

TRADE INTEGRATION DURING AND AFTER THE GREAT RECESSION. THE EXPERIENCE OF ARGENTINA

Leandro A. Serino

Investigador - Docente

Universidad Nacional de General Sarmiento



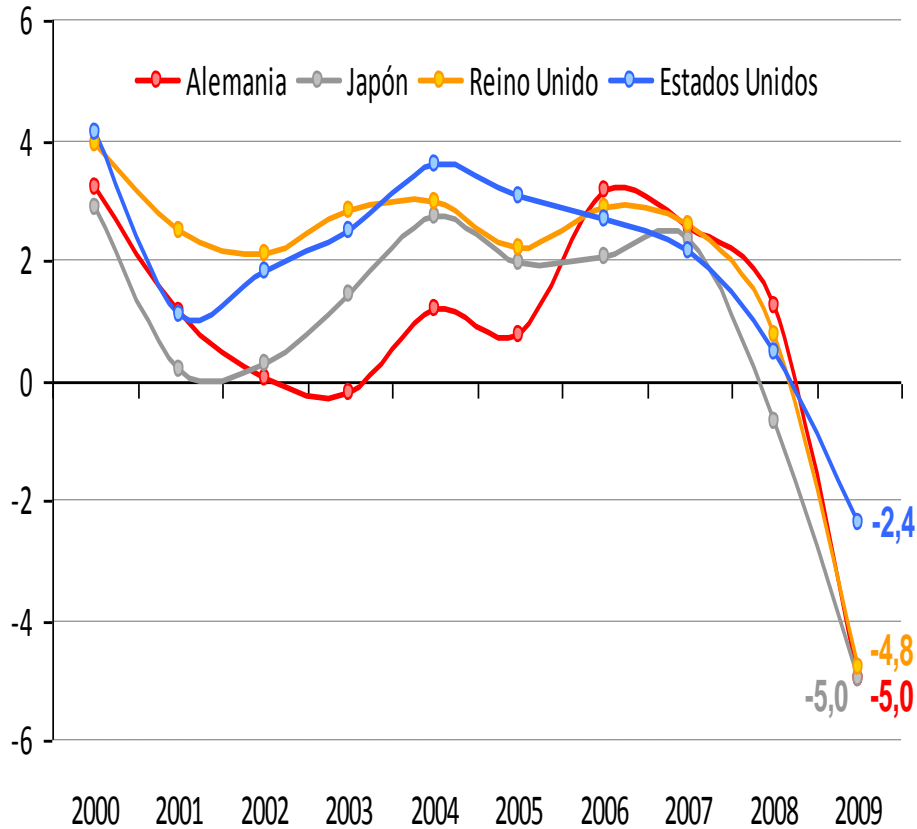
INDICE

- La Gran Recesión (GR): hechos estilizados y mecanismos de transmisión
- Argentina en los años 2000s: crecimiento rápido y sostenido (2003-2008), la GR y perspectivas futuras
- Argentina, evaluación de respuesta frente a shocks externos positivos en base a MEGC estructuralista:
 - Descripción del modelo;
 - Evaluación shocks: aumento precio exportación; recuperación economía internacional y expansión oferta agropecuaria
 - Relación entre respuesta y políticas macroeconómicas
- Comentarios finales

La GR: fuerte contracción del PIB y la producción industrial en los países avanzados

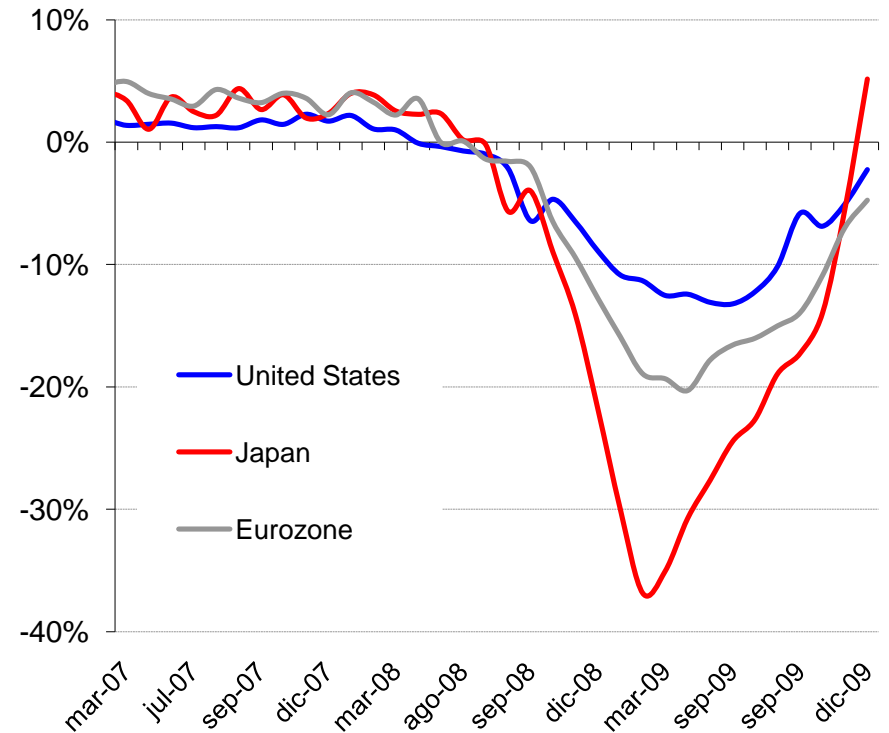
PBI Países Centrales

Variación Porcentual Anual a Precios Constantes



Producción Industrial

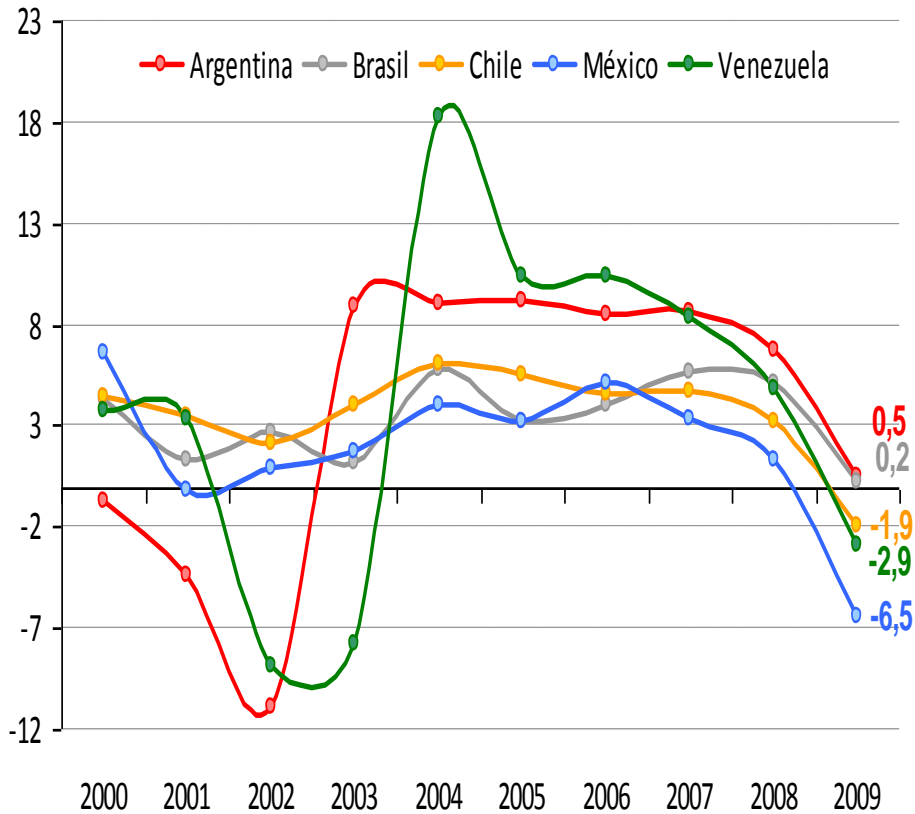
Var % anual



GR: no hubo desacople (excepto en China)

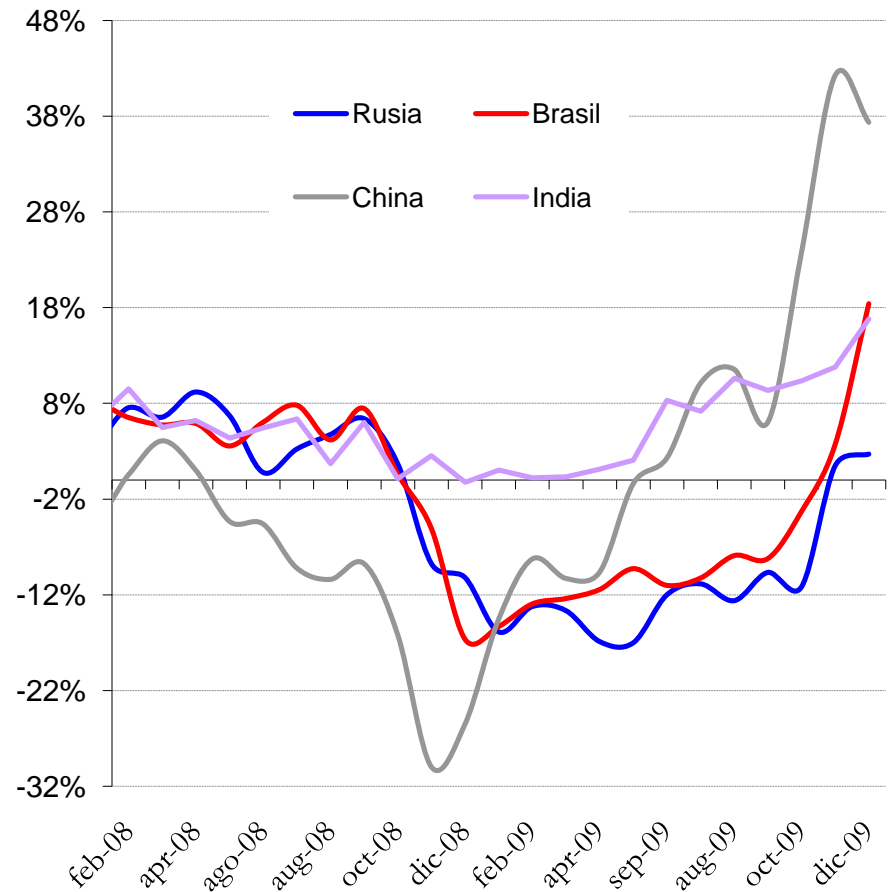
PBI Latinoamérica

Variación Porcentual Anual a Precios Constantes



Producción industrial BRIC

Var % anual

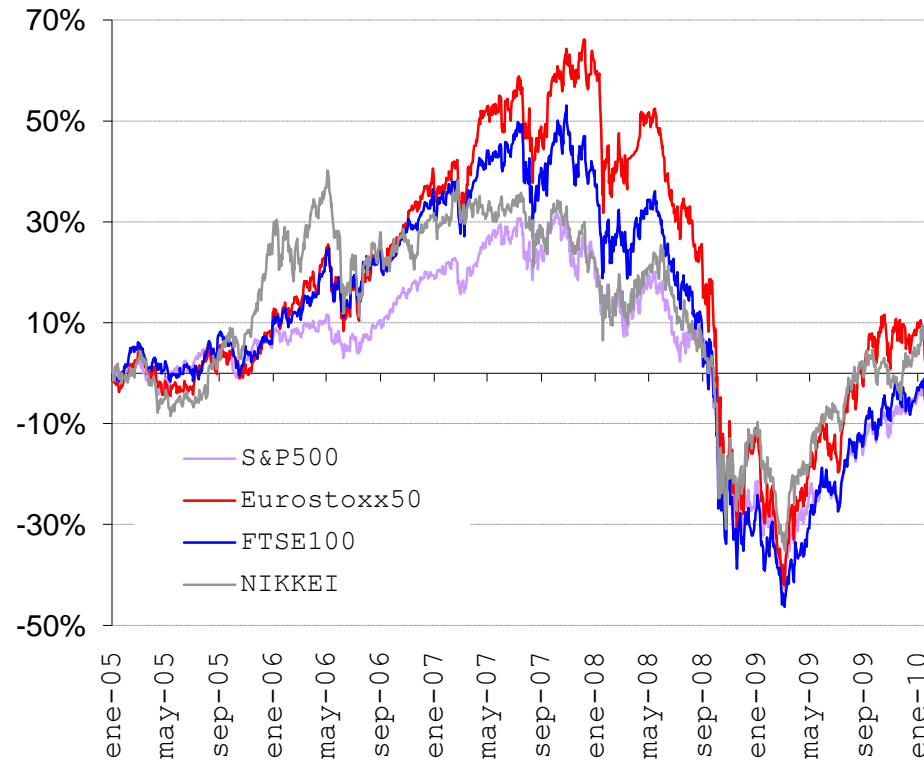


GR – canal financiero:

burbuja de activos, pánico y huida hacia la calidad

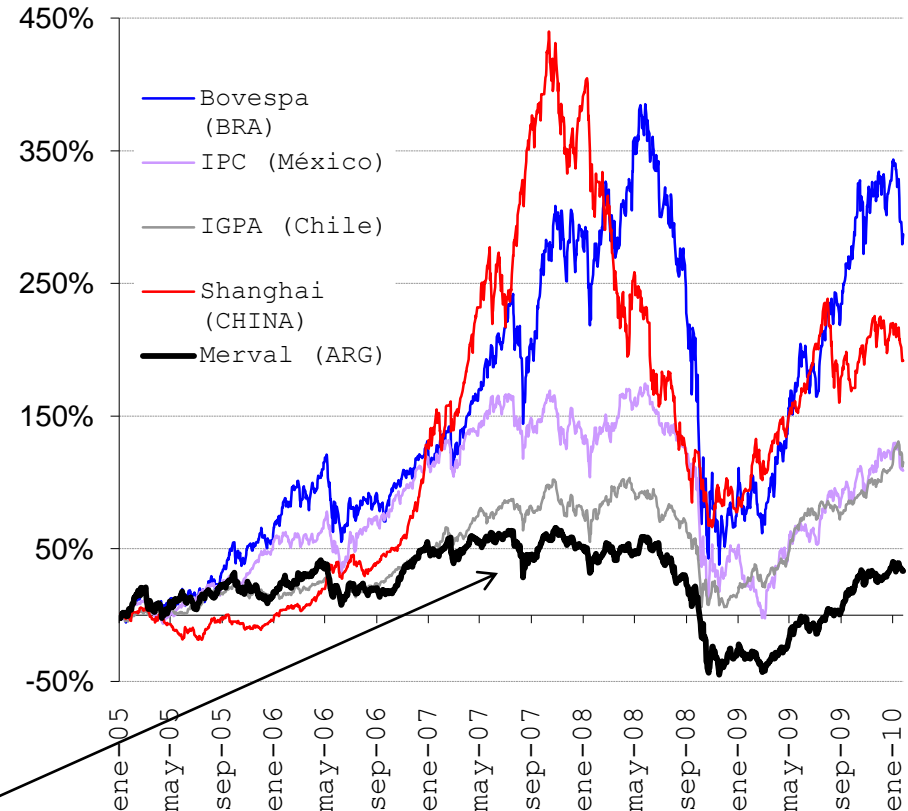
Stock Markets Países Avanzados

Var acumulada desde enero 2005



Stock Markets AL y China

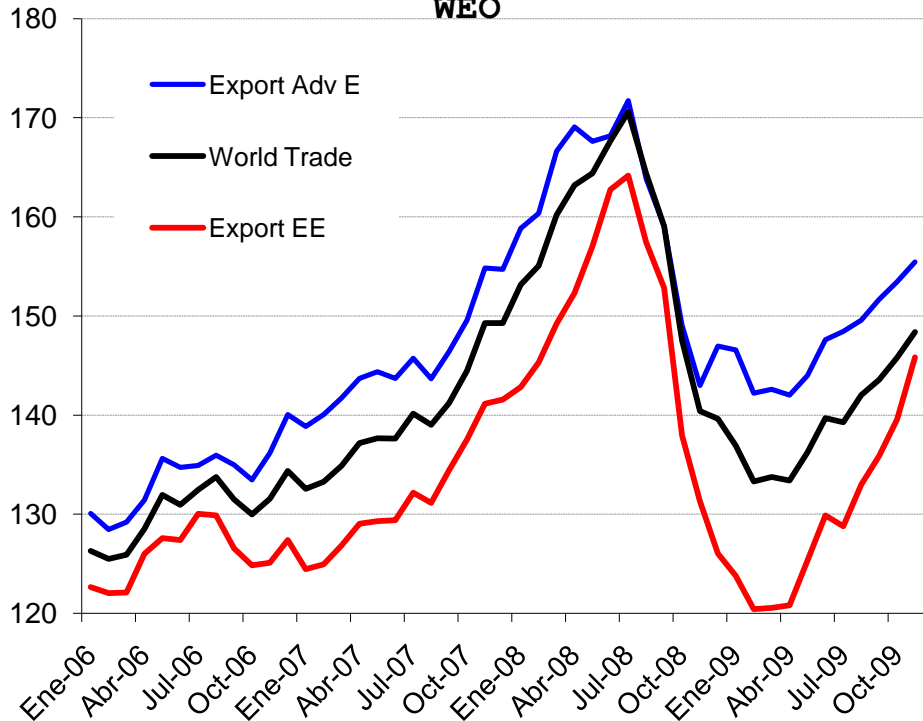
Var Acumulada desde 2005



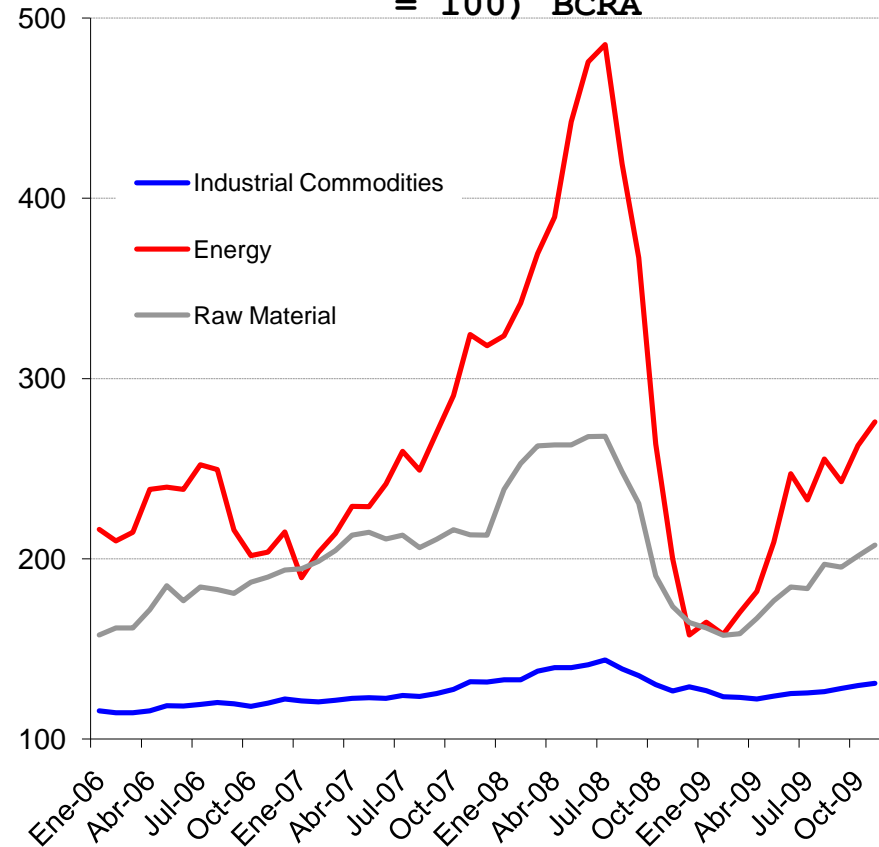
Argentina: exposición limitada a sucesos financieros (factores idiosincráticos y de política)

GR – canal comercial: caída del comercio mundial y precio de las commodities (principal mecanismo de transmisión en in Argentina)

Indice de comercio mundial y volúmenes de exportaciones Países Avanzados (ADV E) y Economías Emergentes (EE) (200=100) - FMI
WEO



Indice Precio Commodities (2000 = 100) BCRA



Argentina en los 2000s: crecimiento rápido y sostenido, la GR y después ¿?

Entre 2003 y 2008 Argentina:

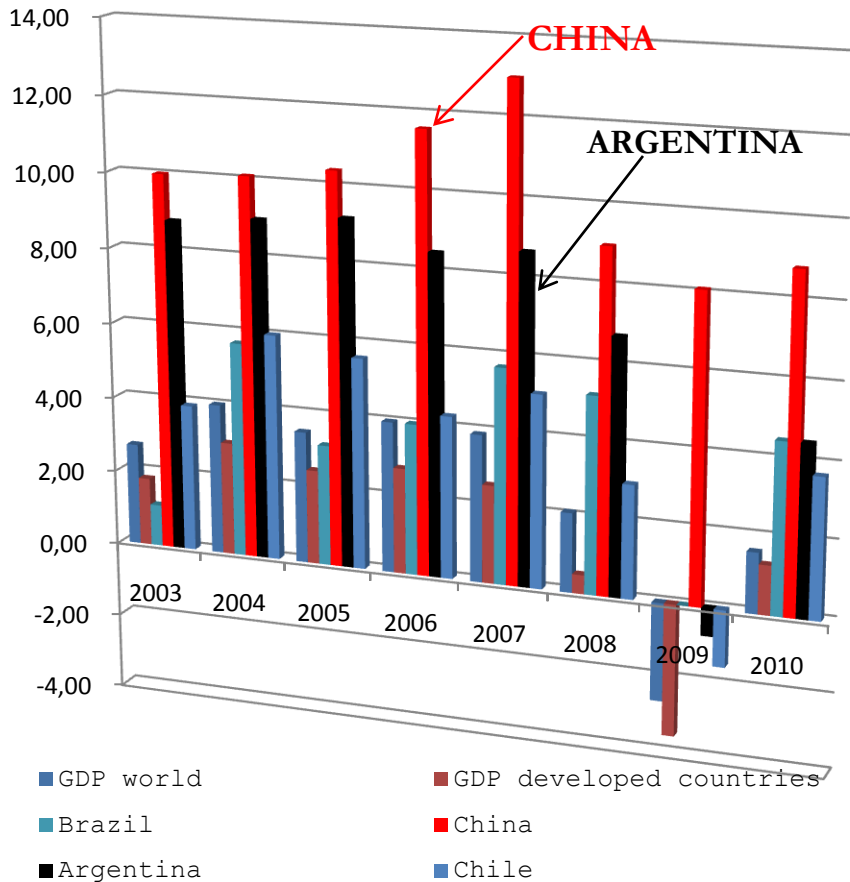
- i. Crecimiento promedio al 8% anual,
- ii. 50% de los impulsos positivos promovidos por expansión de la inversión y las exportaciones
- iii. Crecimiento y diversificación de las exportaciones, las MOI crecieron 100% a lo largo de la década y fueron el grupo de exportaciones más dinámico

La GR en ARGENTINA fue un período de:

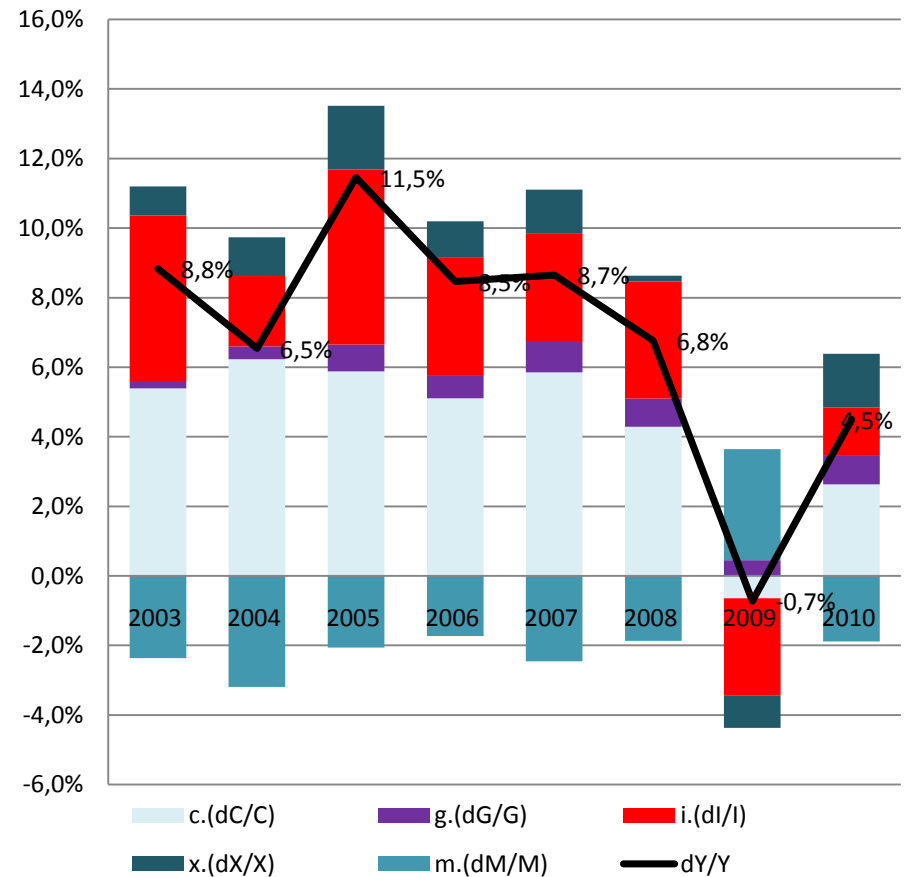
- i. Caída del producto y la inversión (-0,7%) & (-12%)
- ii. Caída de las exportaciones totales: por primera vez en más de una década, en 2009 se contrajo el volumen y las cantidades exportadas (debido a la GR, la contracción de la producción climática por razones climáticas y políticas);
- iii. Caída de los los Términos de Intercambio (TI) (4% entre 2008-2009) y el precio de las exportaciones (caída del índice de precio de commodities 23% e/ 2008-2009);
- iv. Parcialmente compensado por políticas fiscales activas (inversión pública, programas de empleo y transferencias)

Argentina: crecimiento rápido y sostenido (2003-8), la gran recesión y después??

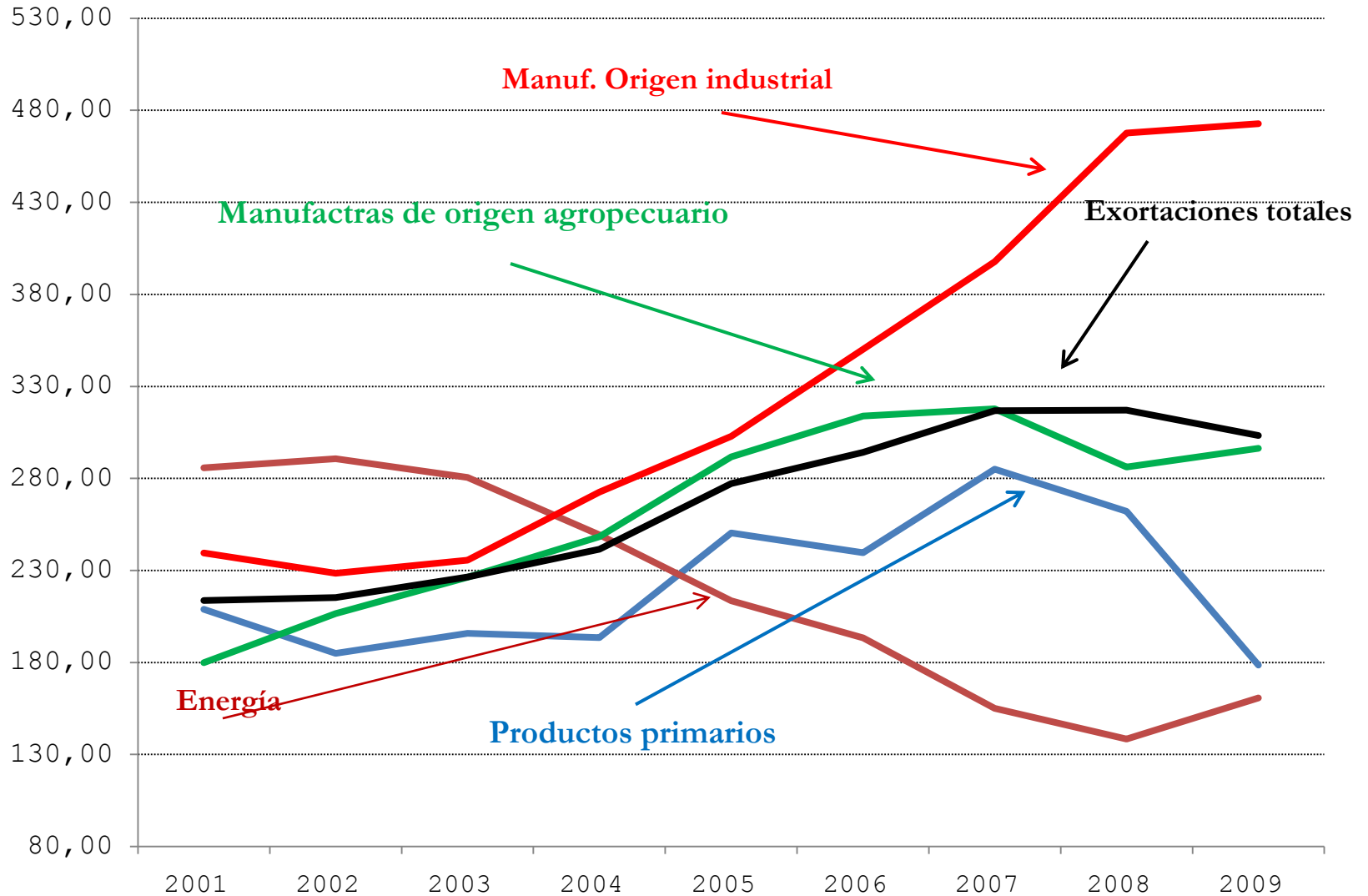
Crecimiento del PIB



ARGENTINA: crecimiento del PBI e impulsos de demanda



Indice cantidades exportadas por grandes rubros (1993=100)



Argentina en los 2000s: crecimiento rápido y sostenido, la GR y después ¿?

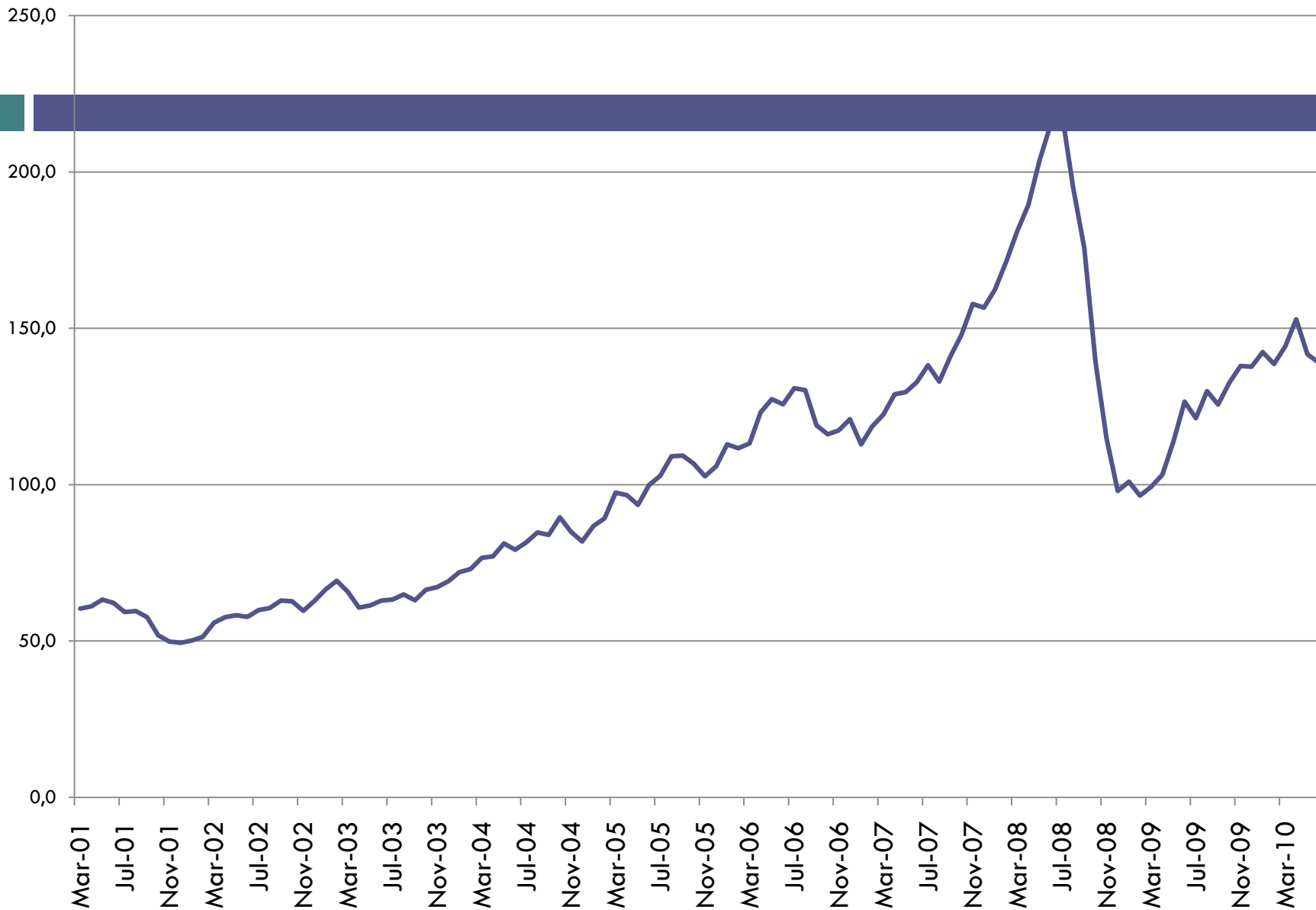
En 2010 Argentina experimentará al menos tres shocks positivos:

- i. La recuperación de la economía global y la aceleración del crecimiento de los principales socios comerciales (ej. Brasil);
- ii. La estabilización (y crecimiento) del precio de los productos primarios
- iii. Fuerte expansión de las exportaciones tradicionales, por cosechas récords

El trabajo analiza la respuesta de la economía Argentina frente a tales shocks con un MEGC estilizado de tipo estructuralista calibrado a una MCS de Argentina actualizada al 2004

El trabajo tiene por objeto mostrar que el impacto de los shocks depende fundamentalmente de las políticas macroeconómicas, particularmente el régimen cambiario

IP Materias Primas - General de Commodities 2005=100 u\$s - BCRA



PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL MEGCE

CIERRES MICROECONOMICO

MECANISMO DE AJUSTE		Otras características
Mercado de Bienes (5 bienes)		
PP (Primario)		
MR (Manuf RN)	Ajuste vía precio	Función (fn) CET p/det exportaciones, producto det por fn oferta
OS (otros servicios)		
MO (otra manuf)		Exceso de capacidad y producto det por demanda; precio det c/m-up sobre CV
PS (utilities y scios. a empresas)	Ajuste vía cantidades	
Mercado de Trabajo	Ajuste vía cantidades frente a exceso de demanda	Salarios determinados institucionalmente, 9 grupos de trabajadores (combina

CIERRES MACROECONOMICO

Balance externo	Tipo de cambio fijo / flexible (cierre alternativo)
Sector público	Gasto exógeno / endógeno (cierre alternativo)
Ahorro-inversión	Tirado por la inversión (inv. exógena y ahorro endógeno) / Inversión endógena (cierre alternativo)
NUMERARIO	
Salario trabajadores no calificados	

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DEL MEGCE

Calibración utiliza parámetros *borrowed & guesstimates* y refleja:

- i. Alta elasticidad de sustitución p/fn. CET (productores optan x vender en mercado doméstico o exportar, ej. carne)
- ii. Importaciones c/elevada elasticidad ingreso (2.5) y baja elasticidad precio (0.3)
- iii. Ecuación de salario donde salario nominal casi perfectamente indexado (0.8), relacionado c/crec productividad (0.2) y tasa desocupación (0.2);
- iv. Función de inversión altamente sensible a variaciones en rentabilidad e insensibles a costo crédito

Aumento del precio internacional de los productos primarios

**AUMENTO del 2,5% del PRECIO EXPO
PRIMARIAS (PP) Y MANUF RN (MNR)**

IPMP – BCRA e/2009 y 2010
(promedio ene-abr) crece 2,5%

	Var % c/ baseline
Variables macroeconómicas	
PBI	0,31%
INV PRIV	2,54%
EXPO TOT	-0,92%
CPI	2,53%
P Dom. PP & MNR	2,42%
Variables sector externo	
TCR EXPO NO TRAD (var Promedio TCR MO & PS)	-2,10%
EXPO TRAD (var pro PP & MNR)	-0,30%
EXPO NO TRAD (var pro MO & PS)	-2,00%
Variables socioeconómicas	
SALARIO REAL PRO	0,31%
RATIO INGRESO: YHQ1 / YHQ5	-0,11%

La mejora de los precios internacionales es expansiva y, a pesar del aumento de precios domésticos, incrementa los salarios reales

El *pass through* e/precio internacionales y domésticos reduce la competitividad de exportaciones no tradicionales y deteriora la distribución del ingreso

Aumento del precio internacional de los productos primarios c/TC flexible

AUMENTO del 2,5% del PRECIO EXPO PRIMARIAS (PP) Y MANUF RN (MNR)

	Var % c/ baseline	TCN	FLEX
Vbles. Macroeconómicas			
PBI	0,31%	0,23%	
EXPO TOTALES	-0,92%	-1,53%	
CPI	2,53%	-0,46%	
Vbles. Sector Externo			
TCR EXPO NO TRAD (MO & PS)	-2,10%	-2,60%	
EXPO MO & PS	-2,00%	-2,57%	
Vbles. Socioeconómicas			
SALARIO REAL PRO	0,31%	0,63%	
RATIO INGRESO YHQ1 / YHQ5	-0,11%	-0,05%	

TC flexible limita pass-through del shock y aumento precios domésticos (Brasil ?)

El shock c/ TC flexible, sin embargo, reduce aun más la competitividad de exportaciones no tradicionales, lo cual en el mediano plazo podría hacer que un shock positivo resulta contractivo (Serino, 2009), debido a apreciación TCR asociada a var TCN y caída de productividad (generalmente procíclica) en sectores no tradicionales

Aumento del precio internacional de los productos primarios: TC flexible vs. TC Fijo + derecho de exportación (DE)

AUMENTO del 2,5% del PRECIO EXPO PRIMARIAS (PP)
Y MANUF RN (MNR)

	TC flex	TC fijo & 10% Var DE	
% change to Baseline			
Vbles Macroeconómica			
PBI	0,31%	0,23%	0,15%
EXPO TOT	-0,92%	-1,53%	-0,46%
CPI	2,53%	-0,46%	1,15%
Pr PP & MNR	2,42%	-0,93%	1,06%
Vbles. Sector externo			
TCR EXPO NO TRAD (MO & PS)	-2,10%	-2,60%	-0,96%
EXPO NO TRAD (MO & PS)	-2,00%	-2,57%	-0,94%
Vbles socioeconómicas			
SAL REAL	0,31%	0,63%	0,17%
RATIO INGESO: YHQ1 / YHQ5	-0,11%	-0,05%	-0,05%

Shock c/DE es menos expansivo que en escenarios alternativos (por menor inversión privada)

DE limita aumento de precio domésticos y reduce pérdida de competitividad exportaciones no tradicionales (la incrementa vis-à-vis shock sin política)

Además, DE pueden jugar un rol contracíclico: p/incrementar gasto público en períodos recesivos o p/prevenir excesivos aumentos de la demanda, cuando shocks son fuertes y tienen lugar en contexto de crecimiento económico, ej Arg. 2003-2006

Shock externos positivos: crecimiento mundial

	2010 Pr PP & MR + 2,5% (1)	2010 (1) & Var PBI socios 2,7%	2003-2007 Shock pre- crisis A/
Variables macroeconomicas			
PBI	0,31%	0,50%	1,90%
Exportaciones totales	-0,92%	-0,40%	-4,20%
CPI	2,53%	2,80%	14,70%
Vbles. Sector externo			
Expo MO & PS	-2,00%	0,16%	-7,96%
Vbles Socioeconómicas			
Salario real	0,31%	0,57%	1,68%
Ratio ingreso: YHQ1 / YHQ5	-0,11%	-0,16%	-0,57%

Crecimiento de socios comerciales es expansivo y promueve expo no tradicionales (expo crecen por diversificación), PERO incrementan desigualdad porque trabajadores industriales no pertenecen a hogares pobres

Shock externo es significativamente menor al shock previo a la GR

A/ crec P MP 14% & crec PIB socios 3,2%

Expansión de la producción agropecuaria

	Pr PP & MR crecen + 2,5% & PBI socio 2,7%	(1) + 5% inc. PROD AGR
	(1)	(2)
Vbles Macro		
PBI	0,50%	1,50%
EXPO TOT	-0,40%	1,60%
PR PP & MR	2,50%	3,00%
Vbles Sector externo		
EXPO PP & MR	-0,66%	3,12%
EXPO MO & PS	0,16%	-1,39%
Vbles. Socioeconómica		
SALARIO REAL	0,57%	1,67%
RATIO INGRESO:		
YHQ1 / YHQ5	-0,16%	0,09%

Aumento de oferta sectores agropecuario es expansiva y mejora dinámica del sector externo.

Al igual que el aumento de precio de PP & MR, el shock de oferta también restringe exportaciones de sectores no tradicionales (por spending effect of Dutch Disease, el cual no se resuelve con DE)

A modo de conclusión

- Existe vida después de la GR y tanto Argentina como el resto de los países de AL experimentarán shocks externos positivos en 2010
- Sin embargo, el aumento del precio internacional de los productos primarios y el crecimiento mundial serán menores que antes de la crisis e impactan de manera diferente sobre los sectores exportadores (restringen o promueven exportaciones no tradicionales y diversificación)
- El ajuste frente mejora de TI depende del régimen cambiario:
 - i. TC flexible limita el *pass through* pero se desalienta las expo no tradicionales, mientras que TC fijo con DE previene pérdida de competitividad
 - ii. Hoy existen restricciones políticas y económicas p/ampliar política de TC competitivo y diferenciado