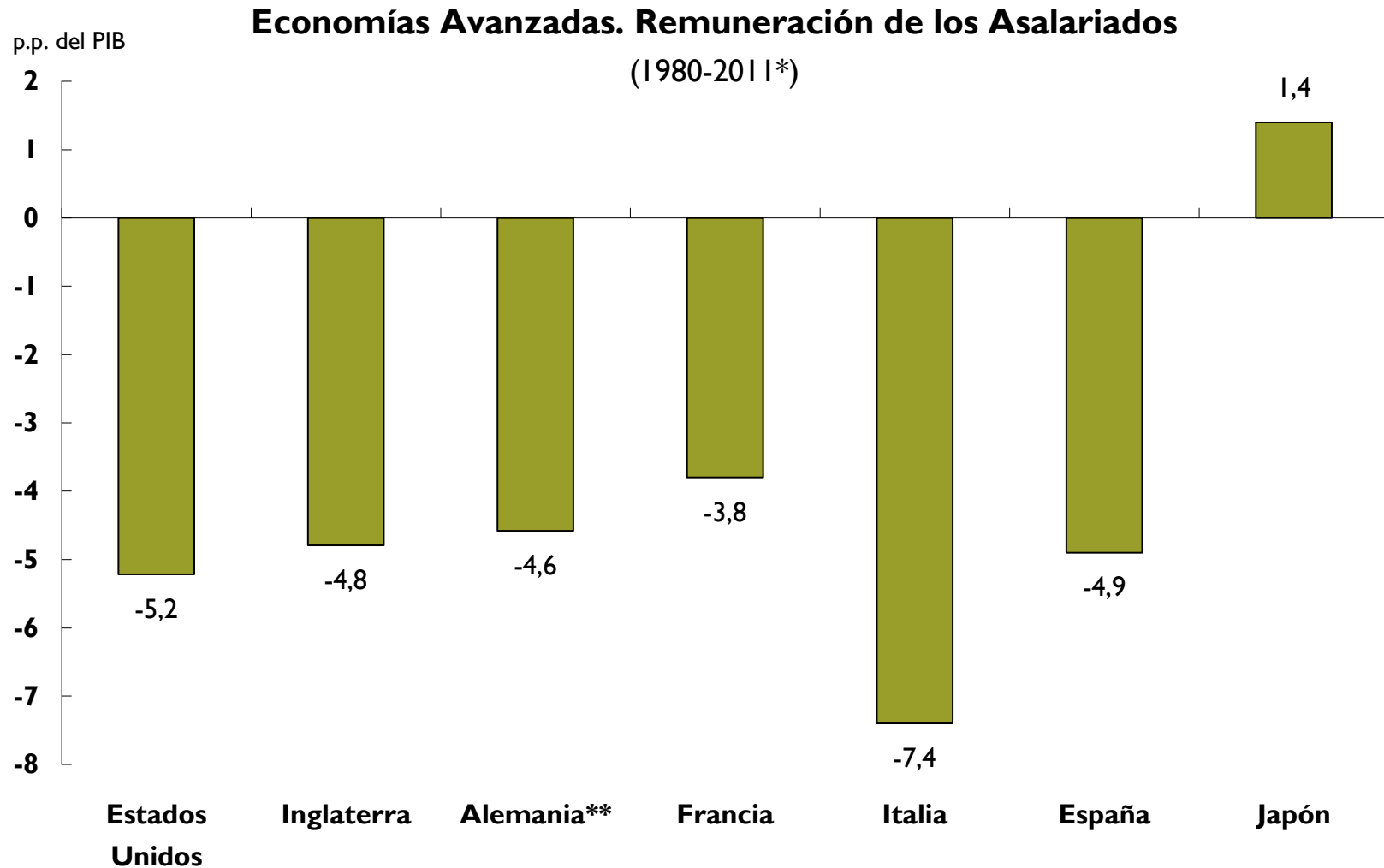
Productividad y Salario Real por hora



Fuente: Oficina de Estadísticas de Trabajo de EEUU (NLS)



En consecuencia, en los países industrializados durante las últimas décadas el salario fue perdiendo participación en el ingreso total ...

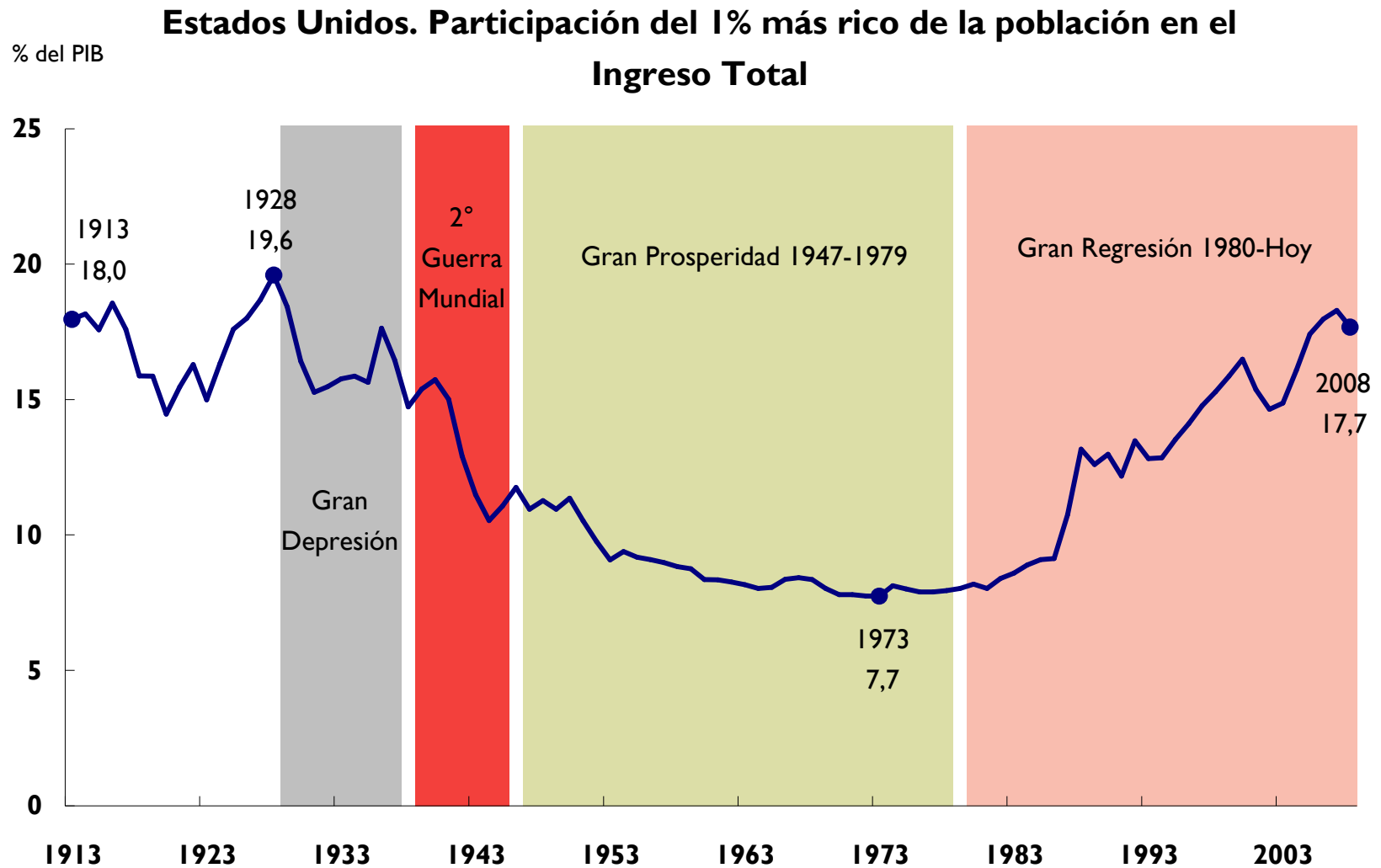


*Datos al segundo trimestre de 2011 **Variación 1991-2011

Fuente: Elaboración propia en base a datos de oficinas de estadísticas nacionales



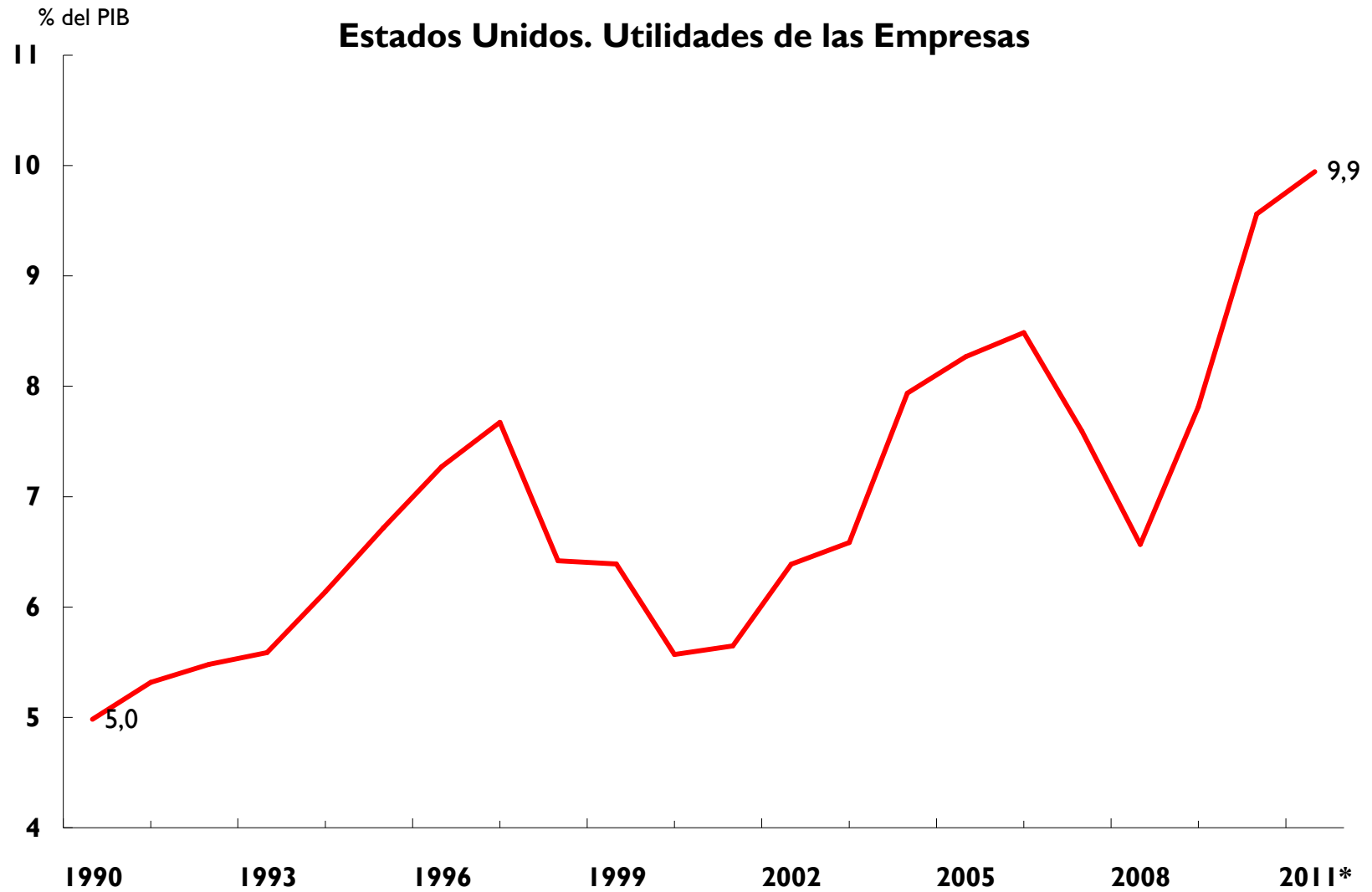
... ocasionando un deterioro en la distribución del ingreso



Fuente: Elaboración propia en base a datos de World Top Incomes Database



En contrapartida, la participación de las utilidades de las empresas en el Producto alcanzó máximos en los años recientes

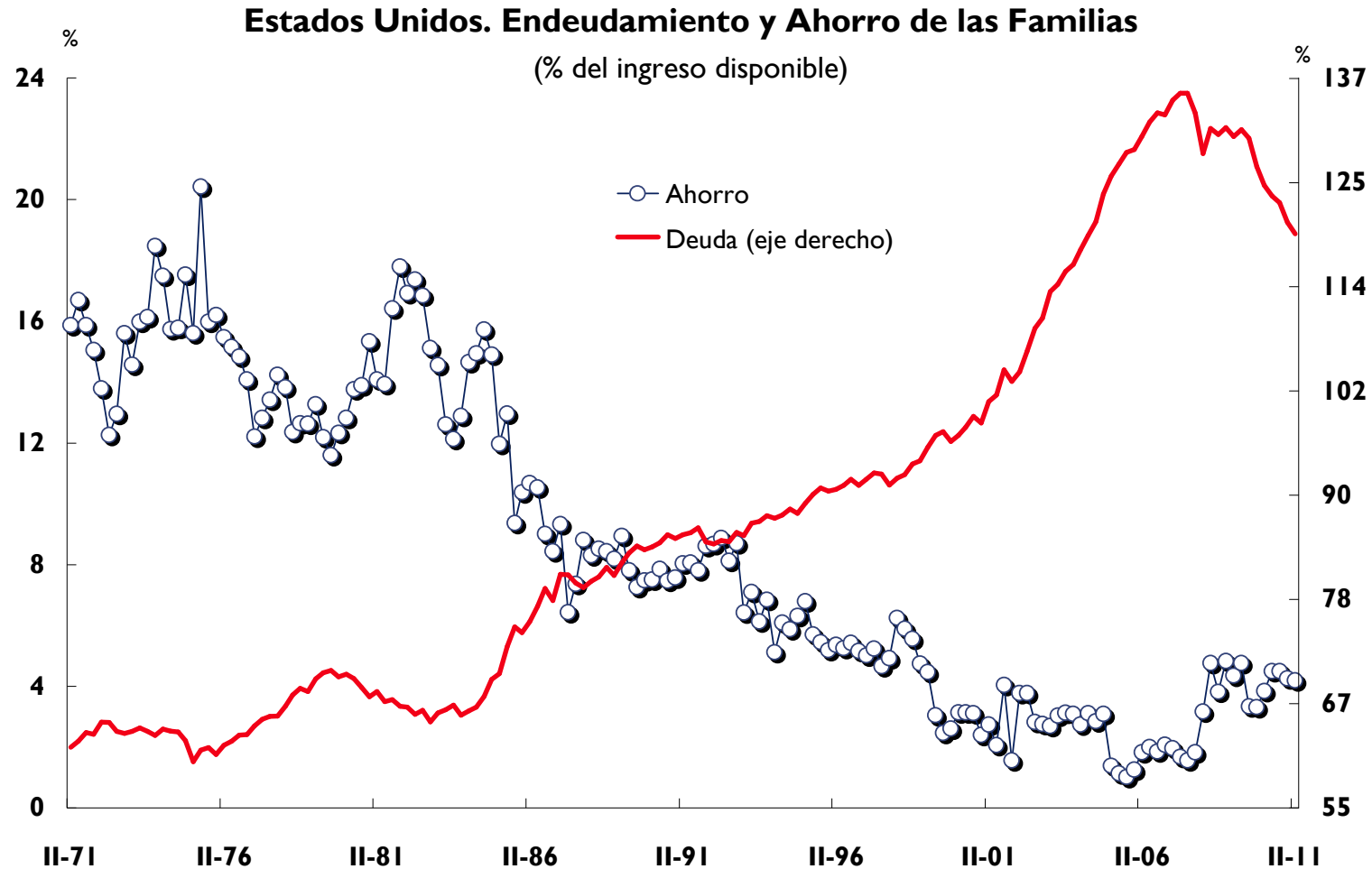


Fuente: Bureau of Economic Research

*Corresponde al promedio del primer semestre



El aumento de la financiarización permitió compensar, al menos en parte, la desigualdad en la distribución del ingreso a partir del fuerte endeudamiento de las familias en las economías avanzadas

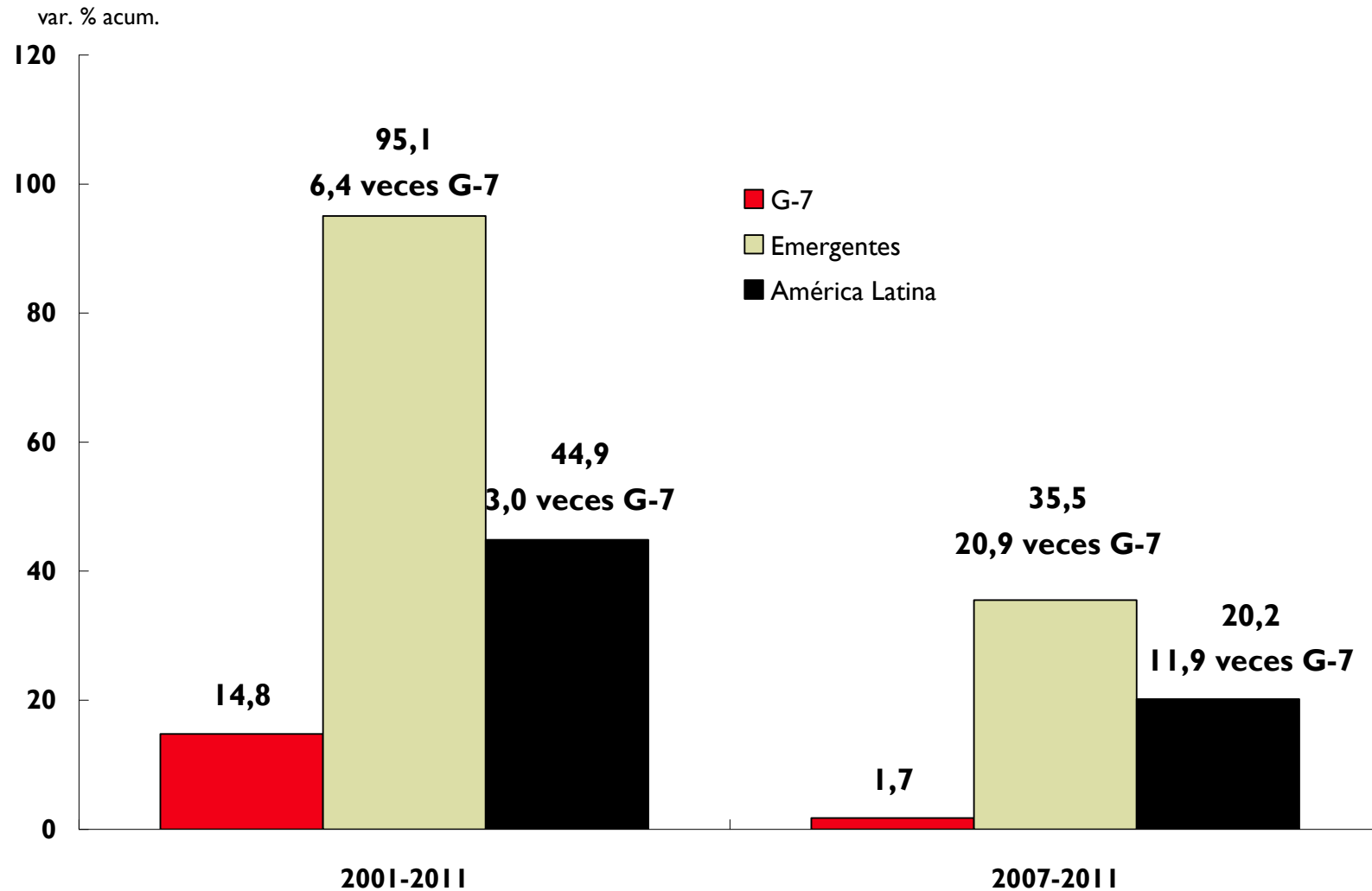


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Reserva Federal de los Estados Unidos



A nivel global, la insuficiencia de demanda en los países centrales ha sido compensada por la dinámica de las naciones emergentes, con creciente participación de América Latina

Mundo. Crecimiento del PIB por Regiones

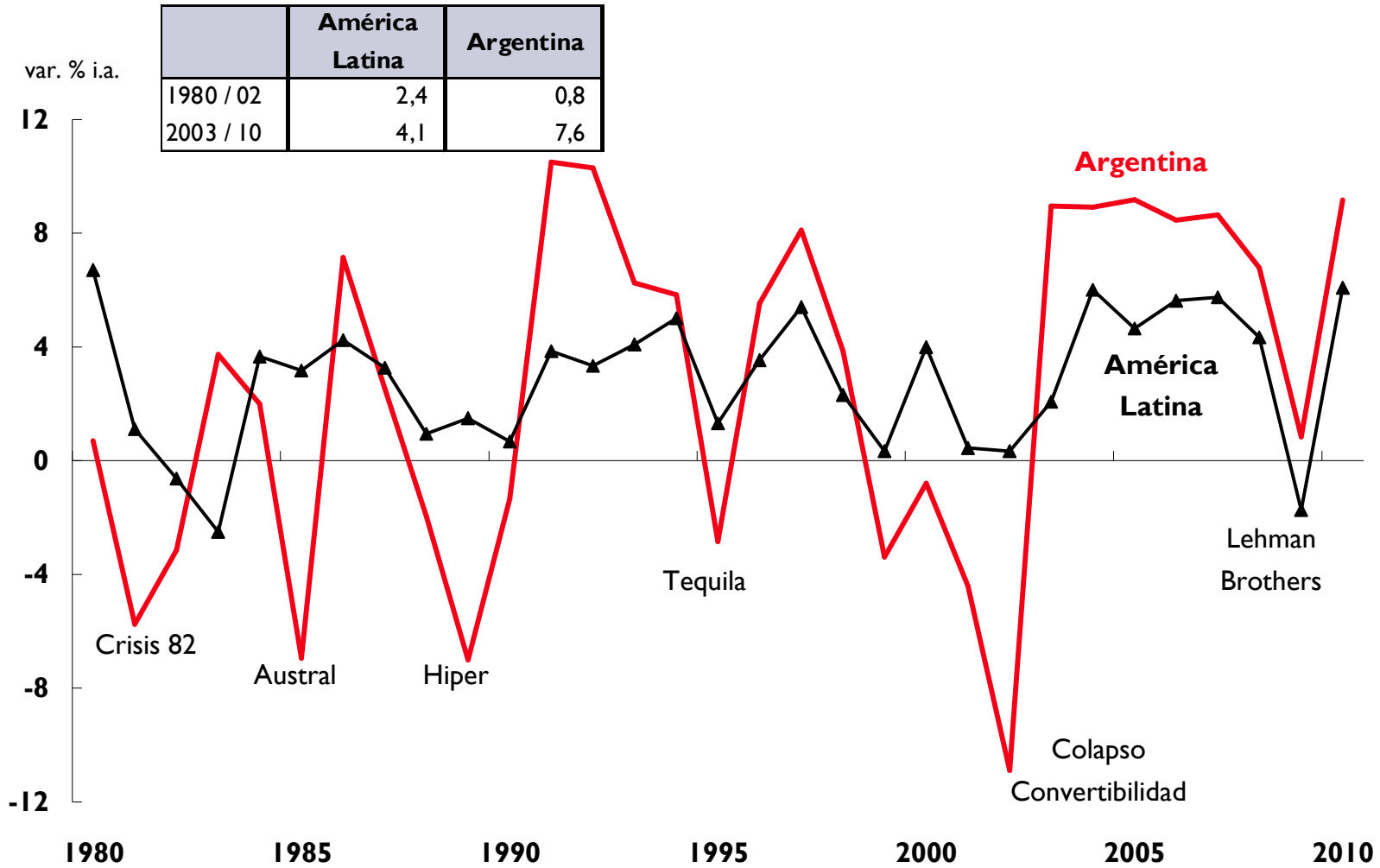


Fuente: FMI



La Argentina, en particular, ha crecido a tasas más altas que el promedio de la región

América Latina y la Argentina. Crecimiento del PIB

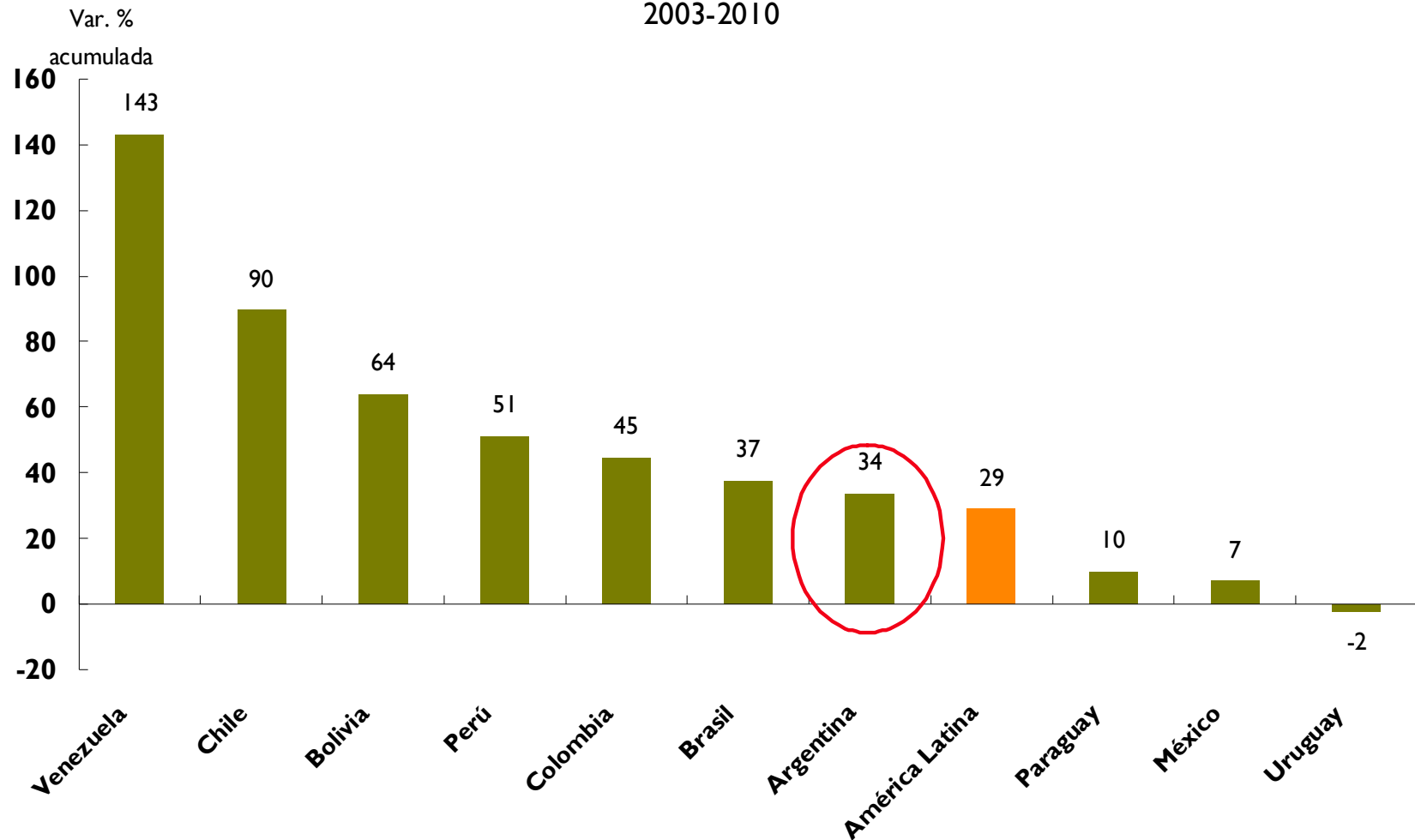


Fuente: Elaboración propia en base a datos de FMI e INDEC



La dinámica no responde al “viento de cola”. En los últimos años los términos del intercambio fueron favorables para la Argentina con un impacto similar al del promedio de América Latina pero muy por debajo de lo ocurrido en otras economías de la región

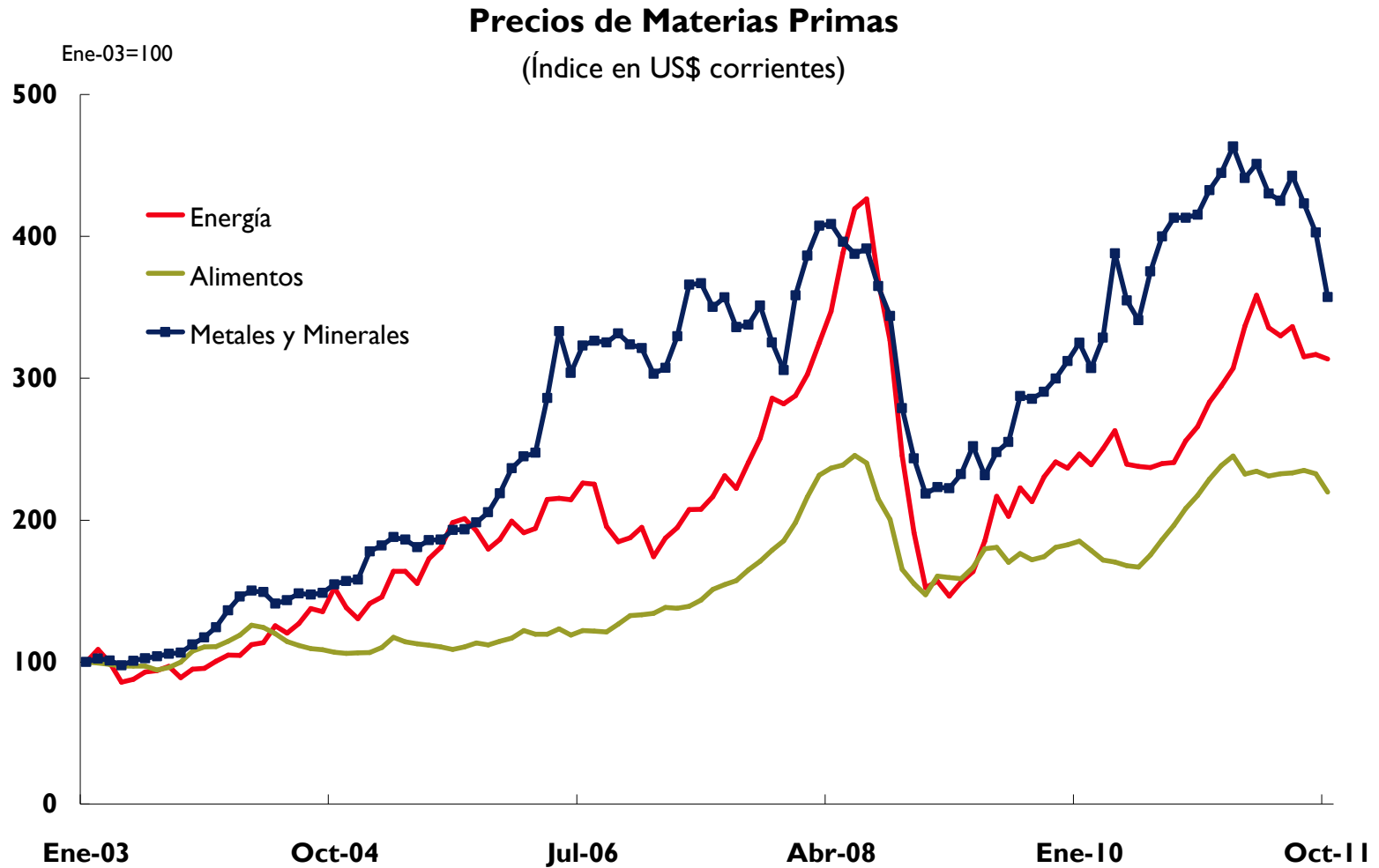
América Latina. Términos del Intercambio
2003-2010



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



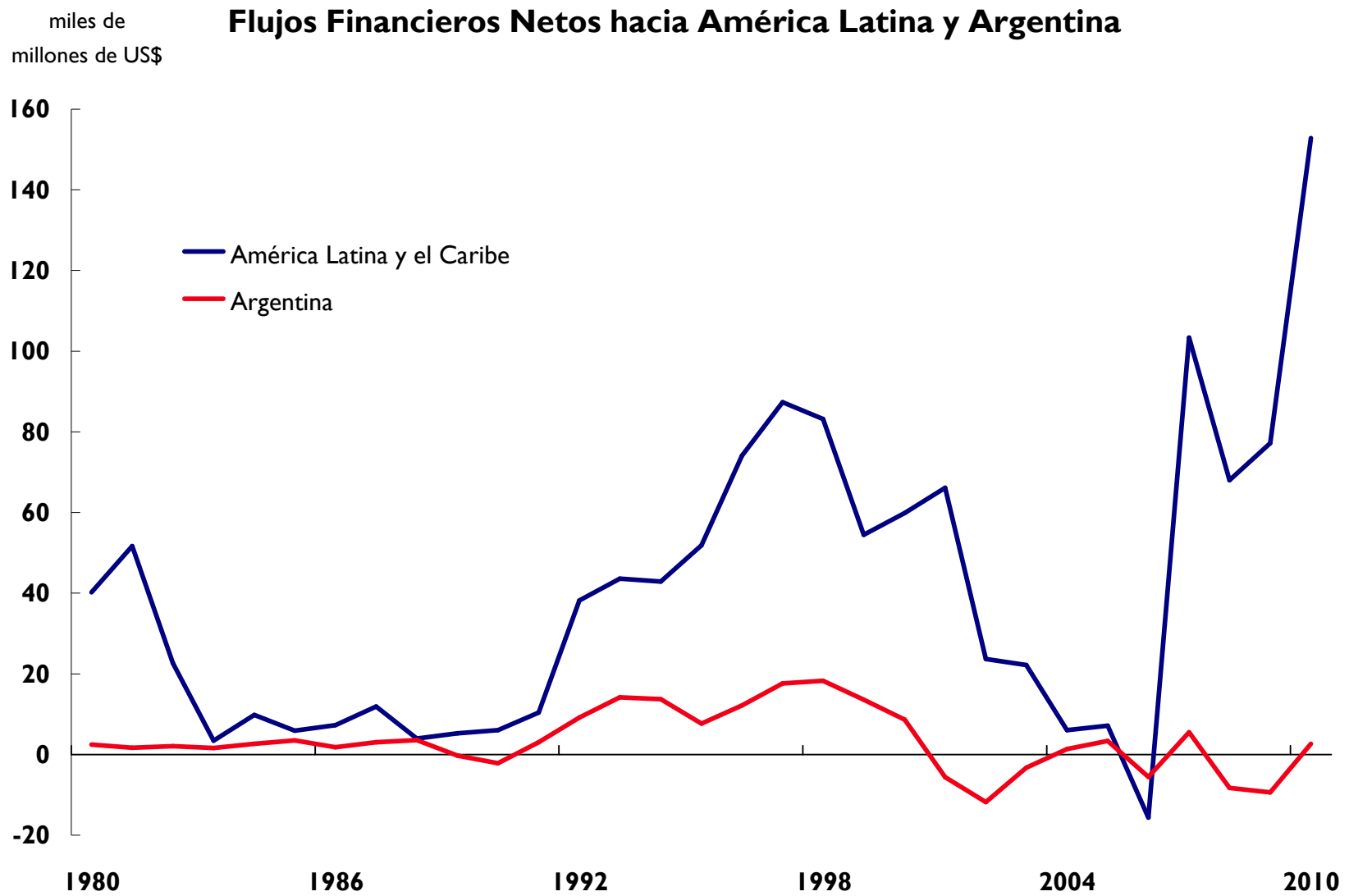
Desde el 2003 los precios de metales y energía crecieron el doble de lo que aumentó el valor de los alimentos



Fuente: Banco Mundial



Parte importante del “viento de cola” en América Latina proviene de los flujos de capitales. La Argentina regula el ingreso de los fondos de corto plazo, medida que complementó a la política cambiaria

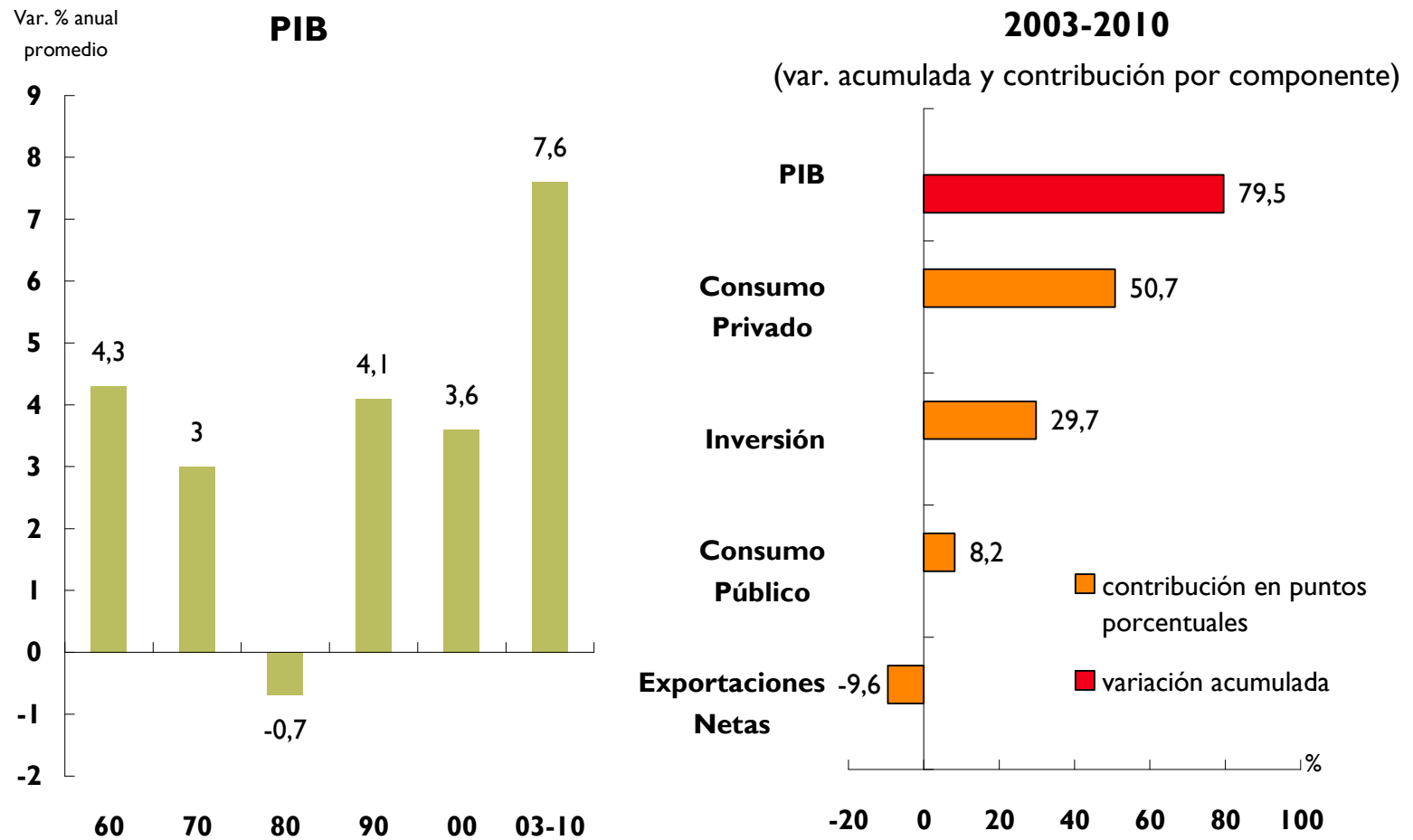


Fuente: FMI e INDEC



El crecimiento de la Argentina es impulsado principalmente por la demanda interna

Crecimiento Económico



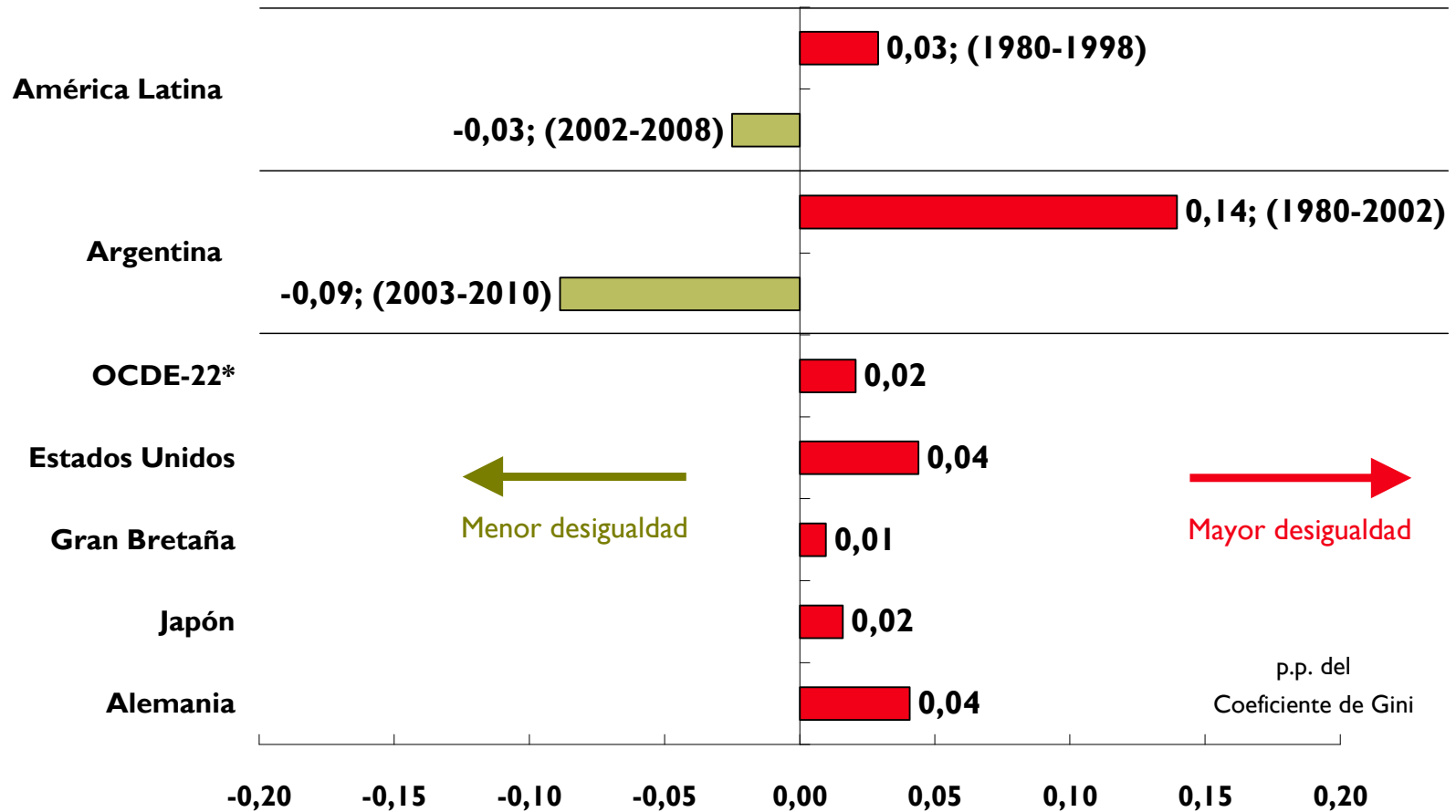
Fuente: INDEC y OJF



Las favorables condiciones laborales y las políticas públicas permitieron una fuerte mejora en la distribución del ingreso

Tendencias en la Distribución del Ingreso

(cambio acumulado entre mediados de '80s y de los '00s)



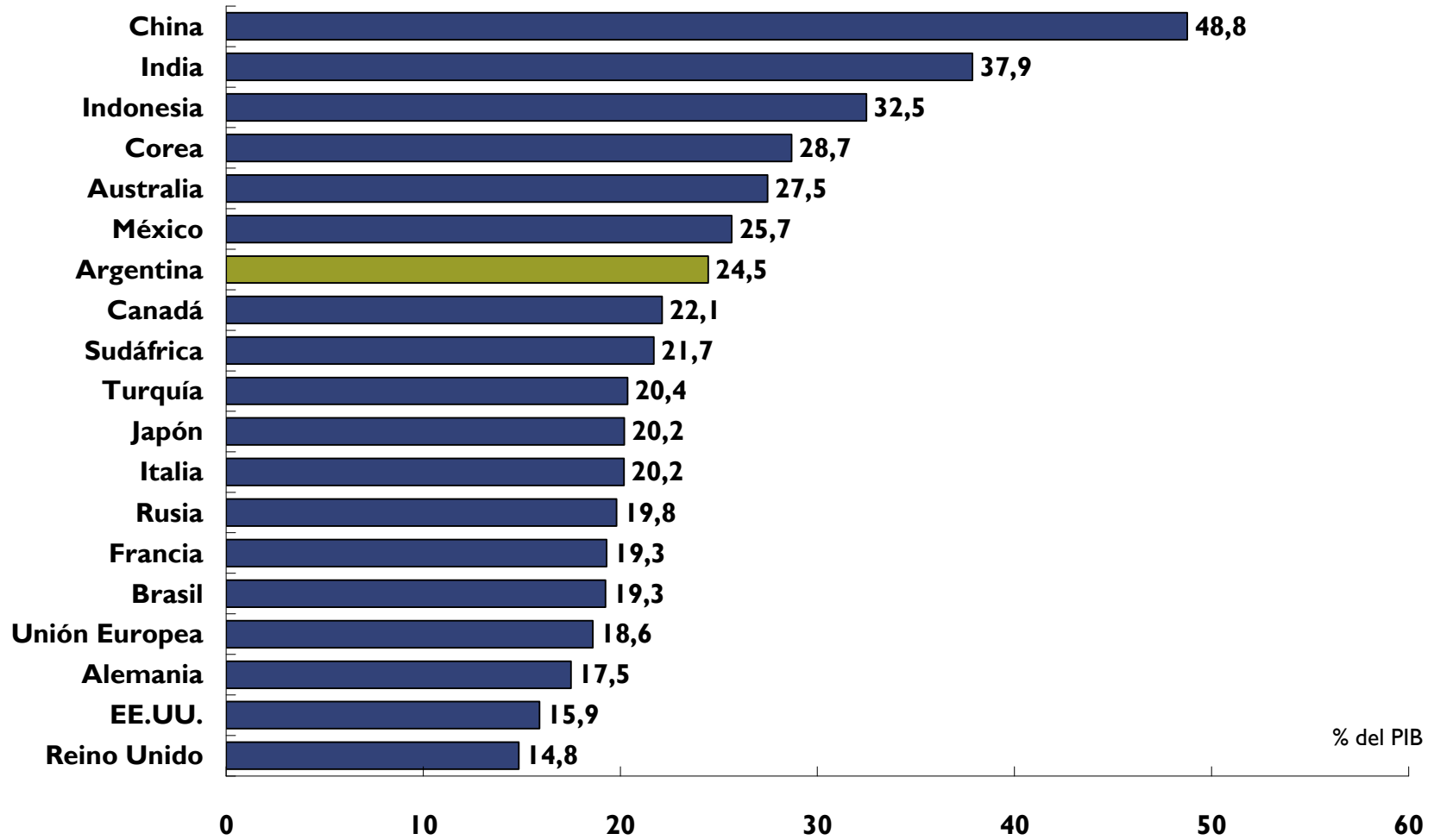
*Promedio simple de países de la OCDE con información en el período (excepto Australia, México y Turquía)

Fuente: OCDE, INDEC y Gasparini et al.



La ampliación de la capacidad instalada sostiene el crecimiento económico y ubica a la Argentina dentro de los países de mayor tasa de inversión

G-20. Formación Bruta de Capital (2010)

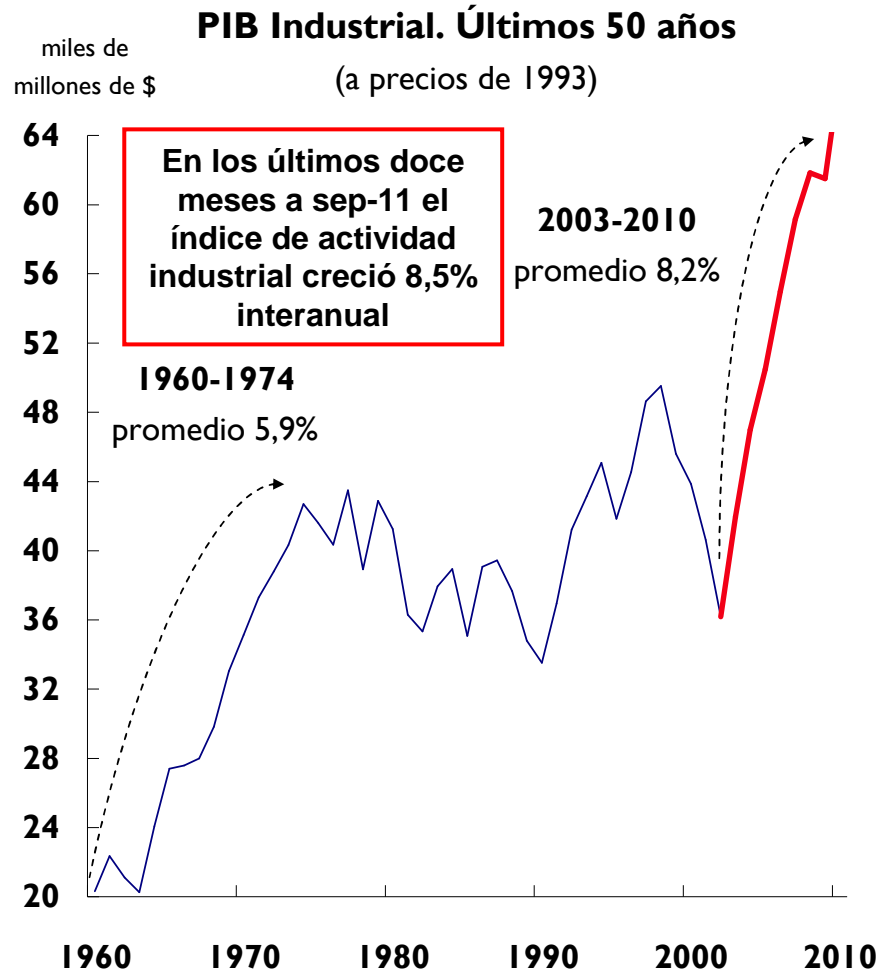


Fuente: FMI. Para Argentina: INDEC.



Del lado de la oferta, la industria evidenció un fuerte dinamismo, generando la mayor contribución al crecimiento económico del período

Impacto de la Industria, la Construcción y el Agro en el Crecimiento del PIB



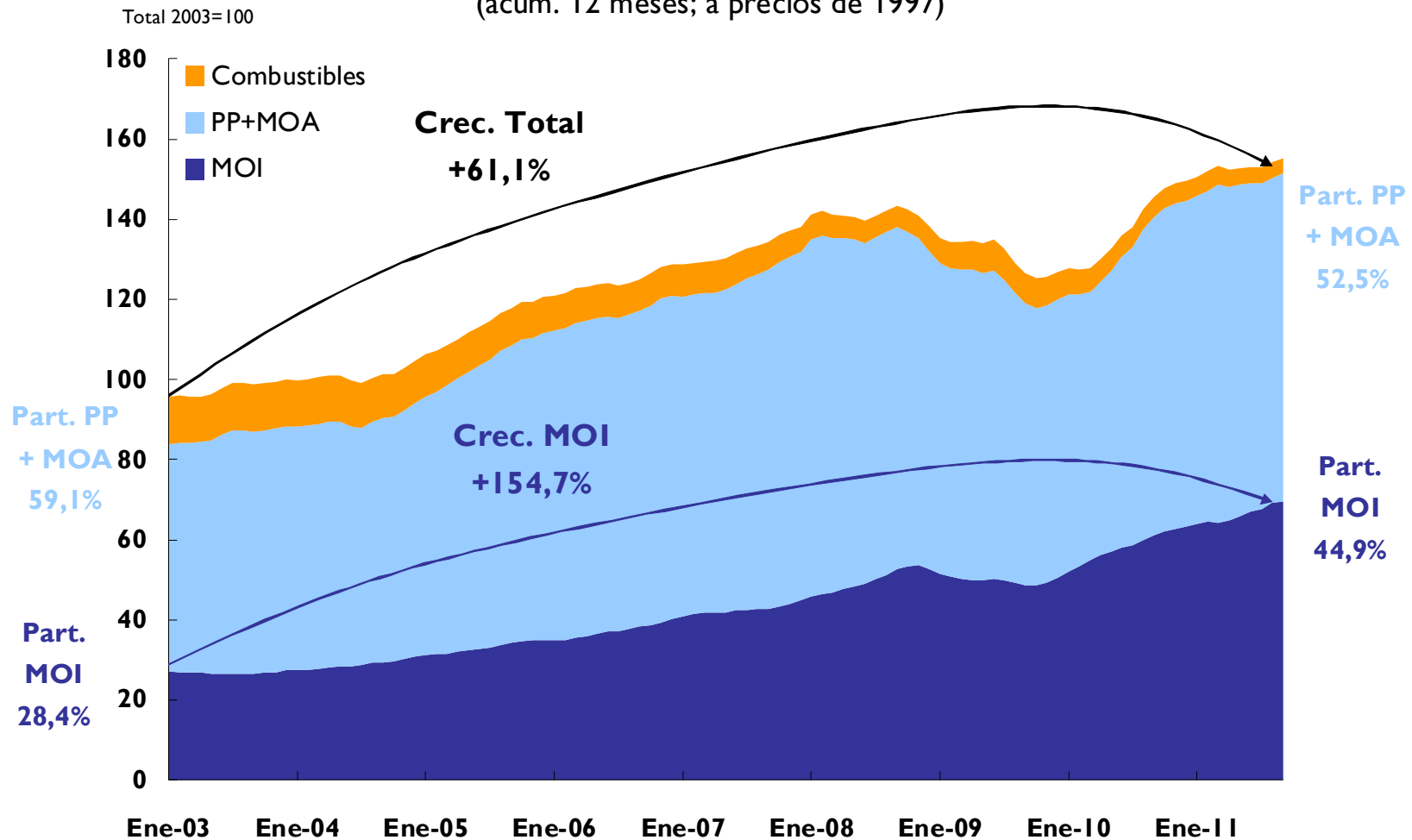
	Crecimiento acumulado 2003-10	% de explicación del crecimiento
Industria	86,7	32,3
Construcción	184,4	8,8
Sector agropecuario	39,5	4,6
PIB	79,5	



La expansión de la industria no sólo respondió a la mayor demanda interna, de hecho, aumentó la participación de productos industriales en las exportaciones totales ...

Exportaciones de Mercancías. Índice de Cantidades

(acum. 12 meses; a precios de 1997)



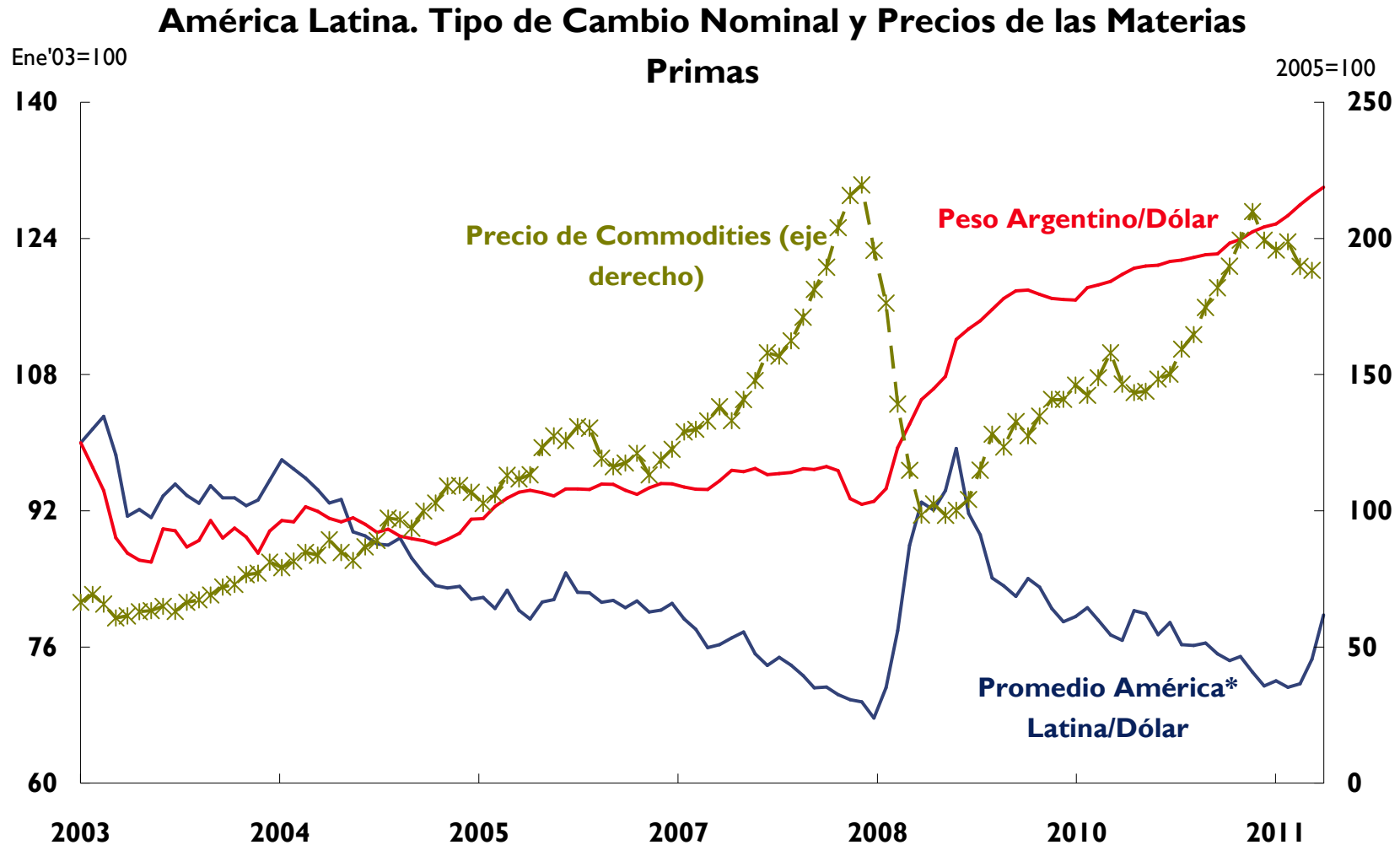
Fuente: INDEC



Hablemos del Tipo de Cambio



La Argentina se ha diferenciado de la región con una política de intervención cambiaria que evitó la apreciación

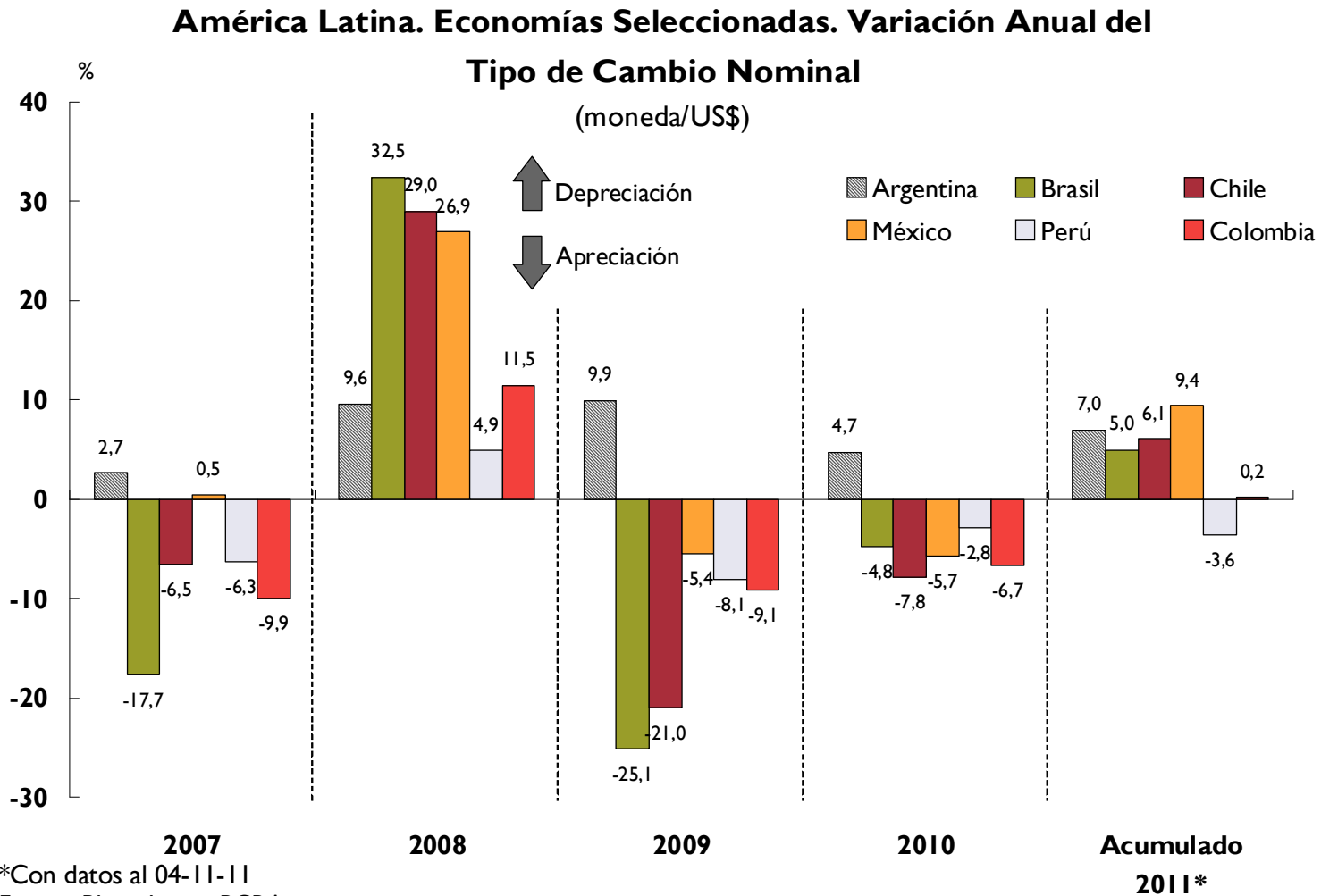


*Promedio ponderado por PIB a PPA del índice Ene-03=100 del TCN de Brasil, Perú, Chile, Colombia, Uruguay y México

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, DataStream y FMI



La política de intervención cambiaria mitiga el impacto de la volatilidad y permite cambios graduales del tipo de cambio compatibles con la industrialización





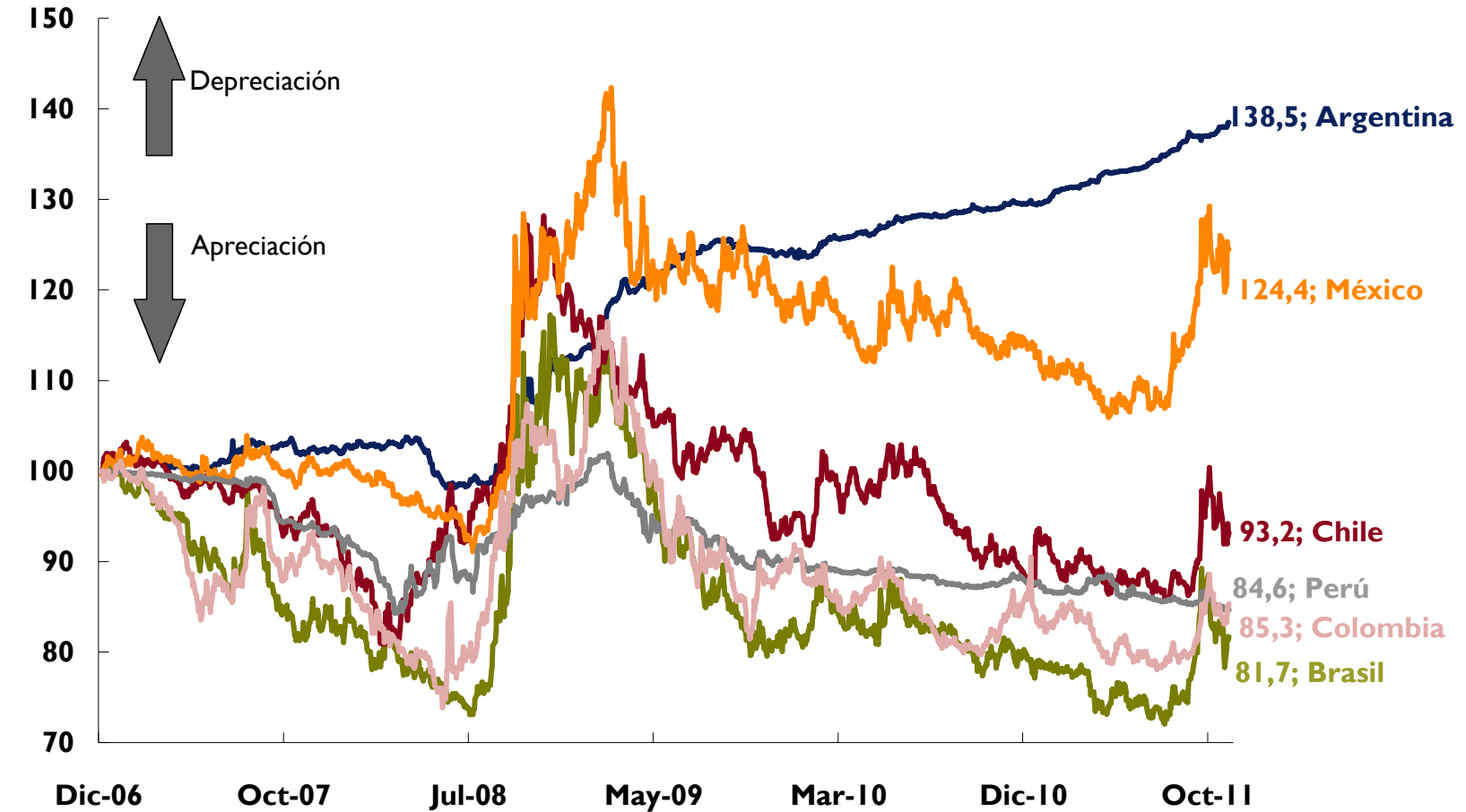
En este contexto, la Argentina no permitió que su moneda se apreciara nominalmente...

América Latina. Economías Seleccionadas. Tipo de Cambio

Nominal

(moneda/US\$)

31-12-2006=100

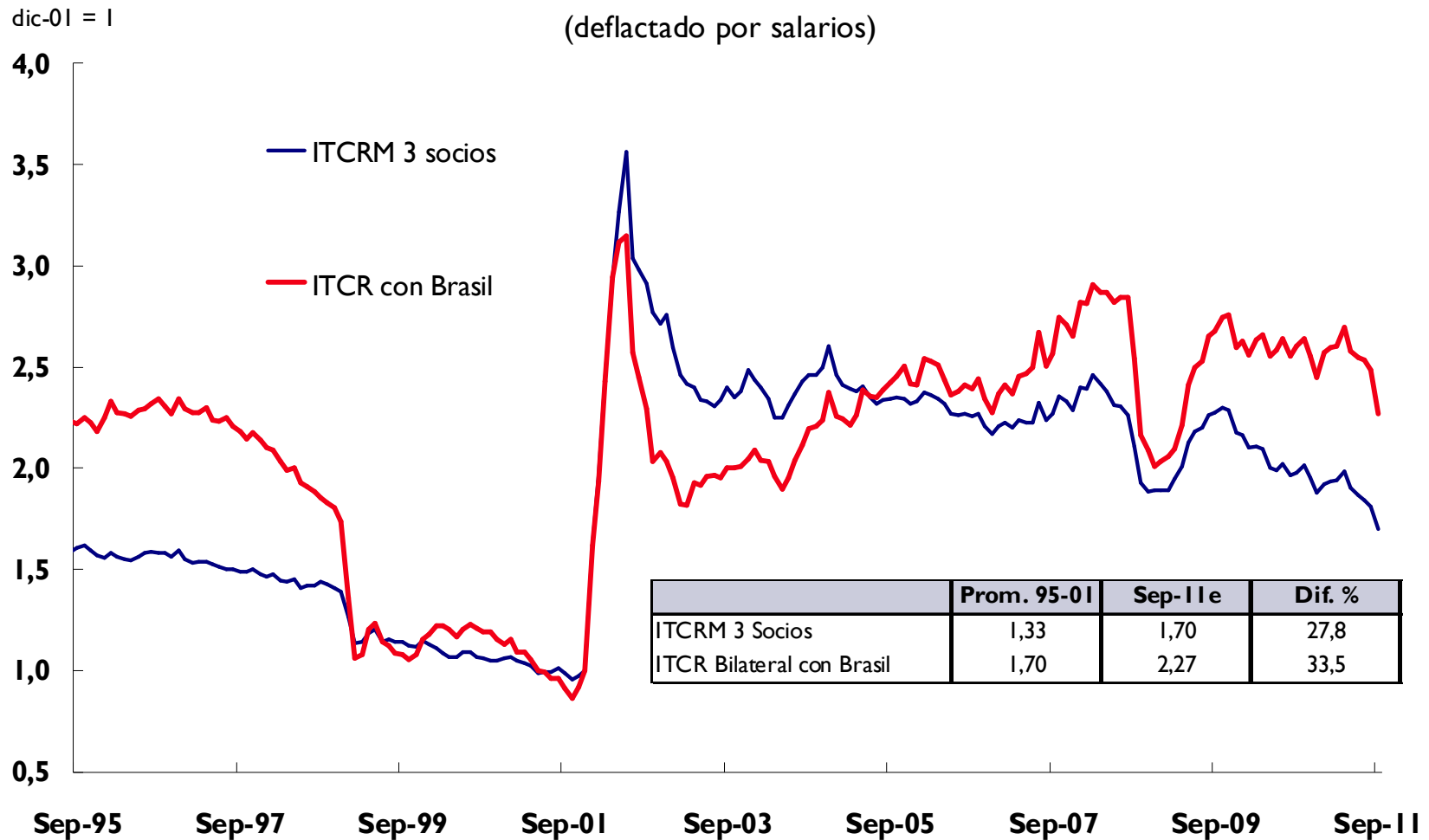


Fuente: Bloomberg y BCRA



... lo que refleja que frente a sus principales socios comerciales, la Argentina mantiene un tipo de cambio real competitivo

ITCR Multilateral 3 Principales Socios y Bilateral con Brasil



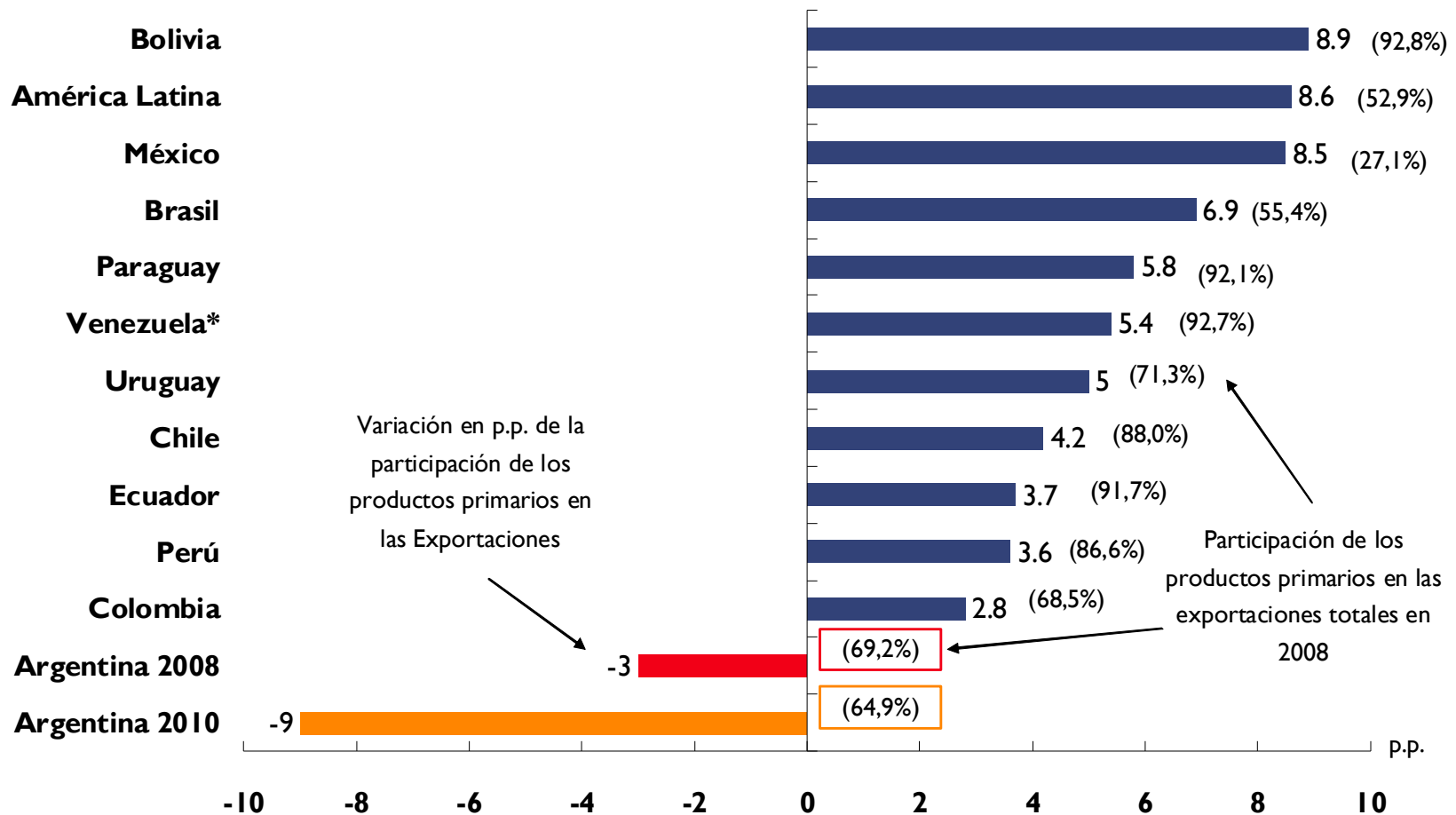
Fuente: Elaboración propia en base a datos de Bloomberg

e: Estimado



La Argentina ha sido el único país de América Latina que no se reprimarizó

Productos Primarios. Var. en la participación de las exportaciones entre 2003 y 2008 y participación en 2008 en el total de las Exportaciones



Productos primarios incluye Productos Primarios, Manufacturas de Origen Agropecuario, Combustibles y Energía

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

* Último dato disponible: 2006



La falacia del “dólar barato”

1) No hay escasez de dólares comerciales

El superávit comercial acumulado durante los primeros nueve meses de 2011 creció respecto al mismo período de 2010 en más de US\$2.100 millones cuando se excluye el rubro combustibles, lo que implica un crecimiento de 23,4%

El resultado de la balanza de combustibles es muy poco sensible a las variaciones del tipo de cambio y ha estado influenciado negativamente por los altos precios internacionales del primer semestre

2) La Argentina aumentó su productividad

Entre 2003 y 2010 la productividad de la Argentina se incrementó un 41%, contribuyendo así a la mejora de la competitividad



La falacia del “dólar barato”

3) Se necesitan menos dólares para pagar la deuda:

- **Disminución de la deuda externa en relación al Producto a 32,2% (128,6% en 2003)**
- **La deuda pública denominada en moneda extranjera se redujo a 27,5% del PIB (106,1% en 2003). Se estima que a fin de año la proporción de esta deuda que estará en manos del sector privado será sólo de 8,7% del PIB.**
- **La Argentina pasó de ser deudor a acreedor neto del resto del mundo a partir de 2004, alcanzando un saldo de US\$ 49.300 millones en 2010**

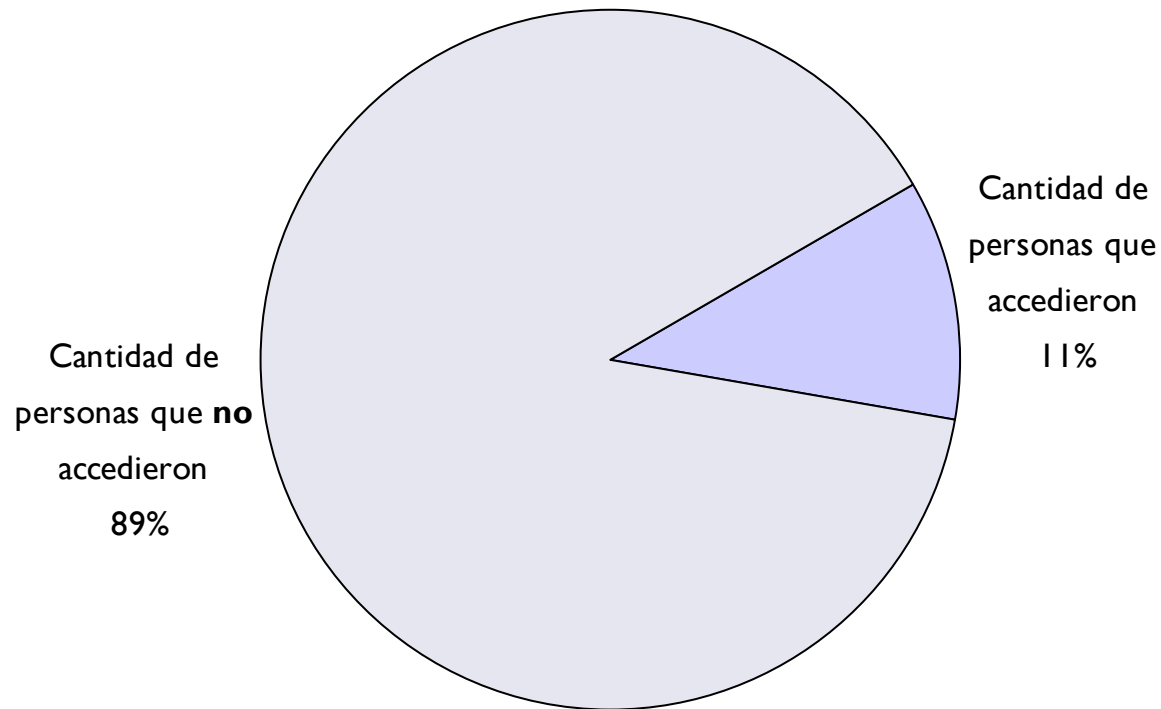


- **Aun considerando aquellas personas que compraron una sola vez moneda extranjera en pequeños montos en los primeros nueve meses del año, sólo 11 de cada 100 personas mayores de edad fueron al mercado de cambios**

Participación de las personas que accedieron al MULC

respecto a la población de edad mayor a 18 años

Periodo Enero - Septiembre 2011

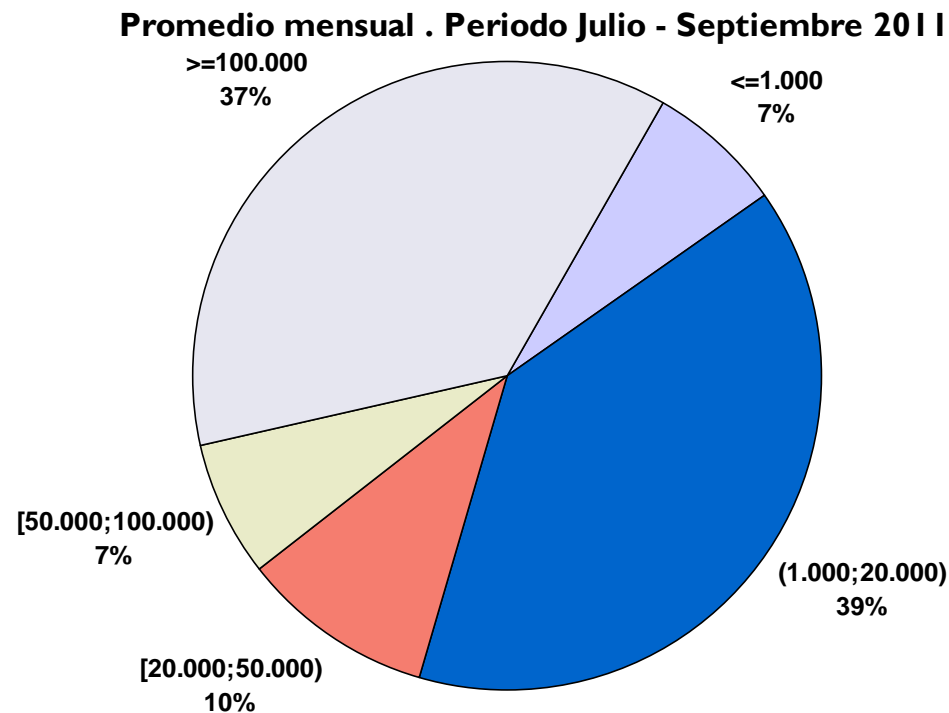


Fuente: BCRA



- **Considerando las personas físicas y jurídicas (empresas, entre otros), sólo el 7% realizó compras por montos menores a 1.000 dólares en promedio por mes en lo que va del año**

**Demanda de activos externos de libre disponibilidad
(billetes y divisas) por estrato - Personas Físicas y
Jurídicas**





GRACIAS