

44° coloquio anual

Argentina



un trabajo de todos

Mar del Plata / 29 al 31 de octubre de 2008



idea



Las Economías Emergentes y el Contexto Económico Mundial

Mario I. Blejer

Temario

1. Economías Emergentes: Algunas Definiciones
2. Un Nuevo Paradigma?
3. La Crisis Financiera – Impacto sobre los Emergentes
4. El Crecimiento en el Corto Plazo
5. El Largo Plazo y sus Implicaciones

Economías Emergentes

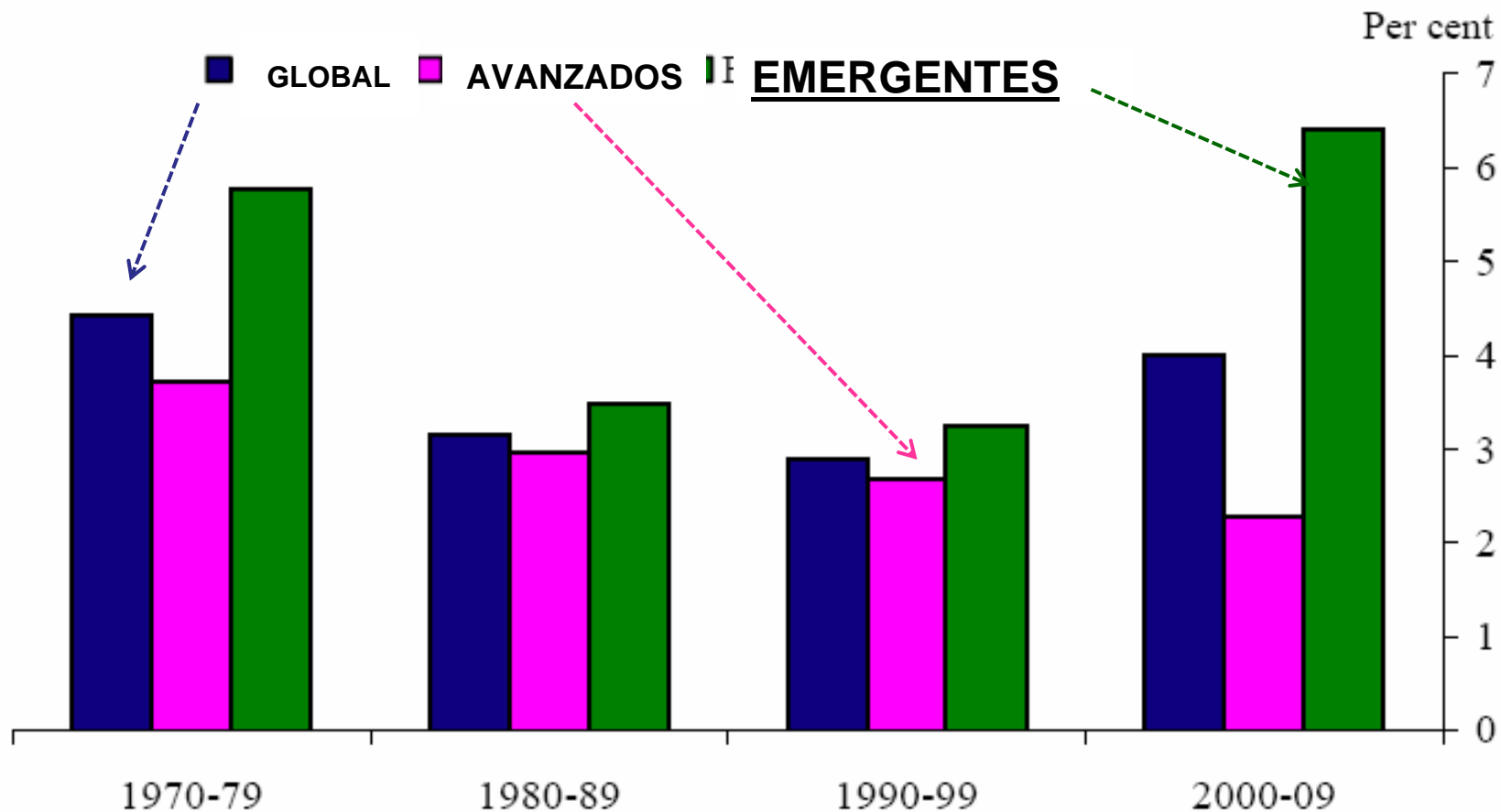
- Distinción entre Economías Emergentes y Países en Desarrollo.
- Nivel Avanzado de Desarrollo de sus **SISTEMAS FINANCIEROS** (instituciones e instrumentos)
- Apertura comercial y financiera. Niveles razonables de participación externa en el proceso financiero y productivo.

Un Nuevo Paradigma?

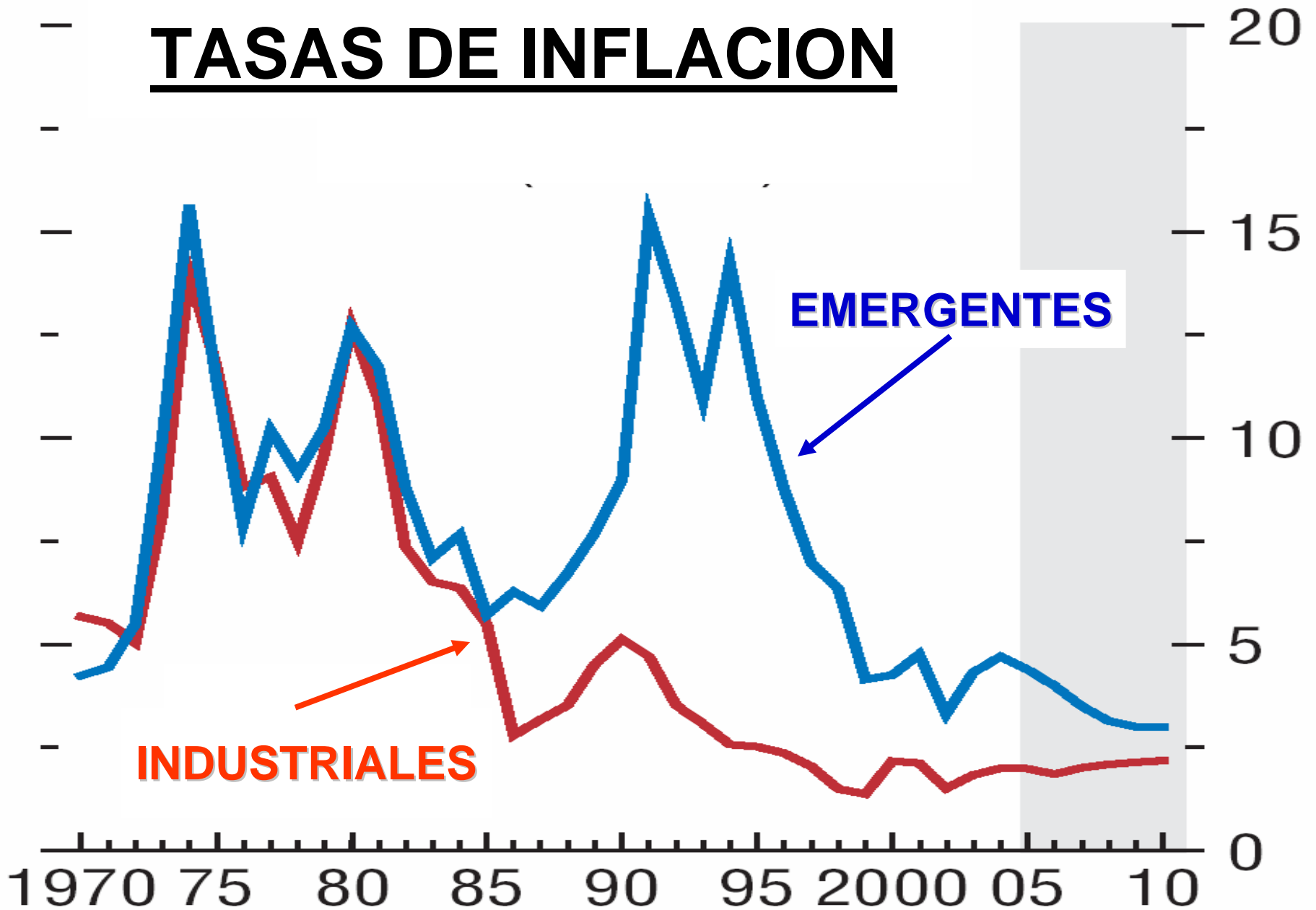
A partir del año 2003 aparece la imagen de un ***Nuevo Paradigma*** para los Emergentes

- Alta y sostenida tasa de CRECIMIENTO
- Bajos Niveles de Inflación
- Equilibrios Macroeconómicos Básicos, Fiscales y Externos
- Rápida Acumulación de Reservas

El Crecimiento de los Emergentes desde 1970

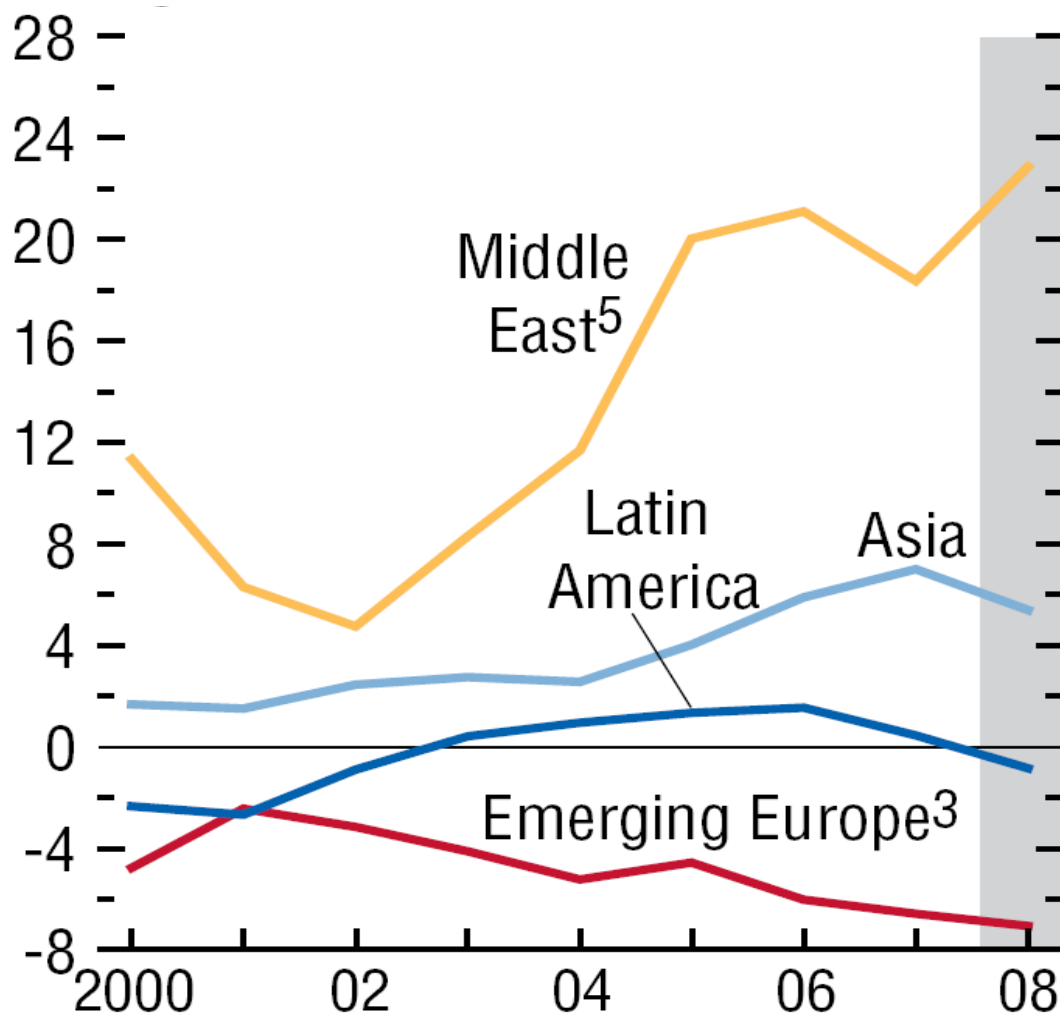


TASAS DE INFLACION

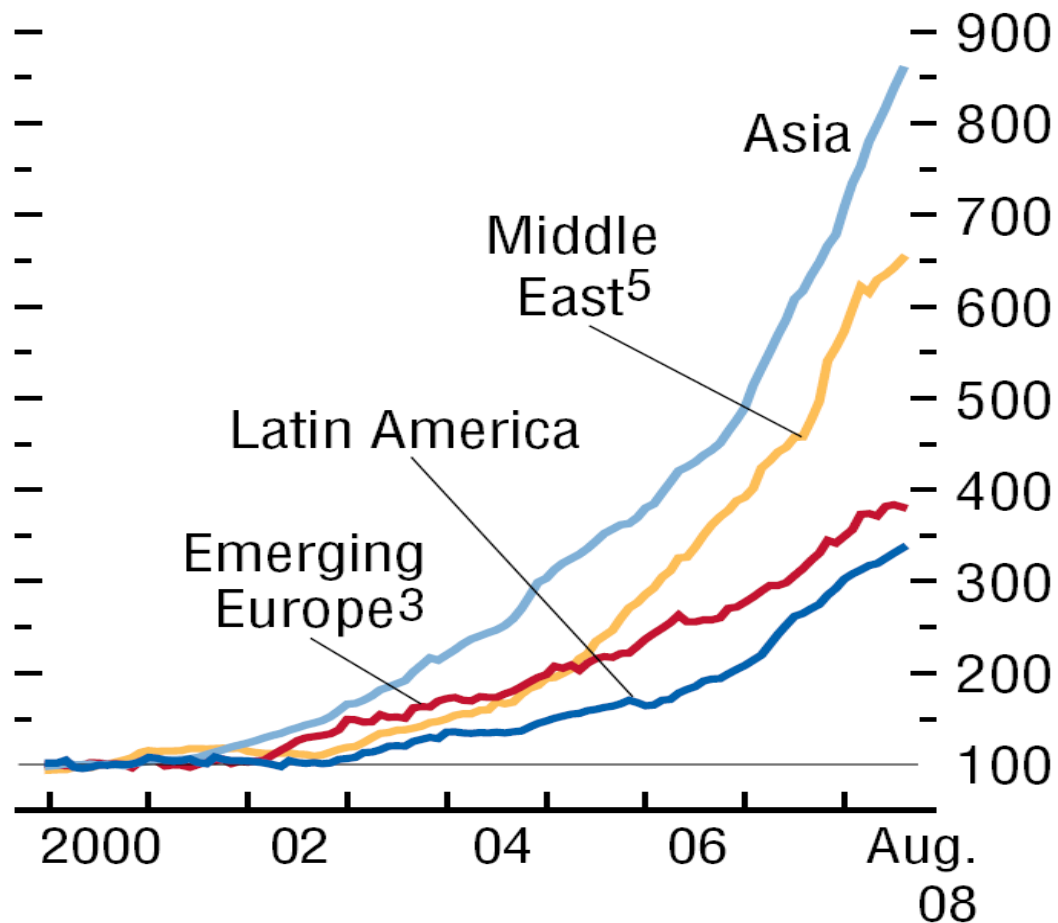


Saldo de Cuenta Corriente

(% del PIB)



Acumulación de Reservas Internacionales



Esta Performance Positiva Interactuó con un Ambiente Internacional muy Benigno:

Baja TASA DE INTERÉS global

Precios elevados de las materias prima, energía y otras COMMODITIES

Abundante oferta de capital y bajo costo del Crédito

¿Qué Podría Explicar Este Nuevo Paradigma?

Salto en la PRODUCTIVIDAD: Los grandes avances tecnológicos en las economías avanzadas.

La Irrupción de China, India y el Asia en la Economía Mundial

CHINA

3 Características Cruciales:

1. **Crecimiento Rápido y Sostenido** (contribuye al crecimiento mundial más que Brasil, India y Rusia combinados)
2. **Economía muy Abierta al Comercio y a la Inversión Internacional**
3. **Factor Trabajo Abundante y Creciendo Rápidamente.**

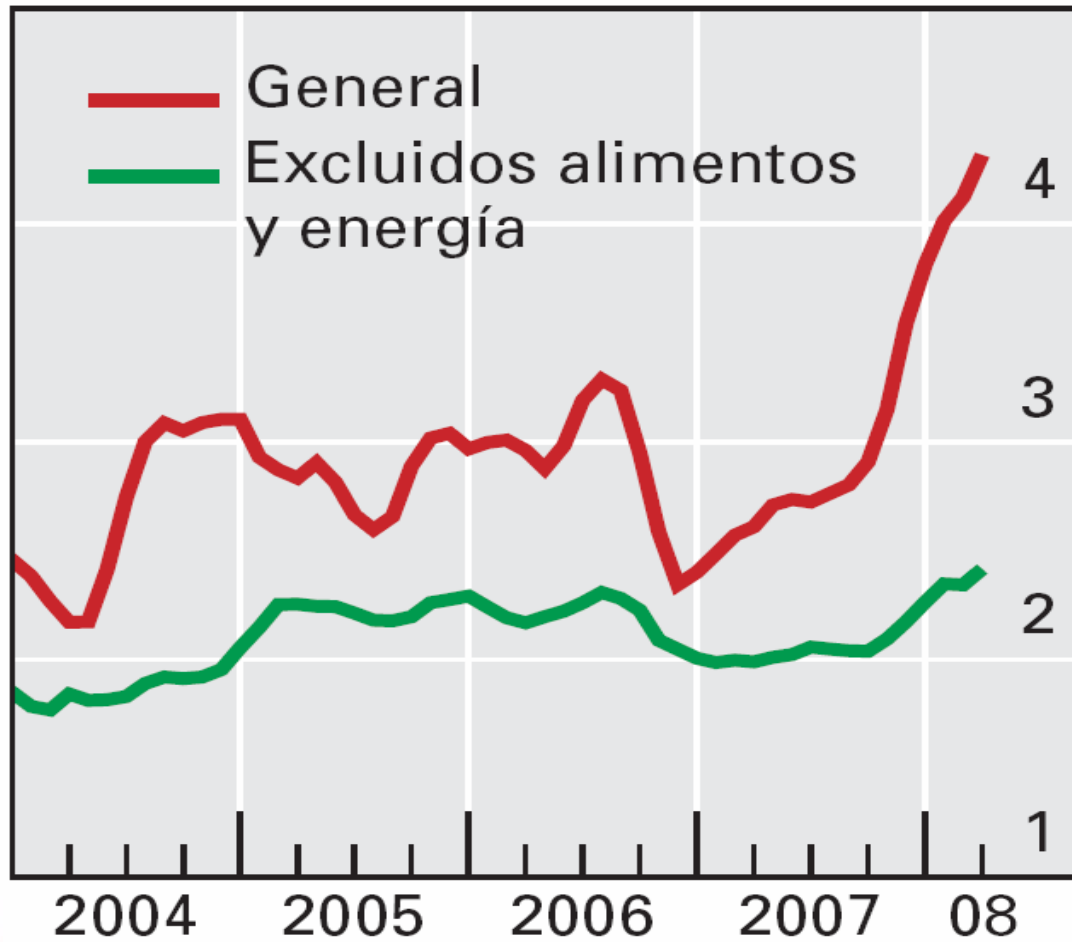
***La estimación es que China,
junto con India y Rusia han
duplicado la fuerza laboral en
el mundo.***

**Esto hizo caer el nivel global de
salarios reales y mantuvo la
inflación en niveles contenidos**

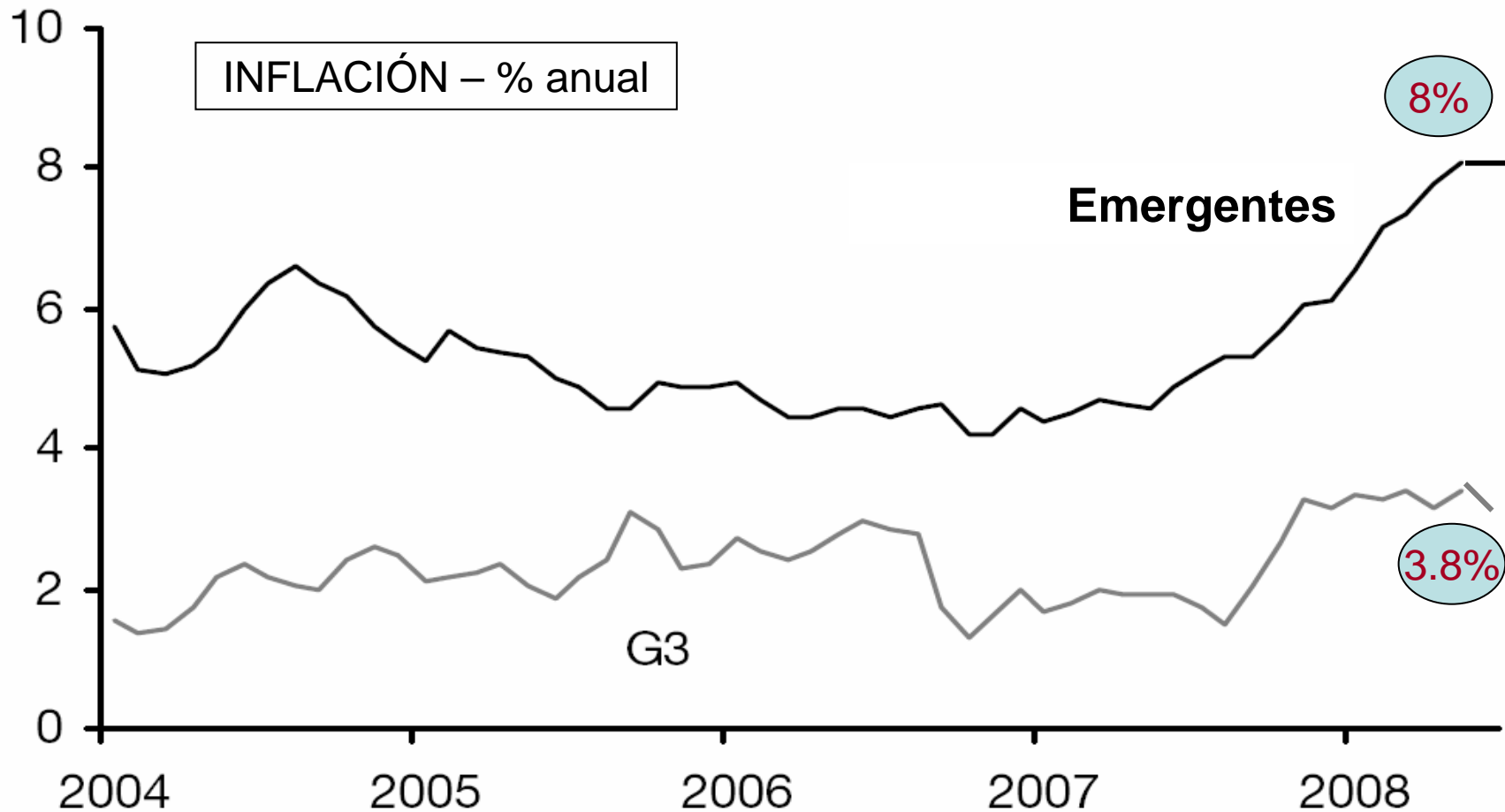
¿Qué cambió en los últimos 15 meses que desactivó el nuevo paradigma?

- El alto precio de las commodities, particularmente energía y alimentos, causaron altas presiones inflacionarias.
- **Estalla la crisis financiera internacional en Agosto del 2007.**

Inflación Global



Inflación global

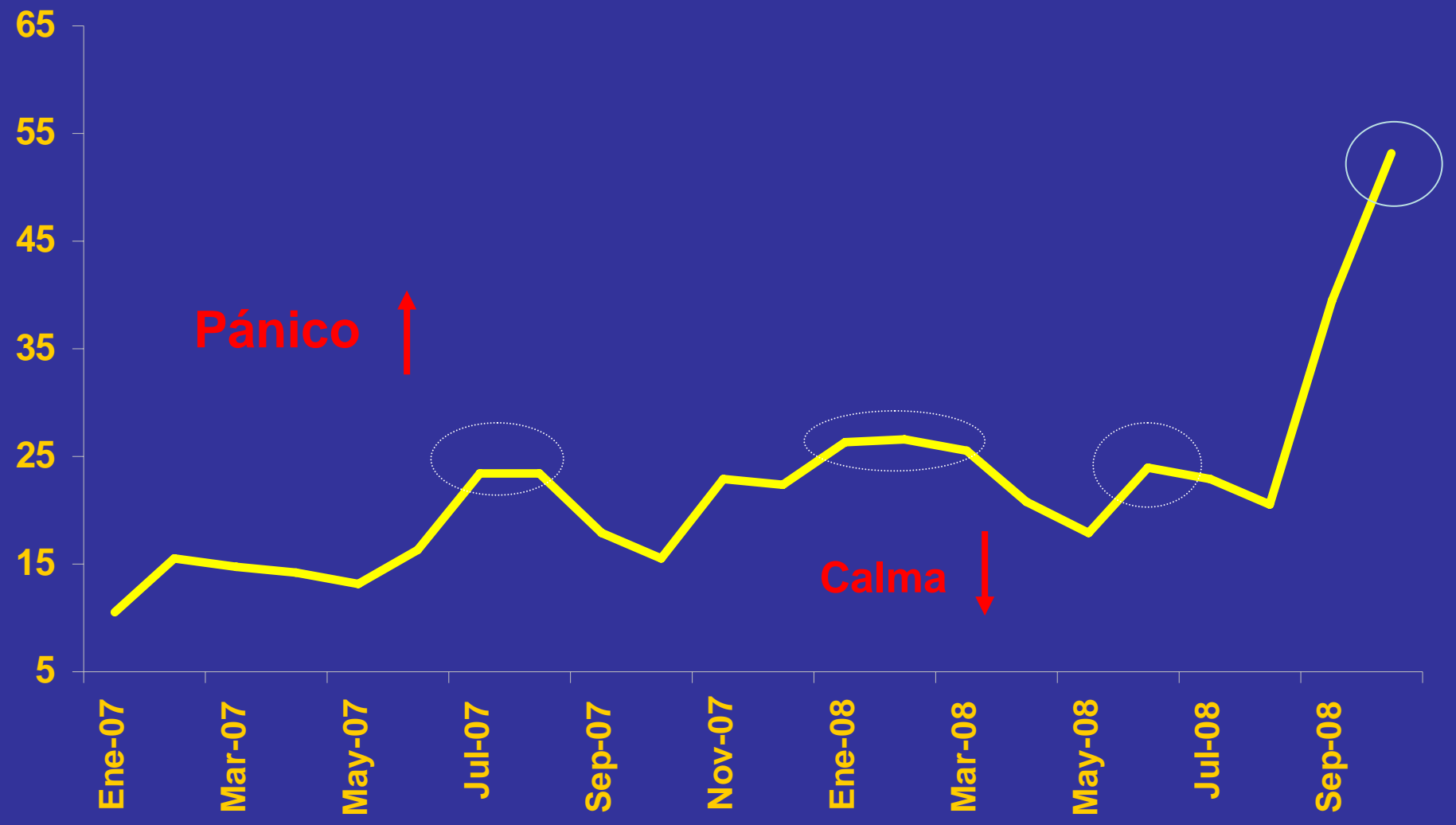


La Crisis Financiera Global

El Impacto sobre los Países Emergentes

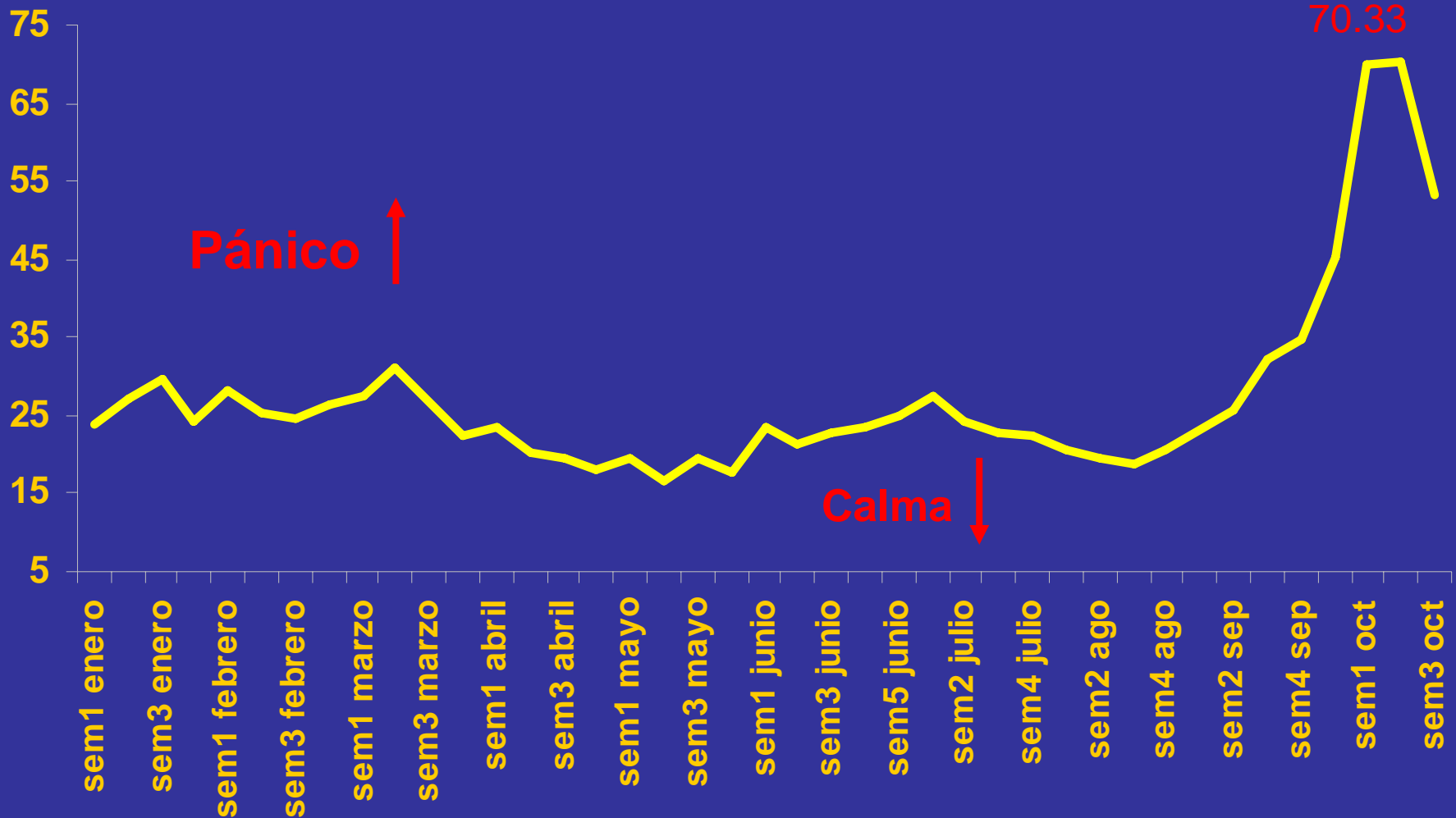
VIX - Índice de volatilidad

(nivel de aversión al riesgo) promedio mensual

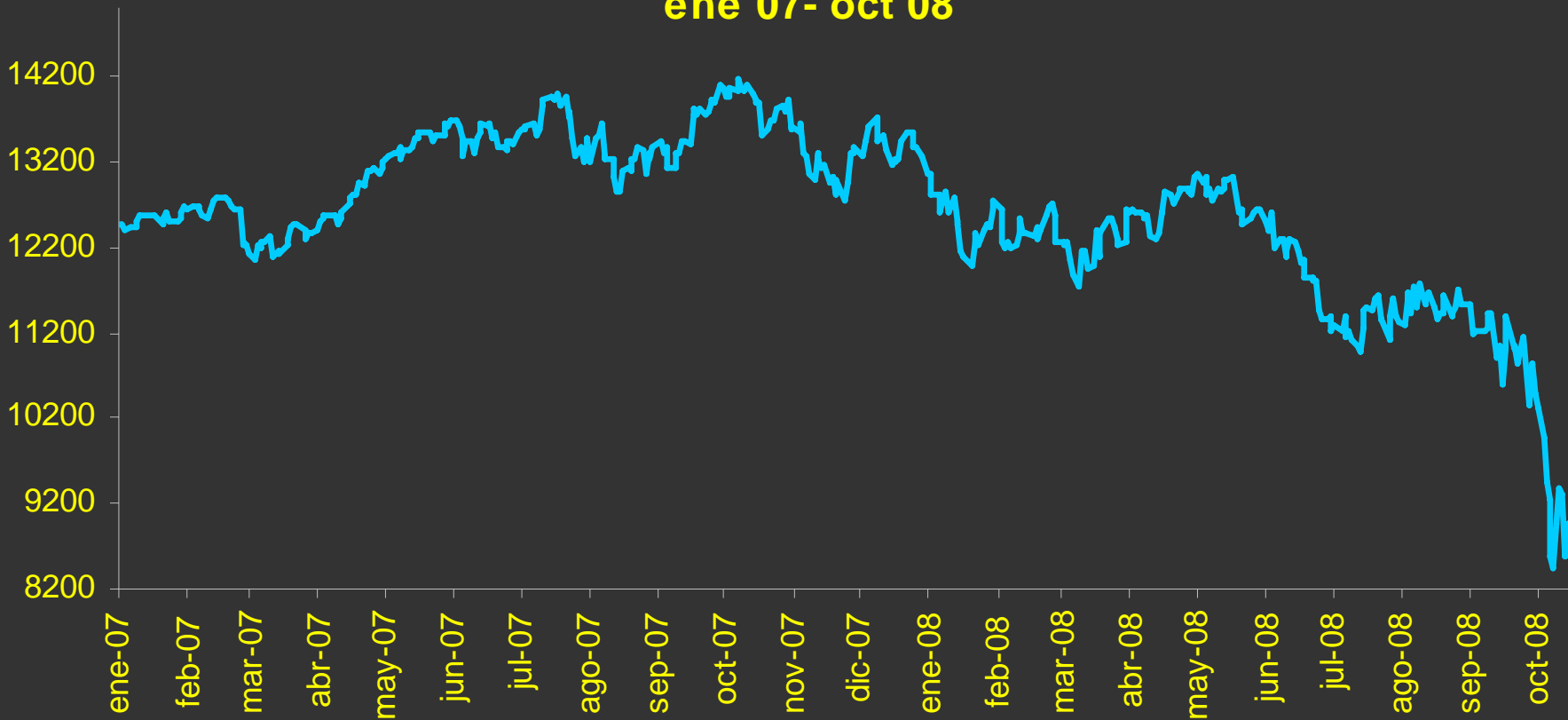


VIX - Índice de volatilidad

(nivel de aversión al riesgo) promedio semanal 2008



Indice Dow Jones Industrial (performance promedio 30 cías. BC norteamericanas) ene 07- oct 08



- Hasta el Recrudescimiento de la Crisis, luego de la caída de Lehman Bros., los emergentes se mantuvieron *relativamente* aislados de sus mayores efectos negativos
- La mayor incertidumbre y confusión en los mercados coincidió con el comienzo de los problemas en los Emergentes.
- ¿Cuáles son los Efectos Esperados de la Crisis sobre los Emergentes? Depende de sus Consecuencias y de los Canales de Transmisión.

Las Consecuencias Financieras

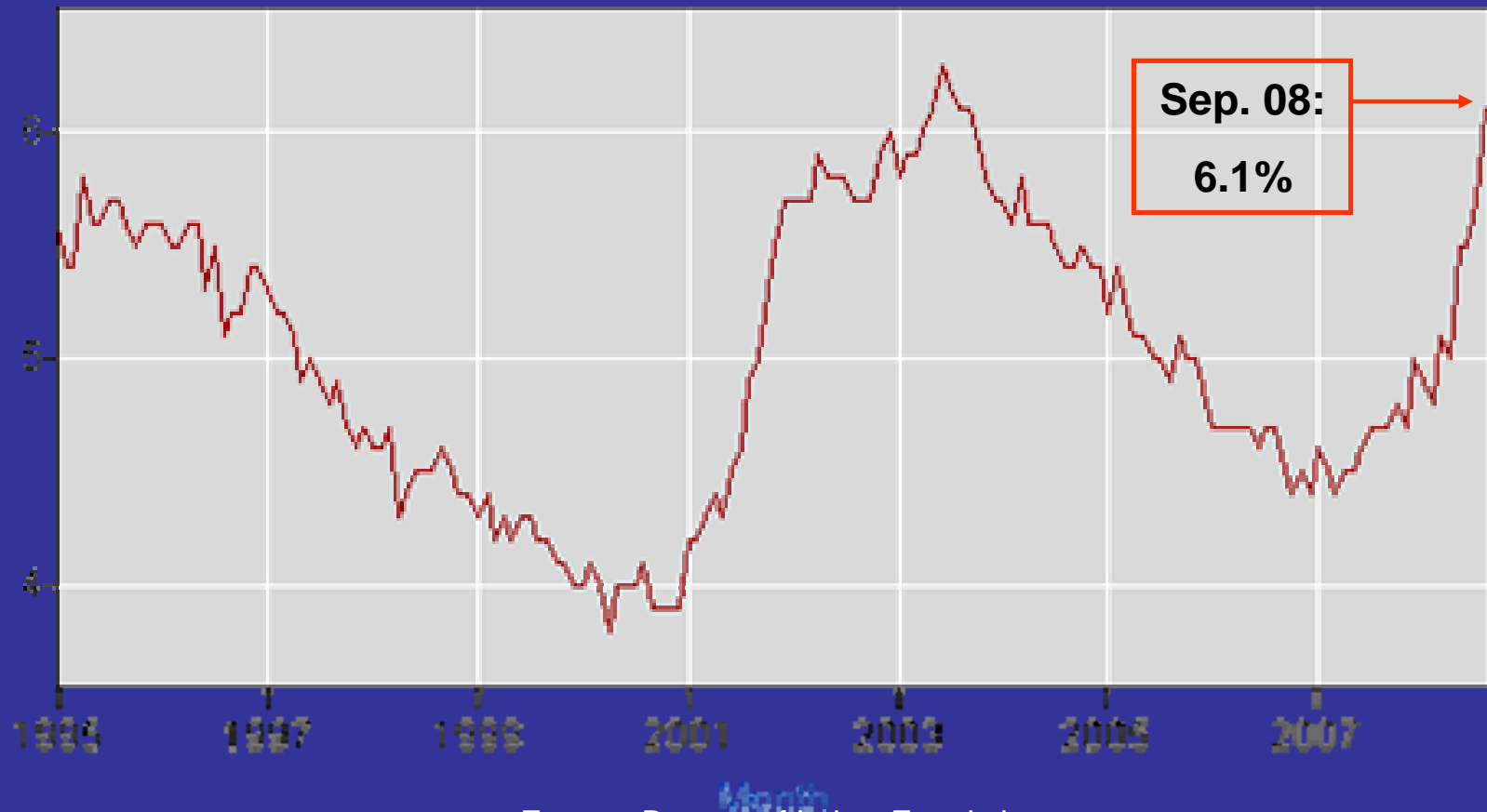
Fundamentales de la Crisis:

- Aumento en la Aversión al Riesgo y “Huída hacia la Calidad”
- Los días del crédito “fácil” y barato han llegado a su fin.

Pregunta Fundamental

- ¿Cuál es el efecto de este colapso financiero sobre la economía real, el crecimiento, en EEUU y en los otros países industriales y, por ende, sobre los países emergentes?

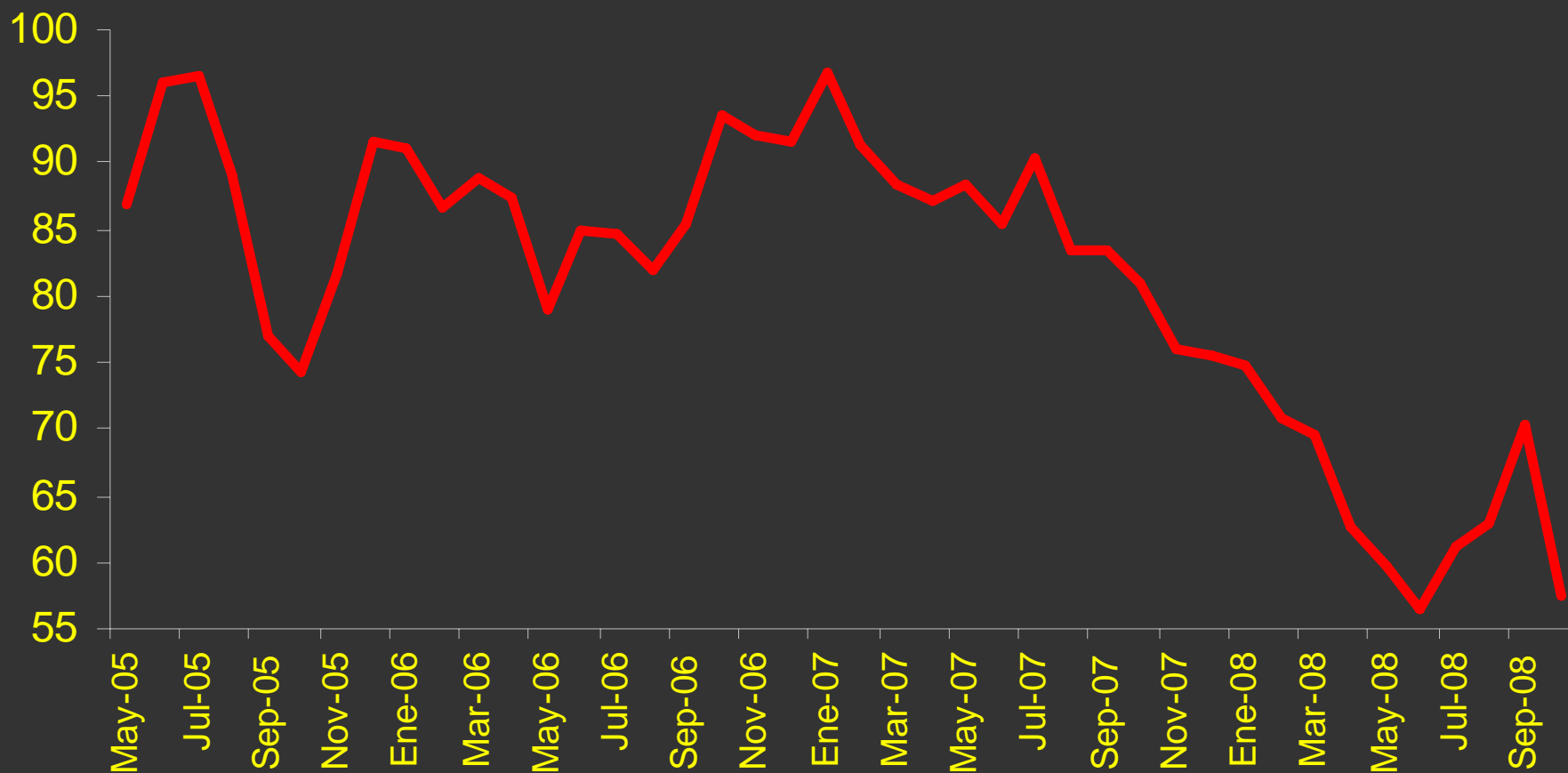
EE.UU. Tasa de desempleo



Fuente: Bureau of Labor Estatistics

Indice de Confianza del Consumidor USA

Universidad de Michigan mayo 05 - octubre 08 (prelim.)



EEUU: Crecimiento Reciente del PIB

2005	2.9%
2006	2.8%
2007	2.0%
2008	1.6% – (estimado)

2009 (Proyectado - FMI): **0.1%**

Proyecciones de Crecimiento Mundial

	2008	2009
Europa	1.3	0.2
Japón	0.7	0.5
Estados Unidos	1.6	0.1
<u>AVANZADOS</u>	1.5	0.5

Canales de Transmisión a las

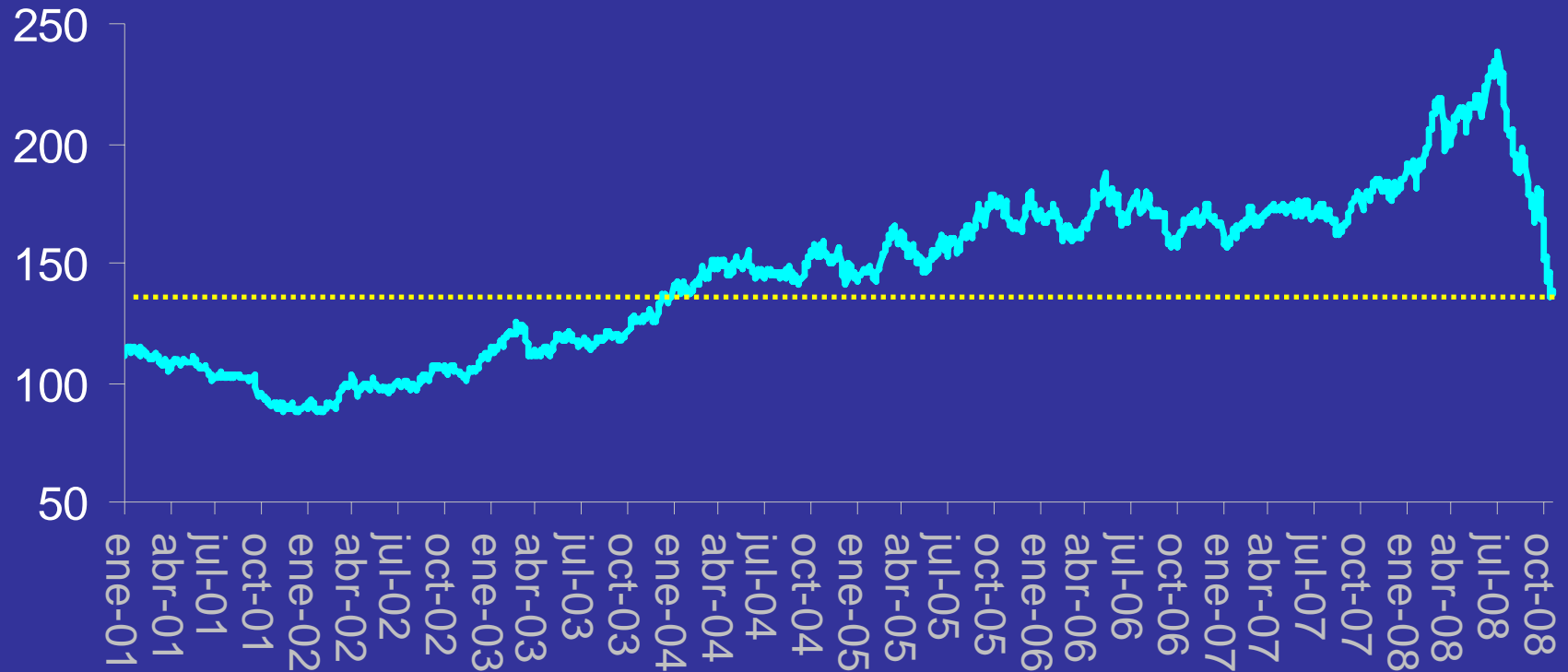
Economías Emergentes

1. Impacto sobre el Precio de las Commodities.
2. Menor Volumen de Comercio con Efectos Negativos sobre el Crecimiento.
3. Problemas de Financiamiento Externo :
 - Grave para Países con Déficit Corriente
 - Serio para los que tienen necesidades de roll-over: deben renovar deuda, tanto soberana como corporativa.

Commodities

Indice de precio promedio de commodities

Dow Jones AIG
enero 2001 - octubre 2008



Indice de precio promedio de granos

Dow Jones IAG

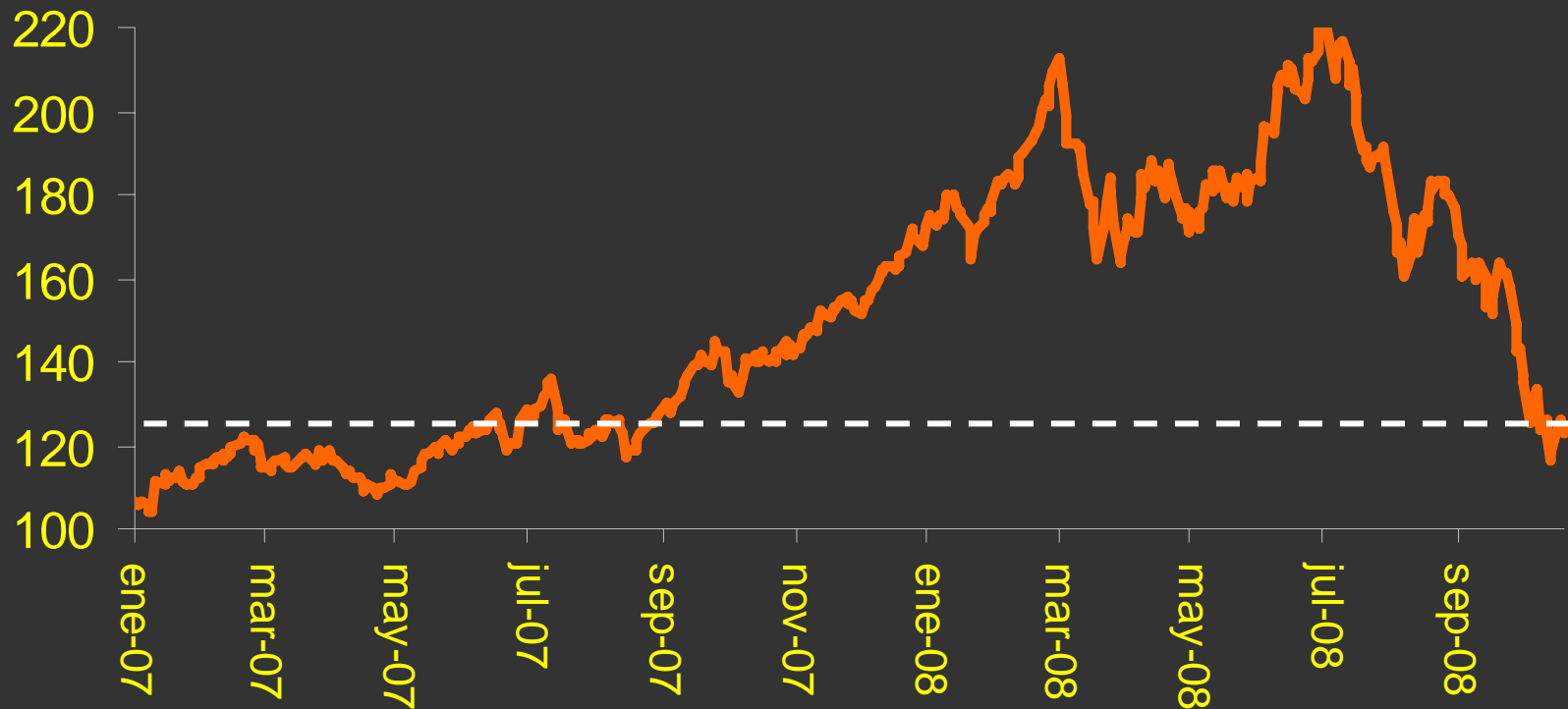
enero 2001 - octubre 2008



Indice de precio promedio de soja

Dow Jones AIG

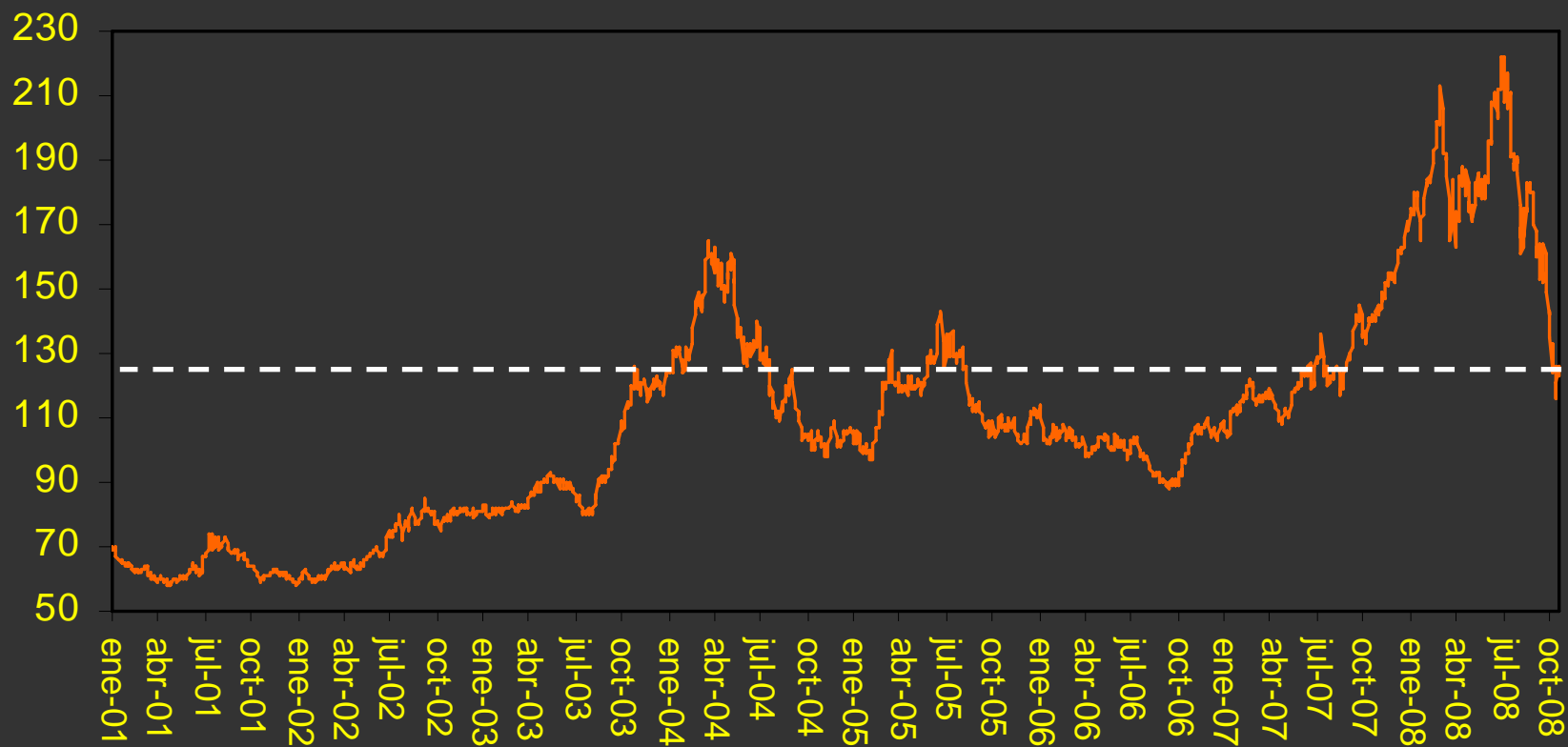
enero 2007 - octubre 2008



Indice de precio promedio de soja

Dow Jones AIG

enero 2001 - octubre 2008



“Noticias de China”

- *“Los datos preliminares de comercio exterior de China para Septiembre indican que las importaciones de soja aumentaron un 8% en el mes y llegaron al nivel record de 4.13m. de toneladas”.*

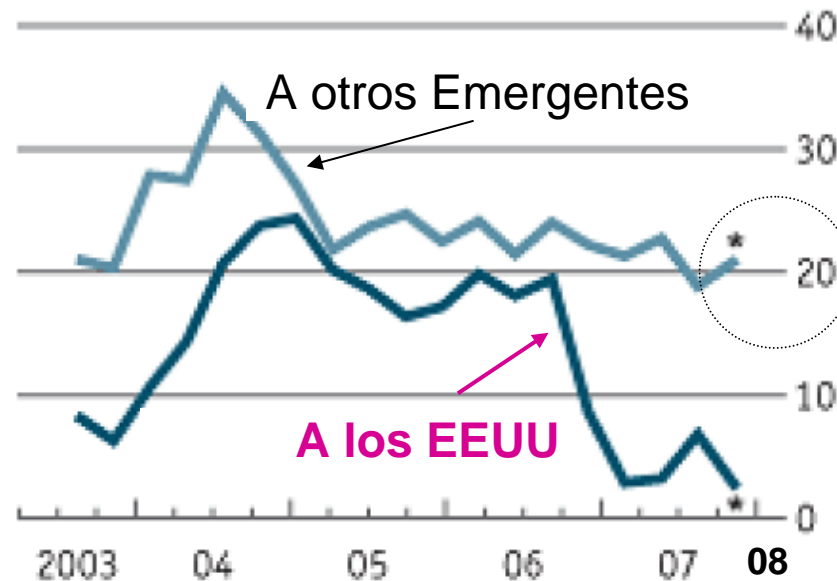
Los Efectos Comerciales y Financieros:

La Teoría del Desacople

- Es posible alegar cierto **desacople comercial** con los EEUU y un aumento de la importancia de la demanda interna.
- Alrededor de $\frac{1}{2}$ de las exportaciones de los países emergentes son a otros países emergentes, versus un 18% que se exporta a los EEUU.

El Desacople Comercial

Exportaciones de las Economías Emergentes
(% de incremento anual)

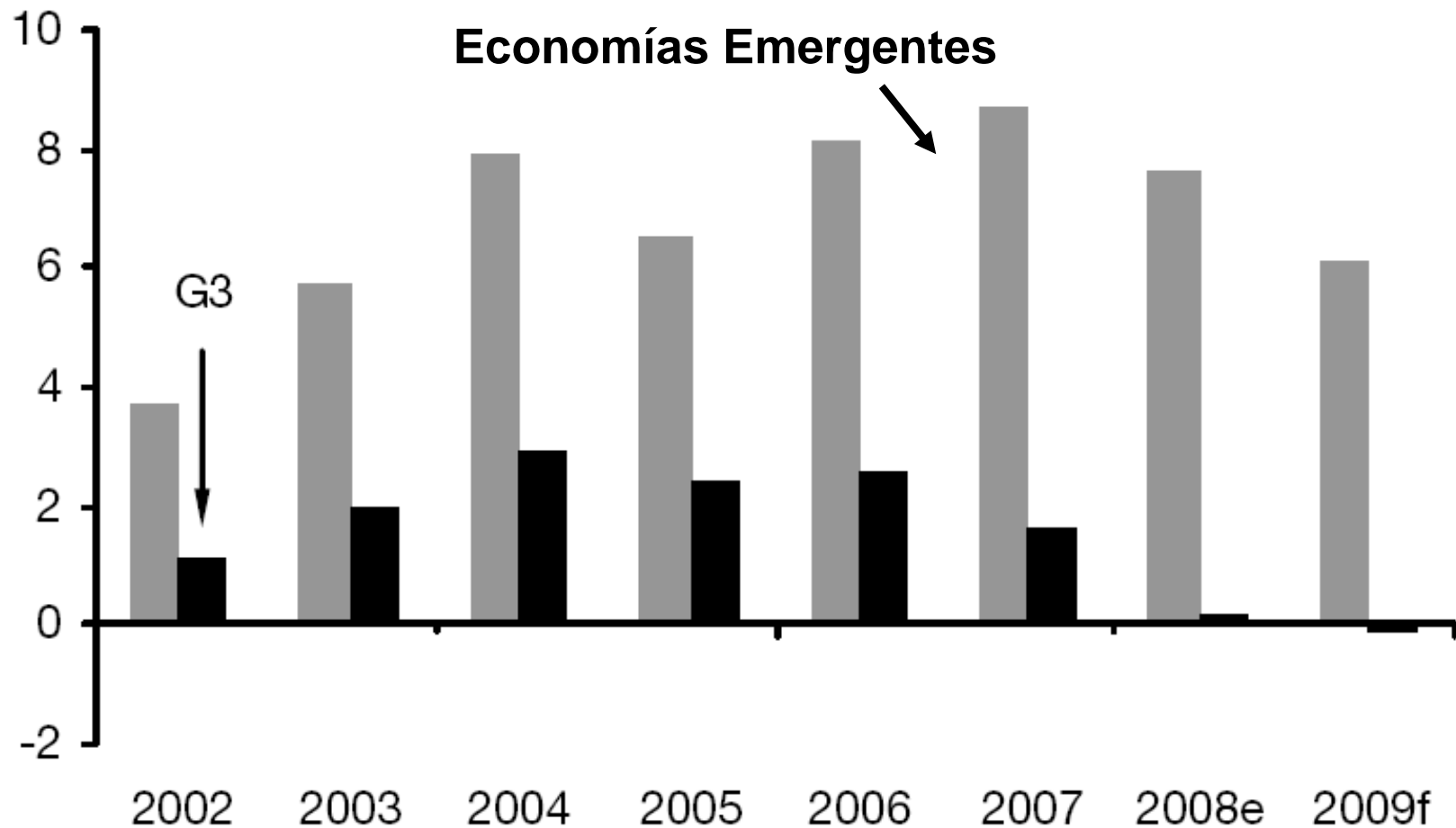


Source: Credit Suisse

El crecimiento en Asia y otros
Emergentes comienza a estar
determinado más por la demanda
doméstica que por las
exportaciones.

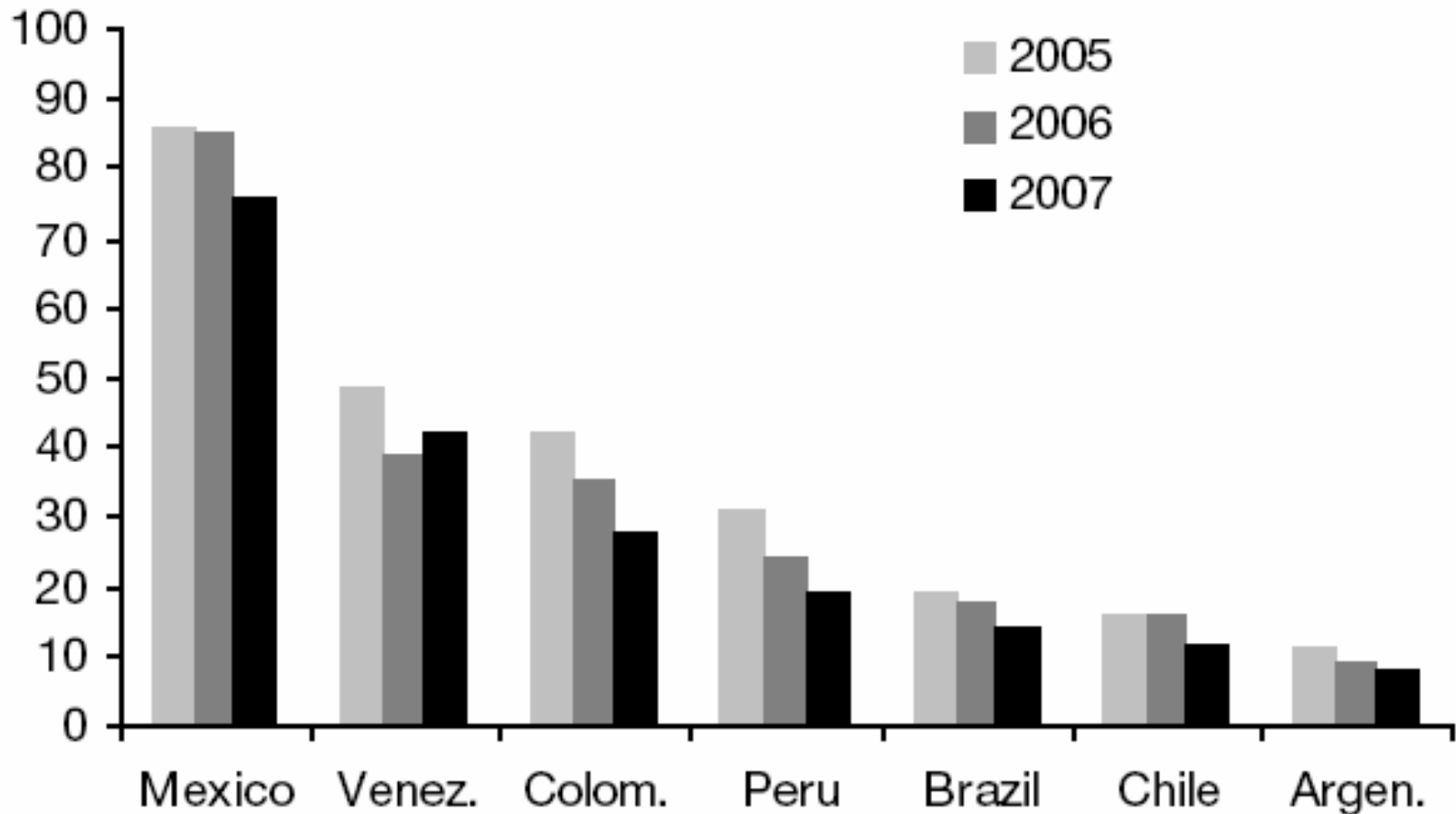
Demanda Interna

(crecimiento anual – en %)



Exportaciones a los EEUU

(% del total)

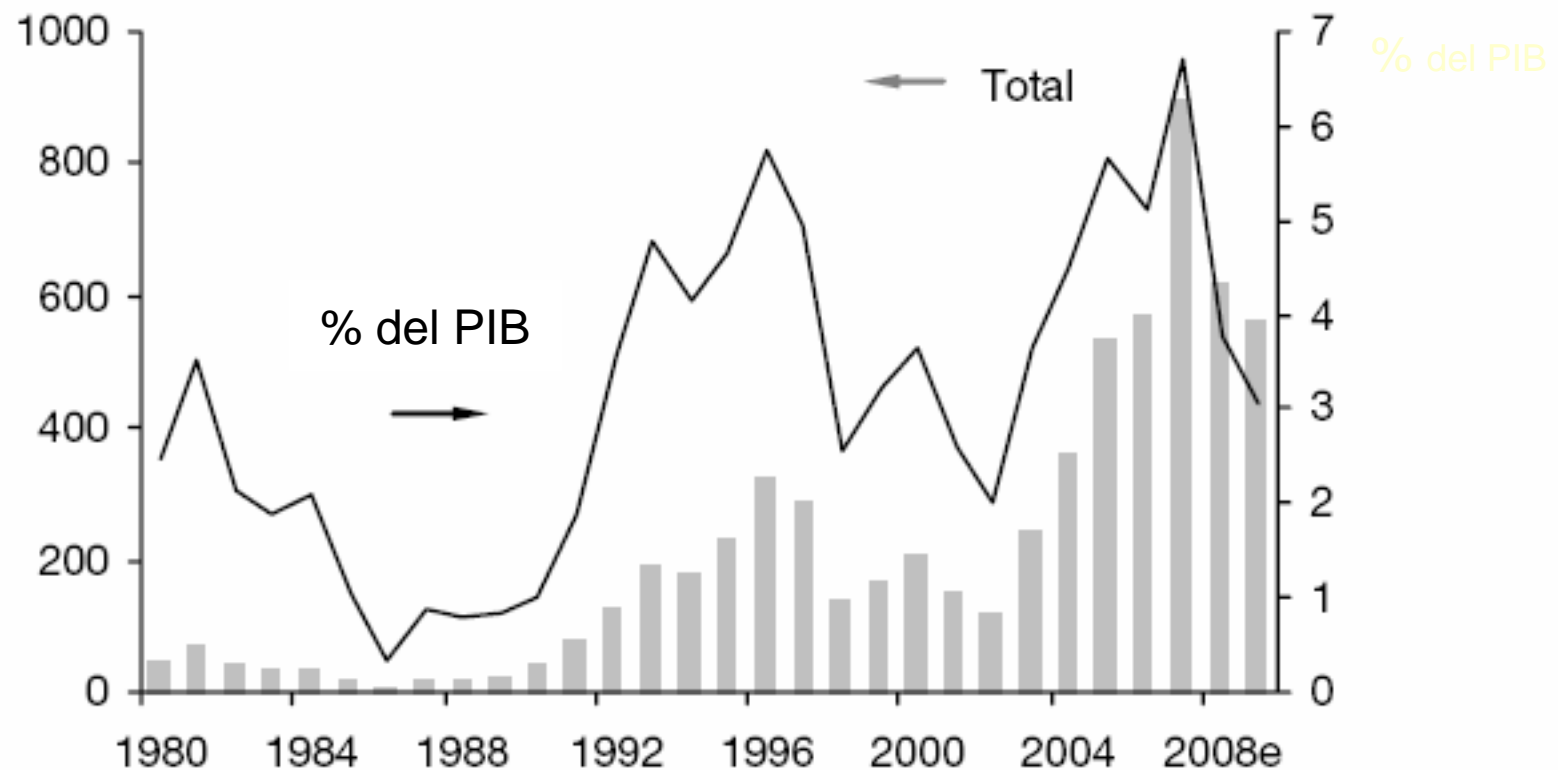


Fuente: IIF

Sin Embargo no hay desacople financiero

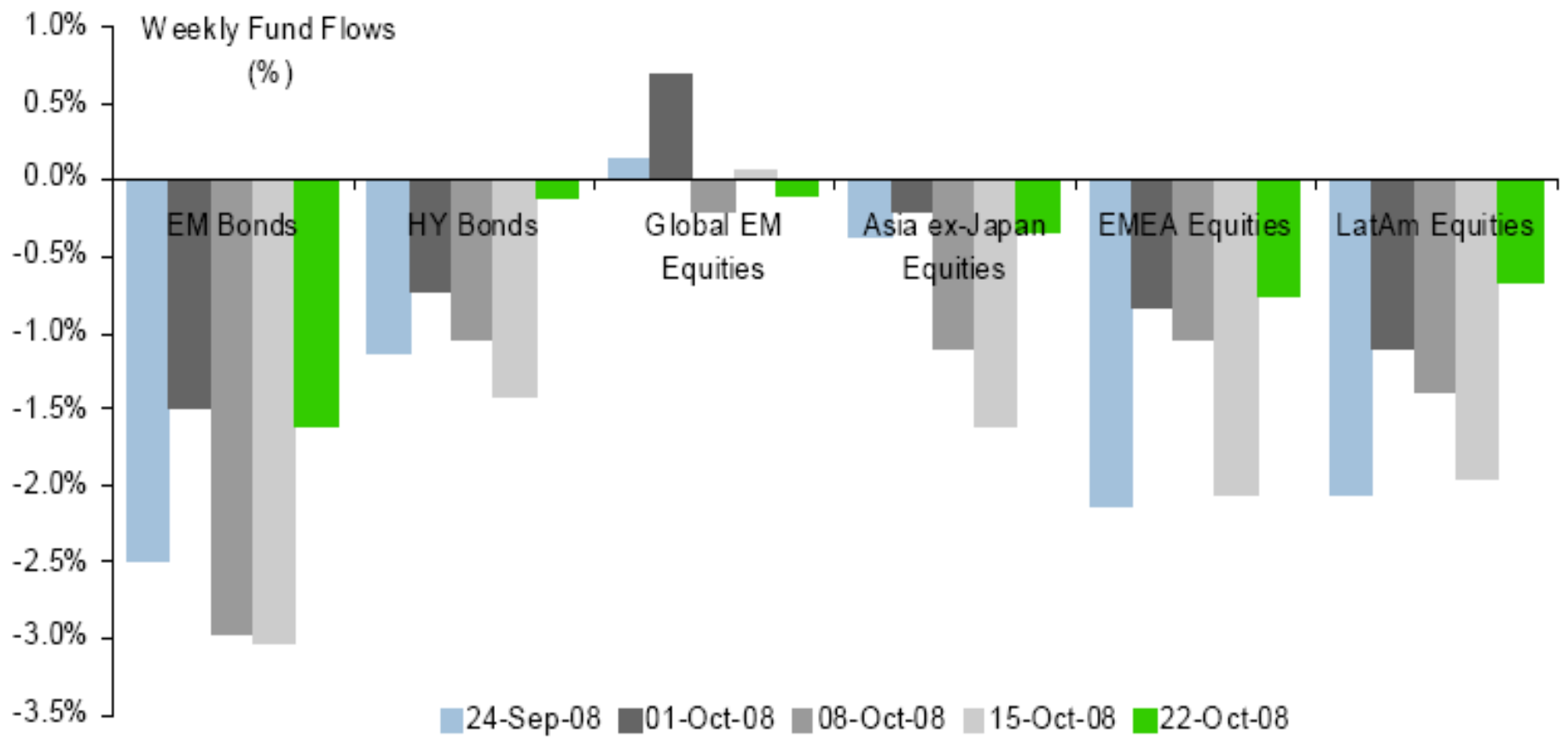
- Las consecuencias financieras de la crisis, particularmente la evaporación del crédito, pueden ser severas y no pueden evitarse.
- Los Mercados de Capital Internacionales se han cerrado parcialmente y son más discriminatorios.

Emergentes: Flujos Privados de Capital Netos



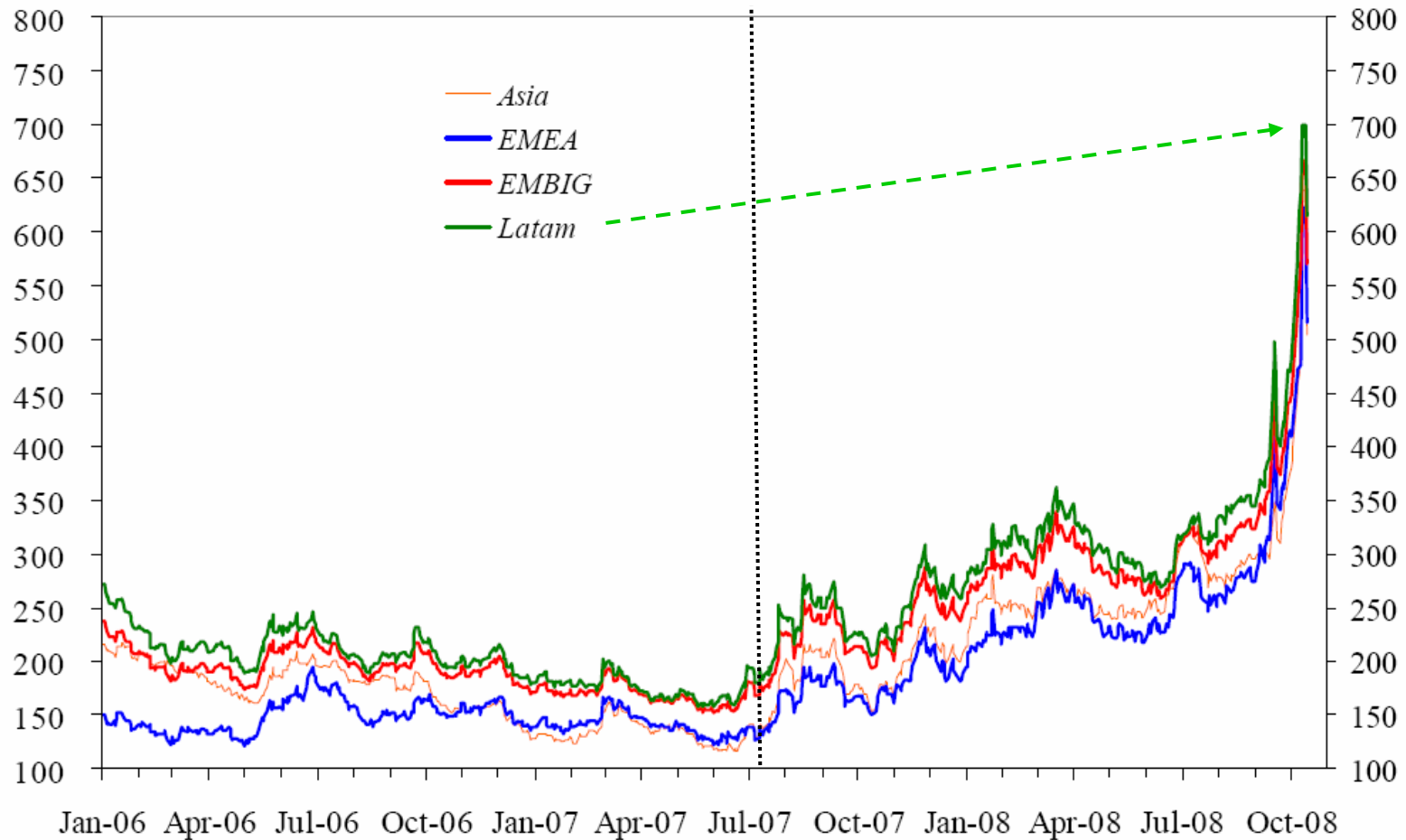
Salida de Capital de los Mercados Emergentes

Fund flows: outflows across the board

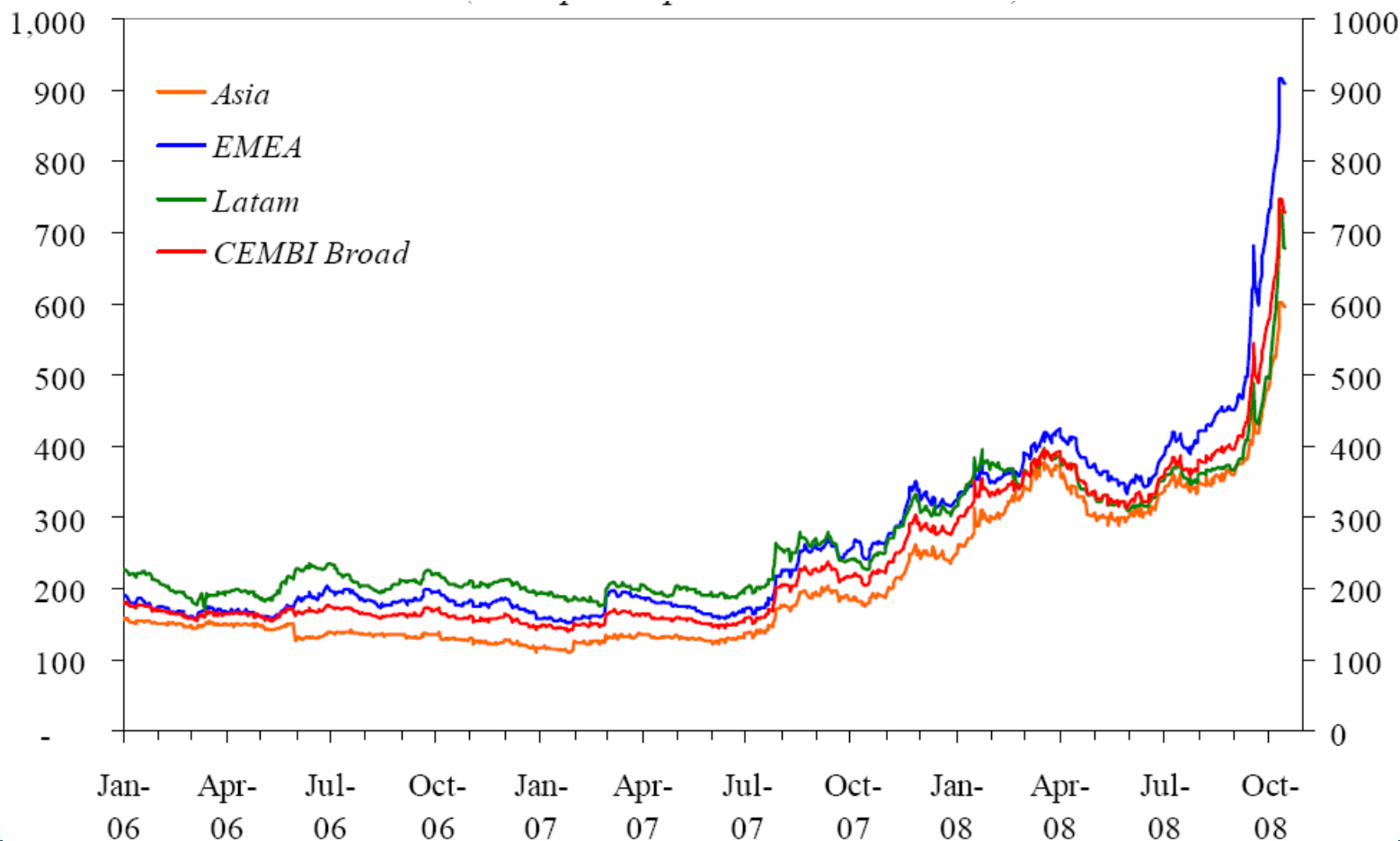


Source: EPFR Global, Dresdner Kleinwort Research

Mercados Emergentes – Deuda Soberana

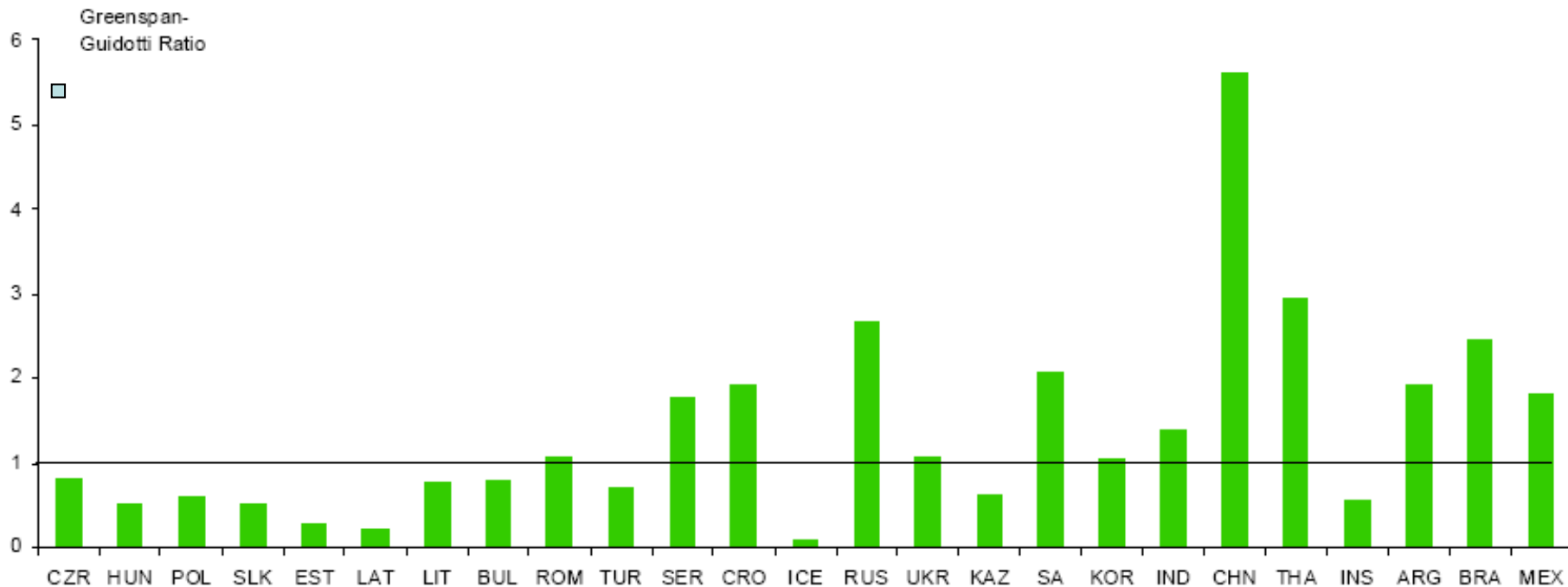


Mercados Emergentes Deuda Privada (Empresas)



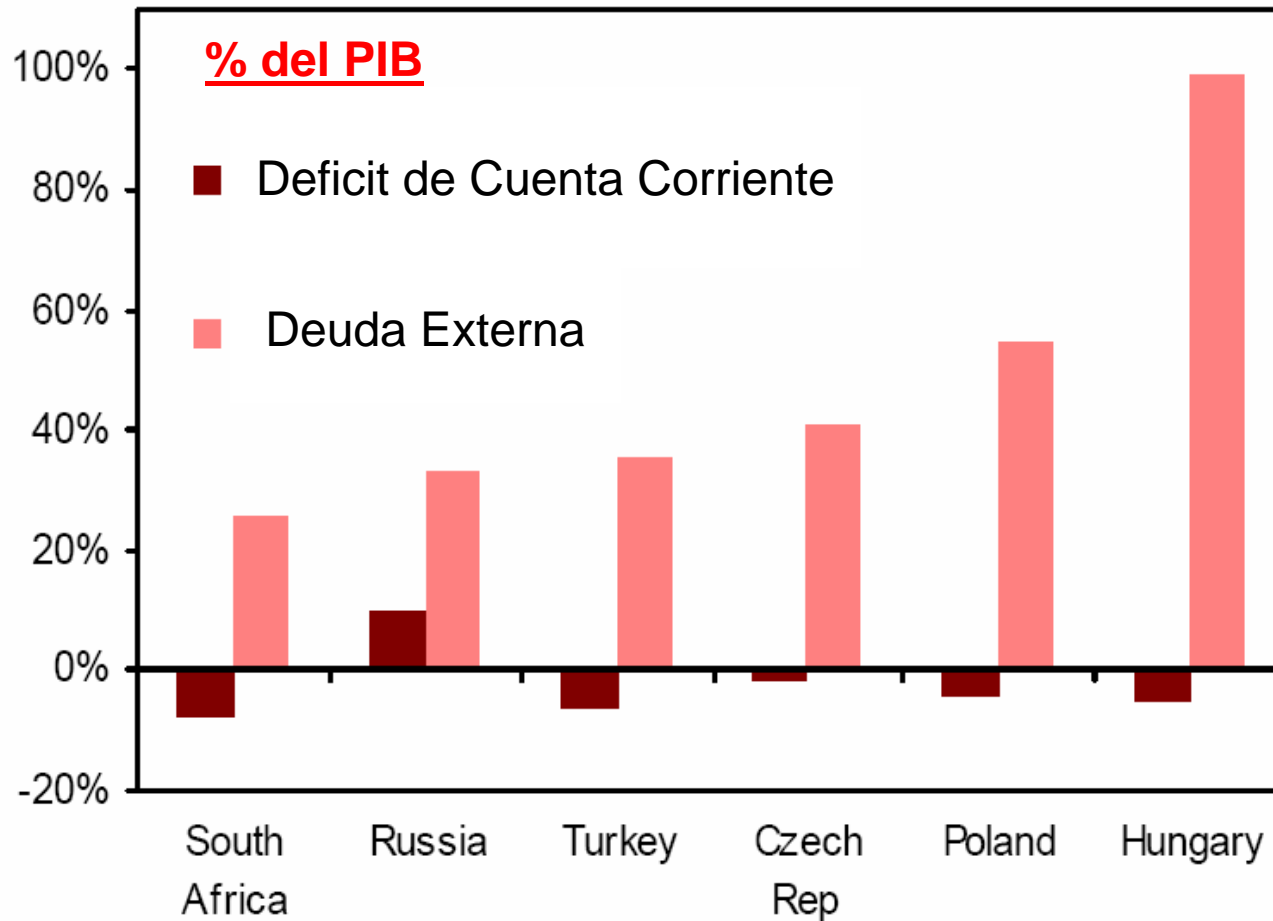
Reservas Internacionales y Deuda Externa de Corto Plazo

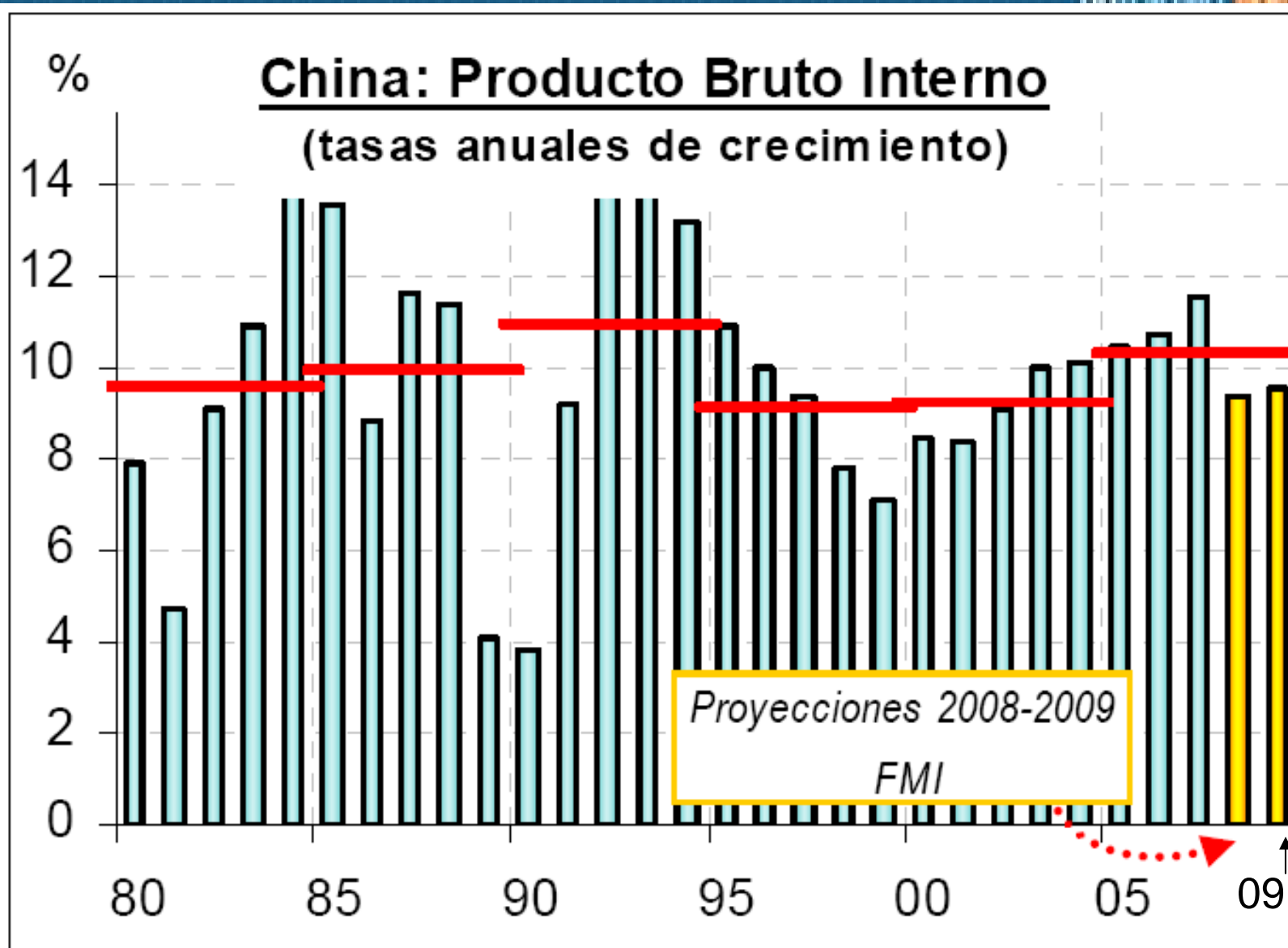
(hasta 1 año de plazo)



Problemas Externos en Países

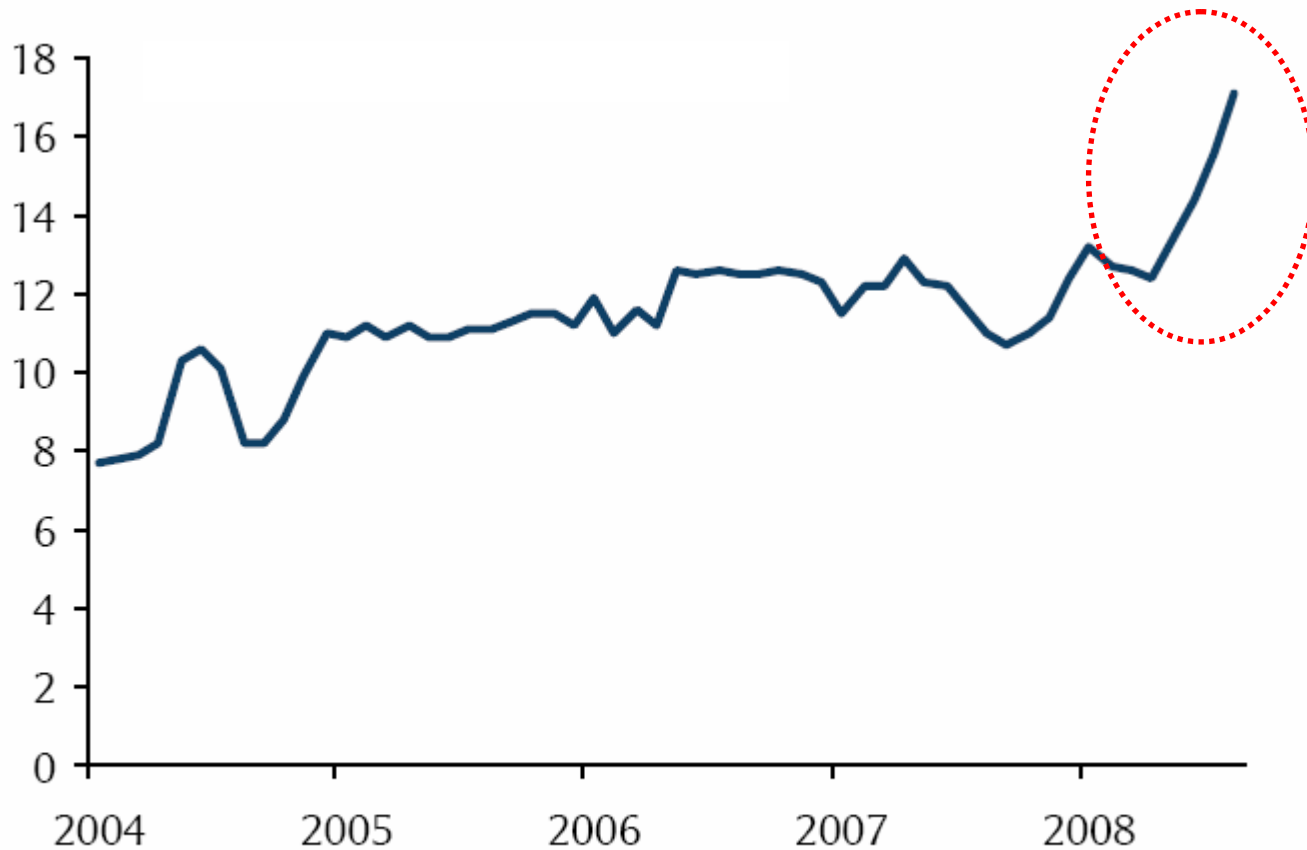
Emergentes





CHINA: Ventas Minoristas

(% de Incremento Anualizado)

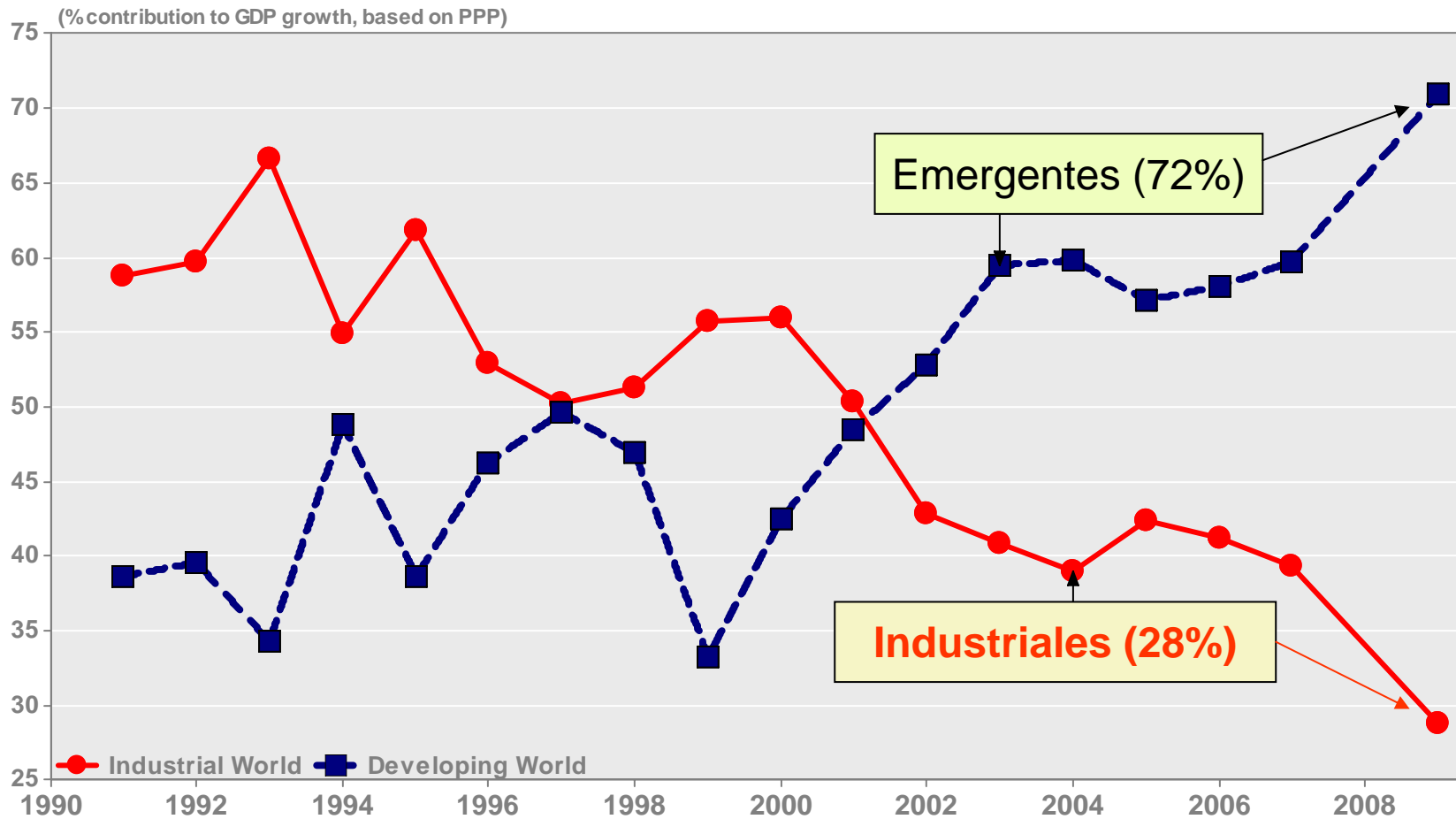


Source: CEIC, Barclays Capital

Proyecciones de Crecimiento Mundial

	2008	2009
Europa	1.3	0.2
Japón	0.7	0.5
AVANZADOS	1.5	0.5
EMERGENTES	7.0	6.1
<u>TOTAL</u>	<u>3.9 – 4.0</u>	<u>3.0</u>

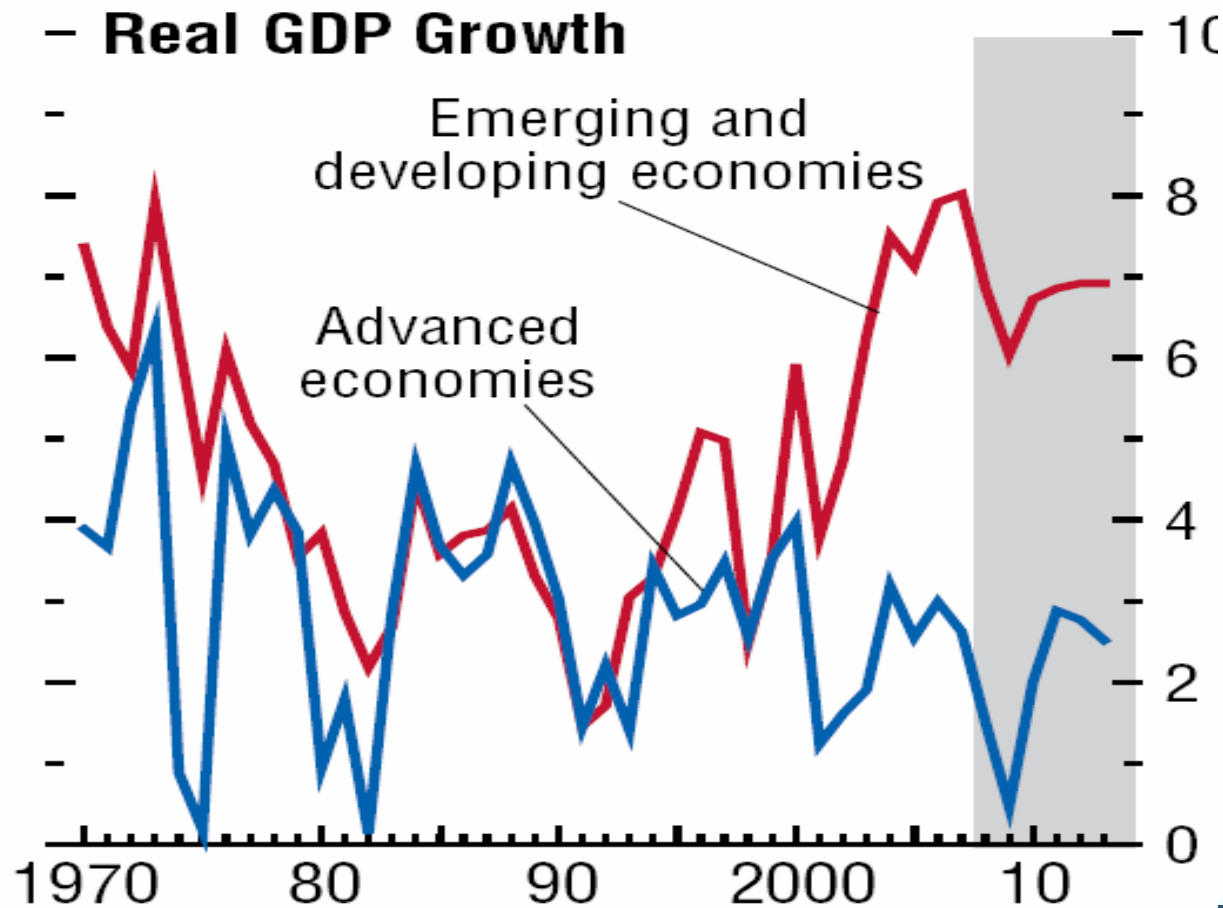
Contribución Relativa al Crecimiento Mundial Industriales vs. Emergentes



Fuente: FMI y AIG – Basado en PPP, Poder de Compra Equivalente

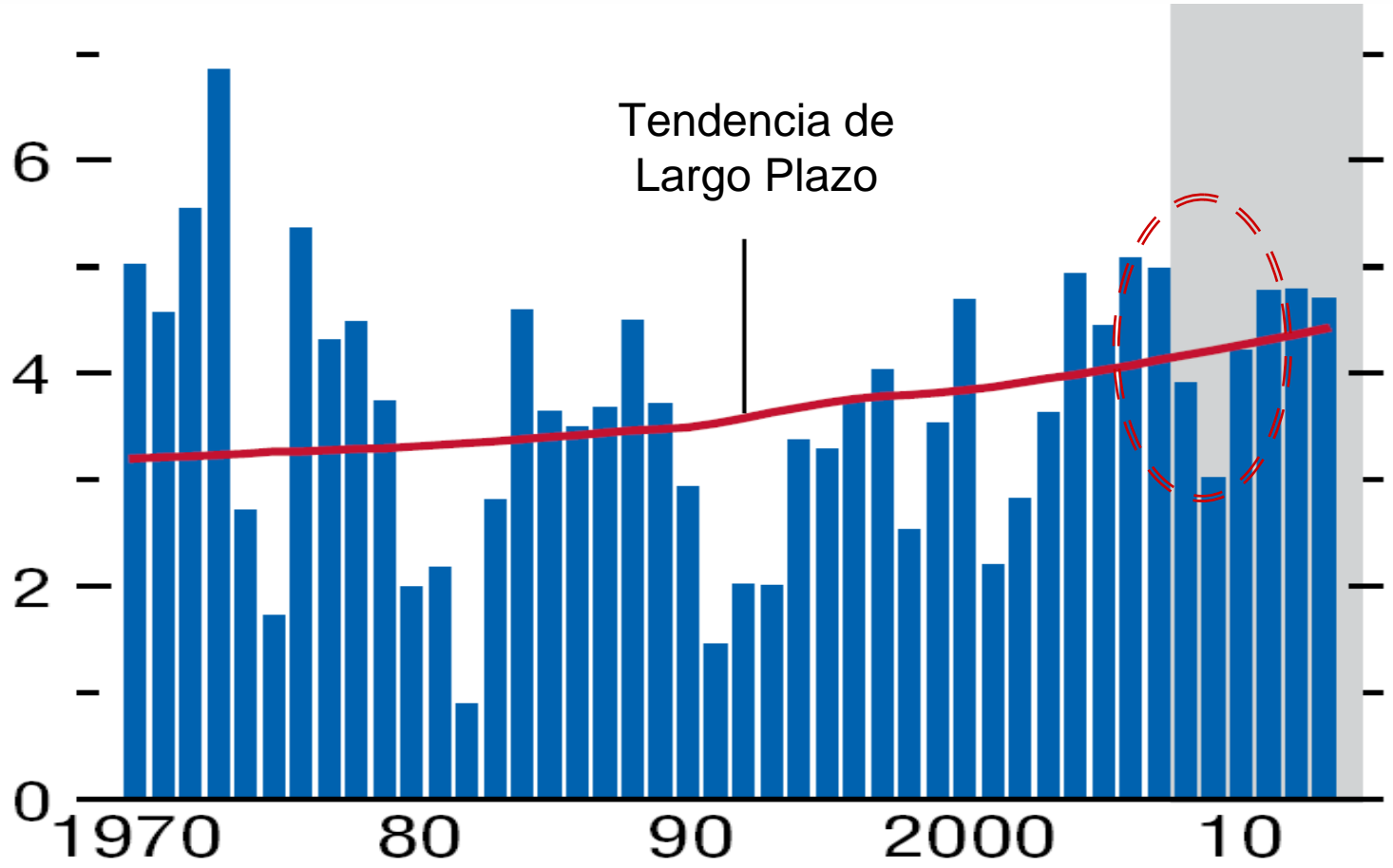
Tasas de Crecimiento del PBI

Proyectadas – Largo Plazo

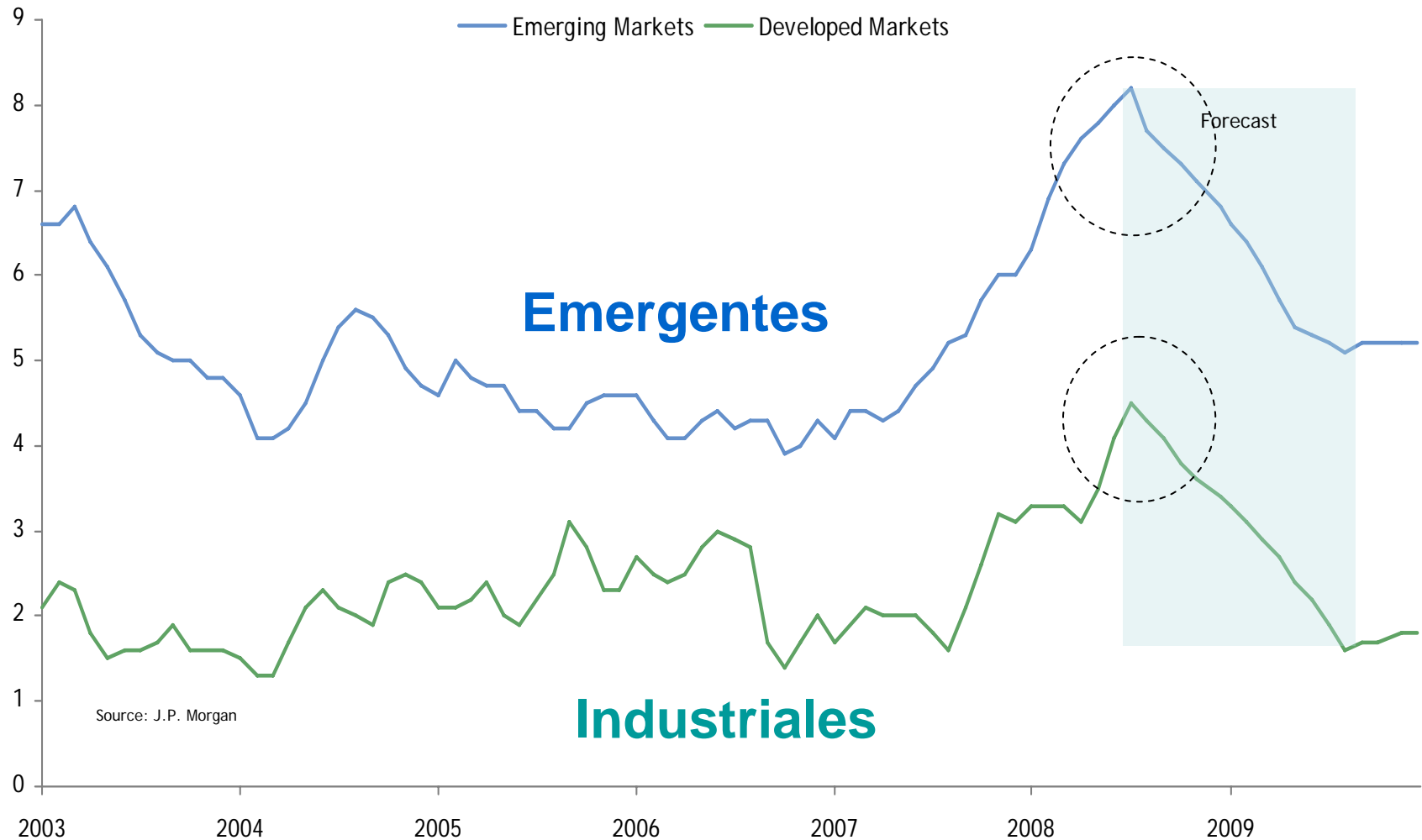


Tasas de Crecimiento del PBI

Proyectadas – Largo Plazo



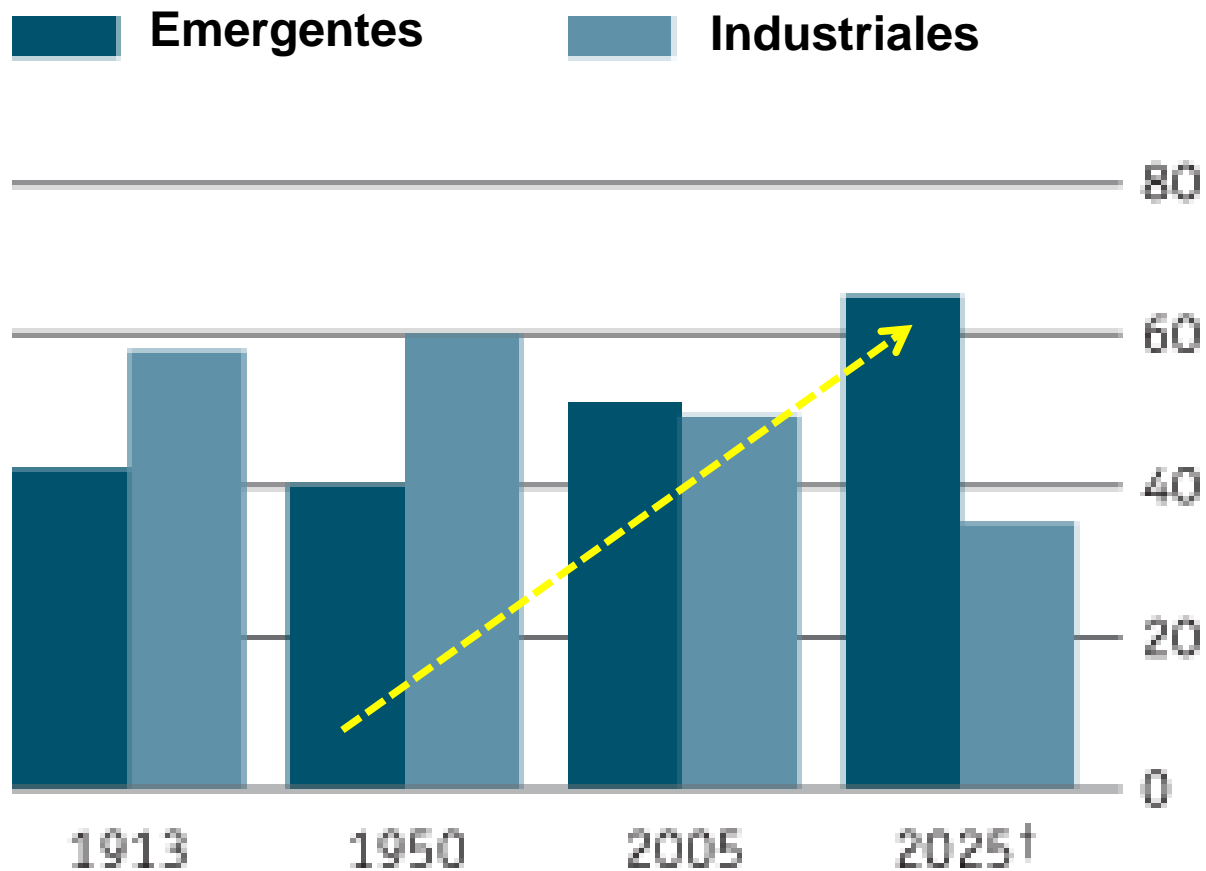
La Inflación tenderá a bajar el año próximo



Source: J.P. Morgan

Los Emergentes en el Largo Plazo

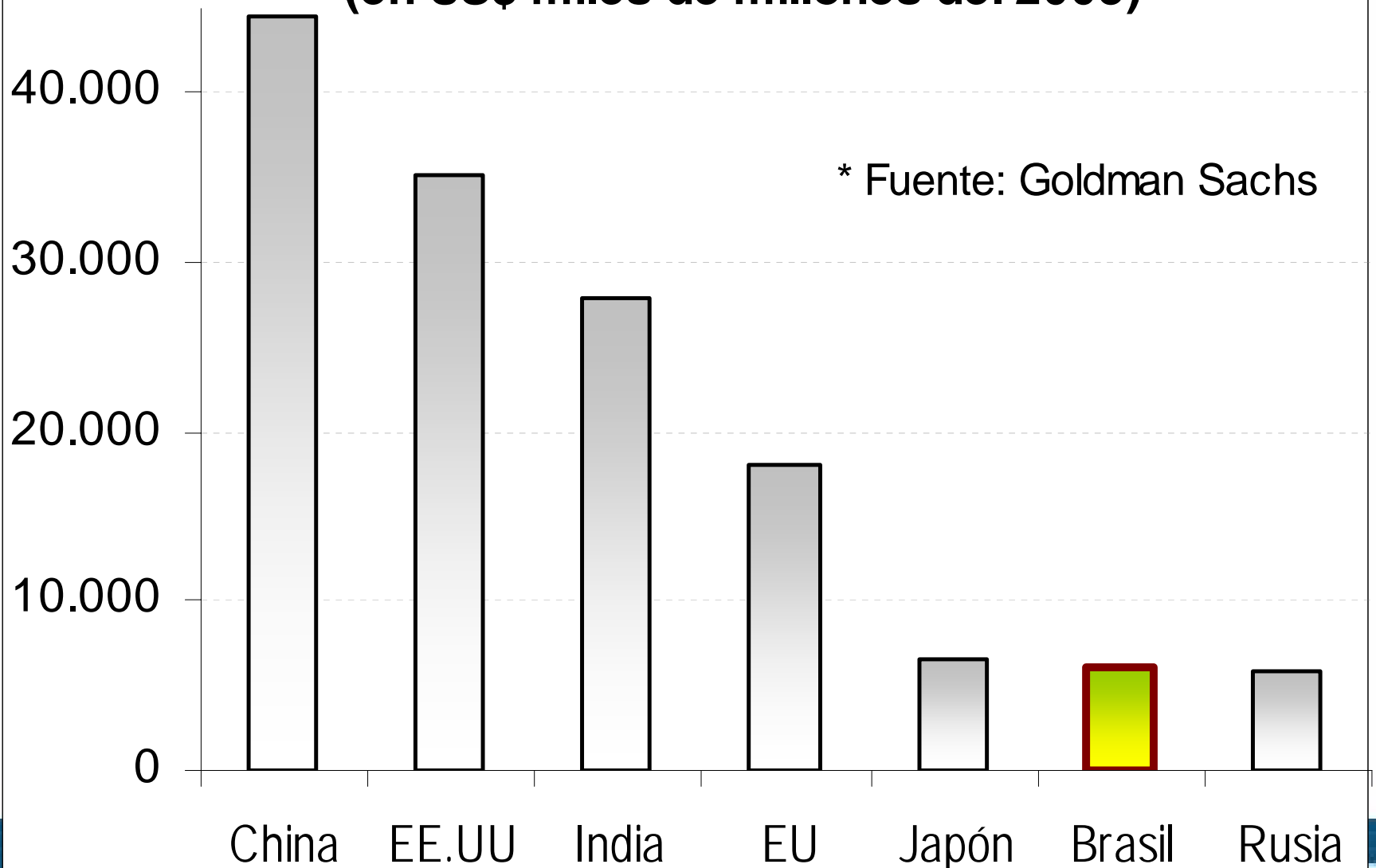
Porcentaje del PIB Mundial



Calculado a Valores de Compra Equivalentes

PBI proyectado para 2050* (en US\$ miles de millones del 2003)

* Fuente: Goldman Sachs



MUCHAS GRACIAS

44° coloquio anual

Argentina



un trabajo de todos

Mar del Plata / 29 al 31 de octubre de 2008



idea