

Inversión, Productividad y Crecimiento de Argentina y América Latina post auge de precios de productos básicos

Is This Time Different?

Ariel Coremberg
IIEP-UBA
www.arklems.org

Taller CEPAL
¿Cómo dinamizar el crecimiento económico de América Latina y el Caribe?

3 y 4 de octubre de 2017

Is this Time different? Rogof-Reinhart (2009)

- Policy Makers: cycle has reach to an end
 - We are smarter/Lessons from the past
 - Federal Reserve wisdom
- Society convinces itself current boom, is built on sound fundamentals: STRUCTURAL REFORMS, INNOVATION AND GOOD POLICY

OBJETIVO

- Contexto: auge reciente precios básicos y perspectiva largo plazo
- Diagnóstico: Crecimiento y Competitividad Hechos sin Mitos, sin debates bizantinos
 - Metodología: Source of Growth, Patrones de Ahorro e Inversión via Empalmes Nros Índices Óptimos
 - Benchmarking: Producto Potencial, Tasa Inversión y Exportaciones necesarias para Crecer-Modelos Canónicos Crecimiento Óptimo y Brechas
- Prospectiva para Argentina y LATAM: Como Ganar Competitividad y sostener salarios y crecimiento

PORQUE LA PRODUCTIVIDAD IMPORTA

- **CRECIMIENTO:** *a largo plazo, países desarrollados se basan en gacias productividad en máximos ciclicos*
- **MERCADO TRABAJO:** *Modera el conflicto distributivo al compensar parcialmente el impacto de los incrementos salariales sobre costos laborales*
- **COMPETITIVIDAD:** *permite mantener la competitividad precio de las X y evita el estrangulamiento externo
Incrementa el Tipo de Cambio Real sin recurrir a devaluaciones abruptas.*





CONTEXTO



Is the Present Economic Growth Profile based on Commodities Export Boom Sustainable in The Long Run?

**Is there Enough TFP gains to sustain Demand
Driven Growth under inflation and
Appreciation of Domestic Currency?**

Expectations about Economic Policy in the last decades

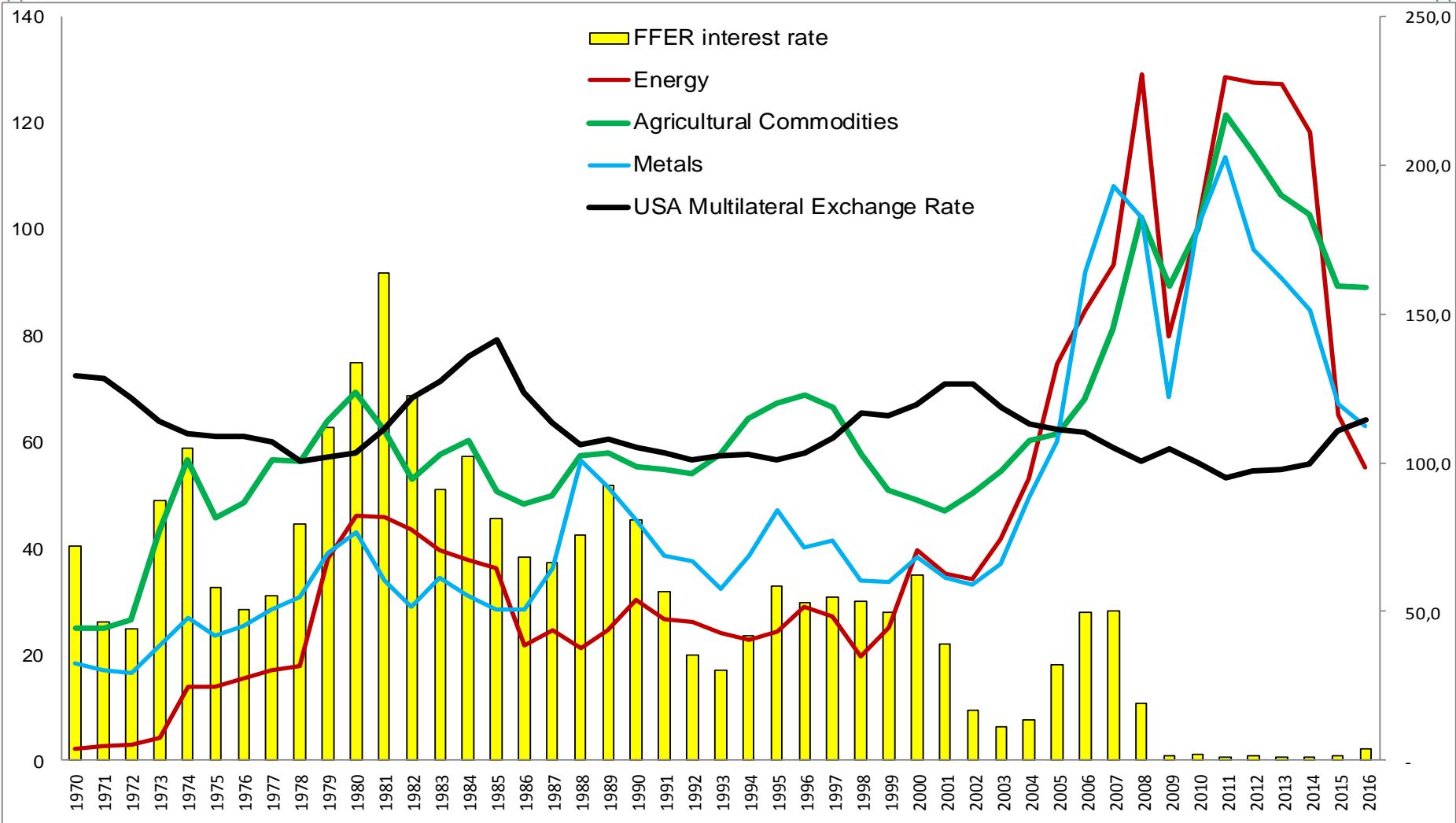
1990 "PROMARKET & CONVERTIBILITY MACRO REGIME"

- Trade Openness: Embodied Tech.+ICT + FDI spillovers
- Lower RER
- ICT spillovers & TFP gains in Non-Tradables enough to Sustain Long run GDP growth
- Currency Board as Inconsistent Political Economy: not enough flex to external shocks

POST02CRISIS: "COMPETITIVE RER REGIME"

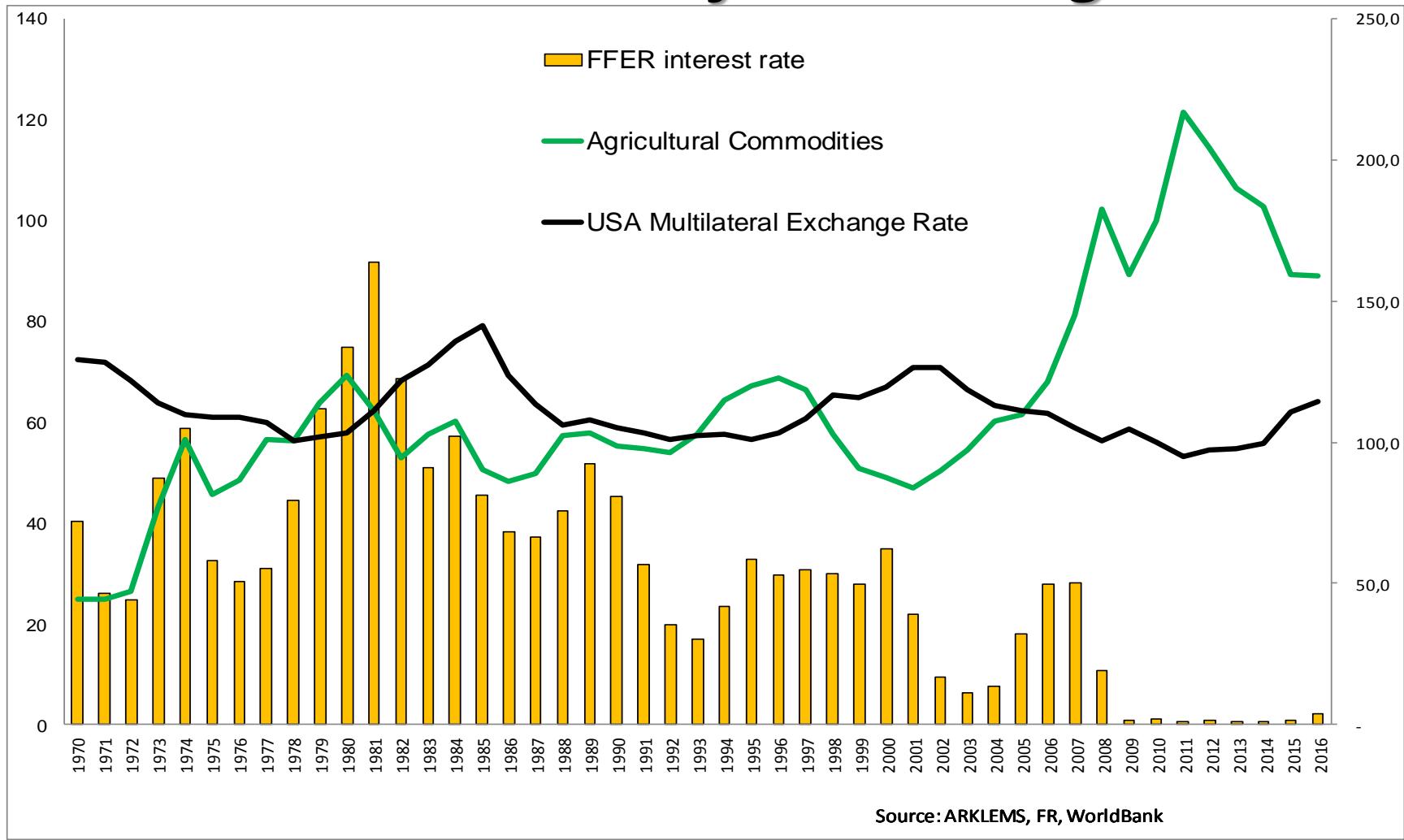
- Import Substitution
- Demand Driven Growth and now Inflation
- High RER & +TT (Commodities Boom: +China+Dollar Devaluation)
- TFP gains in Tradables enough to Sustain Long run GDP growth

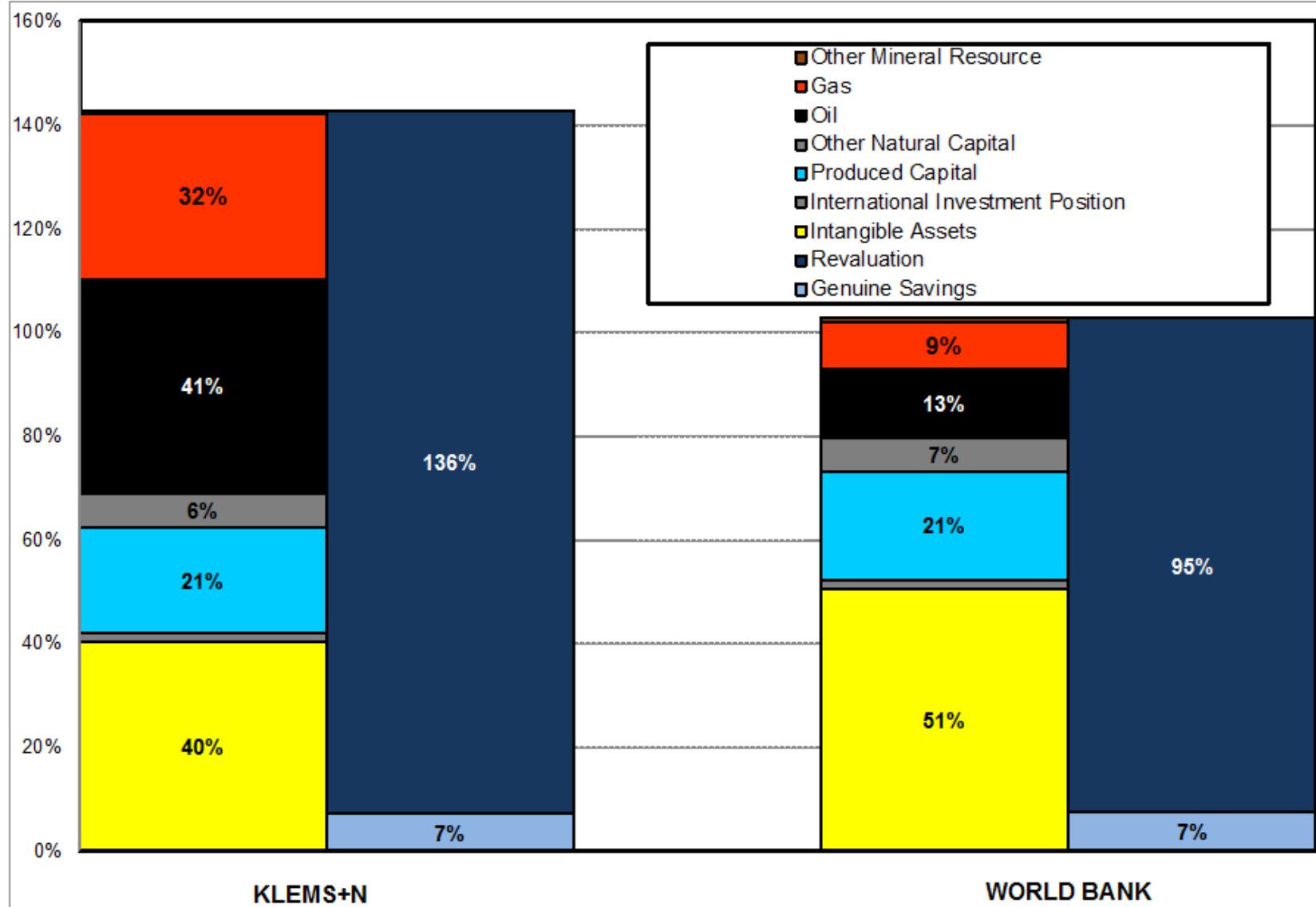
Fin del Superciclo Commodities



Source: ARKLEMS, FR, WorldBank

Con mas resiliencia en agrícolas, pero no sostenible con inflación 2 dígitos





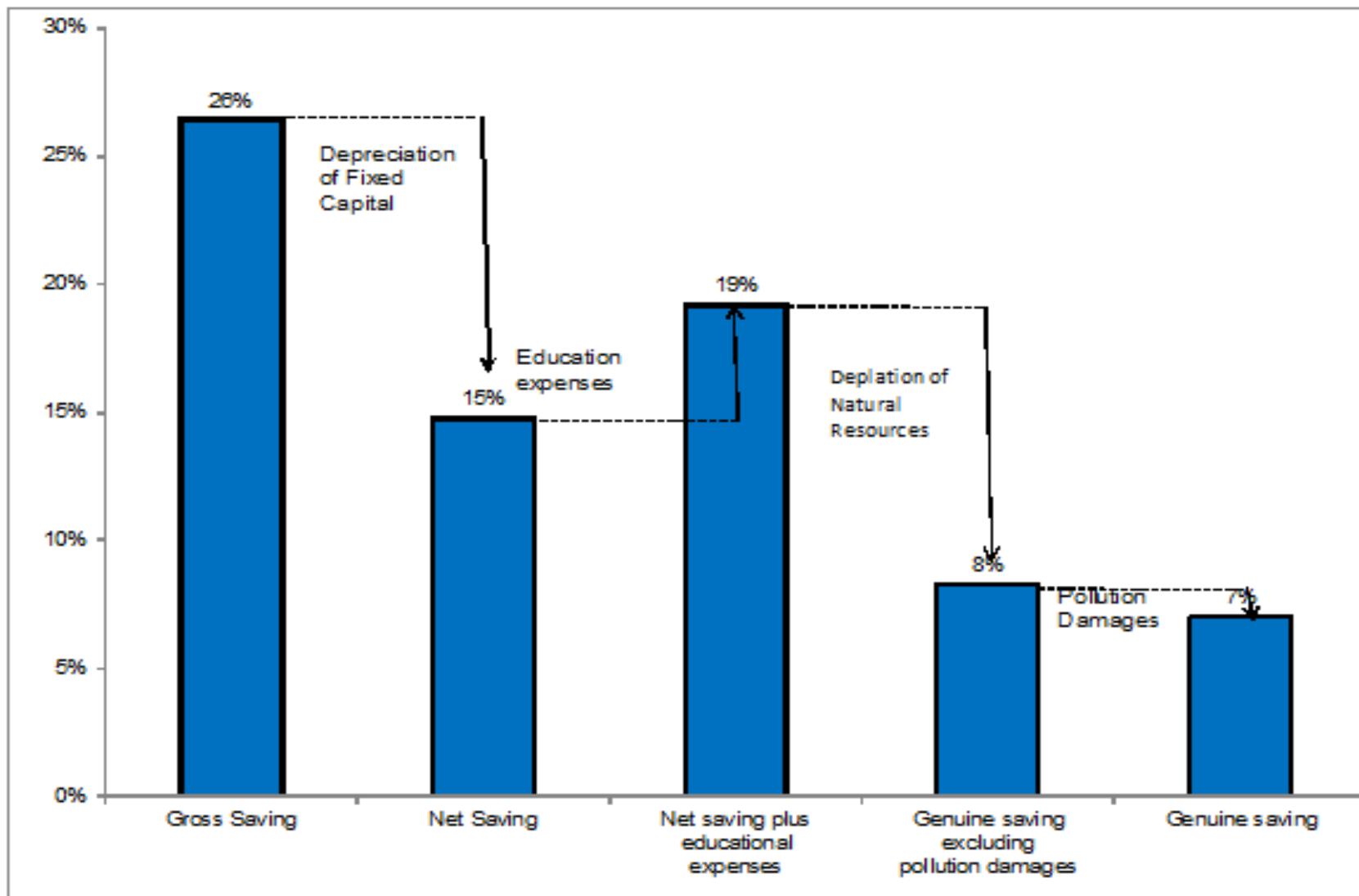
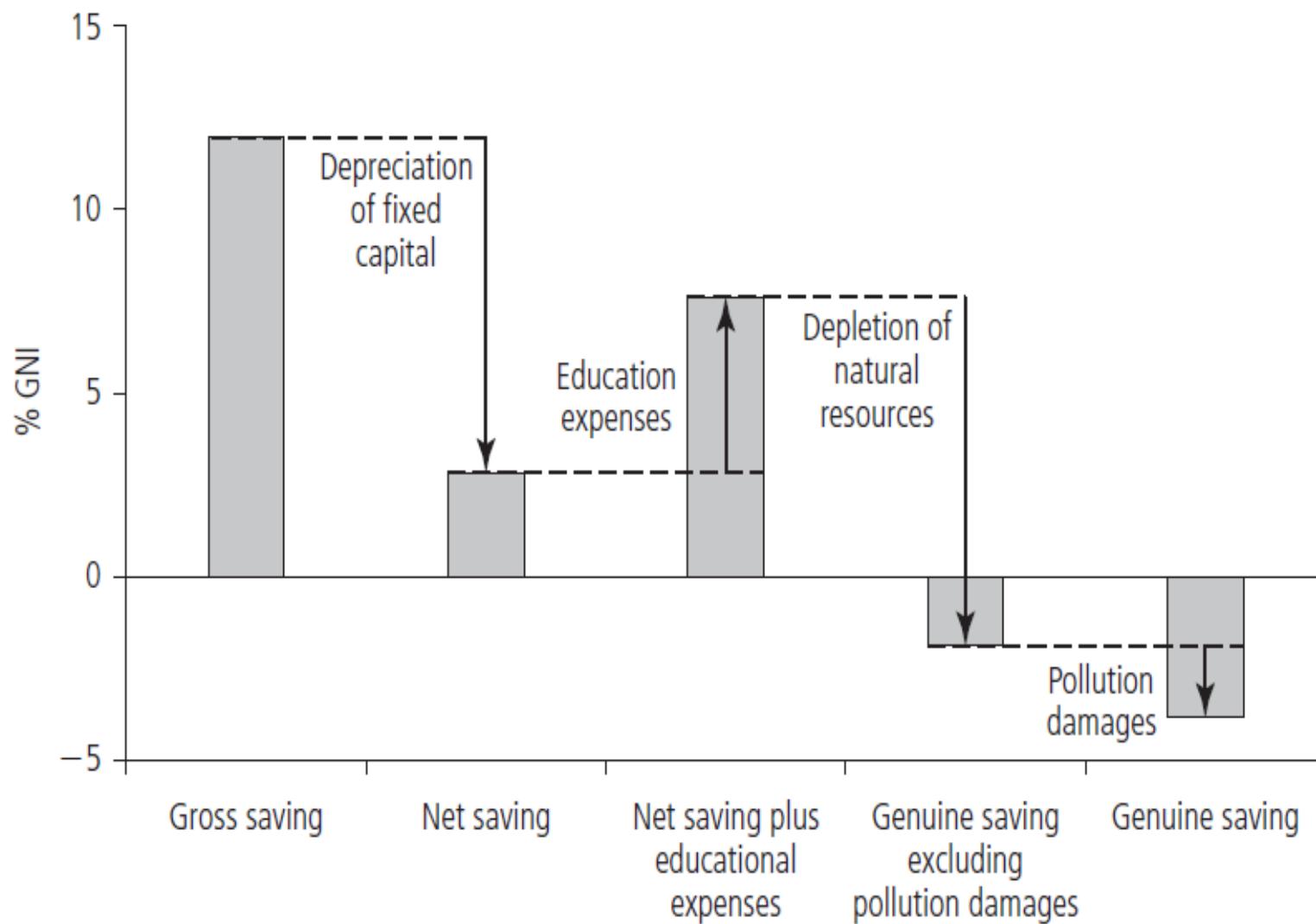
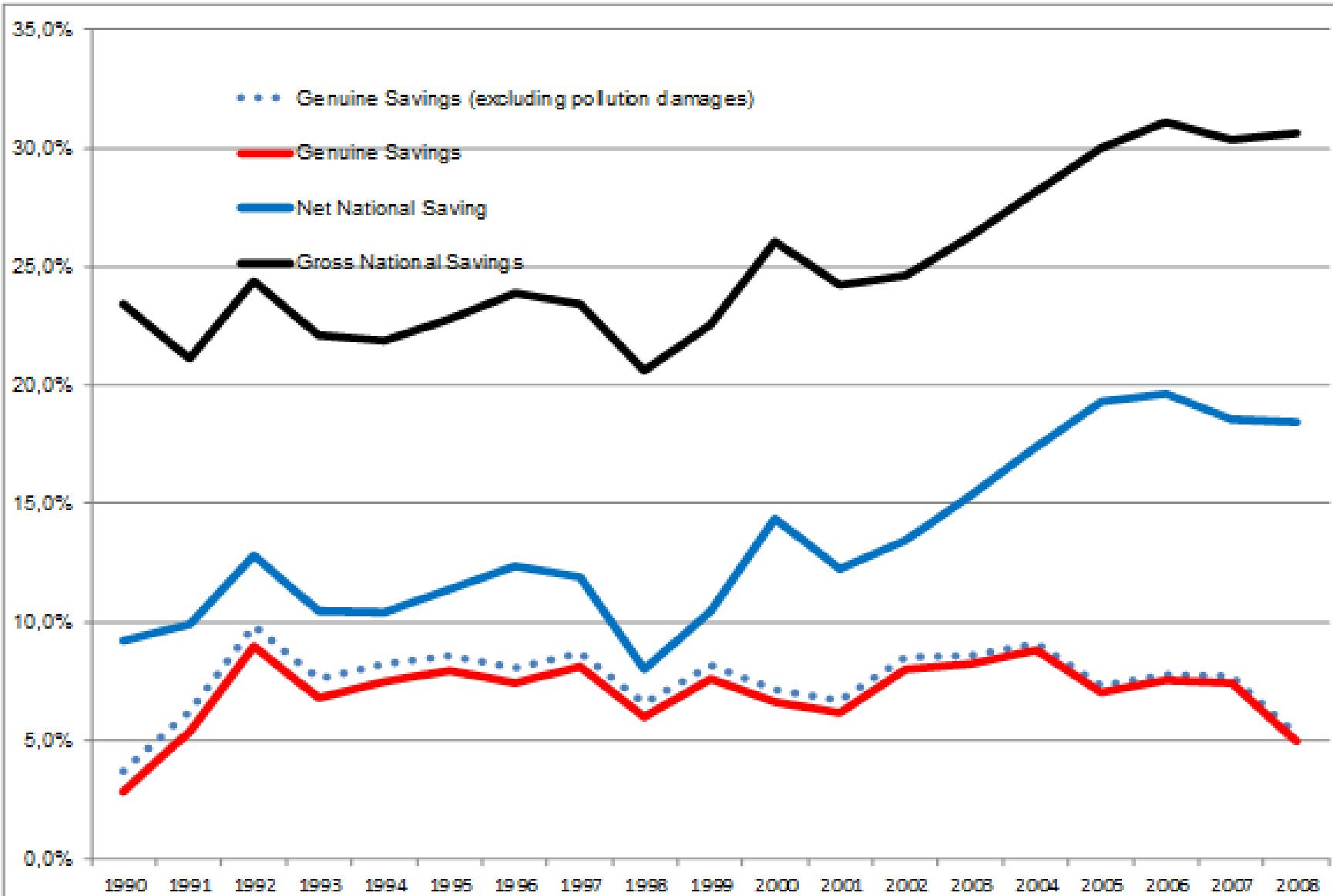
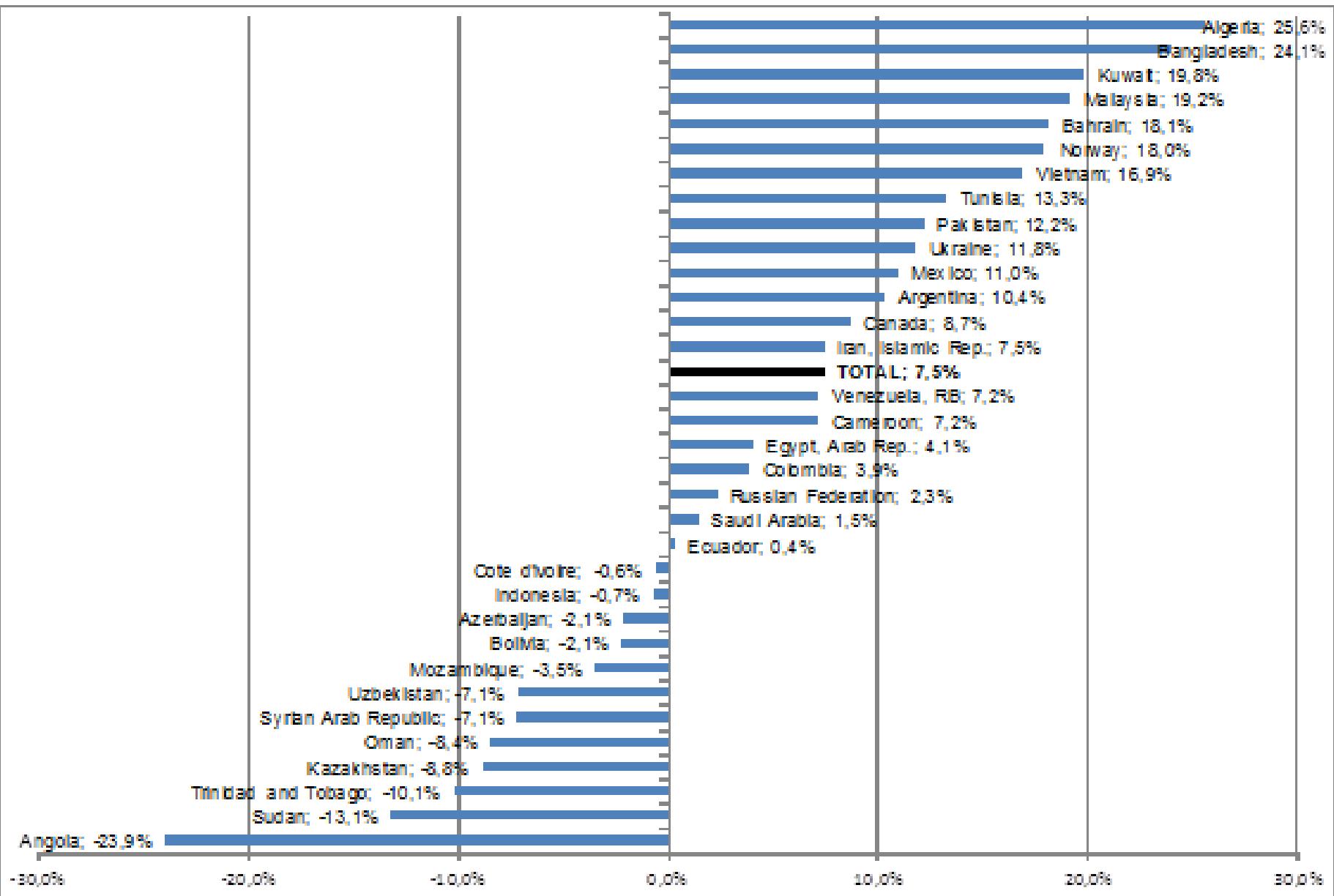


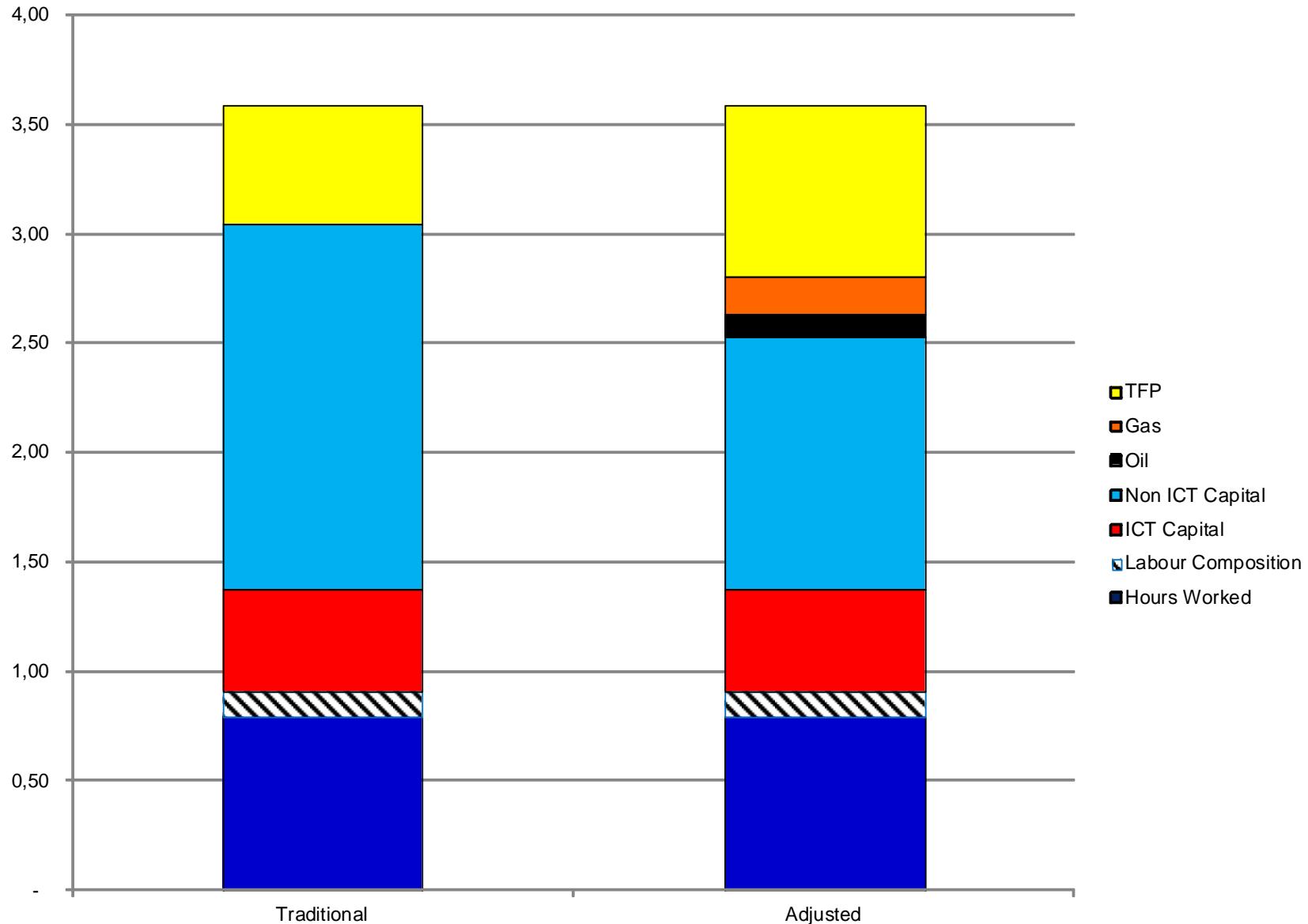
Figure 3.2 Adjustments in the Genuine Saving Calculation for Bolivia (2003)



Source: World Bank 2005.





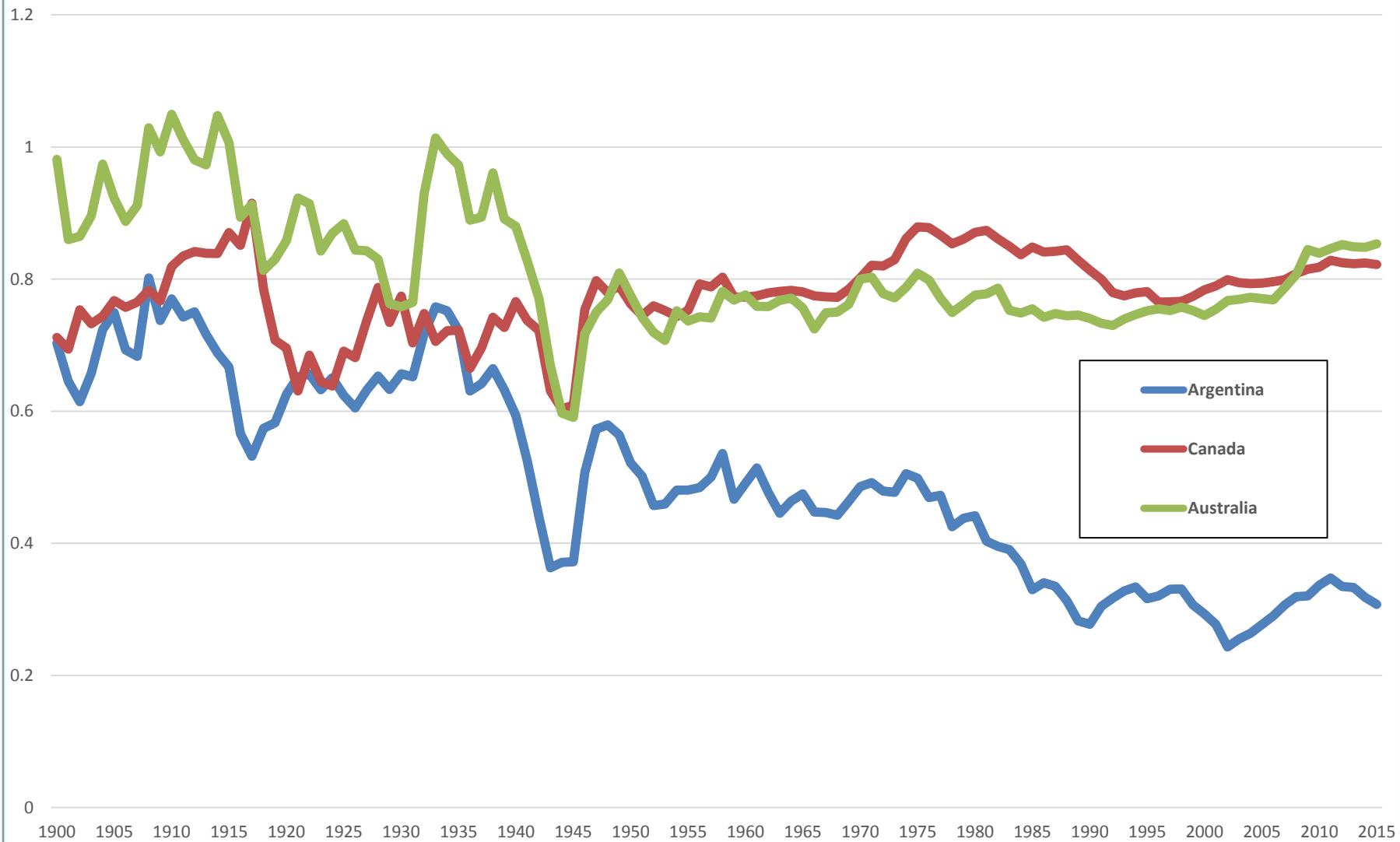


DIAGNOSTICO



NO HAY SATISFACCION RESPECTO DEL CRECIMIENTO

PBI per capita (EEUU=1)

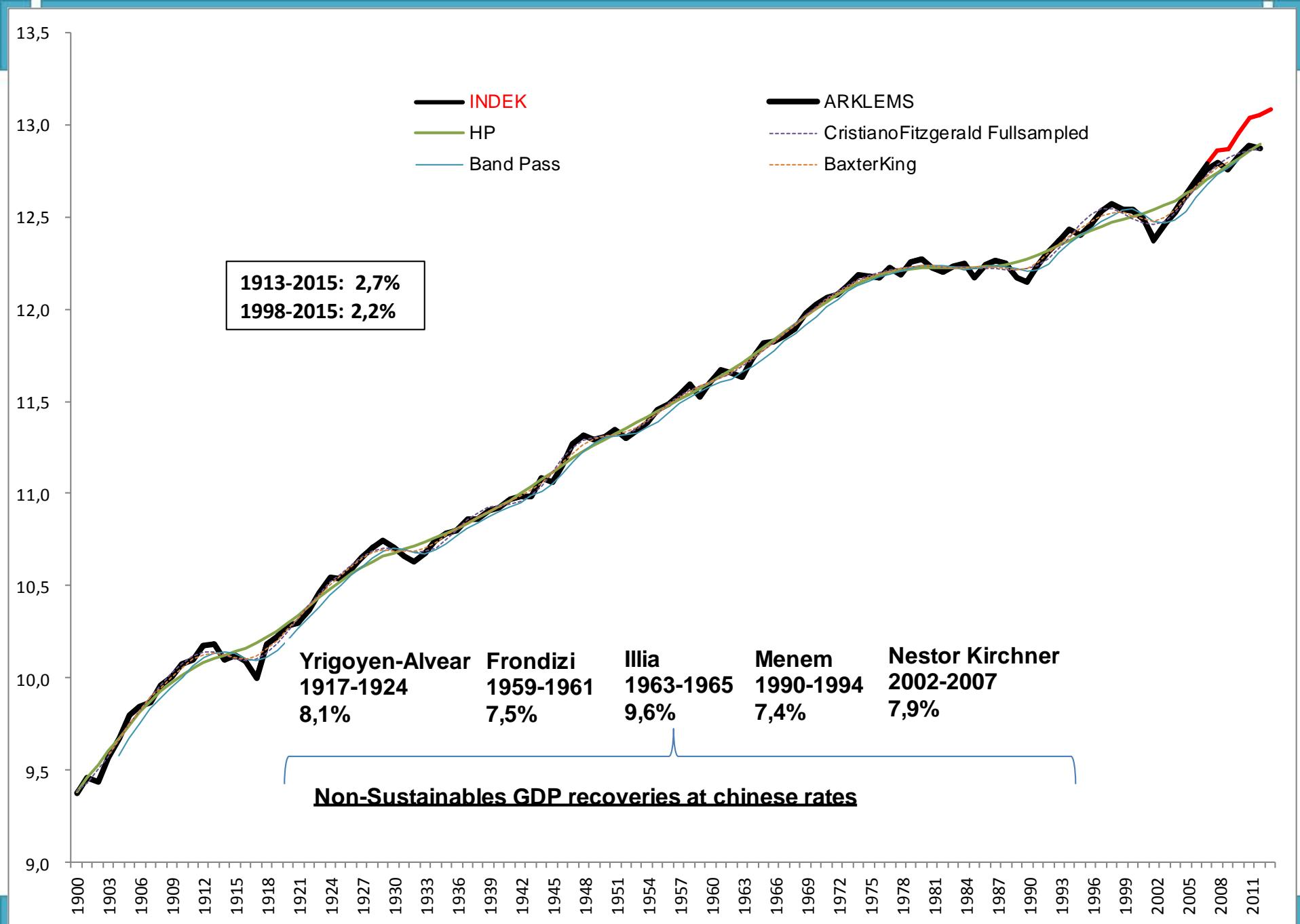


Crecimiento Ma Non Troppo

- Recuperación-Crecimiento-Desarrollo
- Take off- Aceleración-Sostenibilidad
- Causas Mediáticas (disparan g) vs Últimas-Fundamentales (sostenible)
- Inversión, Educación, RN vs Suerte, Geografía, Cultura, Instituciones
- Recovery: NBER (Burns-Mitchell-Heymann-Coremberg)
- Growth Acceleration (Hausmann-Rodrik-Prichett-Rostow)
- **Crecimiento Continuo y Sostenido: Entre Max Cílicos e intensivo en Productividad**
 - 1) $g_{t,t+n} \geq 3.5 \text{ ppa}$ *Growth is rapid*
 - 2) $\Delta g_{t,n} \geq 2.0 \text{ ppa}$ *Growth accelerates*
 - 3) $y_{t+n} \geq \max\{y_i\}, i \leq t$ *Post-growth output exceeds pre-episode peak*

CUADRO LEY DE PEQUEÑOS NÚMEROS

PAÍS	TASAS PER CÁPITA	AÑOS	GENERACION 30 AÑOS
ARGENTINA	1%	70	0,3
USA	2%	36	2
AUSTRALIA	2%	34	2
CANADA	2%	35	2
BRASIL	2,2%	32	2
MÉXICO	1,9%	36	2
CHINA	5,4%	13	4,3
INDIA	3%	24	2,4
COREA DEL SUR	5,4%	13	4,3
JAPÓN	4%	18	3,2

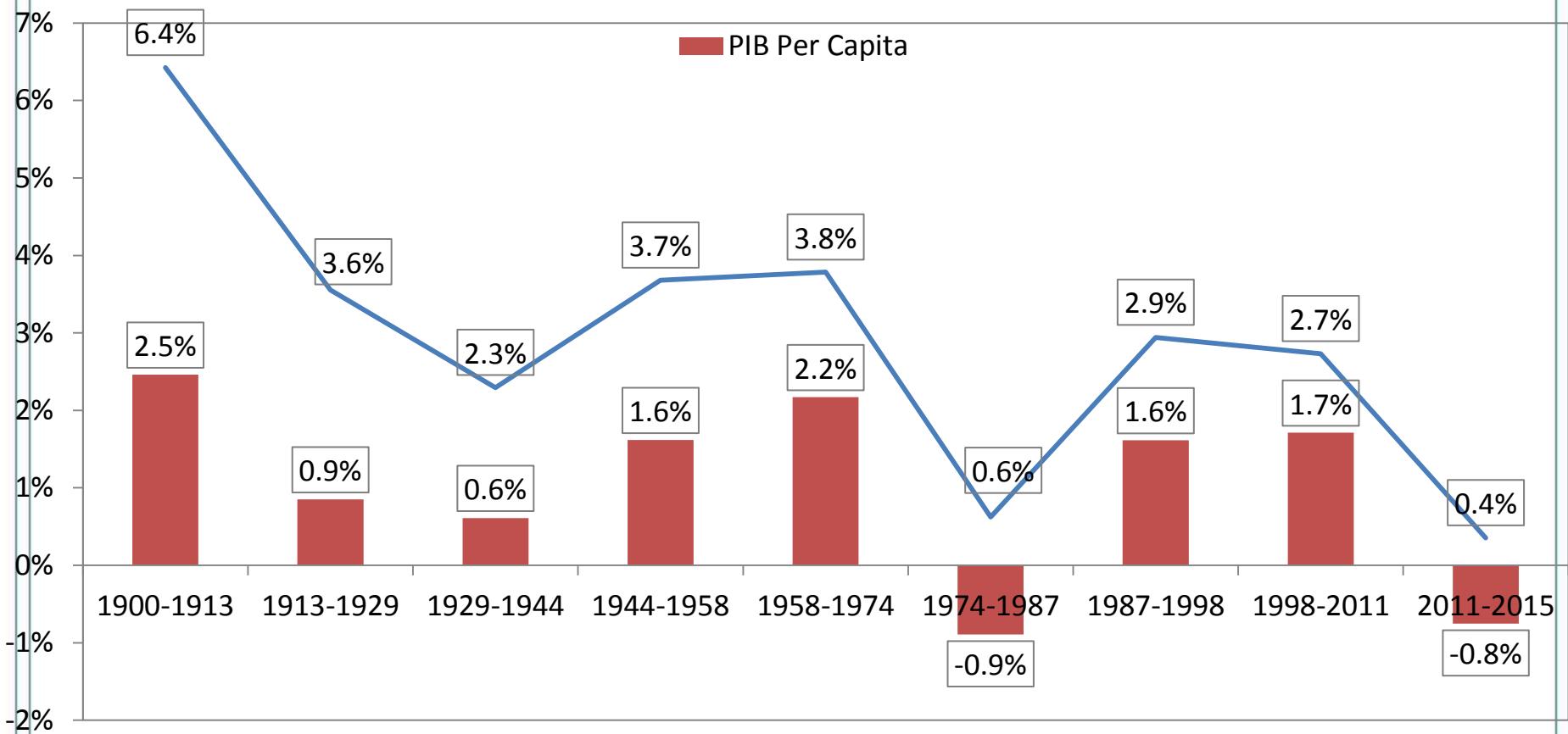


Tendencia Largo Plazo Crecimiento del PIB y sus fuentes en Argentina

- GDP (2.5% anual, 1% per capita)
- K (2.7% anual; 2.6% equipo durable),
- L (1.6%)
- X: 4.6%
- “Productividad Total de los Factores” (0.3%).
1998-2015: -0,5%

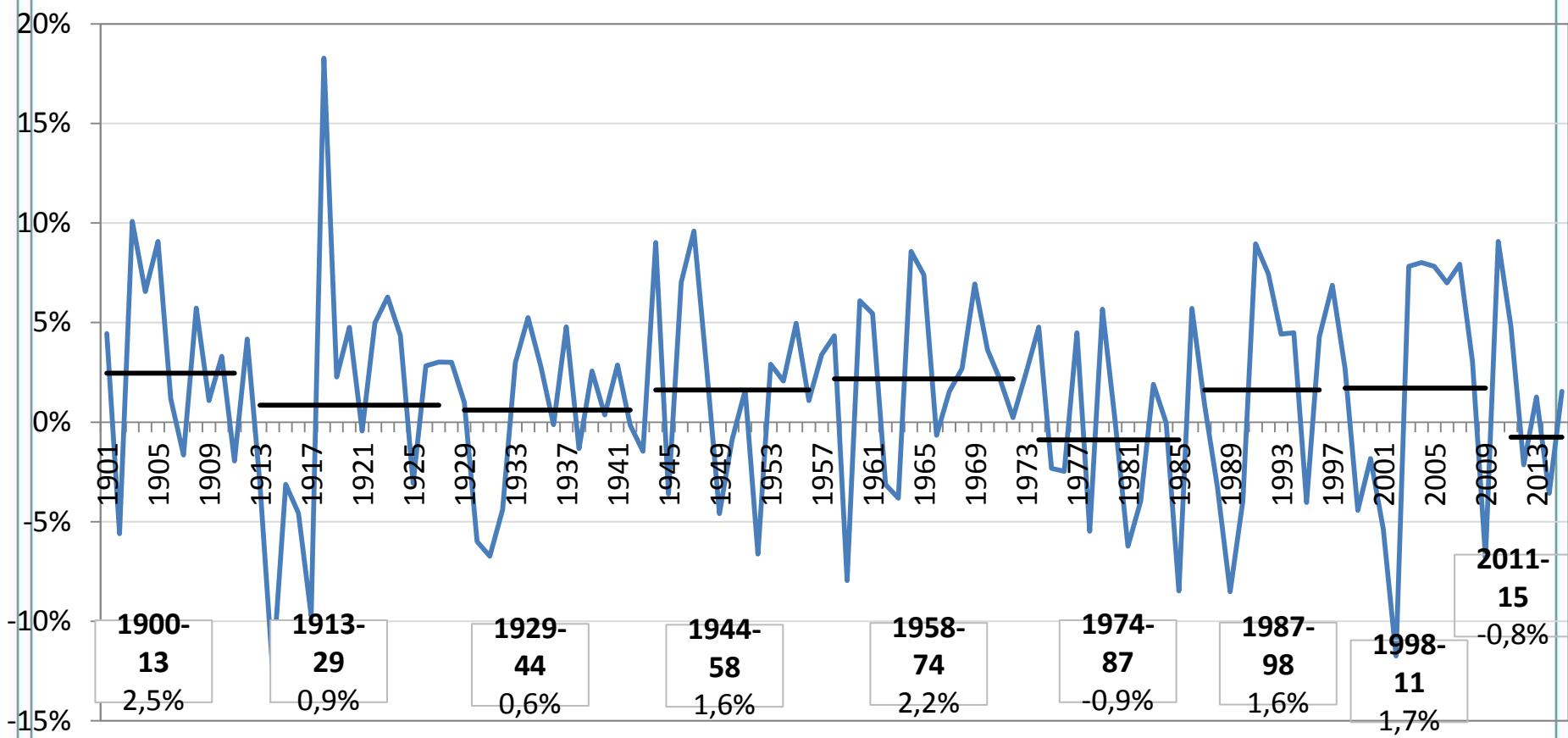
Argentina: Fases de Crecimiento - Producto Bruto Interno

Tasas de Crecimiento Promedio Anual (%)

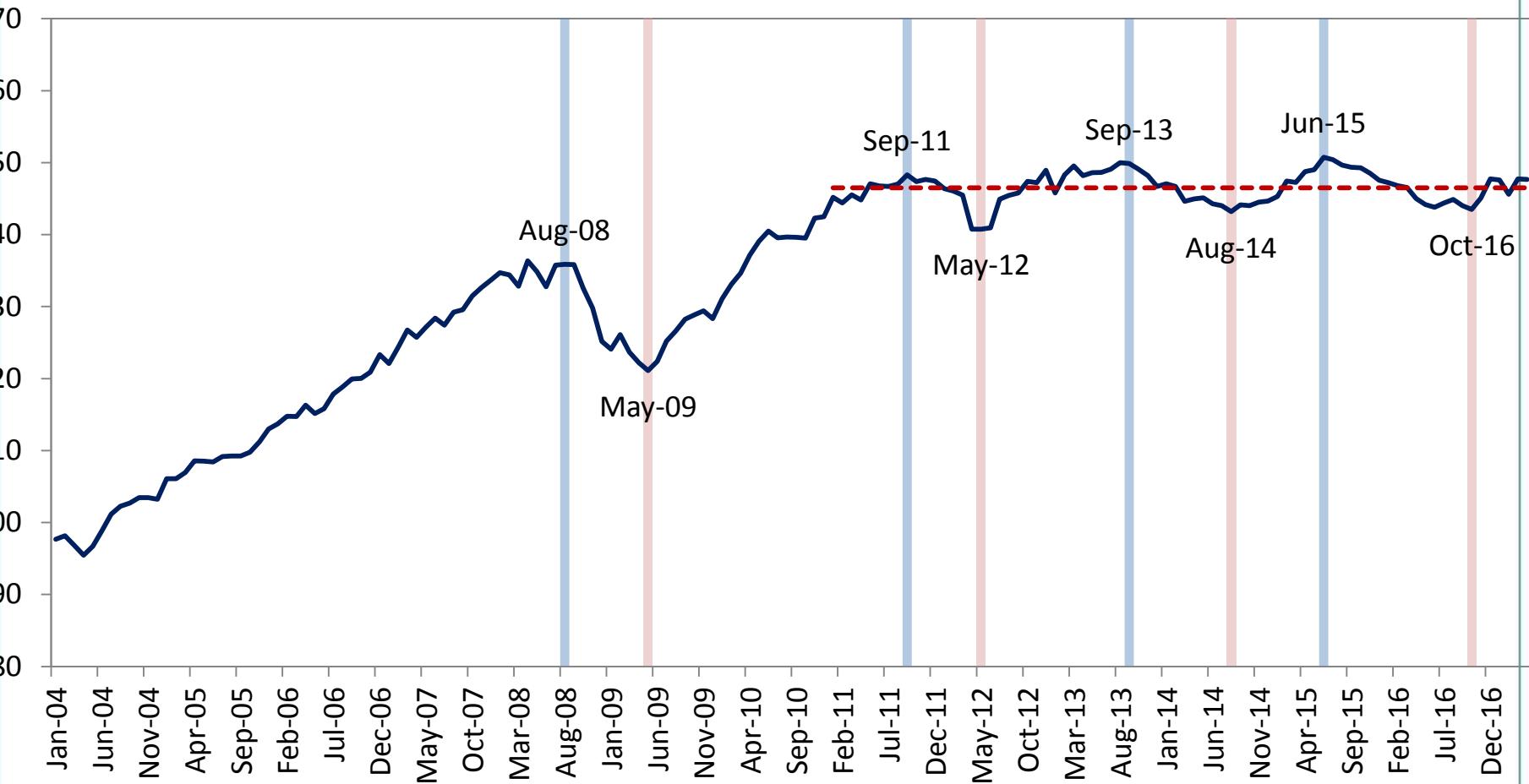


PIB Per Cápita a Precios Constantes

Tasas anuales

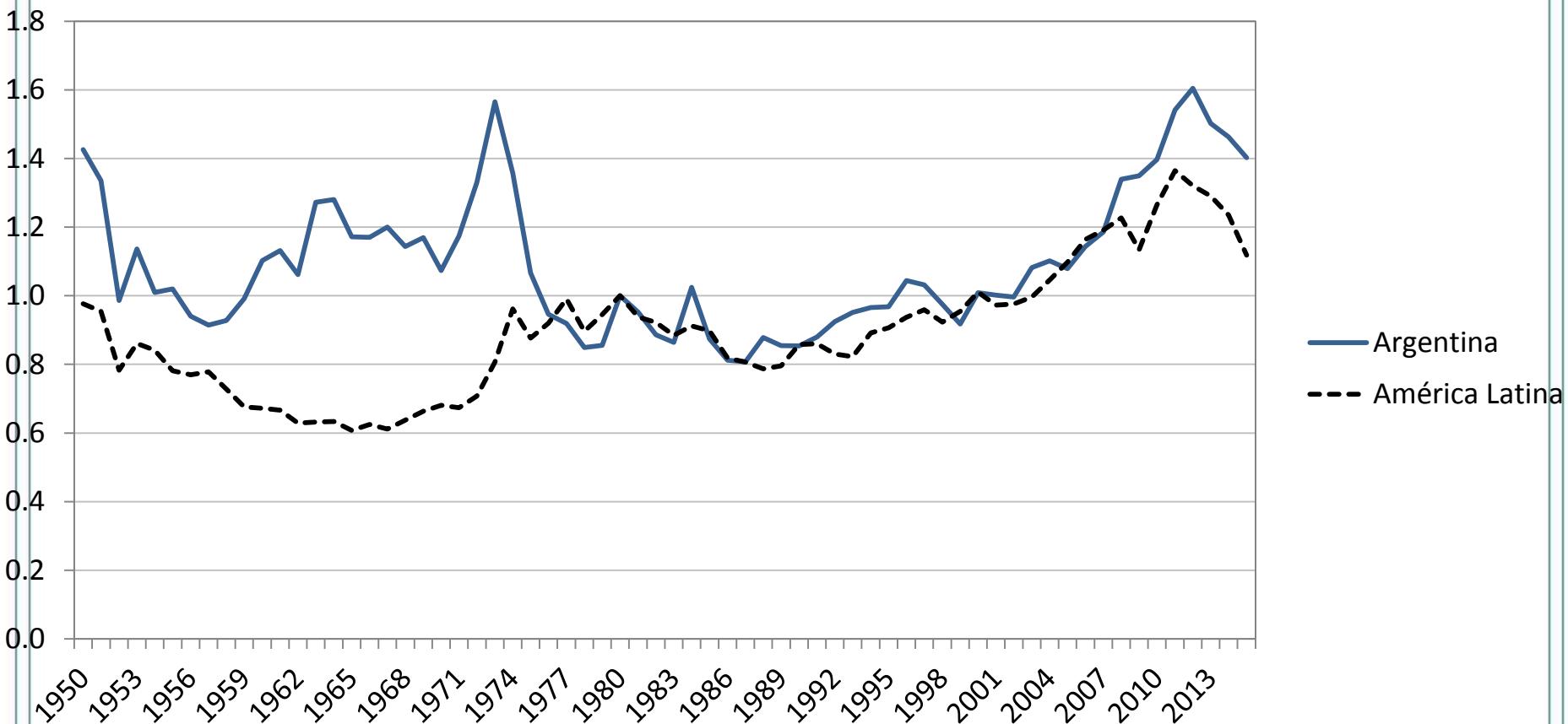


Evolución Estimador Mensual de la Actividad Económica

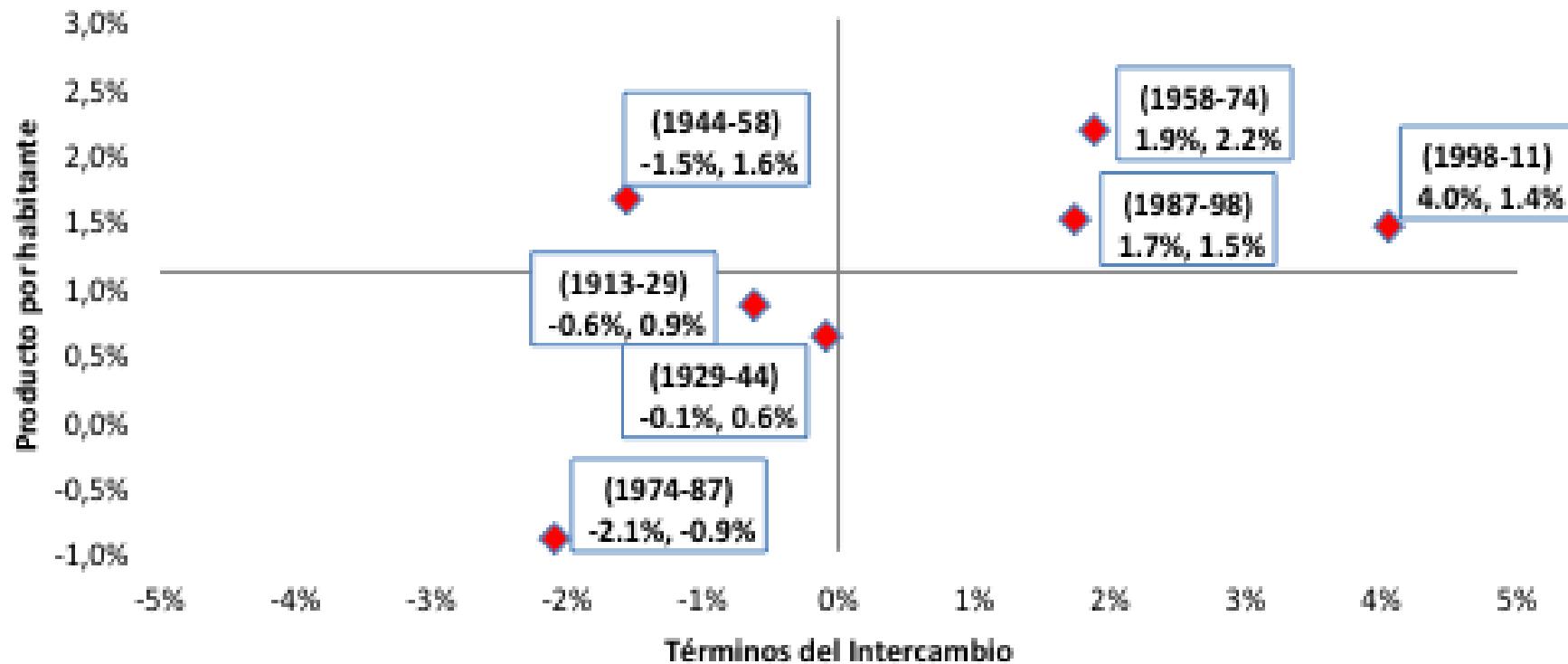


Términos de Intercambio de bienes, 1980=1

Fuente: CEPAL



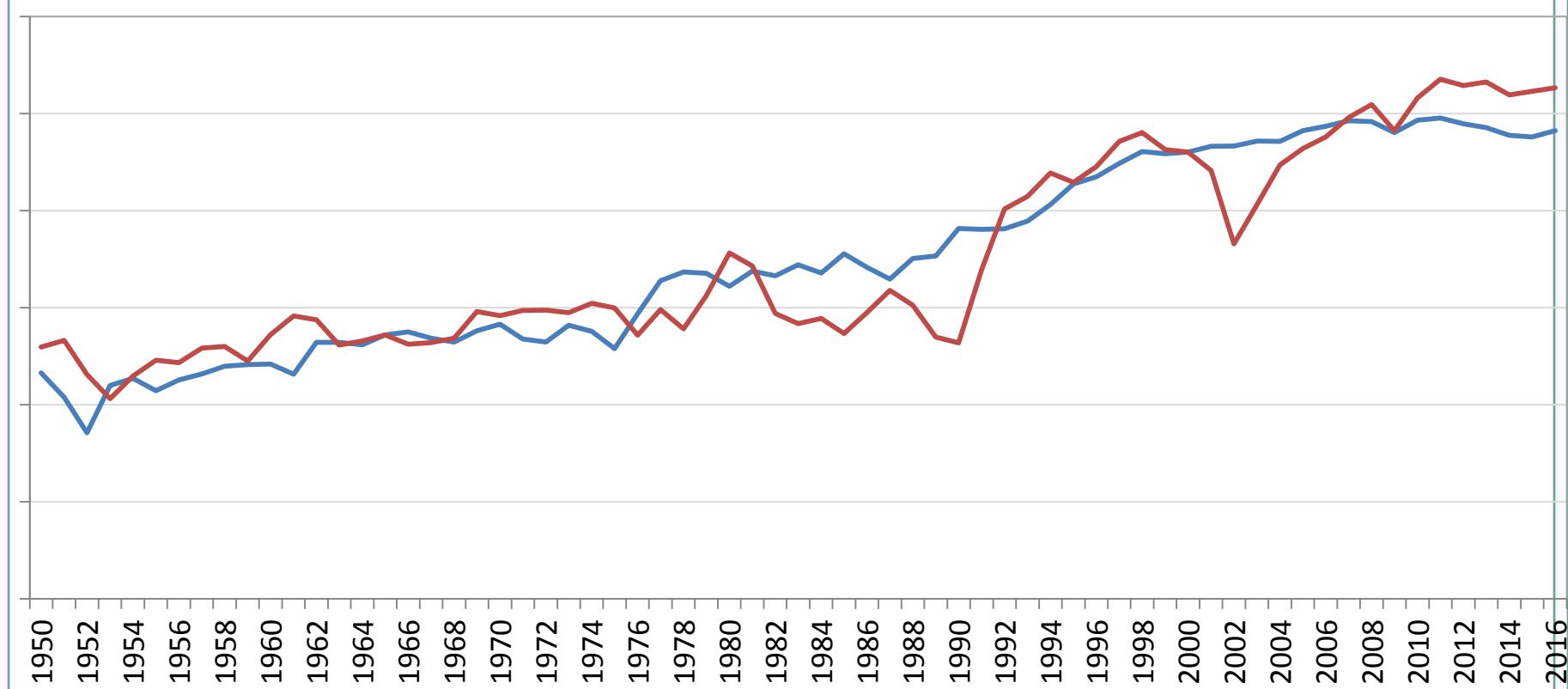
**Gráfico 3. Términos de intercambio y Producto Bruto por habitante
Tasas de variación anual promedio en Fases de Crecimiento (%)**



Volumen de Exportaciones e Importaciones de Bienes

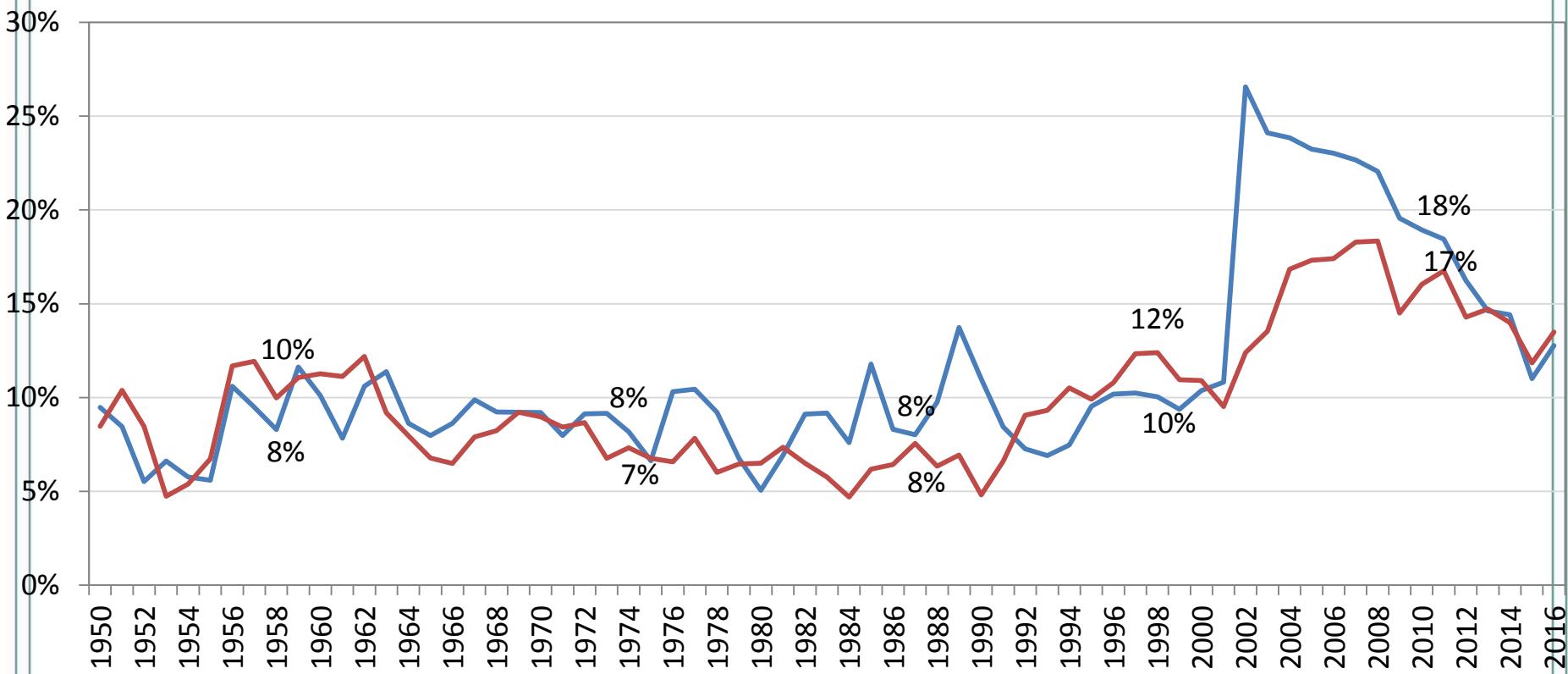
1950-2016 (en log con Base 2000=100)

— Arg Exportaciones — Arg Importaciones



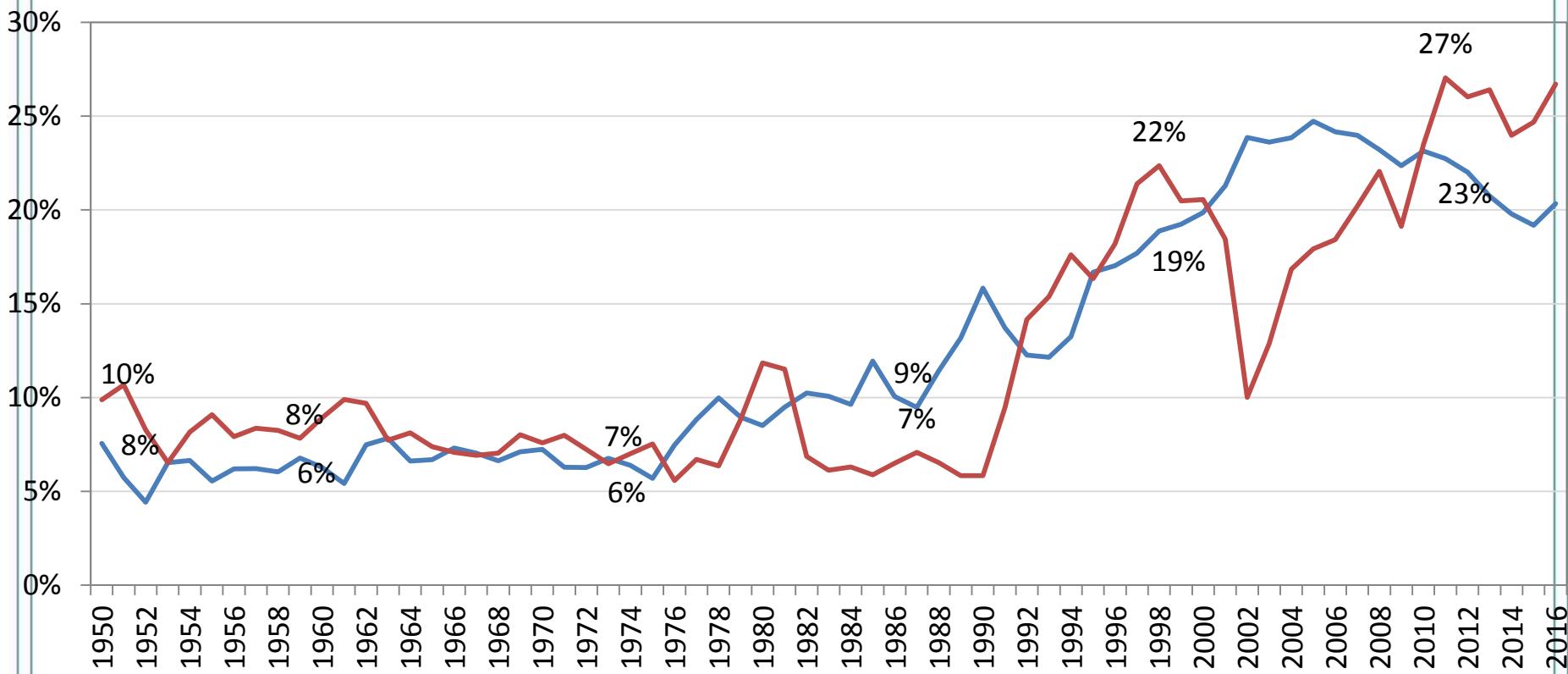
Coeficientes de Exportaciones e Importaciones a PIB, valores corrientes

— Exportaciones — Importaciones

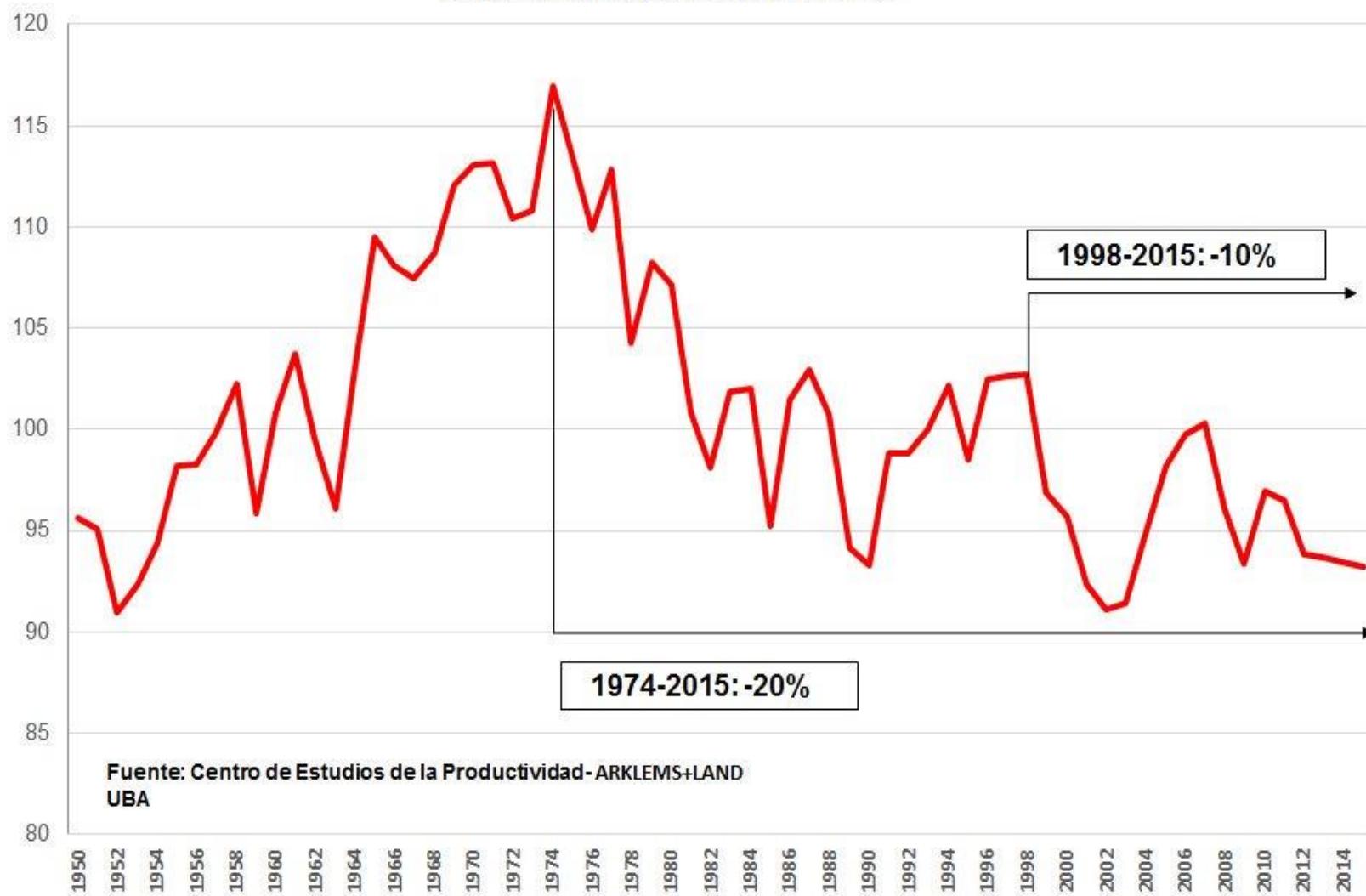


Coeficientes de Exportaciones e Importaciones a PIB, valores constantes

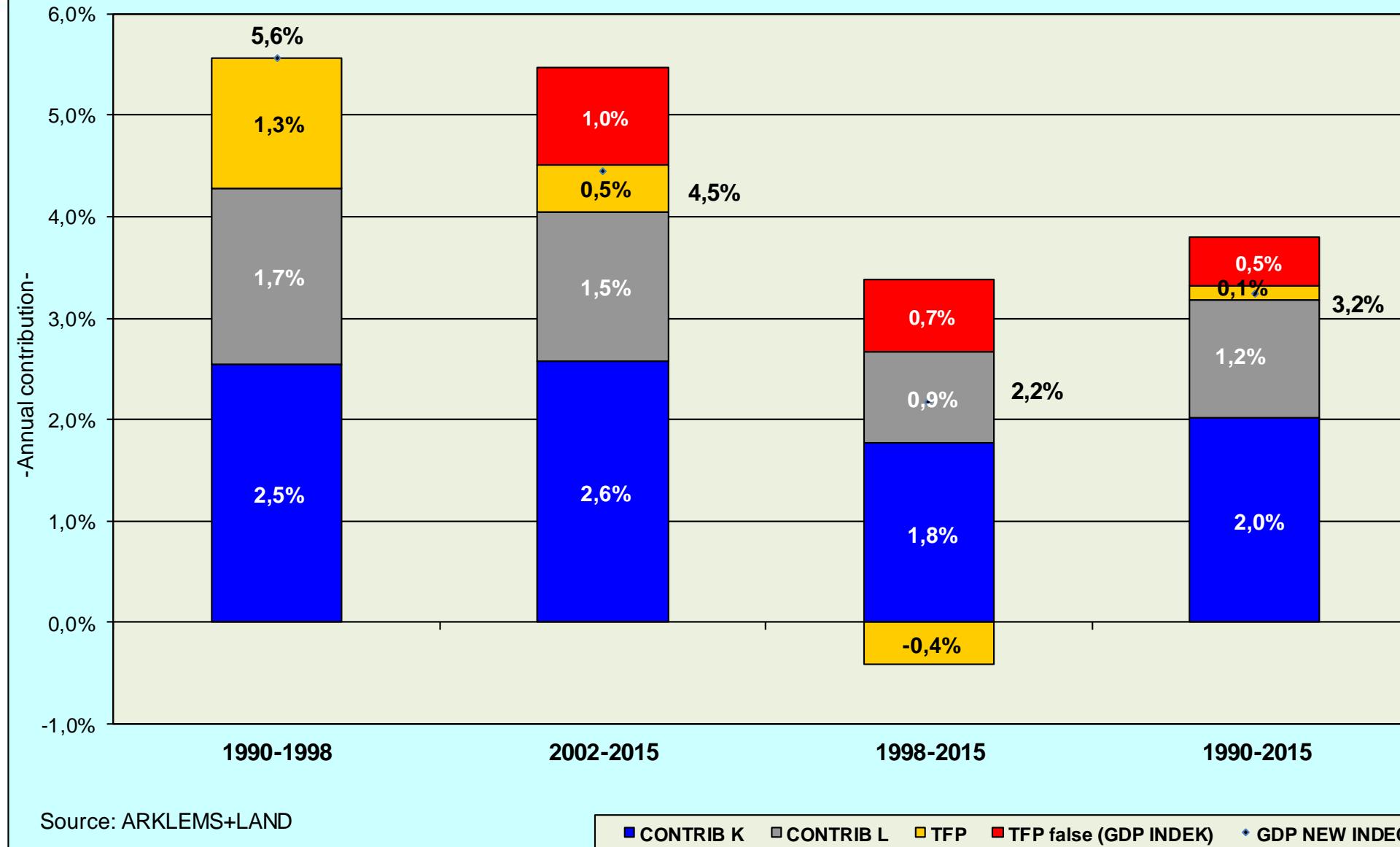
— Exportaciones — Importaciones



PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES DE LA ECONOMIA ARGENTINA SERIE ARKLEMS-LARGO PLAZO

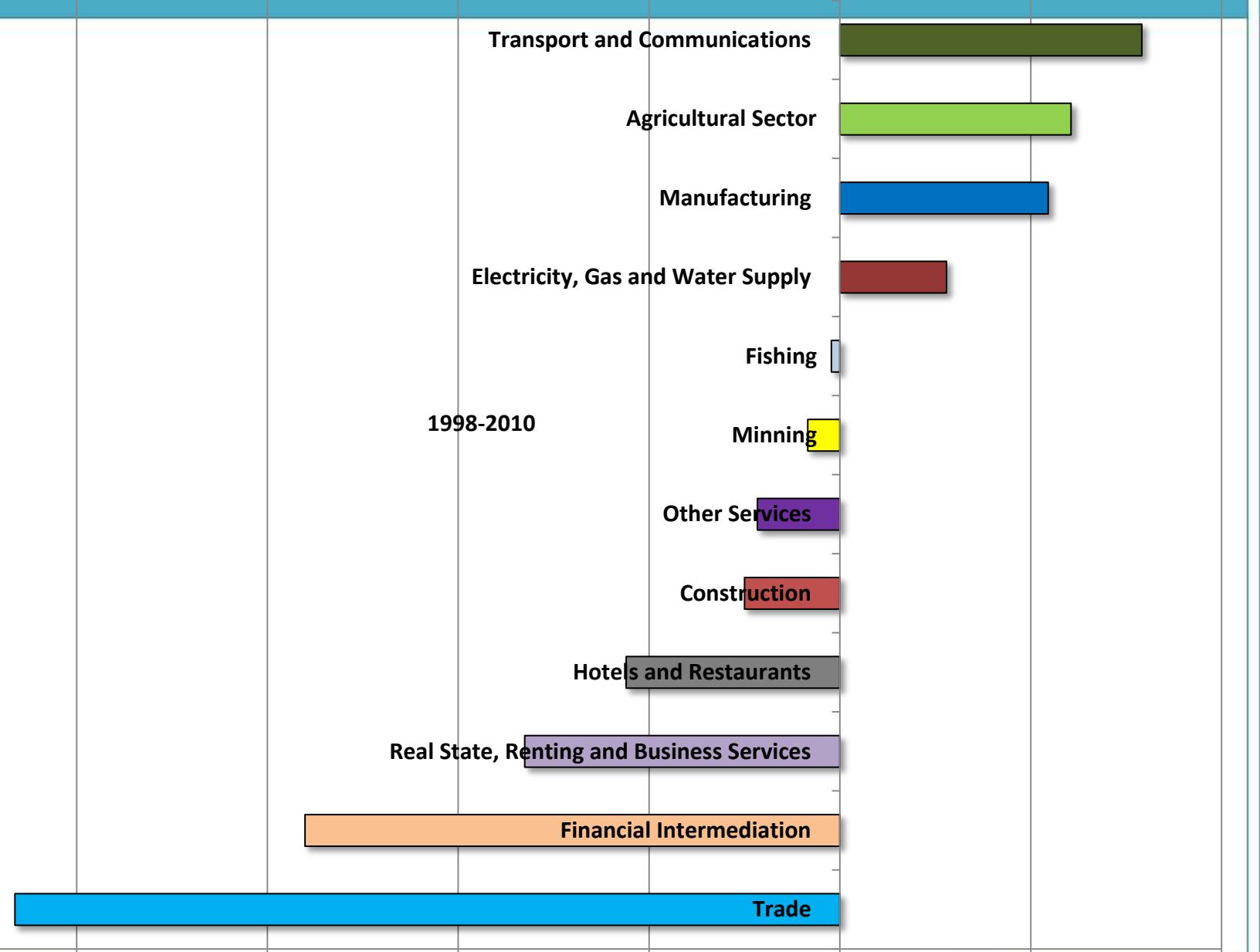


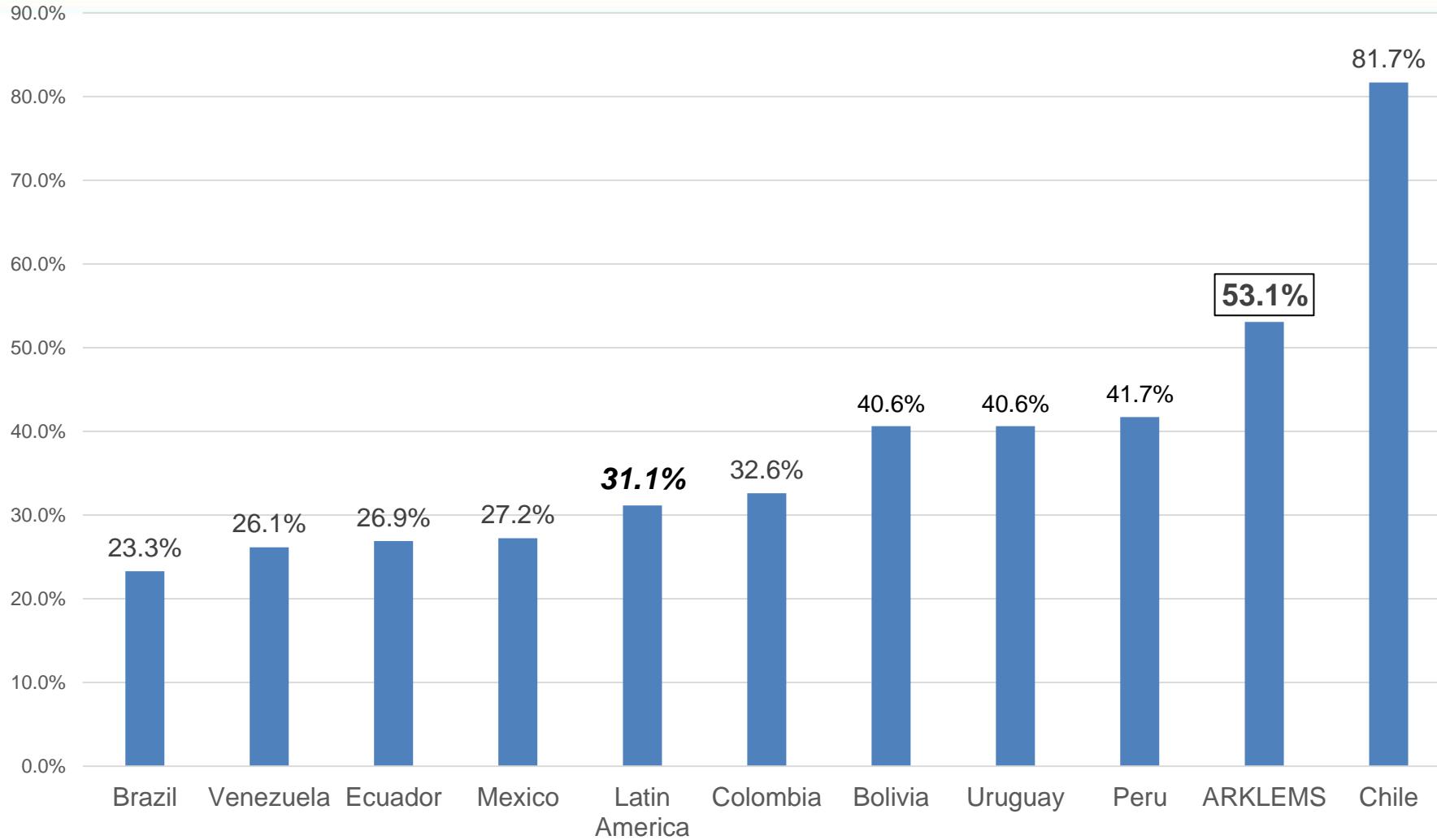
ARGENTINA: SOURCE OF GDP GROWTH



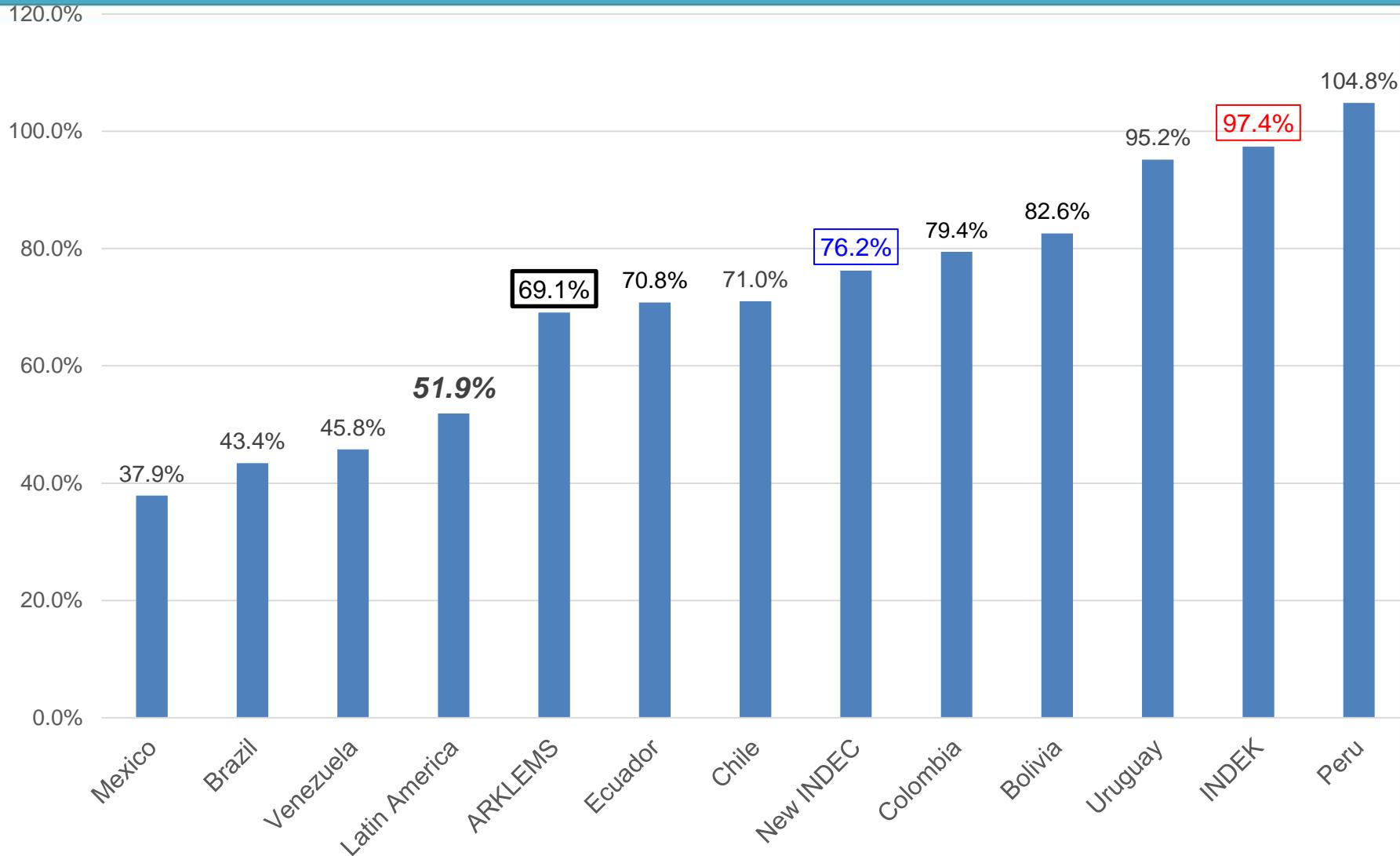
Source: ARKLEMS+LAND

■ CONTRIB K ■ CONTRIB L ■ TFP ■ TFP false (GDP INDEK) • GDP NEW INDEK





Fuente: Coremberg (2016): This Was Not Argentina's Growth and Productivity
Decade -Centro Estudios de la Productividad Base ARKLEMS



Fuente: Coremberg (2016): This Was Not Argentina's Growth and Productivity Decade -Centro Estudios de la Productividad Base ARKLEMS

15.0%

10.0%

5.0%

0.0%

-5.0%

-10.0%

-15.0%

-20.0%

Uruguay

INDEK

New INDEC

ARKLEMS

Venezuela

Colombia

Ecuador

Latin America

Bolivia

Brazil

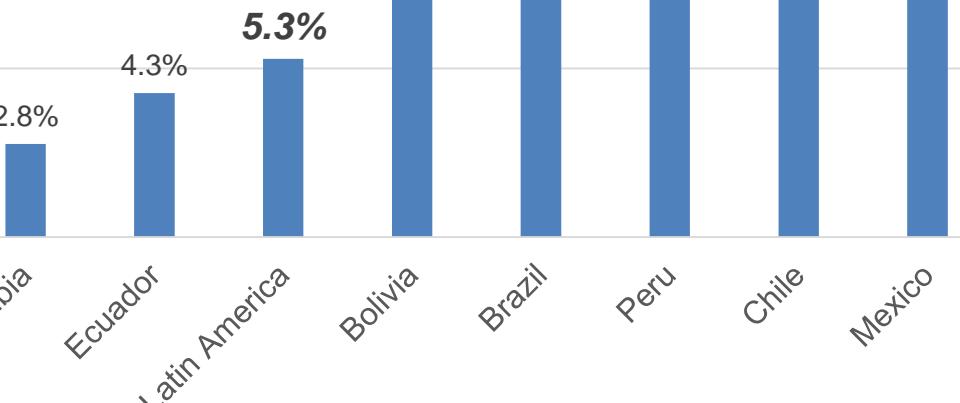
Peru

Chile

Mexico

-17.7% -17.6% -17.6% -17.6%

-8.1%



Fuente: Coremberg (2016): This Was Not Argentina's Growth and Productivity
Decade -Centro Estudios de la Productividad Base ARKLEMS

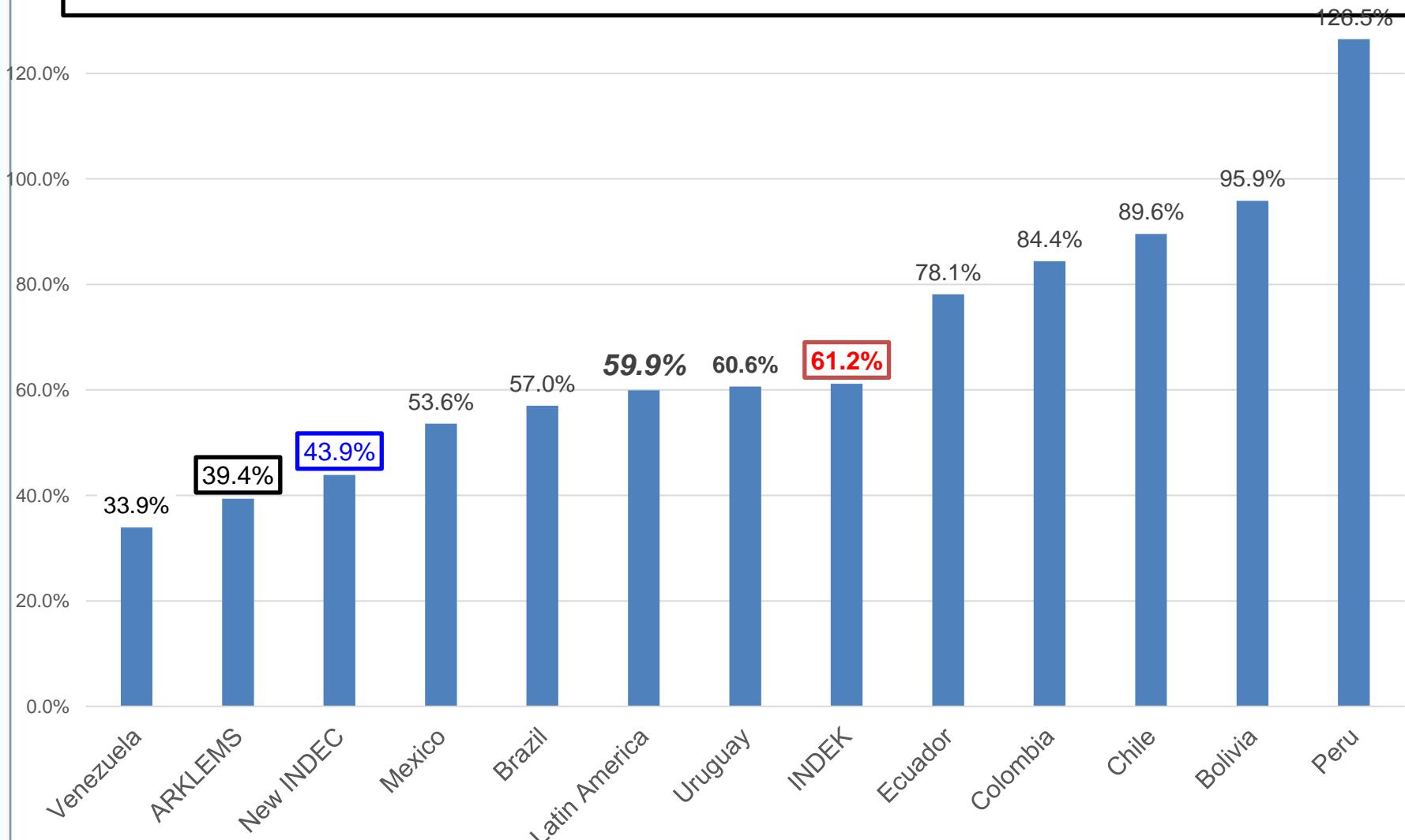
ARKLEMS + LAND



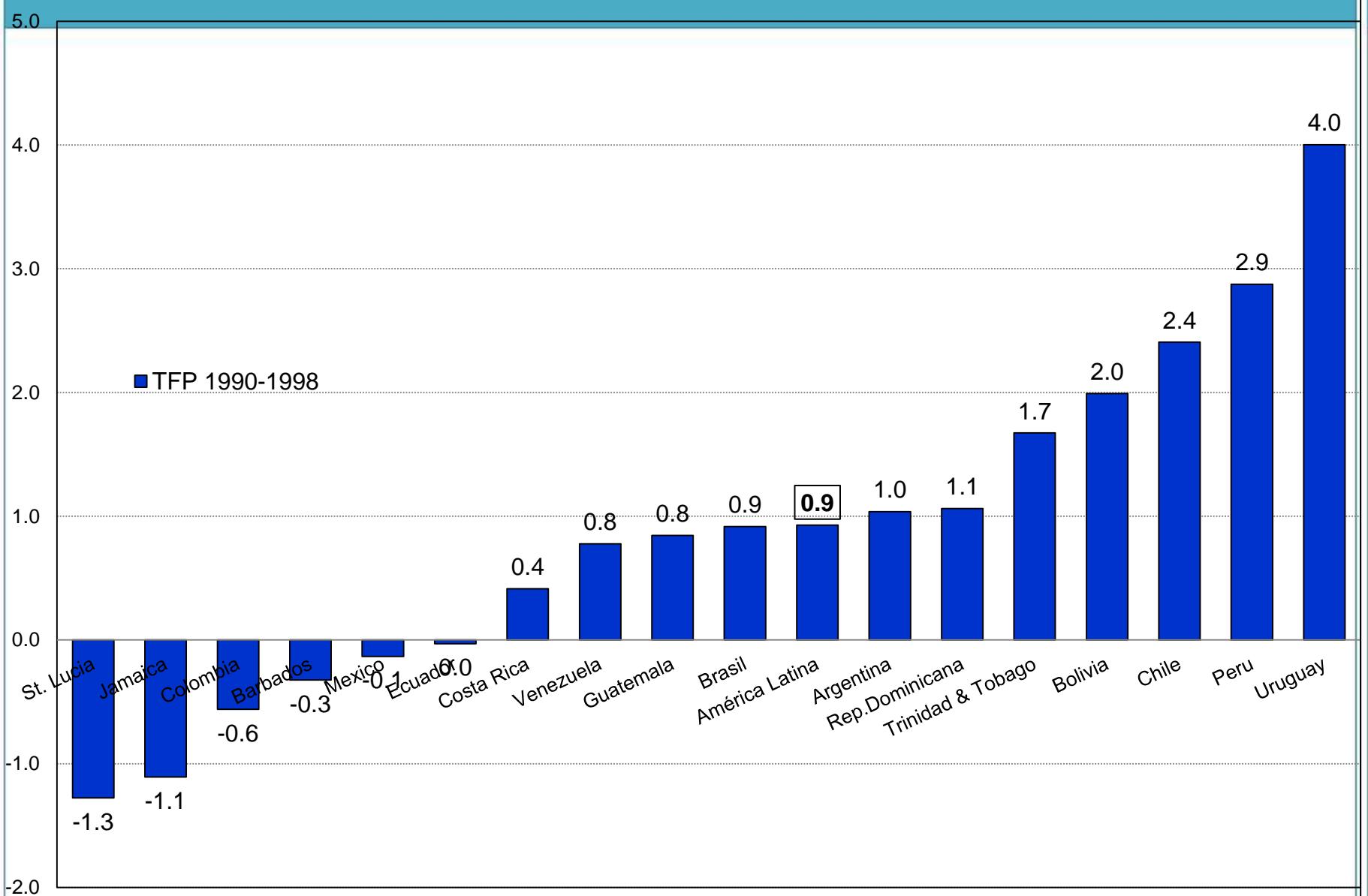
Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas

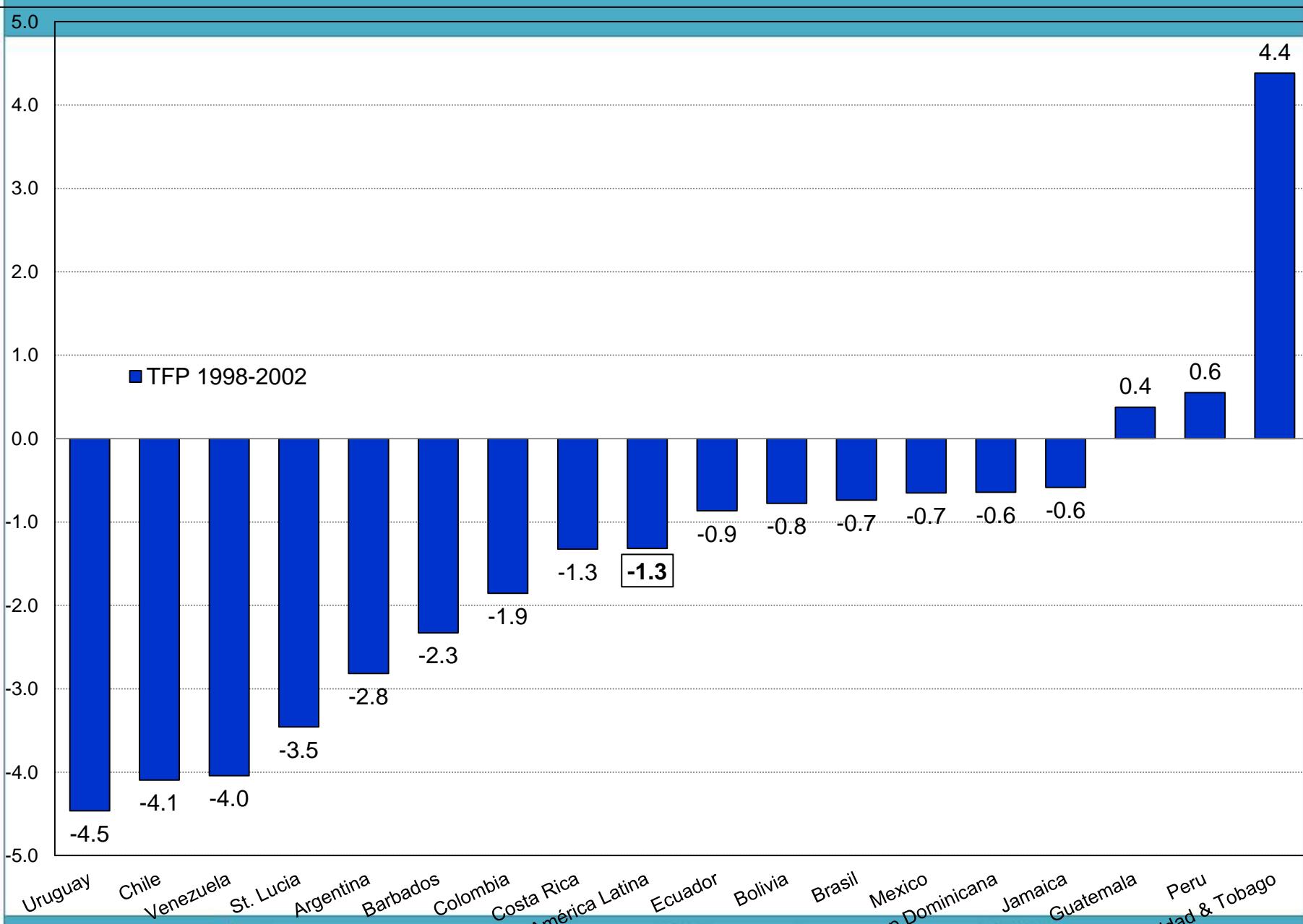


MYTH 4: ARGENTINA WAS THE GROWTH CHAMPIONSHIP OF THE REGION



Fuente: Coremberg (2016): This Was Not Argentina's Growth and Productivity Decade -Centro Estudios de la Productividad Base ARKLEMS

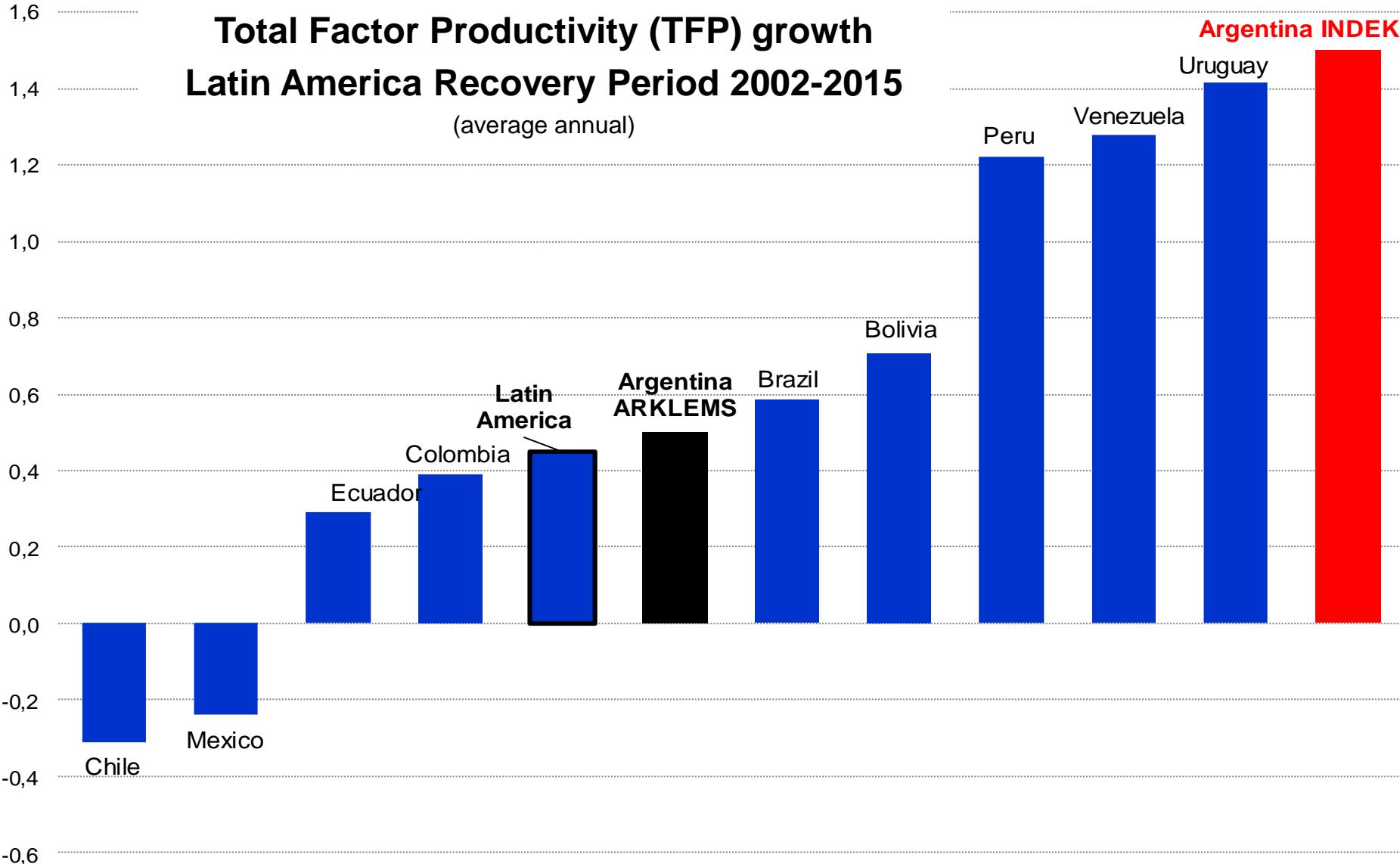


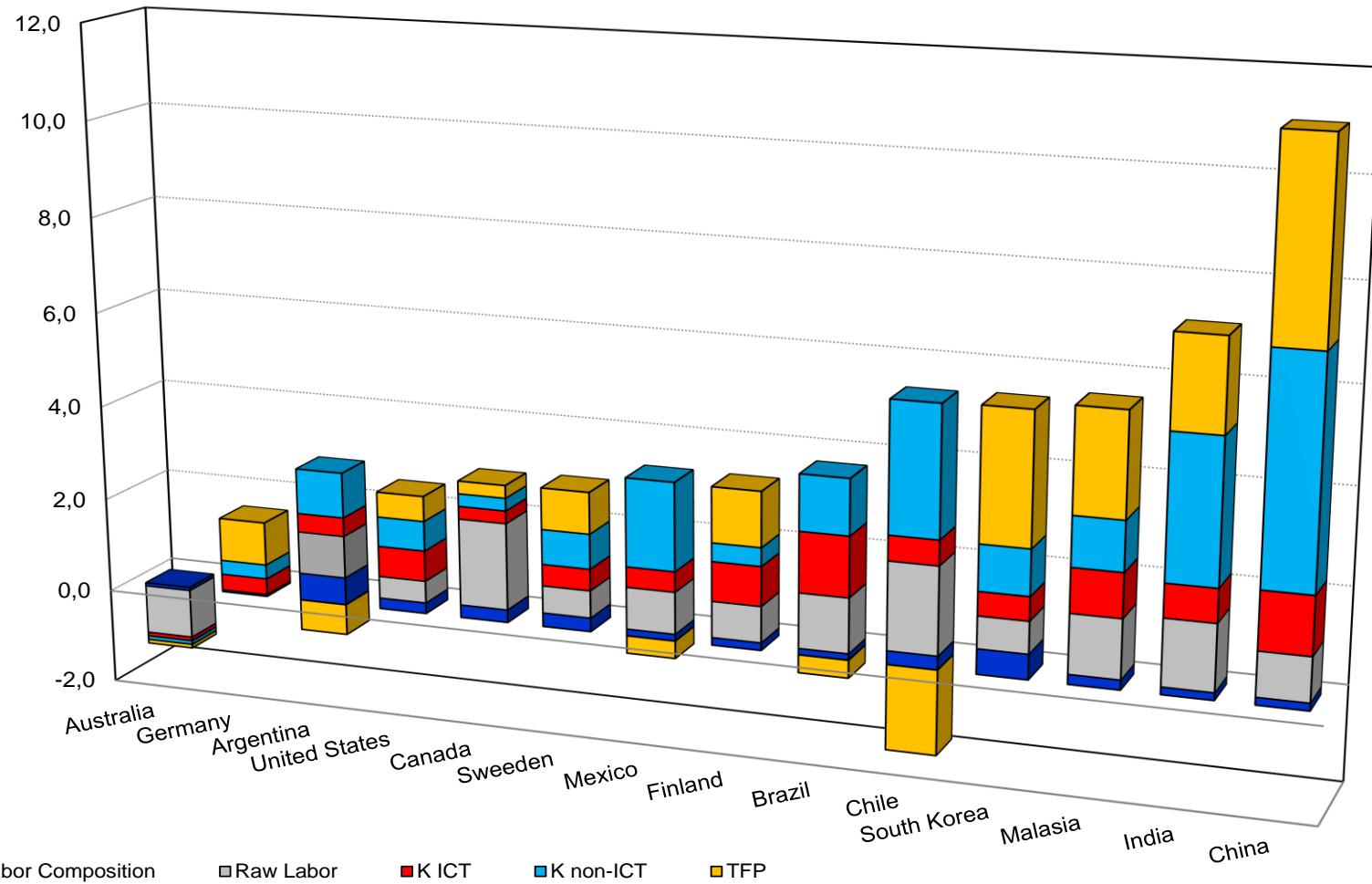


Total Factor Productivity (TFP) growth

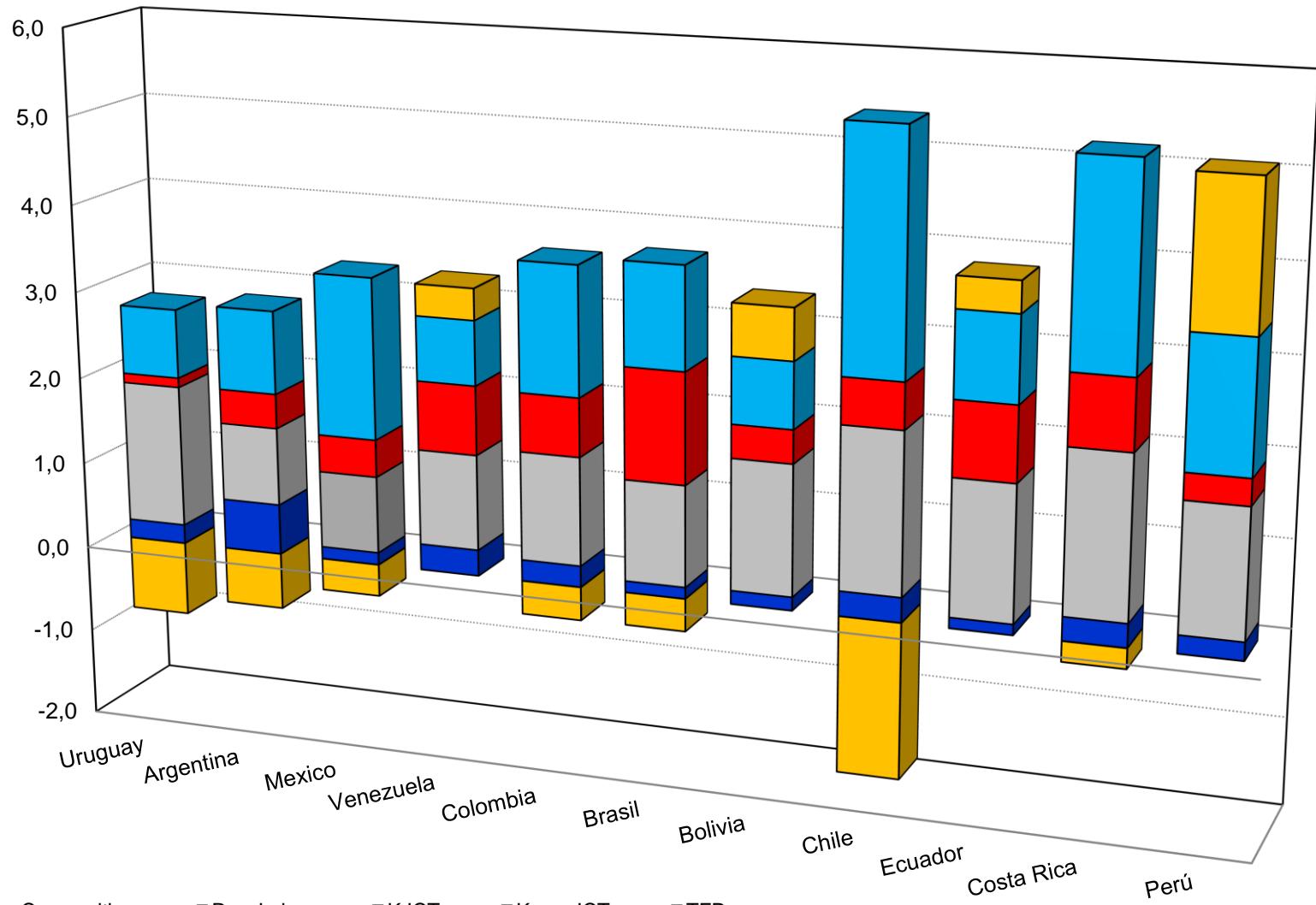
Latin America Recovery Period 2002-2015

(average annual)





1998-2008



■ Labor Composition

□ Raw Labor

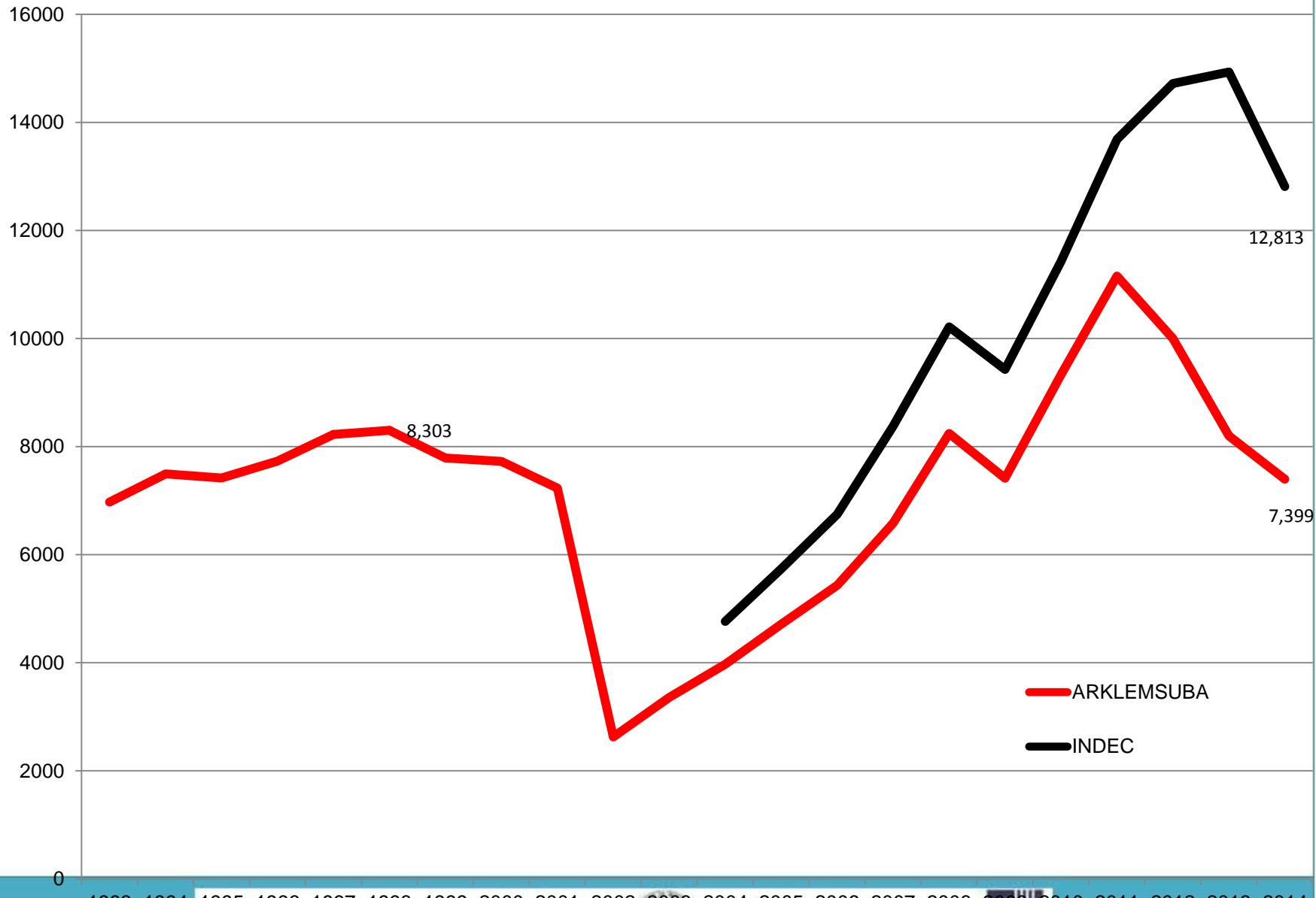
■ K ICT

■ K non-ICT

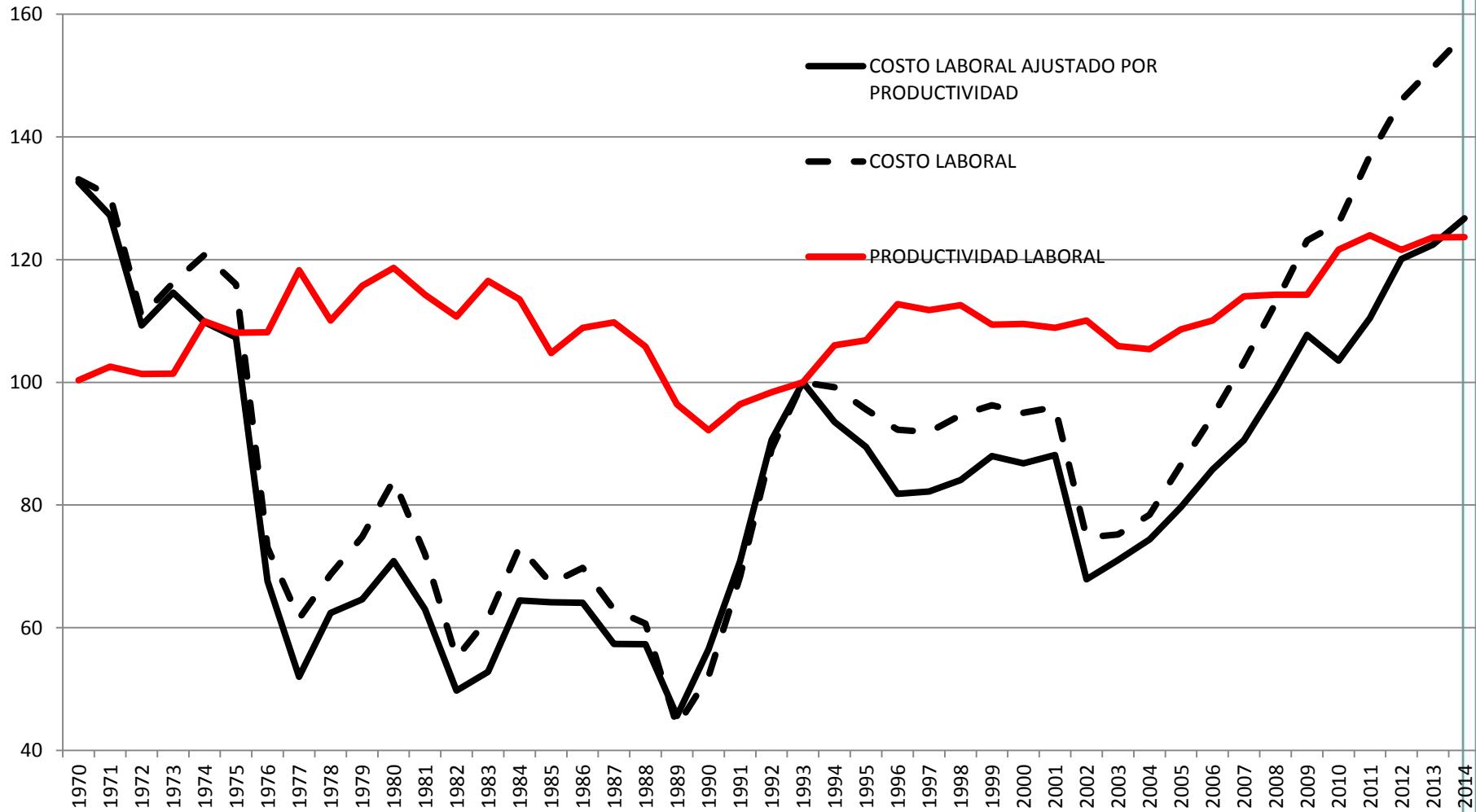
■ TFP

1998-2008

PBI PER CAPITA EN DOLARES ARGENTINA

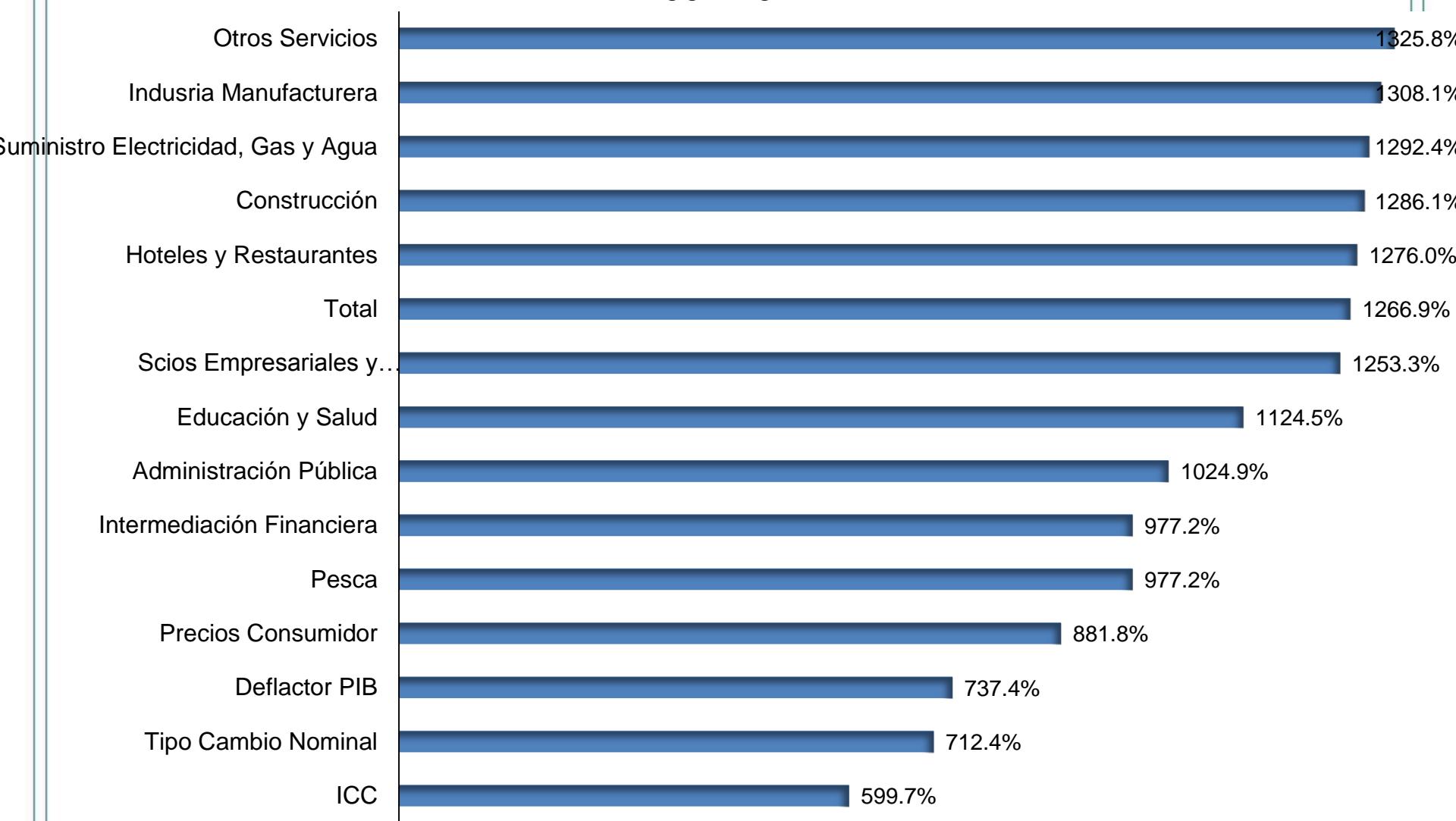


COSTO LABORAL AJUSTADO POR PRODUCTIVIDAD EN ARGENTINA



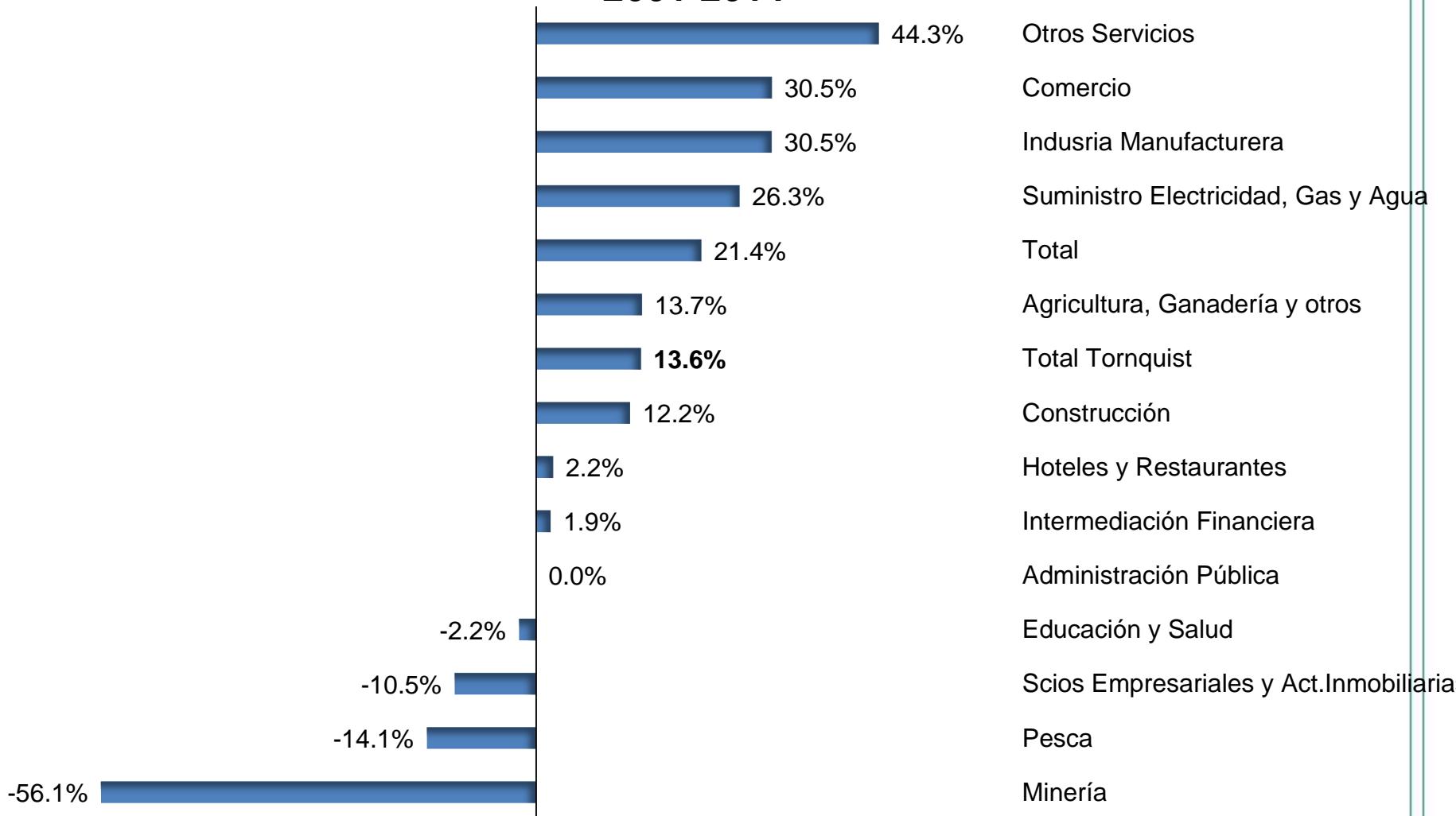
Fuente: Centro de Estudios de la Productividad ARKLEMS+LAND
-Indices Tornquist

Aumento Salarios Nominales por Sector de Actividad Económica 2001-2014



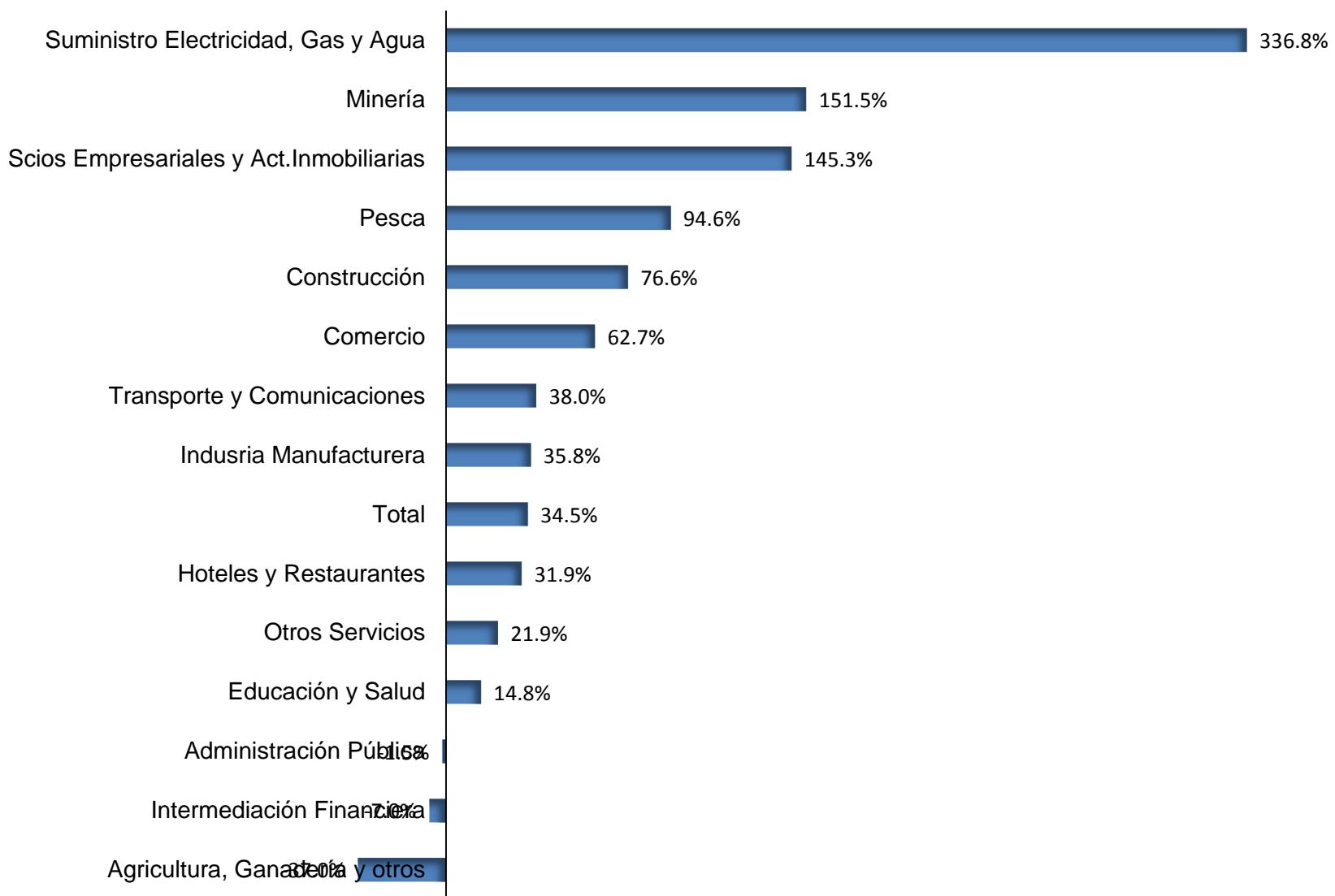
Fuente: ARKLEMS

Aumento Productividad Laboral por Sector de Actividad Económica 2001-2014



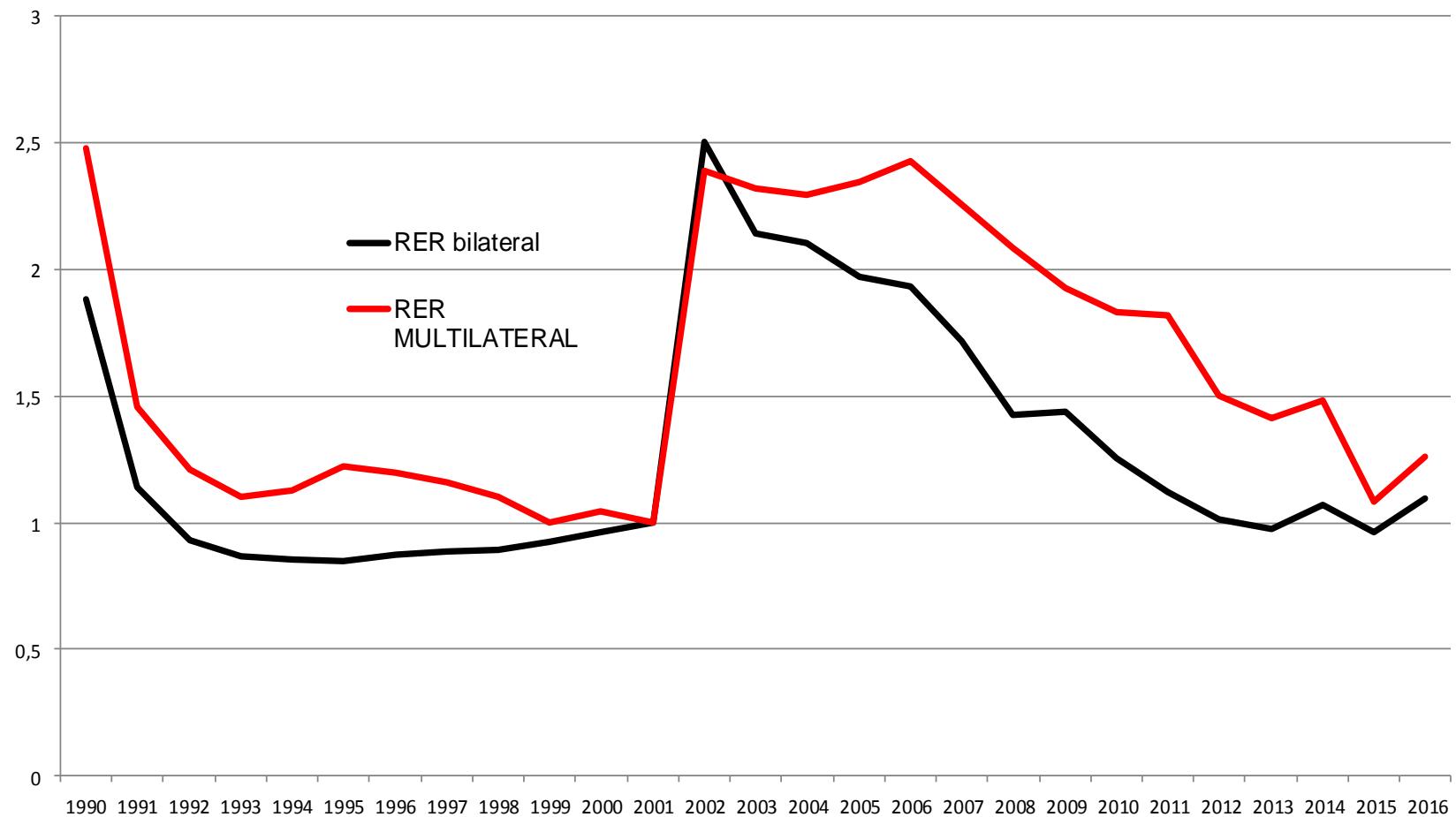
Fuente: ARKLEMS

Aumento CLUQ por Sector de Actividad Económica 2001-2014



Fuente: ARKLEMS

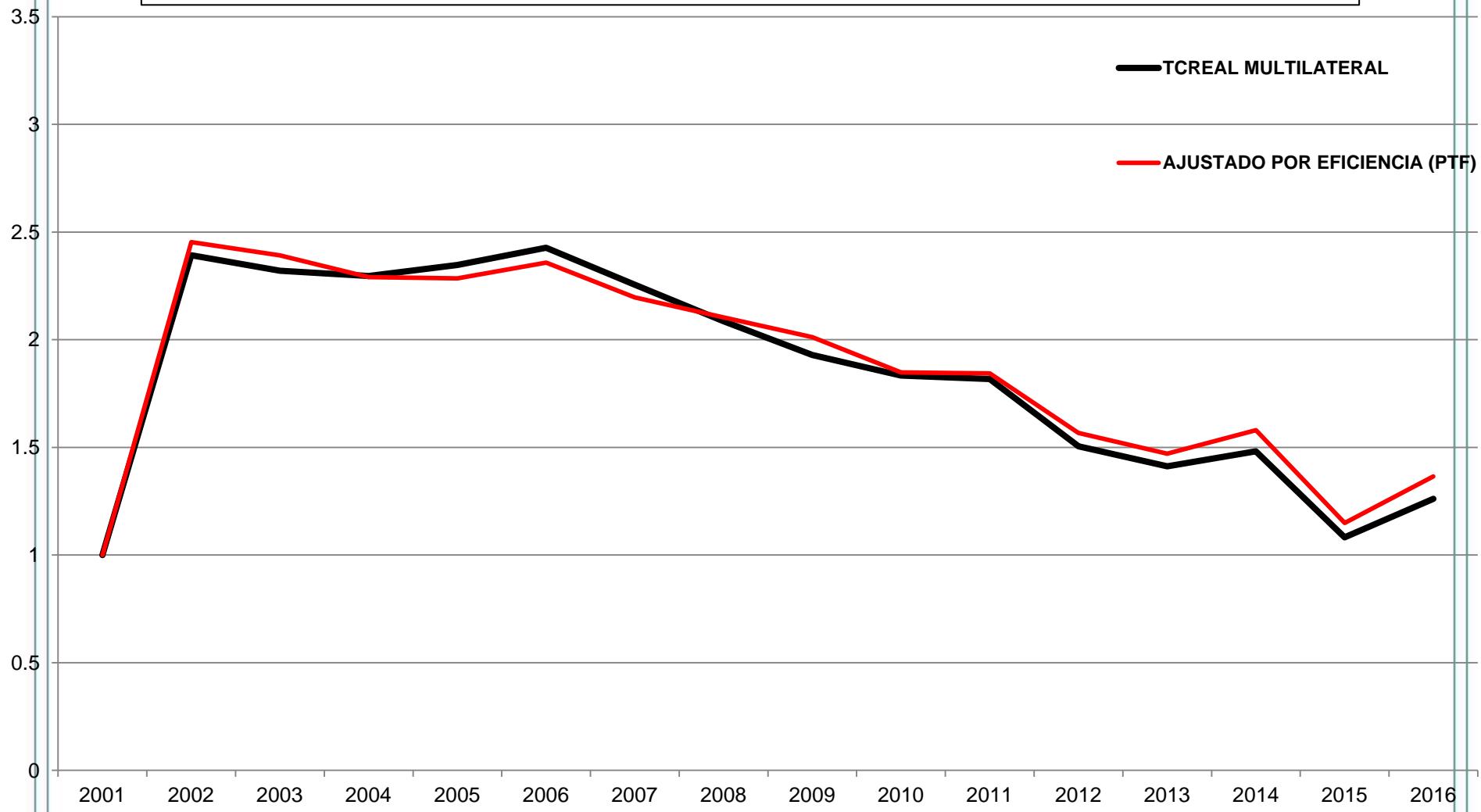
REAL EXCHANGE RATE ARGENTINA
Bilateral with u\$ and Multilateral 2001=1
1990-2015



Source: ARKLEMS based on Central Bank and alternative sources

TIPO DE CAMBIO MULTILATERAL REAL AJUSTADO POR PRODUCTIVIDAD EN ARGENTINA

-base 2001=1

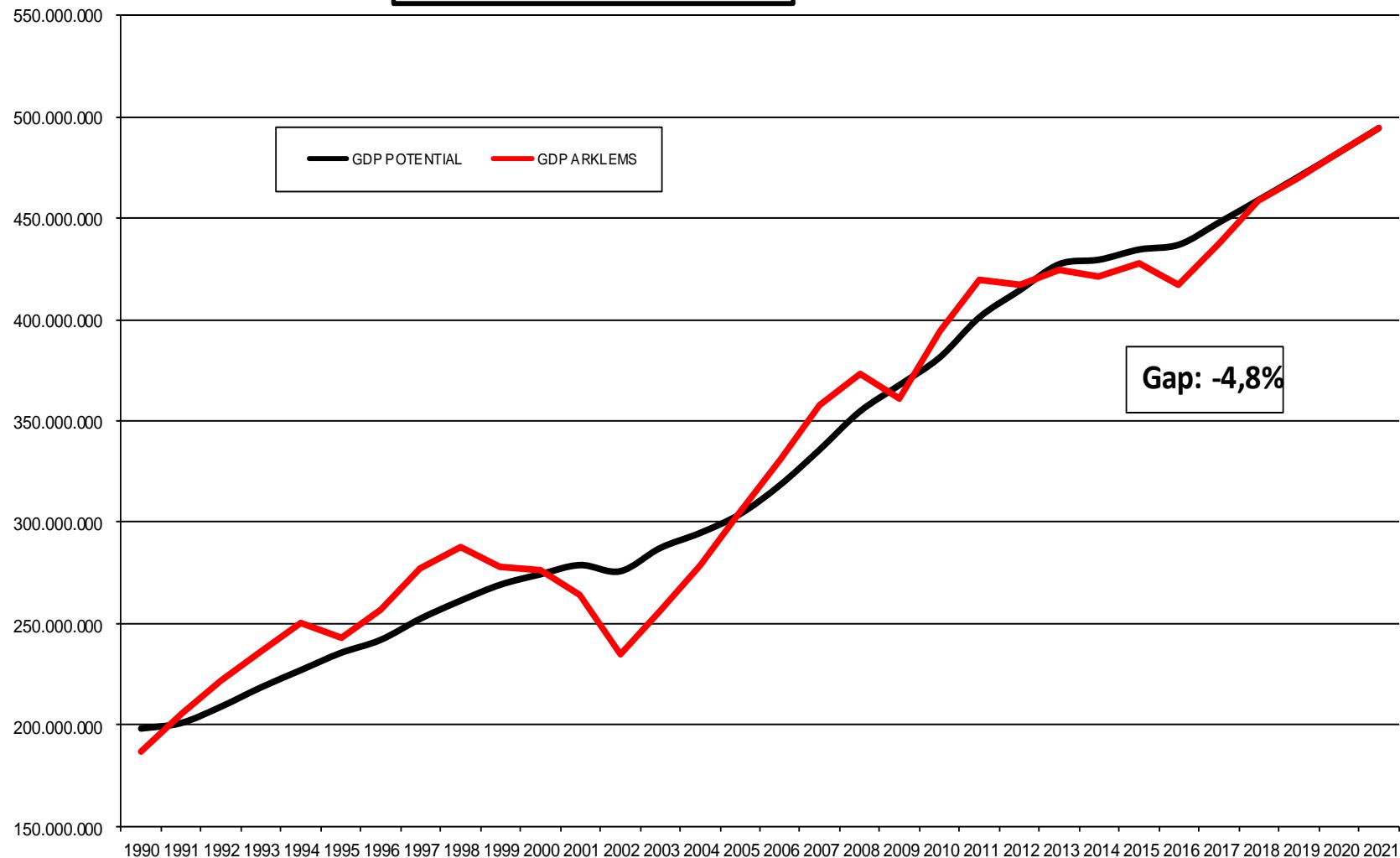


Fuente: ARKLEMS

PROSPECTIVA ARGENTINA Y LATAM POSTAUGE

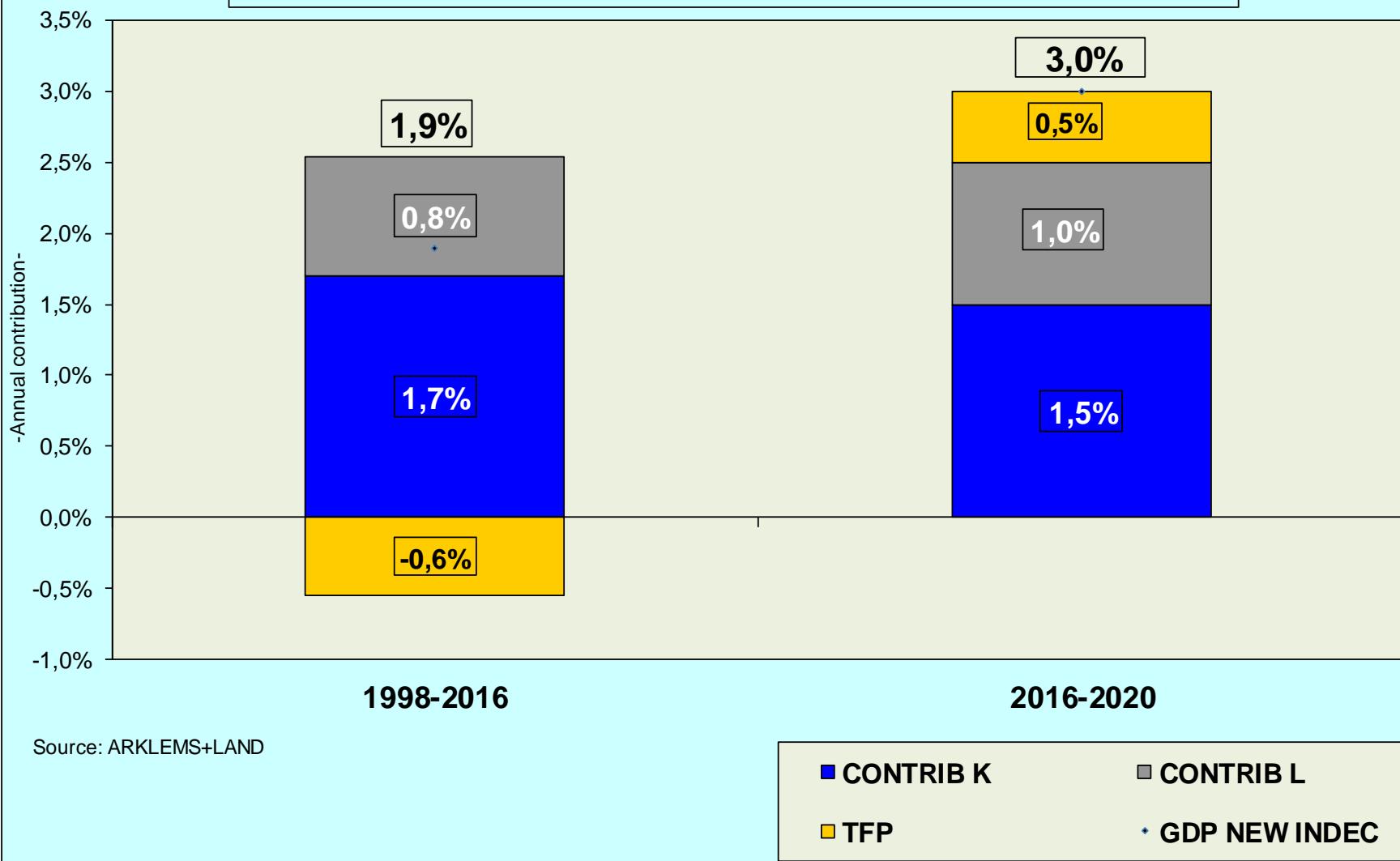
**Como Ganar Competitividad sin
bajar Salarios**

OUTPUT GAP ARGENTINA



Source: ARKLEMS 1st draft estimation

ARGENTINA: SOURCE OF ACTUAL AND FORECAST GDP GROWTH

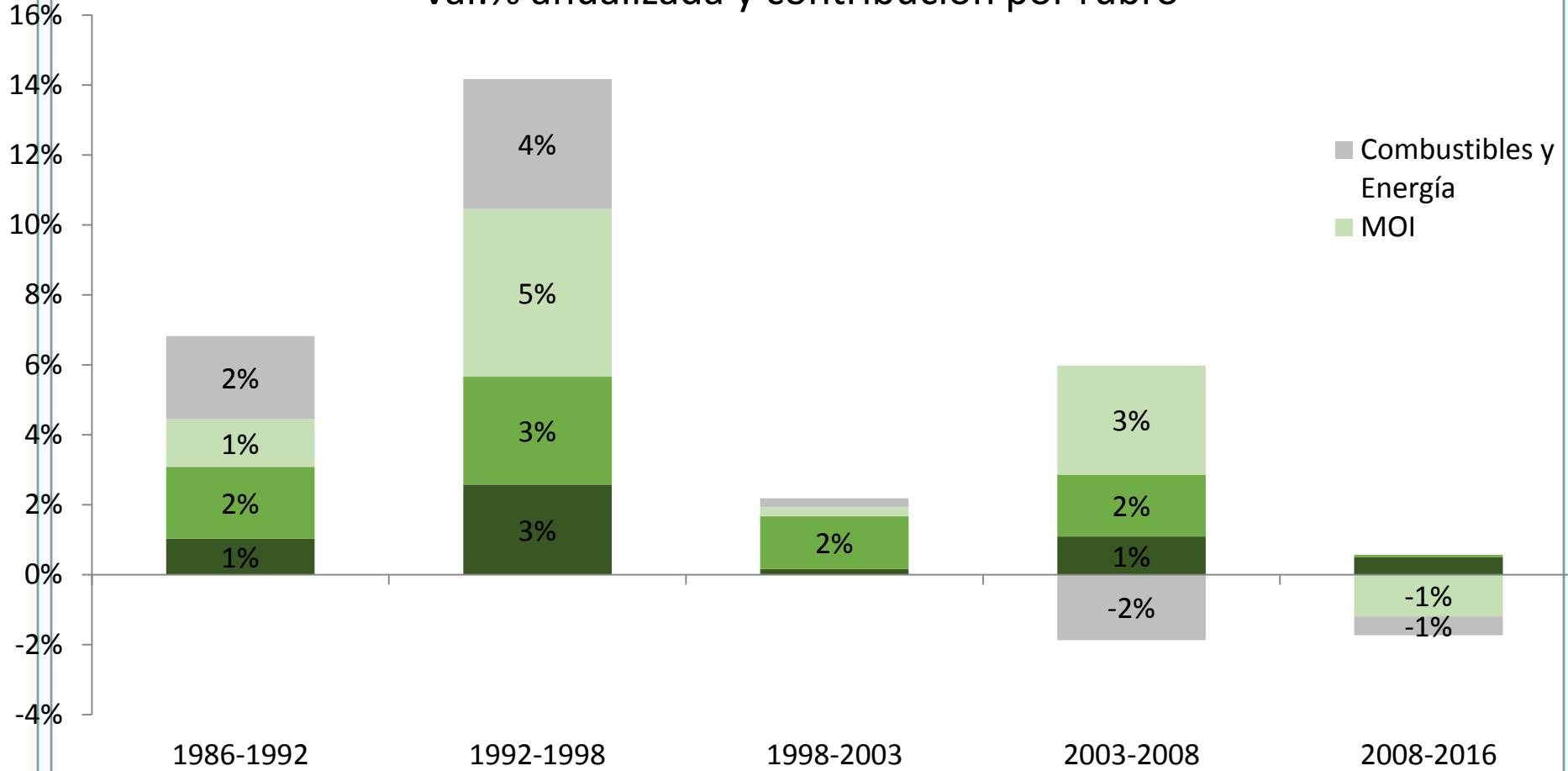


Sostenibilidad Externa

	X			PBI	TRANSABLES
	VALOR	PRECIO	VOL	Q	Q
1990-1998	10,0	0,3	9,6	5,5	4,8
2002-2012	12,2	7,2	4,7	5,1	4,7
2012-2015	-10,8	-6,6	-4,4	1,2	-0,1
1987-1998	13,8	1,8	11,7	2,8	2,5
1998-2012	8,3	4,4	3,8	2,7	1,8

Volumen de Exportaciones

Var.% anualizada y contribución por rubro

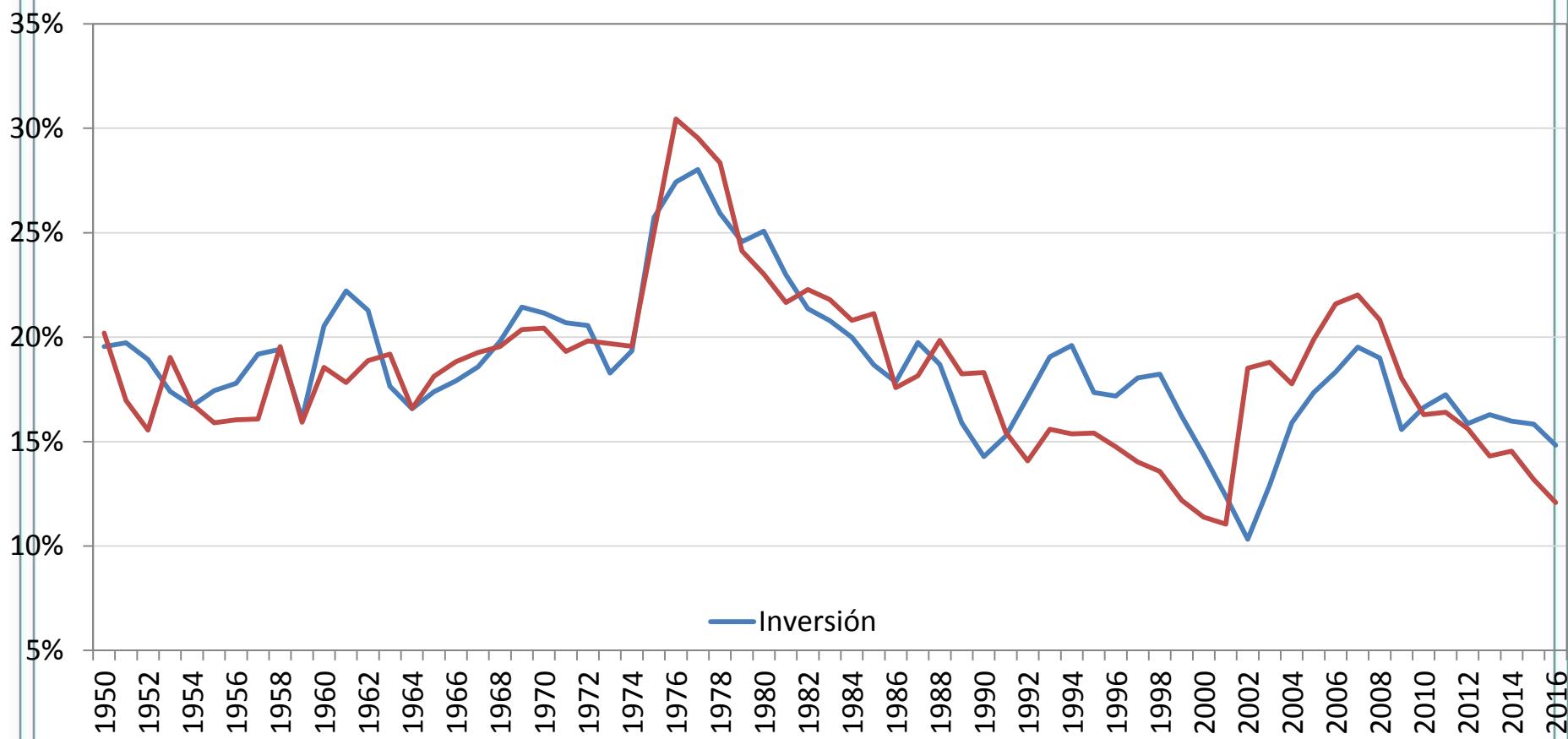


CAPACIDAD EXPORTADORA NECESARIA PARA CRECER

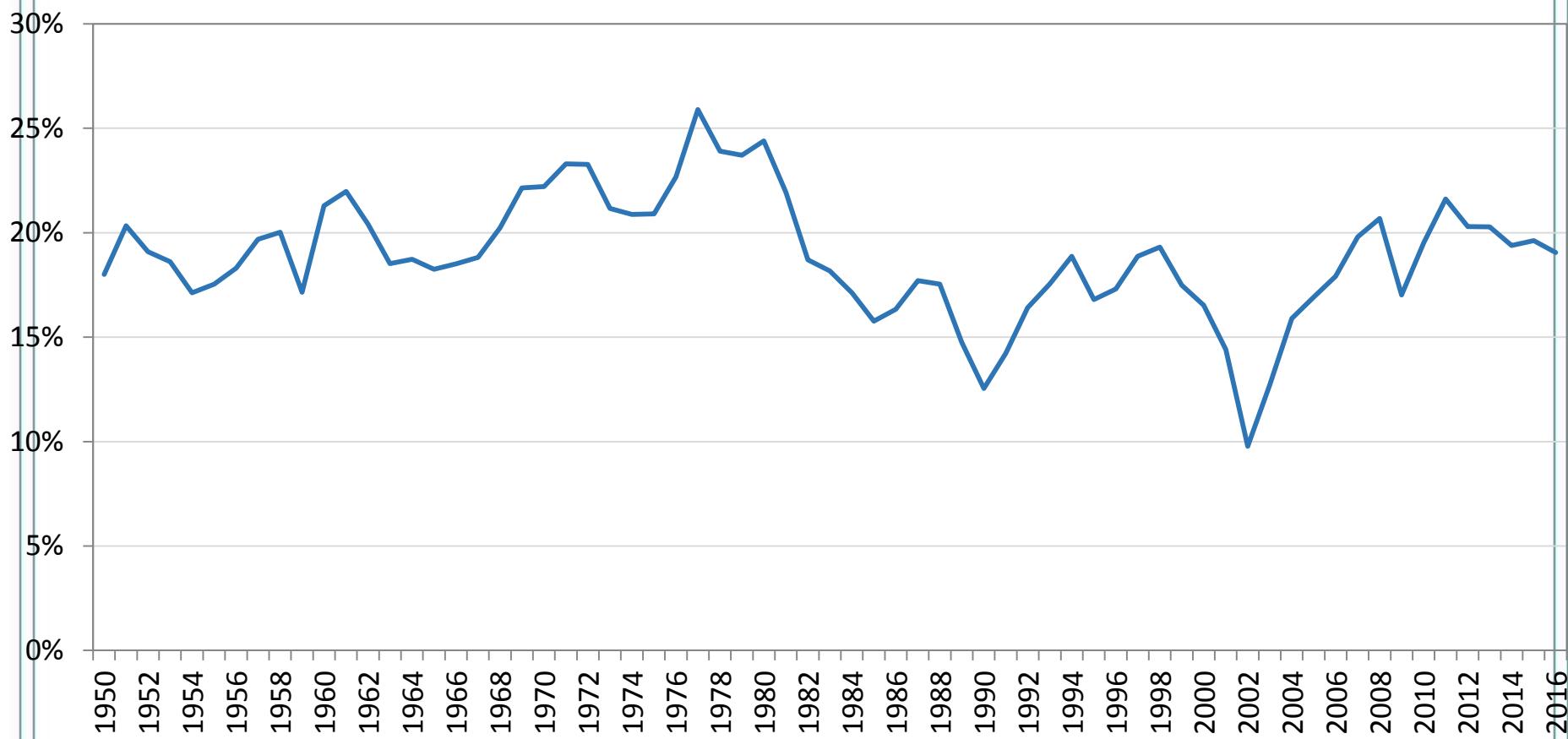
- **Dinamismo Vol X que tuvimos fue compatible con un Crecimiento PBI largo plazo del 2,5%. Exactamente PBI 1913-2015, algo mayor a 1998-2015**
- **Para Crecer al 4% en el largo plazo, Argentina necesita duplicar el Crec. volumen de X de 3% a 6% anual**

Inversión y Ahorro Nacional (% del PIB)

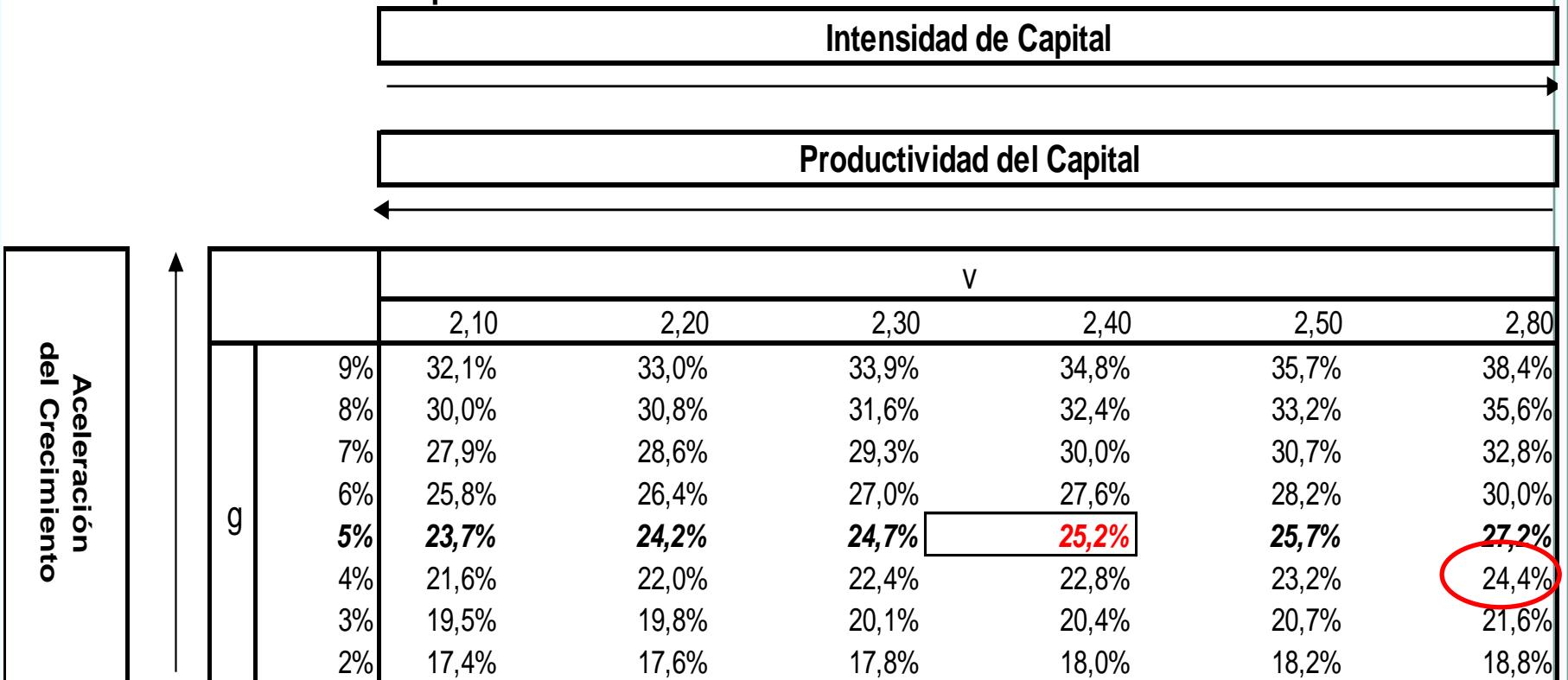
Precios Corrientes, 1950 - 2016



Inversión, volumen (%PIB) 1950-2016



Tasa de Inversión Necesaria para sostener el Crecimiento



INVERSION NECESARIA PARA CRECER

- TASA INVERSION 2015: 16%
- TASA INVERSION 2002: 12%
- TASA INVERSION HISTORICA: 20%
- TASA INVERSION NECESARIA: 22% a 24%
- DEFICIT FISCAL: 7%

INVERSION NECESARIA PARA CRECER

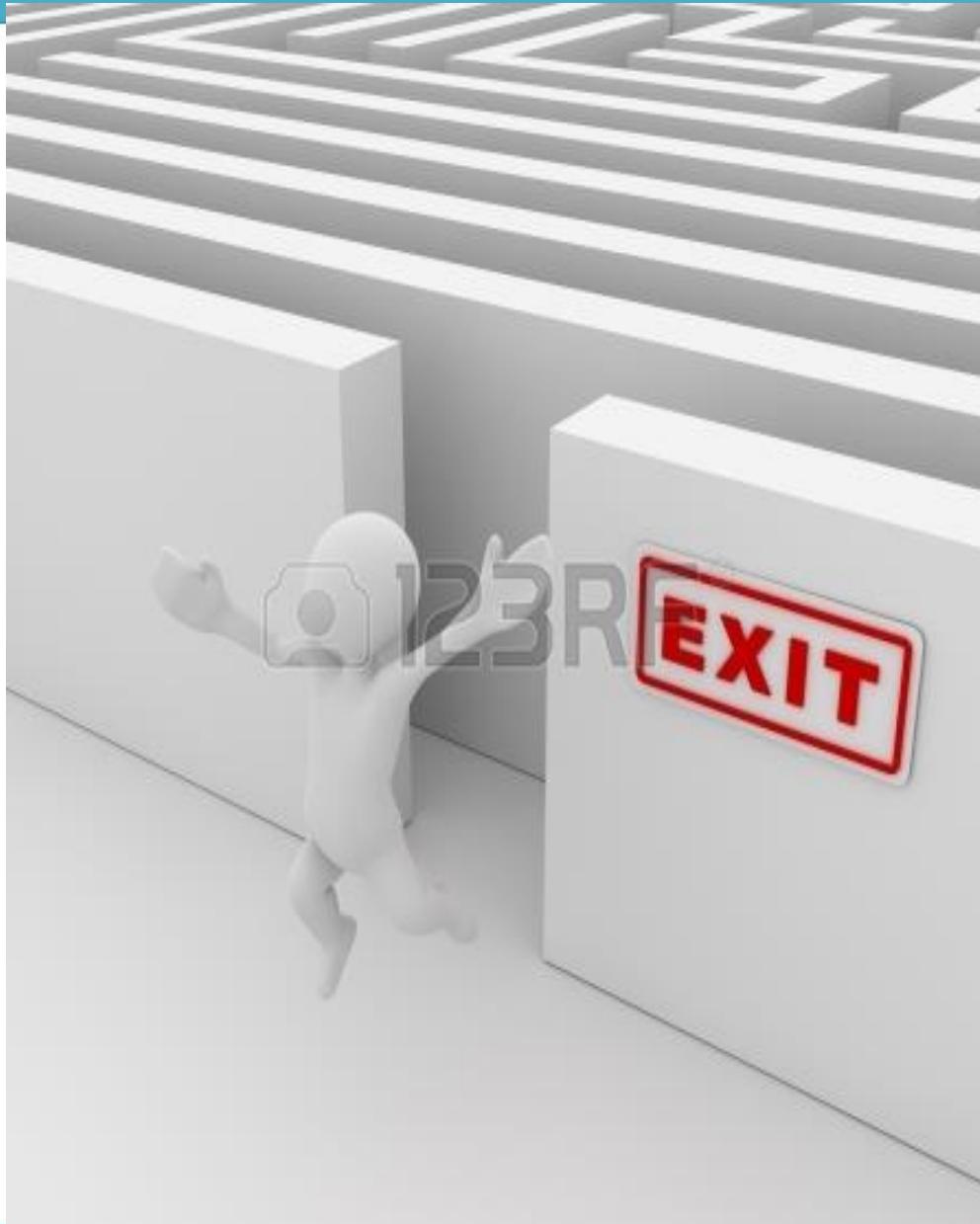
- SE REQUIERE UN ESFUERZO DE INVERSIÓN ENTRE 6 A 8% DEL PBI (equivalente al Déficit Fiscal)**

Ante Caída de la Competitividad

- Cambios Coyunturales
 - 1. Baja Salarios
 - 2. Devaluación
 - 3. Terminos del Intercambio
- Cambios Estructurales
 - Sostenibilidad Externa, Crecimiento y Nivel de Vida
 - 1. Inversión**
 - 2. Productividad**
 - 3. Capacidad X + Ampliar Escala Mercado:**
MERCOSUR+Insercion
Patrones de Comercio
Internacional
 - 4. Aumento Ahorro Interno en Moneda Domestica**

INCENTIVAR LA COMPETITIVIDAD Y EL CRECIMIENTO SOSTENIENDO LOS SALARIOS REALES

- **CLAVE: POLITICA MONETARIA Y FISCAL CONSISTENTE
Y COORDINADA Y PRODUCTIVIDAD**
 - RESILIENCIA Y FLEXIBILIDAD MACRO ANTE SHOCKS EXERNOS
 - SIN NECESIDAD DE RECURRIR A DEVA ABRUPTAS QUE ATENTAN CONTRA EL SALARIO REAL Y LA DISTRIBUCION DEL INGRESO



ARKLEMS + LAND



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas

