

Crisis Argentina 2001

JJ Allaire, Yihui Xie, Dirk Eddebuettel

2016-11-28

Antes de empezar...

Este análisis fue hecho 15 años después del evento. Por lo tanto, tiene 'look-ahead' bias. Tiene como fin mostrar un procedimiento de análisis.

Por qué Argentina es un activo con valor estratégico

Argentina tiene un mercado grande con alto crecimiento demográfico y es un importante proveedor de commodities. Es el país #8 en superficie y el #32 en cantidad de habitantes del mundo. Su PBI está por encima del PBI promedio del mundo (es el tercero de Latinoamérica). Su inestabilidad amenaza al sistema económico latinoamericano y por lo tanto a los mercados emergentes.

Por qué Argentina es un activo inestable

Las instituciones argentinas son extractivas y su libertad económica es baja.

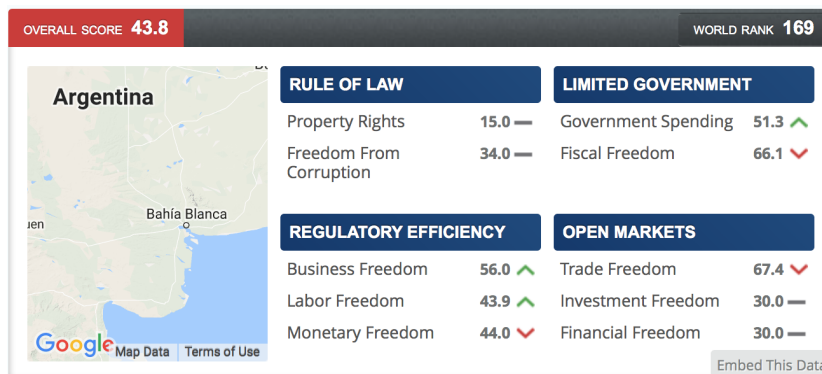


Figure 1: El ranking en el índice de libertad económica es de 169 sobre 190 países. Los puntos más débiles son el peso del gobierno, la poca libertad de trade, y la baja libertad de negocios.

La facilidad para hacer negocios es promedio



Figure 2: El proyecto Doing Business del Banco Mundial proporciona una medición objetiva de las normas que regulan la actividad empresarial y su aplicación en economías y ciudades seleccionadas en el ámbito subnacional y regional.

Este score se divide en subtemas, que son los siguientes:

Table 1: Sub-componentes del score de facilidad para hacer negocios.

| Temas | DB.2017.Clasificación |
|---|-----------------------|
| Global | 116 |
| Apertura de un negocio | 157 |
| Manejo de permisos de construcción | 173 |
| Obtención de Electricidad | 91 |
| Registro de propiedades | 114 |
| Obtención de crédito | 82 |
| Protección de los inversionistas minoritarios | 51 |
| Pago de impuestos | 178 |
| Comercio transfronterizo | 111 |
| Cumplimiento de contratos | 50 |
| Resolución de la insolvencia | 98 |

Argentina tiene una presión fiscal de 106%. En Latino-américa y el Caribe es de 46%, y en los países de la OCDE es de 41%. [Link al informe](#)

El riesgo de concentración es relativamente alto.

El índice de complejidad económica de Argentina es de 45 sobre 170, y es el segundo país más complejo de sud-américa después de Brasil.

El índice de complejidad económica usa datos de comercio exterior para reflejar el conocimiento productivo de cada país. Figure 3. Sus socios comerciales también tienen índices de libertad económica bajos

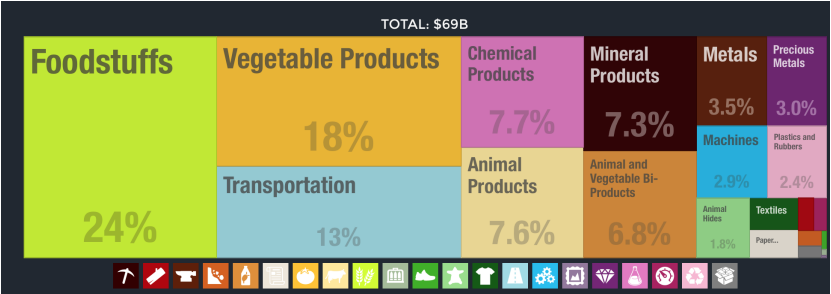
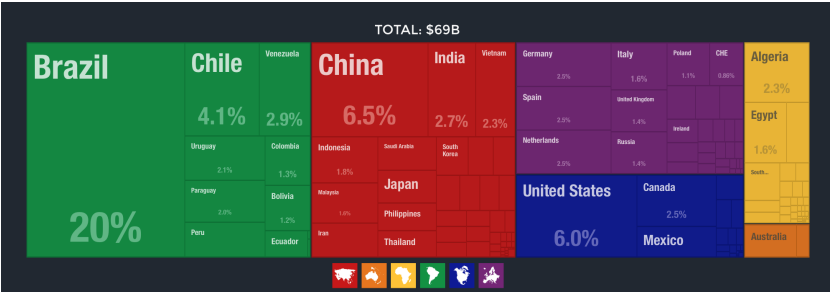


Figure 4: Los commodities son más del 60% de las exportaciones

Monitor macroeconómico y financiero

El tipo de cambio se aprecia fuertemente contra el de los socios comerciales. Especialmente contra Brasil, quien antes de la crisis hace una devaluación que deja a Argentina en una situación de muy poca competitividad. Durante la crisis el tipo de cambio - que en promedio es 100 - pasa de 50 a 160.

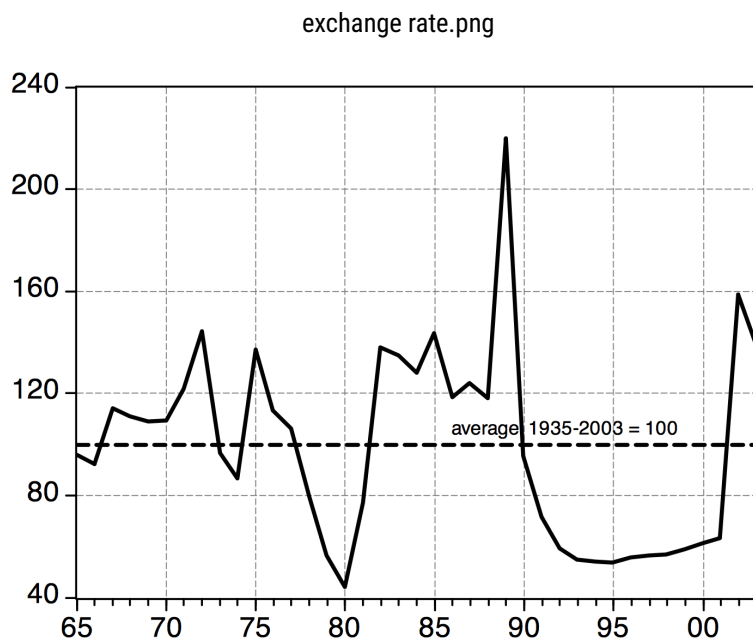


Figure 5: Tipo de cambio real multilateral

Luego del primer tramo de la década del '90 - sin el cash obtenido por las privatizaciones - aumenta el déficit fiscal, el que se financia a través de deuda en dólares.

El factor externo, la falta de flexibilidad cambiaria y el gasto político contribuyen a un desbalance de la balanza de pagos.

El crecimiento del PBI se detiene, reduciendo la capacidad recaudatoria y, sumado al tipo de cambio alto, hacen que el país esté al borde de la insolvencia.

Valor intrínseco

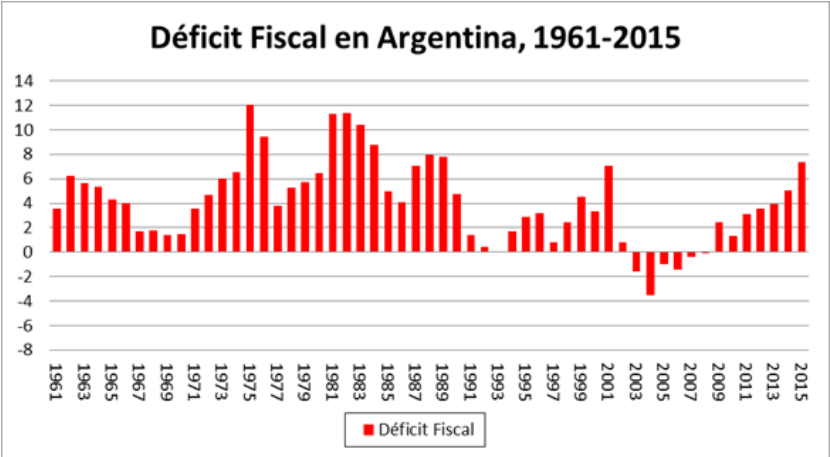


Figure 6: Déficit fiscal. Los valores negativos son superávit

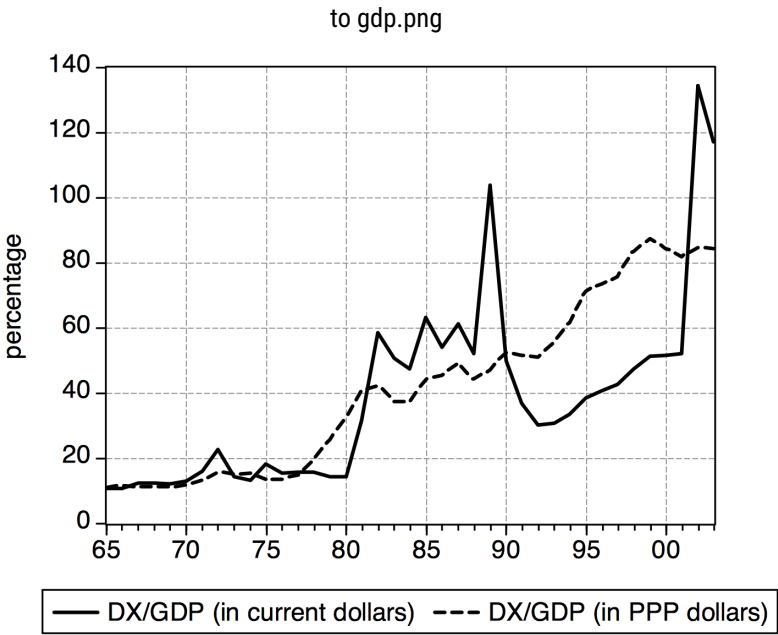


Figure 7: Deuda sobre PBI: Luego del default del '89, la deuda vuelve a subir para financiar el costo fiscal

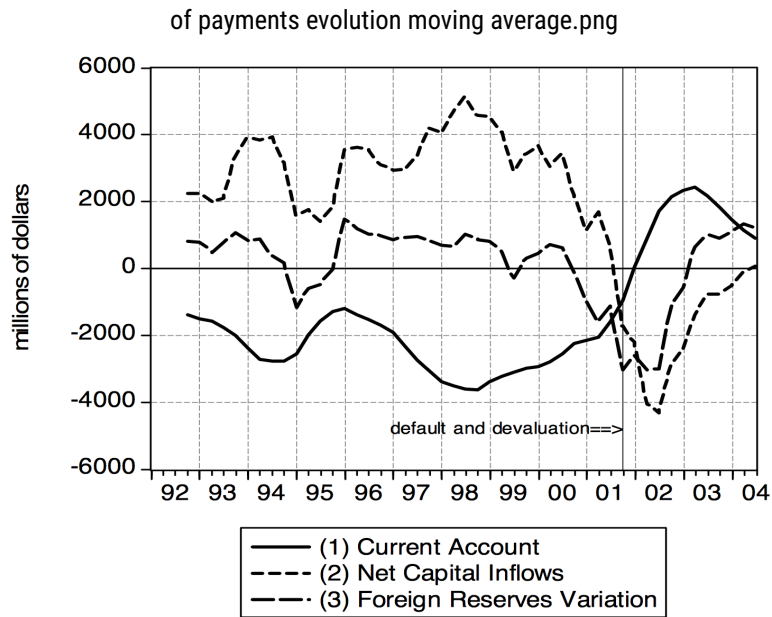


Figure 8: Estado de la balanza de pagos

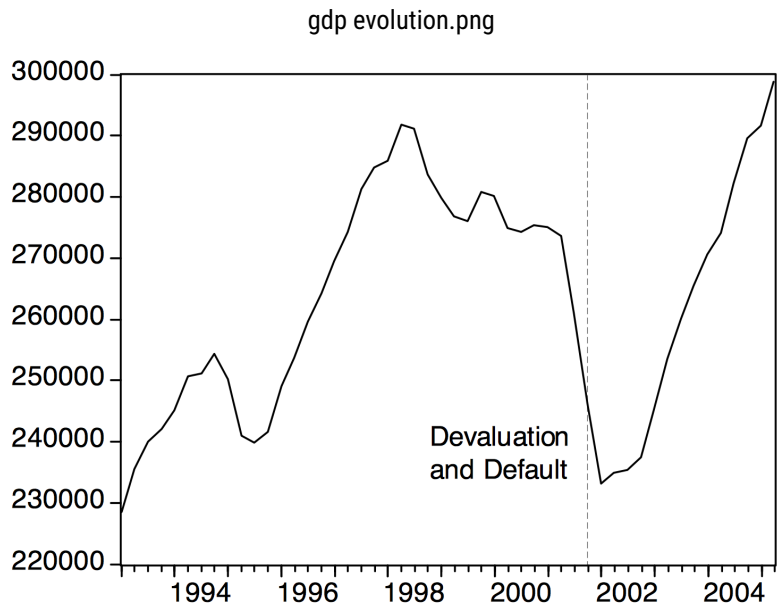


Figure 9: PBI real, valores trimestrales.

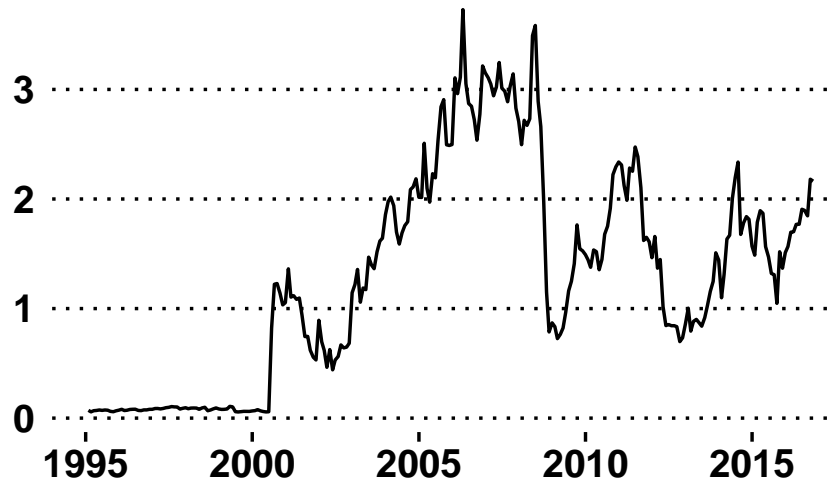


Figure 10: Valor libros de la bolsa (error estadístico hasta el 2002).

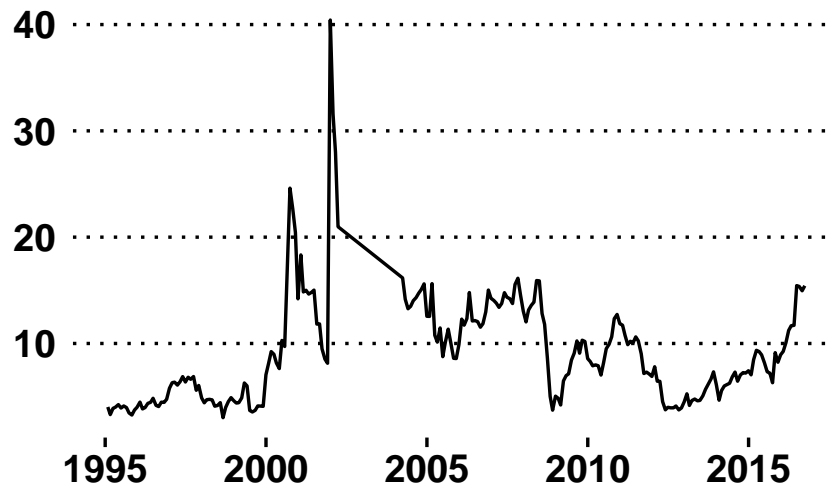


Figure 11: Price Earnings de la bolsa.

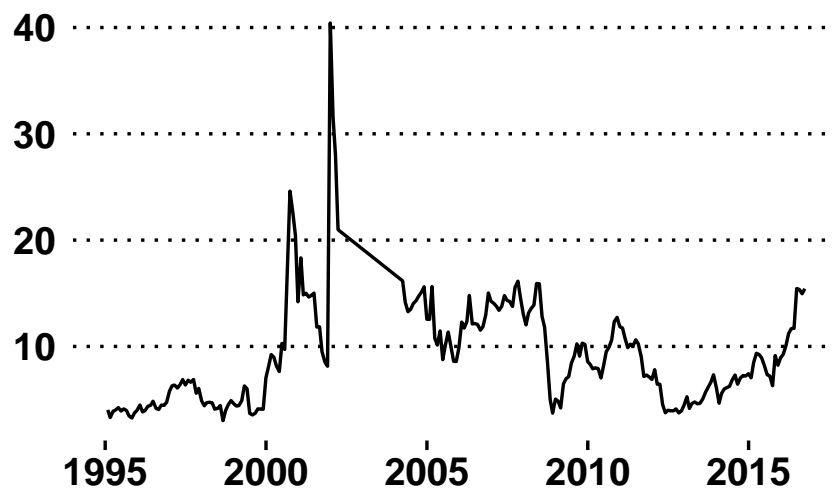


Figure 12: Earnings Yield de la bolsa.

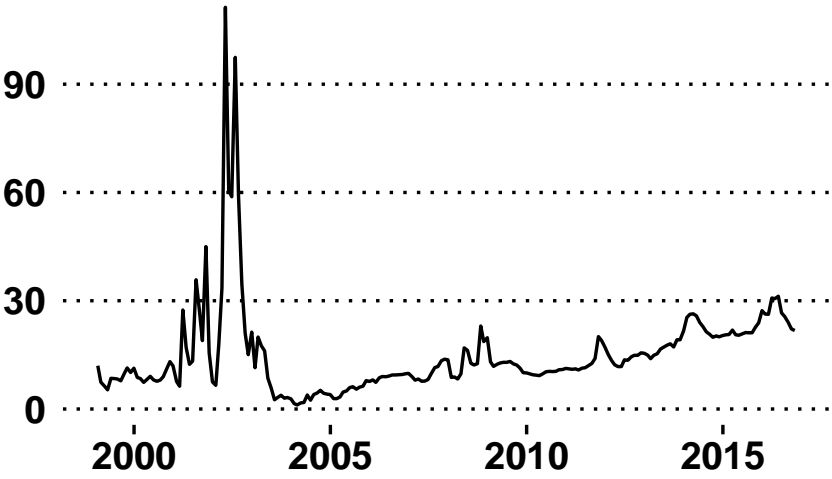


Figure 13: Carry bancario en moneda local (Badlar).