



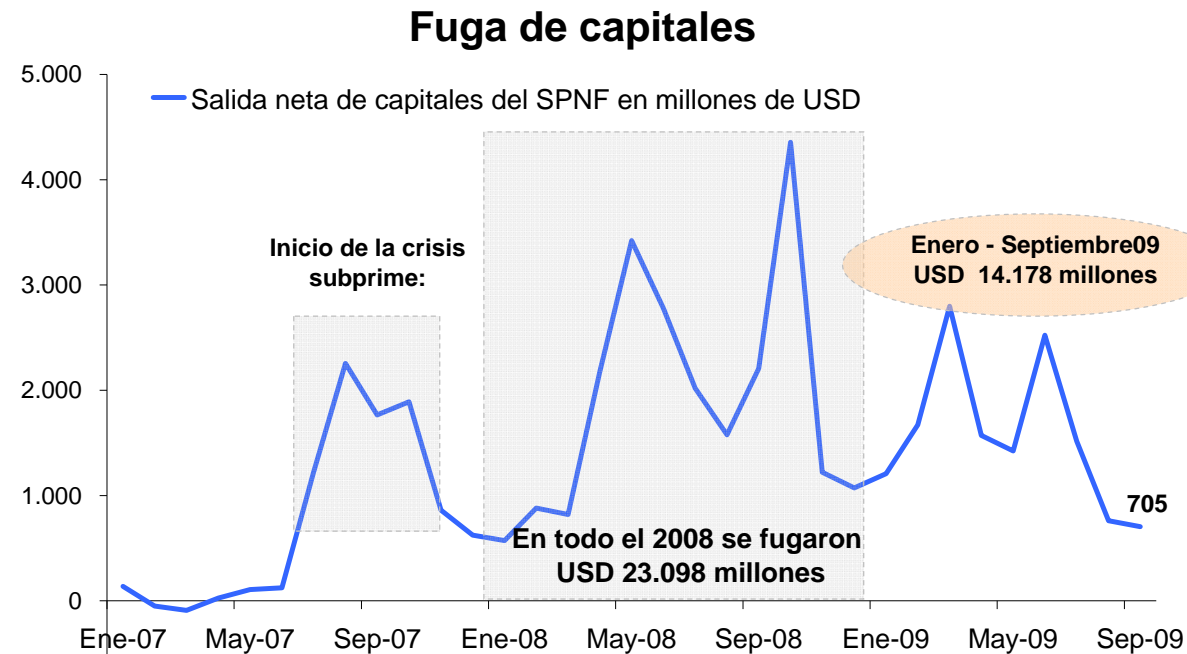
INSECAP
INSTITUTO DE ECONOMIA APLICADA



4 de Noviembre de 2009

El mejor clima internacional y local redujo la fuerte salida de capitales que se dio en el primer semestre del año

- Menor tensión en el balance de pagos, liquidez y tasas.



Fuente: INSECAP-UCES en base a datos de BCRA

En un marco donde el nuevo canje de la deuda es una medida que mejora el humero de mercado, pero no debe convertirse en un negocio para la banca especulativa

Canje de Deuda

Oferta que acercaron los Bancos al Gobierno

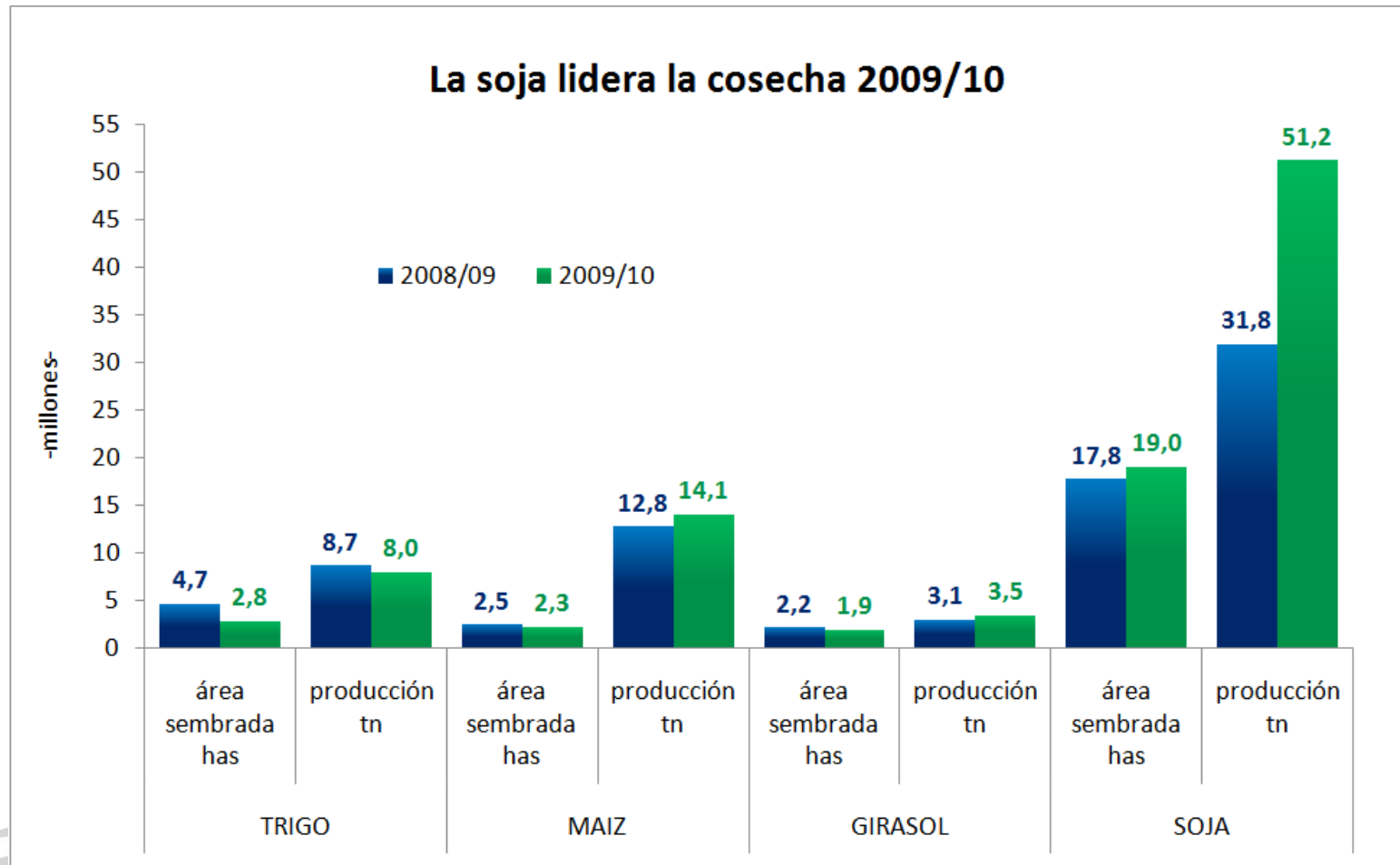
Stock deuda en millones de u\$s y valor cada 100 nominal en default

	Stock Deuda	Valor	
		Técnico	Mercado
Deuda en Default	20.000	100,0	30 a 38
Oferta Bancos	12.400	61,9	53,0
i) Bono Descuento	8.900	44,5	33,3
Capital	7.000	35,0	25,3
Int. Capitalizados (03-09)	1.900	9,5	8,0
ii) Bono Corto (5 años?)	3.500	26,9	14,6
Intereses cash (03-09)	2.000	10,0	8,4
Pagos Bono PBI (03-09)	1.500	7,4	6,2
			5,0

Fuente: INSECAP-UCES en base a datos de BCRA

Flujo cash Intereses 2010: 715

En un marco donde mejoran las estimaciones de la actividad real por las proyecciones de una cosecha record en 2010

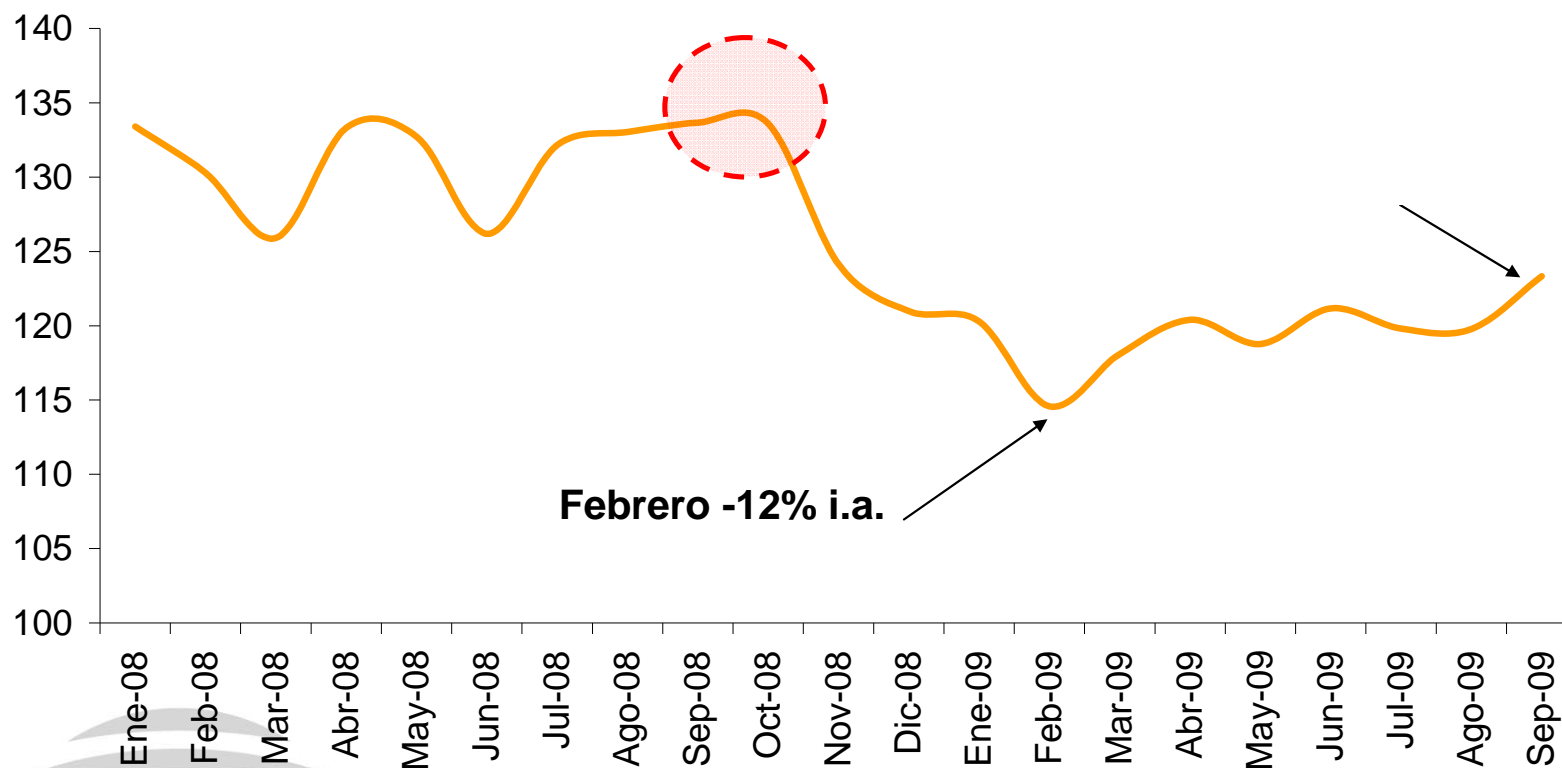


Fuente: INSECAP-UCES en base de CREA

... y cierta mejora en la actividad industrial

Evolución Actividad Industrial

Nivel mensual desestacionalizado, 2004 = 100



Fuente: CEU-UIA en base a datos de cámaras empresariales y organismos del sector público y privado

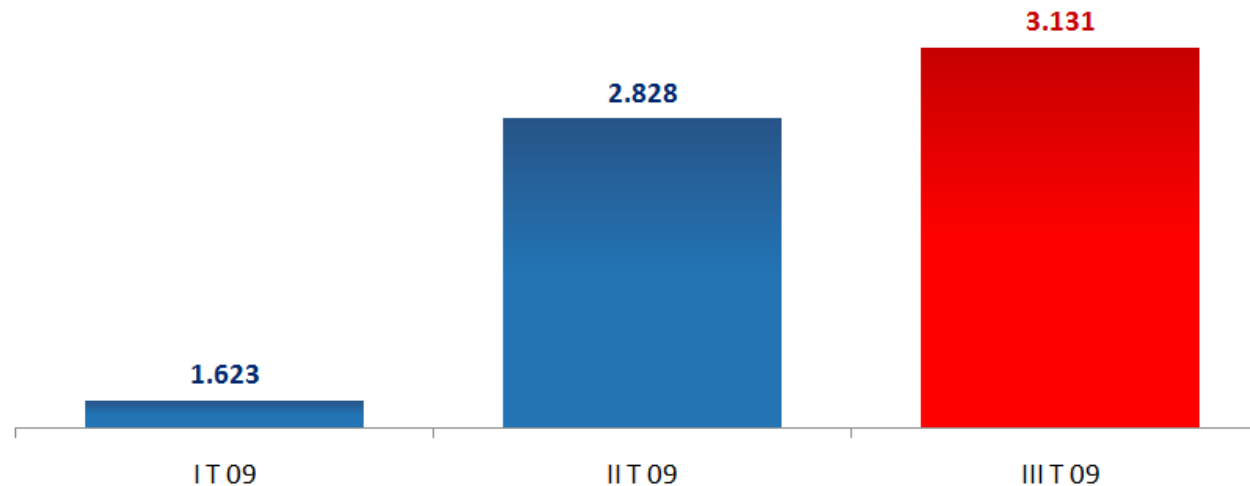
Lo que pone pondrá nuevamente de manifiesto el conflicto distributivo

Se agudiza la conflictividad laboral

-miles de personas en huelga-

Huelgas por sector - III T 09			
-participación % sobre el total-			
Público	60%	Bienes*	39%
Privado*	40%	Servicios	61%

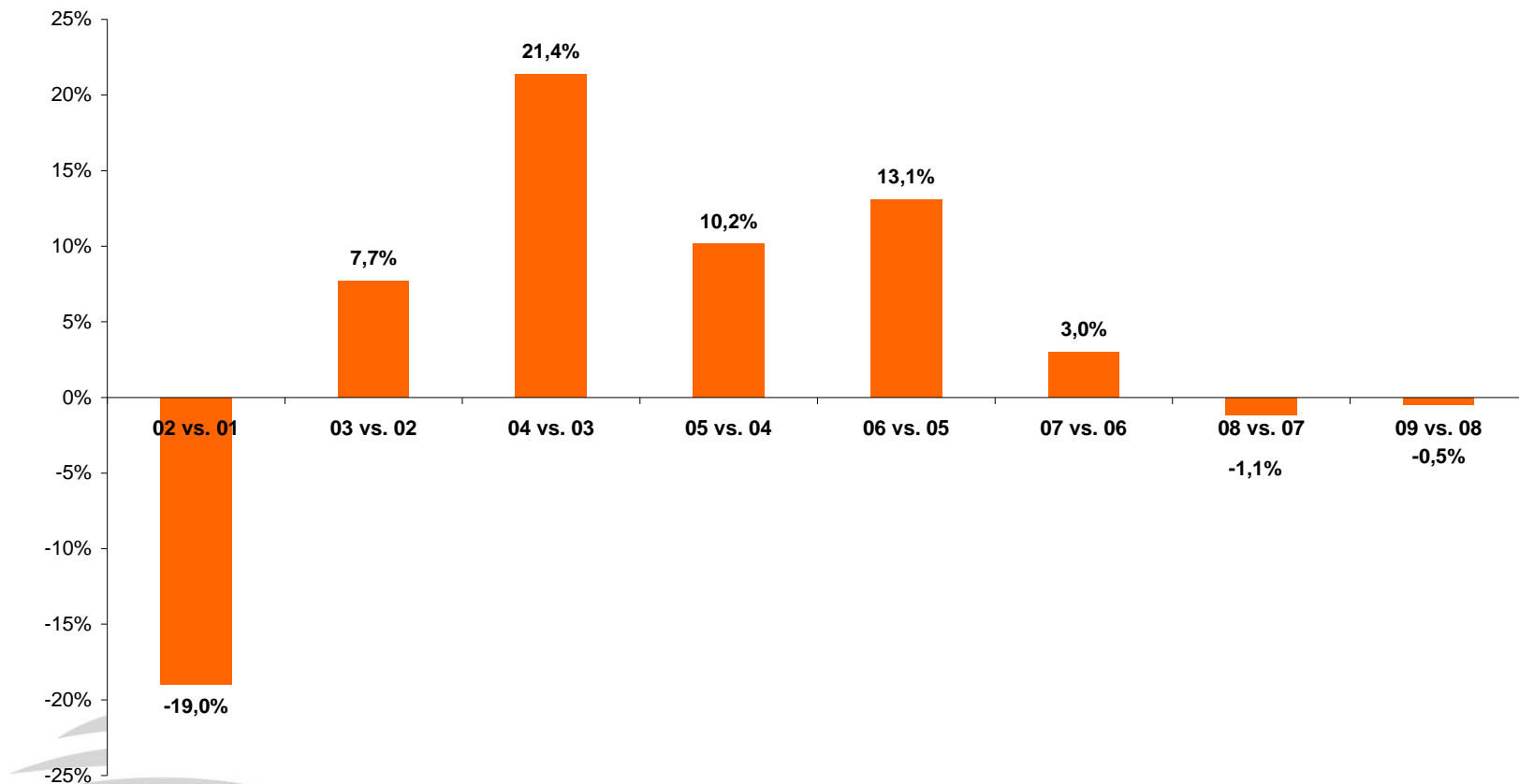
*excluye huelgas por conflicto agropecuario



Fuente: INSECAP-UCES en base a datos de Ecolatina

En un marco donde todavía no existe un sendero claro entre inflación, salarios y tipo de cambio...

Variación de los salarios reales industriales



Fuente: INSECAP-UCES en base a datos de INDEC Y FCE-UBA

En un marco donde ese segmento de trabajadores no representan al conjunto de la fuerza de trabajo...

	Segmento	Personas	%
I	Capitalismo "Desarrollado"	1.733.158	10,8%
	Capitalismo "en vías del.."	5.725.966	35,6%
II	Productividad Media Superior	2.600.000	16,1%
	Productividad Media Inferior	3.125.966	19,4%
III	Sector Informal	6.577.096	40,8%
IV	Núcleo duro de Desempleo	2.069.514	12,8%
V	Actividades Ilícitas	¿?	
	PEA Ampliada sin sector público	16.105.734	100,0%
	PEA Ampliada Total	18.349.794	

Fuente: INSECAP /UCES en base a datos de EPH y Ministerio de Trabajo

Para esto hay que tener en cuenta la heterogeneidad estructural

Innovación y productividad en la frontera
Productividad media – alta. Escala.
Servicios profesionales e intensivos en conocimiento



Productividad media – baja
Problemas de escala
Bajo poder de negociación en la cadena
Informalidad



Economía de subsistencia

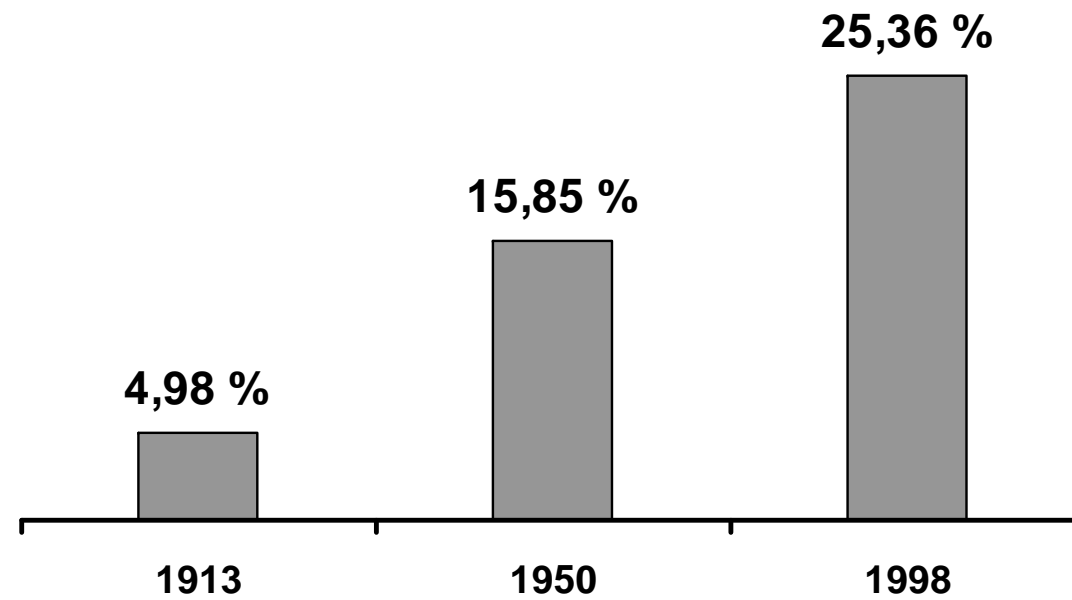
Marginalidad
Ilícitos



Gasto Público, como % del PBI											
	1870	1913	1920	1937	1960	1980	1990	1996	2002	Máximo	Año máximo
Alemania	10	14,8	25	42,4	32,4	47,9	45,1	49	48,5	50,3	1996
Austria	-	-	14,7	15,2	35,7	48,1	48,6	51,7	51,3	57,3	1995
Bélgica	-	-	-	21,8	30,3	58,6	54,8	54,3	50,5	61	1983
Canadá	-	-	13,3	18,6	28,6	38,8	46	44,7	41,4	52,8	1992
España	-	8,3	9,3	18,4	18,8	32,2	42	43,3	39,9	47,6	1993
Estados Unidos	3,9	1,8	7	8,6	27	31,8	33,3	33,3	34,1	37,2	1992
Francia	12,6	17	27,6	29	34,6	46,1	49,8	54,5	53,6	55,5	1996
Gran Bretaña	9,4	12,7	26,2	30	32,2	43	39,9	41,9	41,1	45,4	1984
Holanda	9,1	9	13,5	19	33,7	55,2	54	49,9	47,5	58,7	1983
Italia	11,9	11,1	22,5	24,5	30,1	41,9	53,2	52,9	48	57,1	1993
Japón	8,8	8,3	14,8	25,4	17,5	32	31,7	36,2	39,8	40	1998
Noruega	3,7	8,3	13,7	-	29,9	37,5	53,8	45,5	47,5	54,1	1994
Suecia	5,7	6,3	8,1	10,4	31	60,1	59,1	64,7	58,3	68	1993
Suiza	-	2,7	4,6	6,1	17,2	32,8	33,5	37,6	34,3	35,7	1998
Promedio	8,3	9,1	15,4	18,3*	28,5	43,3	46,1	47,1	45	51,6	
Australia	-	-	-	-	21,2	31,6	34,7	36,6	35,6	40,2	1985
Irlanda	-	-	-	-	28	48,9	41,2	37,6	33,5	49,8	1982
Nueva Zelanda	-	-	-	-	26,9	38,1	41,3	47,1	41,6	56,5	1985
Promedio	-	-	-	-	25,4	39,5	39,1	40,4	36,9	48,8	
Promedio Total	8,3	9,1	15,4	20,7	27,9	42,6	44,8	45,9	43,9	51	

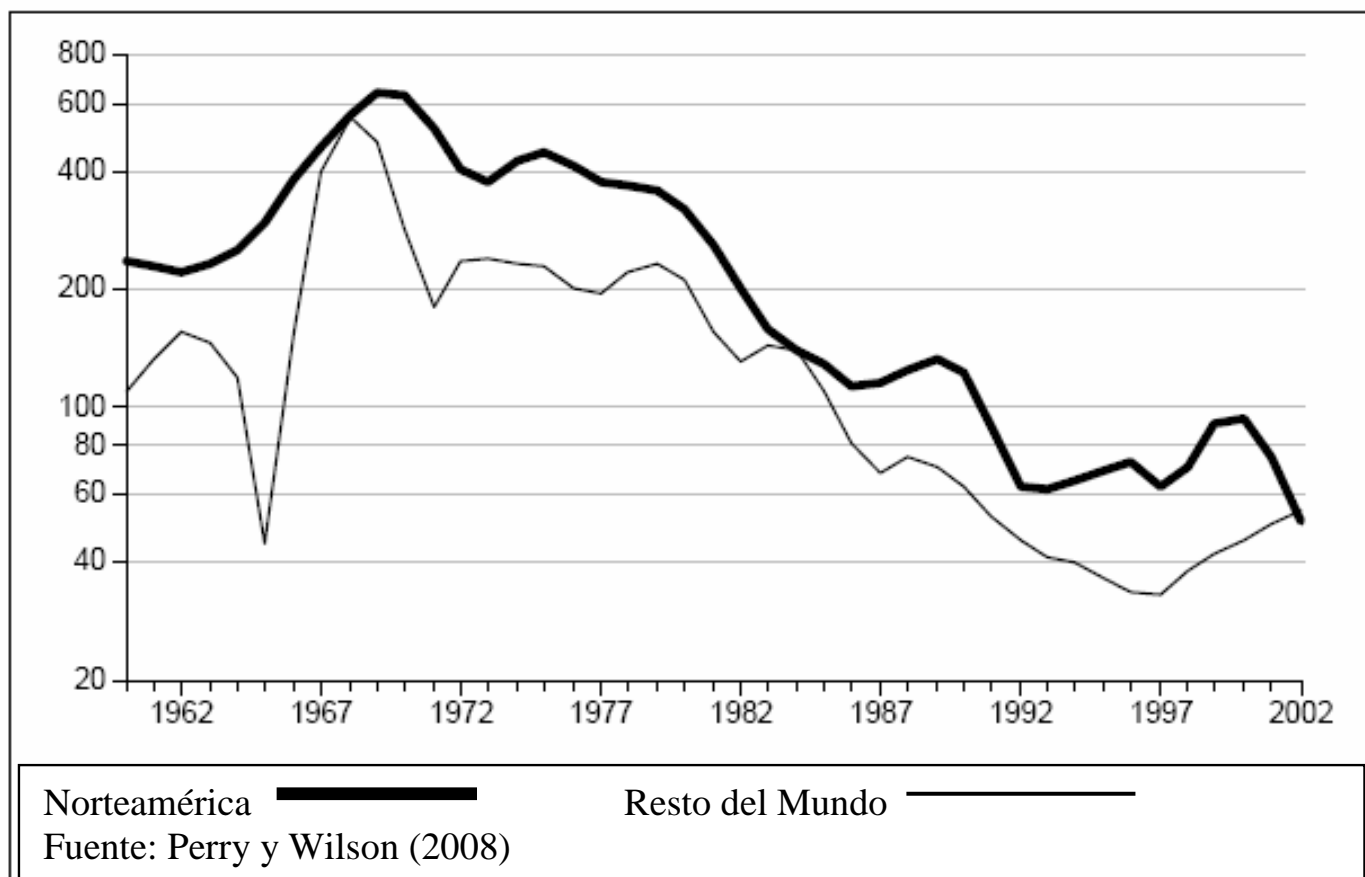
Fuente: Tanzi y Schuknecht (2005) y (1997) . (*) Promedio sin Alemania, Japón y España por estar en guerra o preparativos de guerra en esa época

Gasto Público OCDE sobre PBI Mundial (1913-1998)



Fuente: elaboración propia con datos del cuadro anterior y Maddison
(2002)

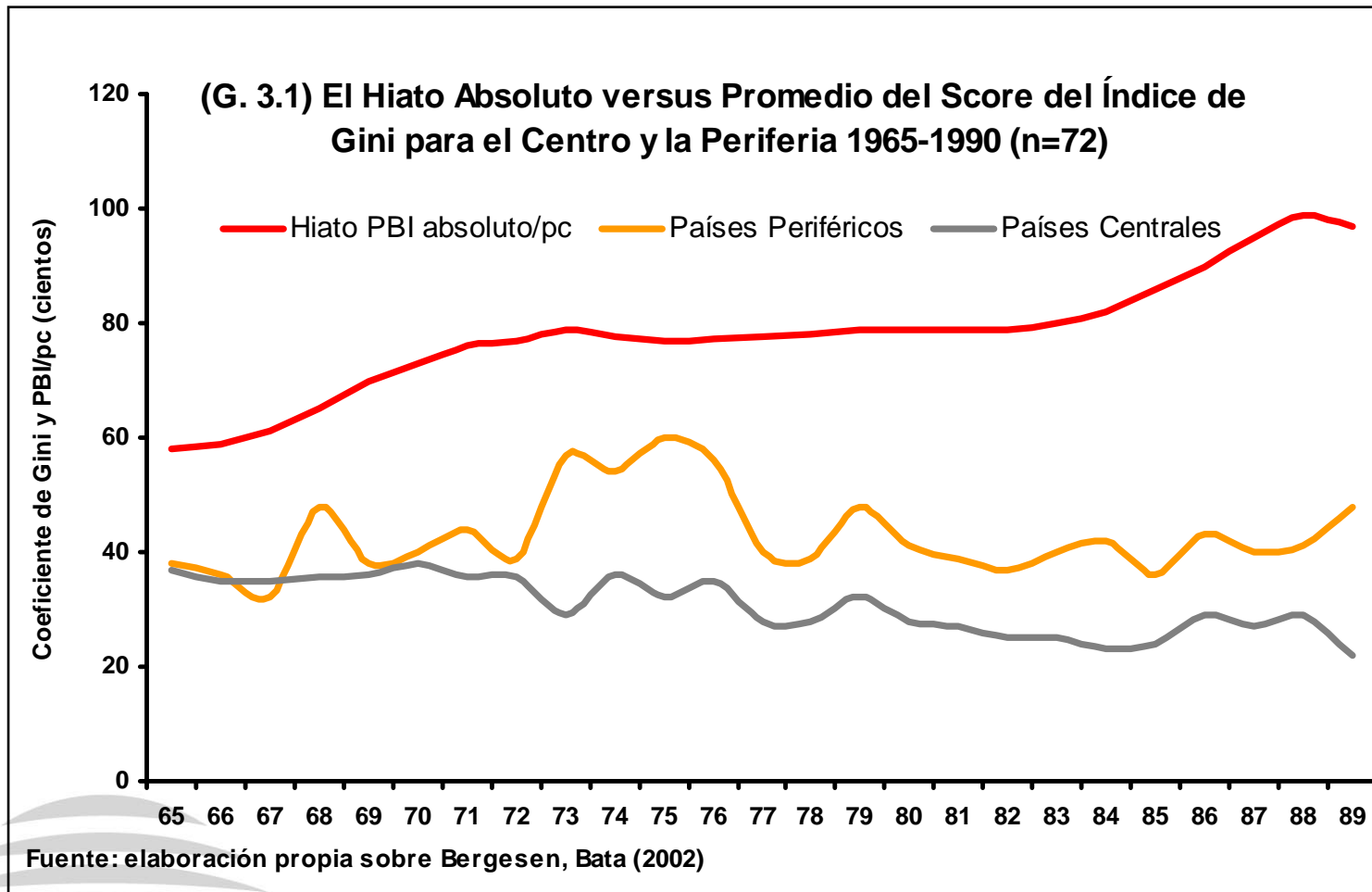
NÚMEROS DE HUELGAS A ESCALA MUNDIAL EEUU Y RESTO DEL MUNDO 1960- 2002



**TASA DE GANANCIA, PORCENTAJE DE GANANCIA SOBRE PBI Y RAZÓN CAPITAL PRODUCTO, EEUU, RU Y JAPÓN
1898- 2005**

	EXPANSIÓN		
	Principios Siglo XX (1898-1917)	Mediados SigloXX (1940-1969)	Fines S. XX Prin. XXI (1984-2005)
Tasa de Ganancia	17,2	17,7	15,2
Porcentaje Ganancia/PBI	25,7	20	19,6
Porcentaje Salarios/PBI	68	70,9	71,7
Presión Tributaria (IVA+ Ar M)	6,3	9,1	8,7
Razón Capital/Producto	1,5	1,13	1,28
	CONTRACCIÓN		
	Principios Siglo XX (1918-1939)	Mediados SigloXX (1970-1983)	Principios Siglo XXI (2006- ?)
Tasa de Ganancia	15,2	14,1	
Porcentaje Ganancia/PBI	21,8	19,1	
Porcentaje Salarios/PBI	69,3	72,3	
Presión Tributaria (IVA+ Ar M)	8,9	8,6	
Razón Capital/Producto	1,43	1,35	

Fuente: elaboración propia sobre Li, Xiao y Zhu (2007)



El Mundo en el 2000 y en el 2040

País	Año 2000				Año 2040				Tasa de Crecimiento Anual 2000-2040		
	Población		PIB		Población		PIB		Población (en %)	PIB (en %)	PIB per capita (en %)
	En millones de pers.	% sobre población mundial	En billones de USD	% sobre PIB mundial	En millones de pers.	% sobre población mundial	En billones de USD	% sobre PIB mundial			
EE.UU.	282	5,0%	9.601	22,0%	392	5,0%	41.944	14,0%	0,8%	3,8%	2,8%
UE (15)	378	6,0%	9.264	21,0%	376	4,0%	15.040	5,0%	0,0%	1,2%	1,2%
India	1.003	16,0%	2.375	5,0%	1.522	17,0%	36.528	12,0%	1,0%	7,1%	6,0%
China	1.369	22,0%	4.951	10,0%	1.455	17,0%	123.675	40,0%	0,2%	8,4%	8,0%
Japón	127	2,0%	3.456	8,0%	108	10,0%	5.292	2,0%	-0,4%	1,1%	1,5%
S.E Asia (SE6)	381	6,0%	2.552	6,0%	516	6,0%	35.604	12,0%	0,8%	6,8%	6,0%
Subtotales	3,54	58,0%	32.199	73,0%	4.369	50,0%	258.083	85,0%	0,5%	5,3%	4,8%
Resto del Mundo	2.546	42,0%	12.307	28,0%	4.332	50,0%	49.774	16,0%	1,3%	3,6%	2,2%
Mundo	6.086	100,0%	44.506	101,0%	8.701	100,0%	307.857	100,0%	0,9%	5,0%	4,0%

Fuente : Fogel (2007)

ANEXO

Situación Internacional: USA

PBI EE.UU.: REBOTE

<i>Var trimestral anualizada (%)</i>	2008	III 08	IV 08	I 09	II 09	III 09
PBI	0,4	-2,7	-5,4	-6,4	-0,7	3,5
Consumo de bienes	-2,1	-7,7	-10,0	2,5	-3,1	8,1
<i>Durables</i>	-4,5	-11,7	-20,3	3,9	-5,6	22,3
<i>No Durables</i>	-0,8	-5,6	-4,9	1,9	-1,9	2,0
Consumo de servicios	0,7	-1,3	0,5	-0,3	0,2	1,2
Inversión No Residencial	1,6	-6,1	-19,5	-39,2	-9,6	-2,5
<i>Infraestructura</i>	10,3	-0,1	-7,2	-43,6	-17,3	-9,0
<i>Equipos</i>	-2,6	-9,4	-25,9	-36,4	-4,9	1,1
Inversión Residencial (inmobiliaria)	-22,9	-15,9	-23,2	-38,2	-23,3	23,4
Exportaciones	5,4	-3,6	-19,5	-29,9	-4,1	14,7
Importaciones	-3,2	-2,2	-16,7	-36,4	-14,7	16,4
Gasto público	3,1	4,8	1,2	-2,6	6,7	2,3

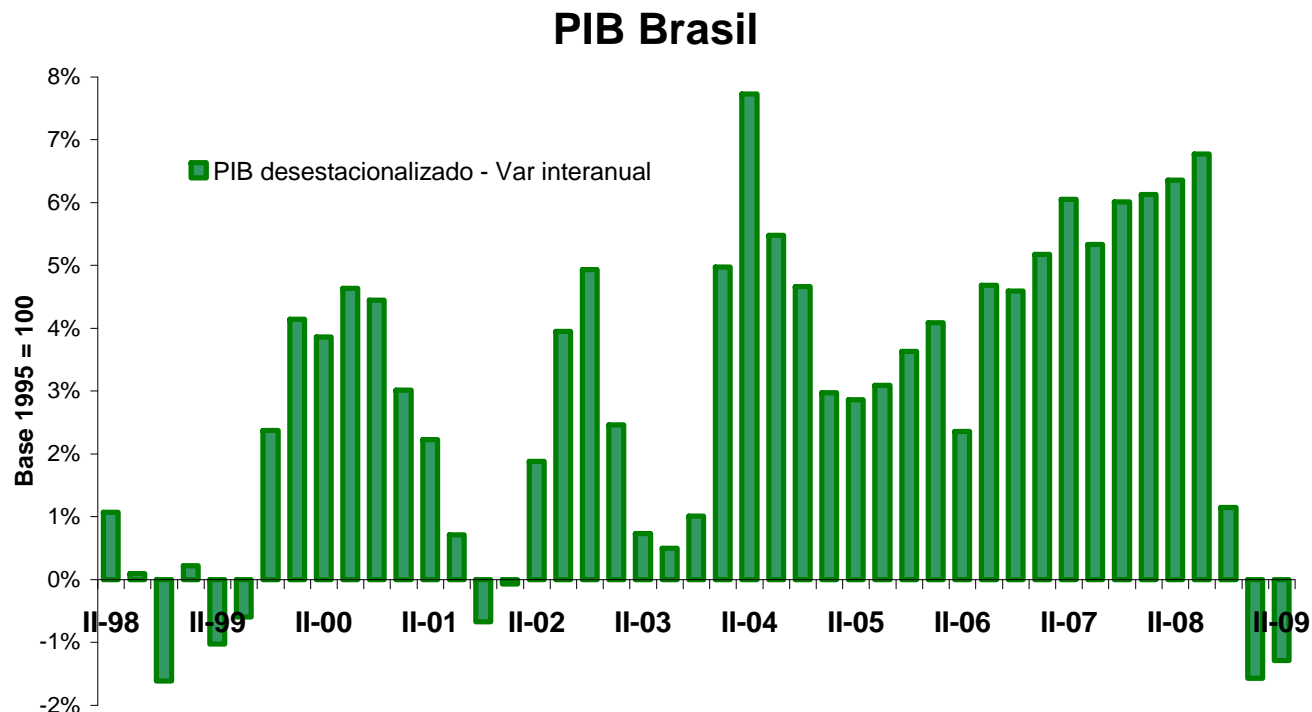
Situación Internacional: USA

Contribución al rebote del tercer trimestre

<i>En puntos porcentuales</i>	El rebote del III trimestre
PBI (<i>var % trimestral anualizada</i>)	3,5
<u>Componentes positivos "genuinos"</u>	2,3
Consumo masivo	0,9
Inversión residencial (inmobiliaria)	0,5
Inventarios (acumulación de stocks)	0,9
<u>Componentes positivos atados a estímulos</u>	2,0
Gasto público	0,5
Consumo de bienes durables (basicamente autos)	1,5
<u>Componentes negativos</u>	-0,8
Inversión empresarial (no residencial)	-0,3
Sector externo	-0,5
<i>Exportaciones</i>	1,5
<i>Importaciones</i>	-2,0

Contexto macroeconómico brasileño

- ✓ Durante el segundo trimestre de 2009, la economía brasileña se contrajo 1,3% (desestacionalizado) respecto a igual período del 2008.
- ✓ No obstante, el PIB brasileño creció 1,9% respecto al primer trimestre del año. De esta forma, si bien se espera un cierre de año con crecimiento prácticamente nulo, para 2010 se estima que la economía brasileña crecerá por encima del 5%.



Fuente: CEU UIA en base a datos de Instituto Brasileiro de Geografia y Estadística

- ✓ En este sentido, tanto la industria como el comercio lideran la recuperación. En agosto, la actividad fabril exhibió un aumento de 1,2% respecto a julio, convirtiéndose en el octavo aumento consecutivo de 2009 y acumulando un crecimiento de 13,5% desde diciembre de 2008.

Contexto macroeconómico brasileño (cont.)

- ✓ Sin embargo, la actividad industrial aún se sitúa por debajo de los niveles previos a la crisis; en agosto exhibió una caída interanual de 7,2%, acumulando un retroceso de 12,1% en lo que va del año.
- ✓ Si bien el sector automotriz fue uno de los más afectados al exhibir una caída del 18,4% en relación a agosto de 2008, esta industria mostró un aumento mensual de su producción por octavo mes consecutivo.
- ✓ En lo que hace al mercado de trabajo, la tasa de desempleo retrocedió al nivel de septiembre de 2008. Así, la generación de empleo alcanzó el ritmo de crecimiento del período precrisis, creándose en los dos últimos meses más de 400.000 puestos de trabajo.
- ✓ Dado este contexto, y como fuera mencionado en informes previos, el gobierno de Brasil ha impulsado en los últimos meses un conjunto de medidas de diversa índole para estimular la industria, las exportaciones y el consumo. En este sentido, el stock de crédito disponible se ha expandido un 20% en el último año, con un significativo aporte de la banca pública, que concentra el 40% del stock total.

