

Chile y América Latina: ¿Preparados para el Nuevo Escenario?

Juan Andrés Fontaine

Consejero Instituto Libertad y Desarrollo

Fontaine Consultores S.A.

jaf@fontaineconsultores.cl

Seminario Banco Penta

Santiago, 31 de Mayo, 2012

Los Temas

- El nuevo escenario: el “tercer mundo” pasa a la cabeza.
- El principal riesgo: hundimiento del Titanic europeo.
- Nuestro desafío: más austeridad y más eficiencia

El nuevo Escenario: Oportunidades y Riesgos

La Hora de los Emergentes

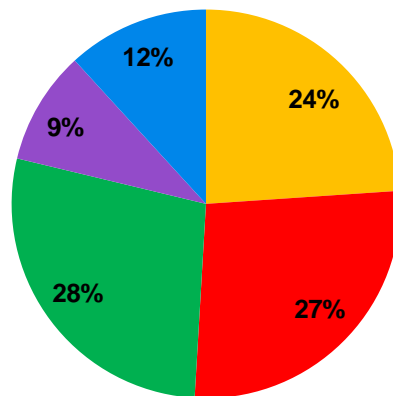
- Hay un nuevo mundo ante nuestros ojos: es la hora de las economías emergentes.
- Mucho depende de China: aunque está bajando sus revoluciones, seguirá siendo el motor.
- EEUU sigue agobiado por su deuda fiscal (108% del PIB) y familiar (126%). Pero se recupera bien.
- Europa: lastre o desastre.

El Surgimiento del Asia Cambia al Mundo

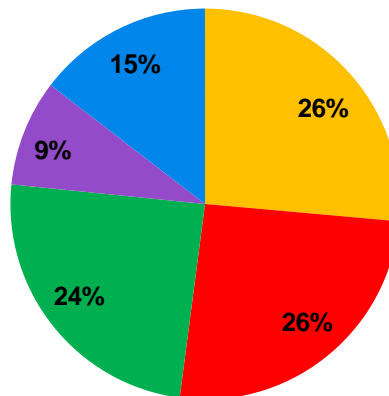
- Aunque las noticias siguen centradas en Europa, hoy importa mucho más el Asia.
- Este escenario es favorable para Chile y América Latina.
- Pero depende mucho de China, que tiene dificultades que superar.

Composición PIB Mundo
(%, PPP)

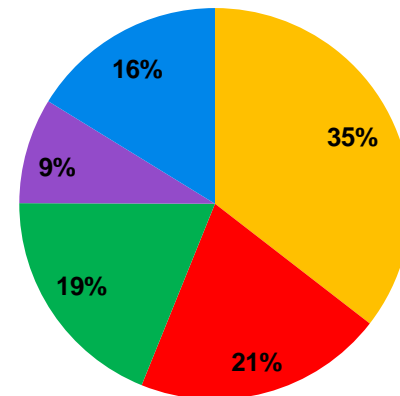
1990



2000



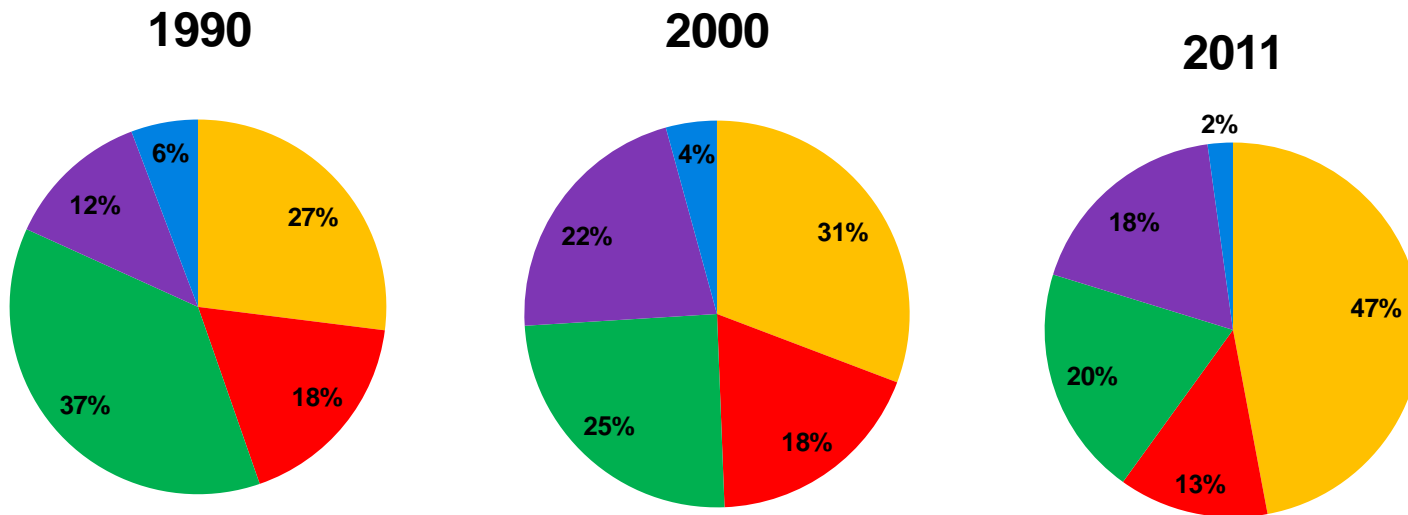
2012



Como Chile Mira Hacia el Oeste

- Como economía plenamente abierta y rica en recursos naturales, Chile está especialmente bien situado para aprovechar el nuevo escenario.
- Desafío es diversificar exportaciones al Asia y atraer inversiones.
- Nueva orientación va más allá de la economía: implicancias culturales y políticas.

Exportaciones Chilenas Según Destino
(% del Total)



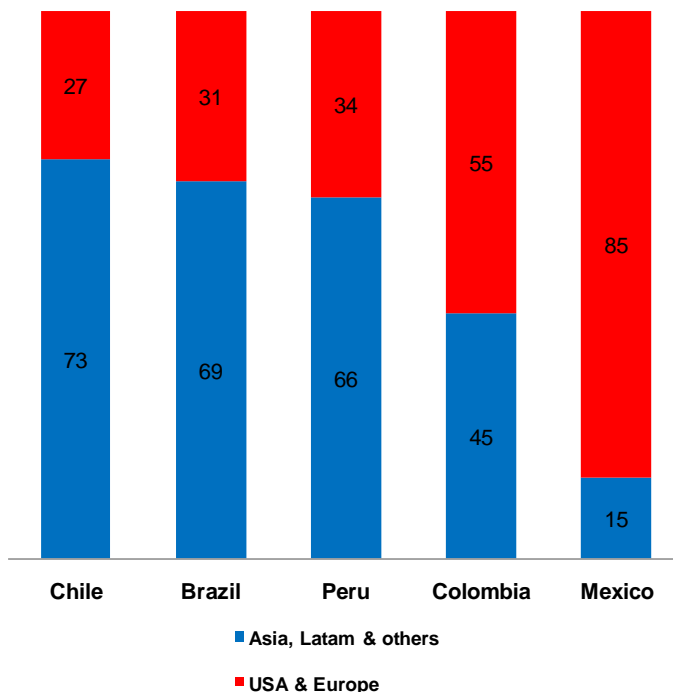
Fuente: FMI

■ Asia ■ USA+Canada ■ Union Europea ■ America Latina ■ Resto

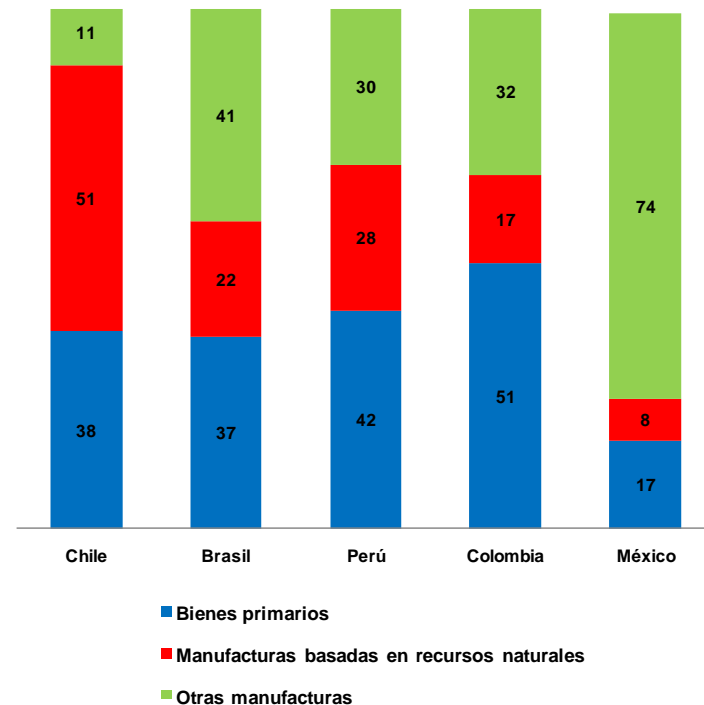
¿Cuánto Miran Hacia el Asia Otros en la Región?

- Además de Chile, Brazil y Perú están fuertemente orientadas a Asia y América Latina. Colombia depende algo más del viejo mundo.
- México: rivaliza con China en mercado norteamericano. Ha tenido dificultades, pero está ganando competitividad.

Exportaciones Según Destino
(2010, % del total)

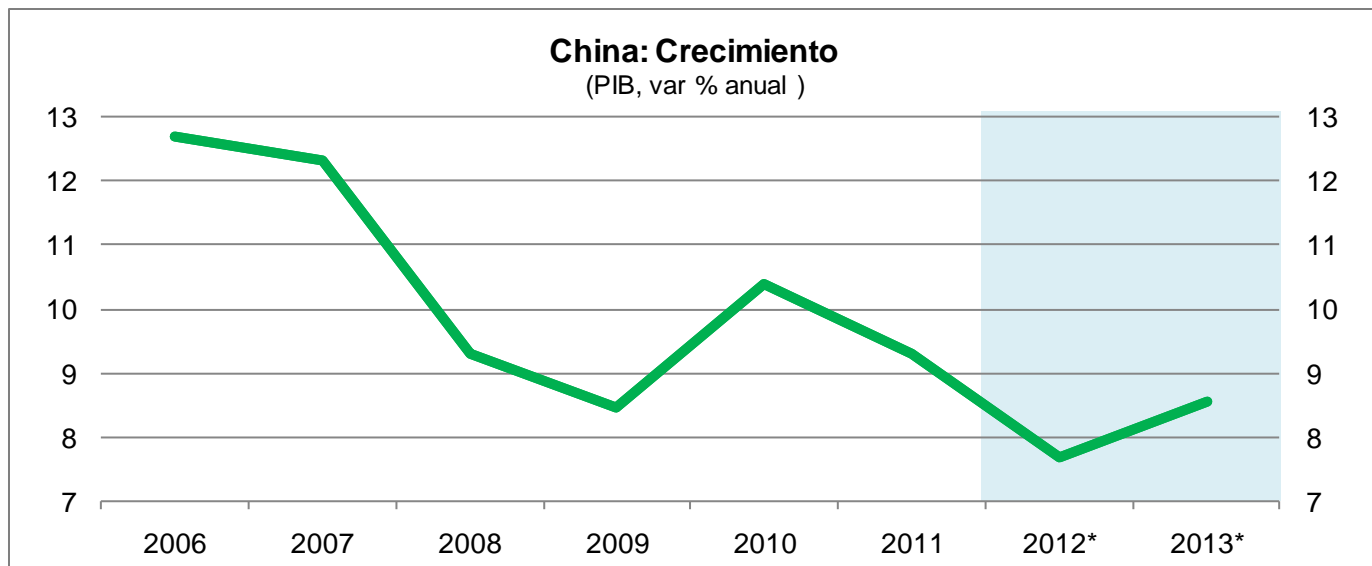


Composición de las Exportaciones, promedio 2005-2010
(% del total de exportaciones)



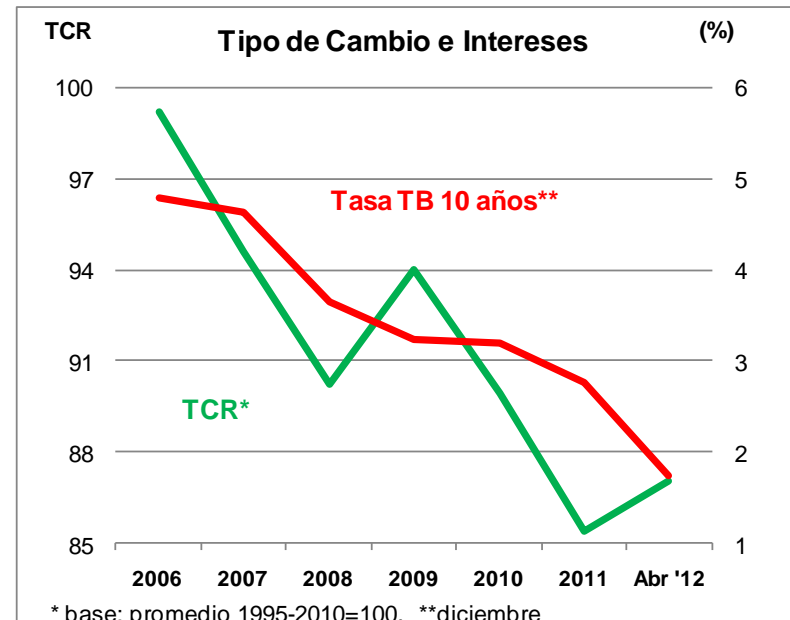
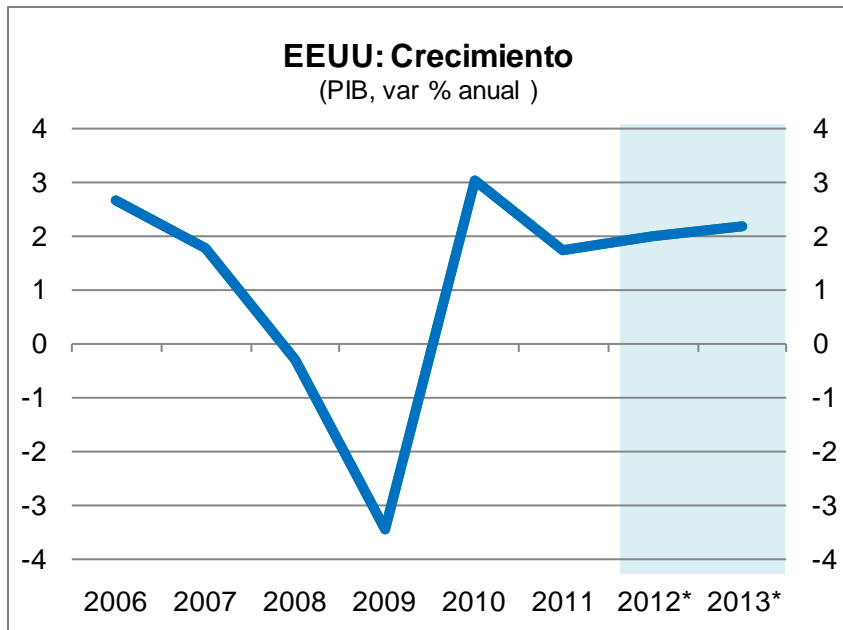
¿Cuánto Puede China Seguir Empujando el Carro?

- Expansión china nos ha sido crucial: ha hecho subir términos de intercambio para Chile y otros latinoamericanos en 30-50% en últimos 5 años
- Pero crecimiento chino debe moderarse. Su potencial es difícil que supere el 6-7%. Acelerar más significa inflación.
- Moderación china se hará sentir en precios de commodities.
- Lo que viene: China como inversionista extranjero.



EEUU: ¿puede tomar velocidad?

- Por ahora EEUU crece al 2%, agobiado por las deudas.
- Pero condiciones macro son auspiciosas: TCR muy alto e intereses muy bajos. Recuerda Chile ,1985.
- Sus empresas están sanas y siguen siendo campeonas de la innovación (shale gas).

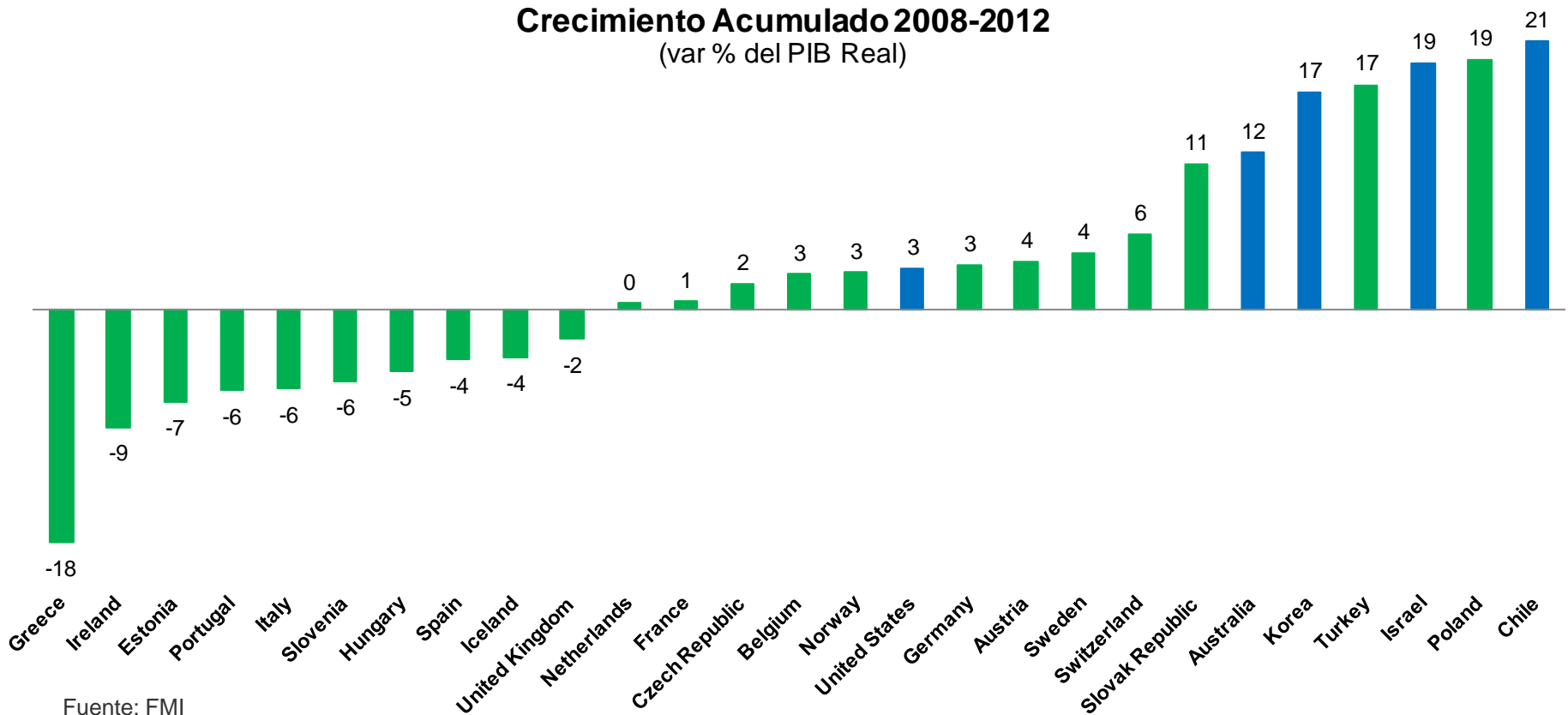


Europa: ¿lastre o desastre?

- Europa en bancarrota:
 - Su modelo de estado del bienestar ahogó el crecimiento.
 - Alta deuda fiscal (99% PIB en zona euro) impide fuerte giro fiscal para reactivar o auxiliar a la banca (¡los alemanes tienen razón!).
 - Falta de competitividad impide el crecimiento en países periféricos: el sistema euro ha fracasado.
- Mejor escenario es que sea un lastre: crecimiento levemente negativo en 2012-13; cercano a cero por varios años más. Inflación creciente.
- Euro todavía está sobrevaluado.
- Alemania no se libra de esta. A este precio, el bono más peligroso no es el griego, sino el alemán. Recomendación: prefiera Suiza.
- Escenario alternativo para el euro: la estampida.

Europa Según la OCDE (1): sangre, sudor y lágrimas.

- Aunque la OCDE hace proyecciones optimistas del crecimiento europeo, pinta un cuadro lúgubre.

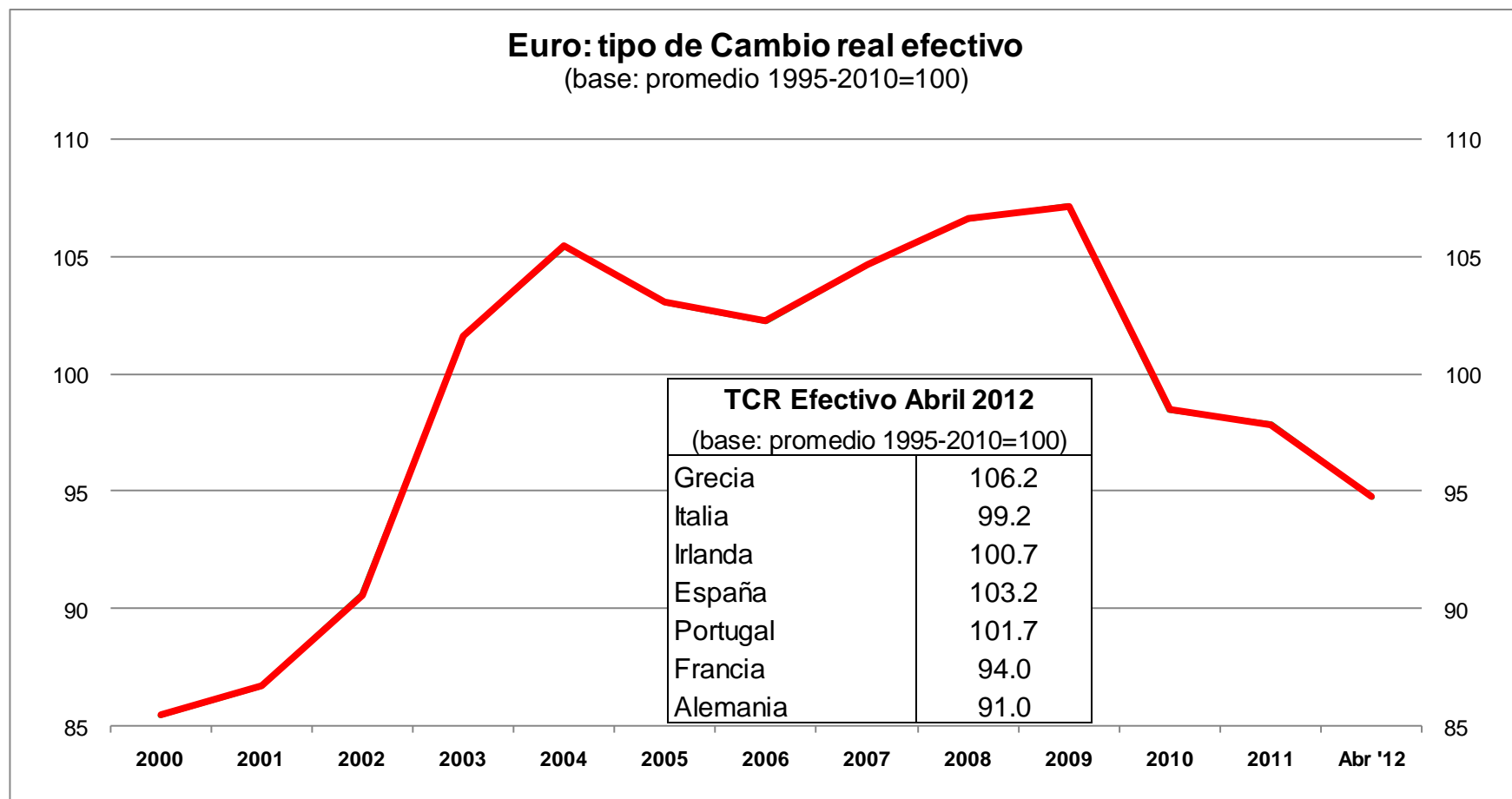


Europa Según la OCDE (2): ni siquiera un destello al final del túnel

- Proyecta tasas muy altas y crecientes de desempleo y endeudamiento fiscal para 2012-13.
- No es sorprendente que ese escenario sea políticamente inaceptable.
- Pero mas determinante que el voto de los ciudadanos puede ser el de los inversionistas: la fuga de depósitos puede precipitar la crisis.
- Antes o después de la salida de Grecia es probable Alemania consienta en lanzar nuevos salvavidas fiscales y monetarios.

	Tasa de Desempleo			Deuda Pública (% PIB)		
	2011	2012*	2013*	2011	2012*	2013*
Francia	9.3	9.8	10	100	106	107
Alemania	5.7	5.4	5.2	87	89	88
Grecia	17.6	21.2	21.6	170	168	173
Irlanda	14.5	14.5	14.4	114	122	127
Italia	8.4	9.4	9.9	120	123	122
Portugal	12.8	15.4	16.2	118	124	130
España	21.6	24.5	25.3	75	88	91
Reino Unido	8.1	8.6	9	98	104	108
Holanda	4.4	5.3	5.7	75	81	84

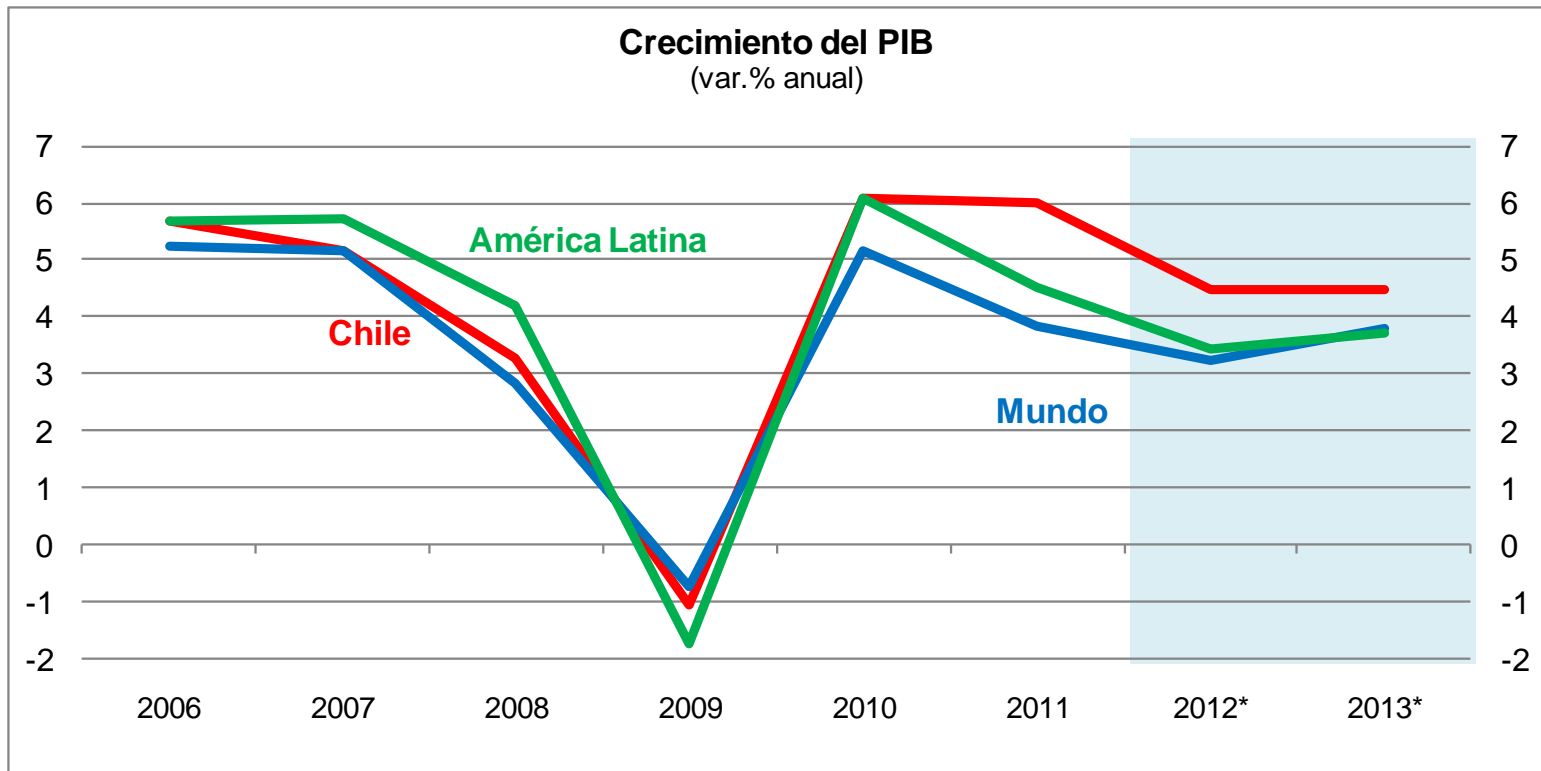
El Futuro del Euro: cuesta abajo



Fuente: BIS

Recapitulando: por camino pedregoso

- Escenario más probable es que Europa sufra fuerte recesión, EEUU marche a paso lento y China crezca con moderación.
- Para Chile y América Latina, la recomendación es: conduzca con precaución.



**En Caso de Tormenta : ¿Cuán
Preparados Estamos?**

¿Crisis Global 2.0?

- No es descartable que las dificultades europeas desaten una nueva crisis global.
- América Latina está bien preparada.
- En 2008 también lo estaba, pero aún así la crisis global golpeó fuerte.
- Si es del caso, el desafío esta vez sería reaccionar con más celeridad y eficacia.

Cuentas Externas: ¿cuán preparados estamos?

- Los déficit de cuenta corriente y niveles de deuda externa neta son confortables.
- Pero el nuevo escenario obligará a moderar expansión de la demanda interna y del producto para prevenir la gestación de un déficit externo excesivo.

	Cuenta Corriente (% PIB)		Deuda Externa Neta (% PIB)	
	2007	2012*	2007	2012*
Brasil	0.1	-3.1	4	6
Chile*	4.1	-3.8	16	10
Colombia	-2.8	-4	11	7
Mexico	-0.9	-1.1	10	5
Peru	1.4	-3.5	1	-11

*Chile: deuda neta de reservas y fondos fiscales por (10% del PIB)

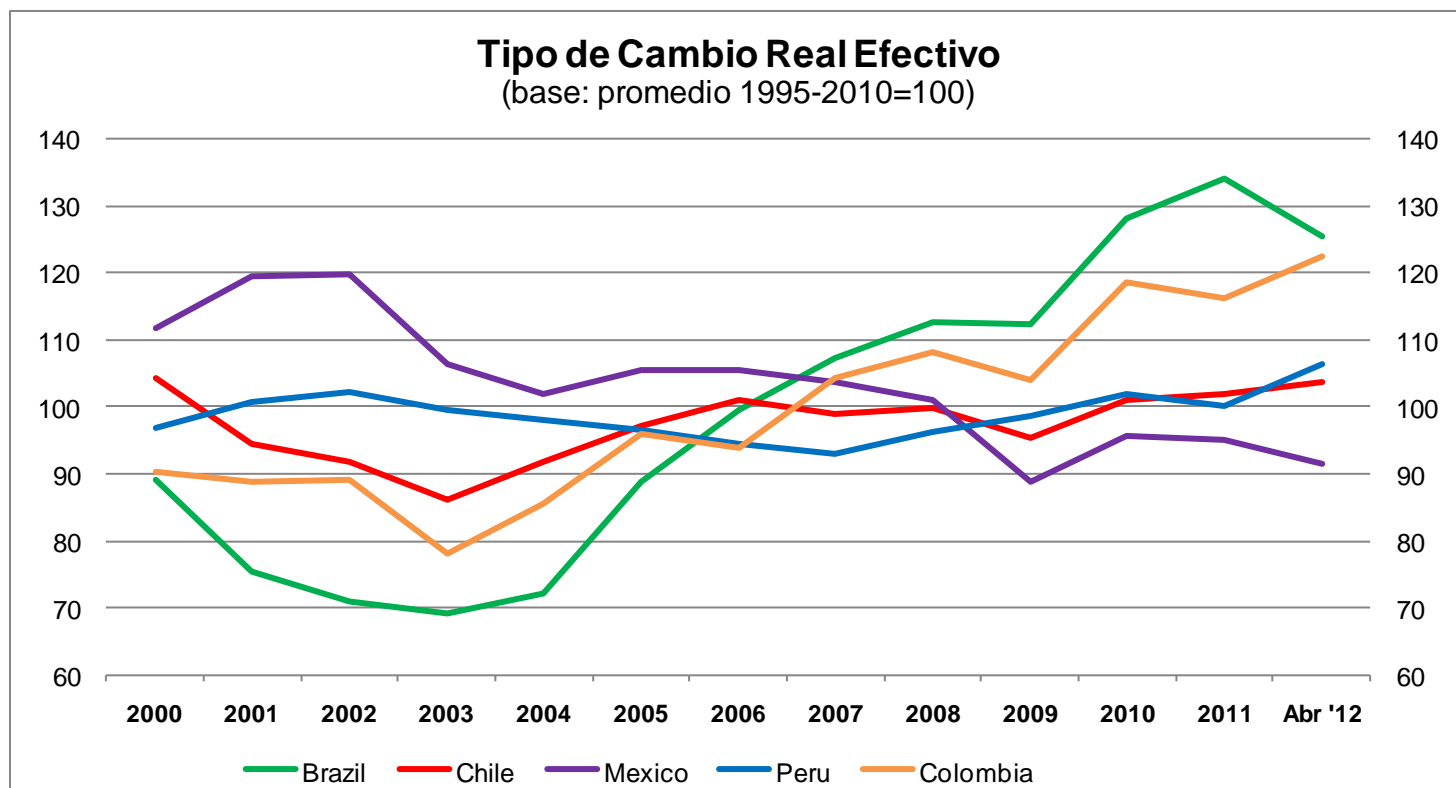
Cuentas Fiscales: ¿cuán preparados estamos?

- Aunque los niveles de deuda fiscal son moderados, presencia de significativos déficit obliga a imponer más austeridad en gasto público.
- En Chile y Perú cuentas fiscales son particularmente sensibles a precios de la minería.

	Deuda Pública Bruta (% PIB)		Déficit Fiscal (% PIB)	
	2007	2011	2007	2012*
Brasil	31	28	-2.7	-3
Chile	4	10	7.9	1
Colombia	33	32	-1.0	-2.2
Mexico	21	27	-1.2	-2.4
Peru	26	19	3.2	0.5

Apreciación Cambiaria: ¿pausa o reversión?

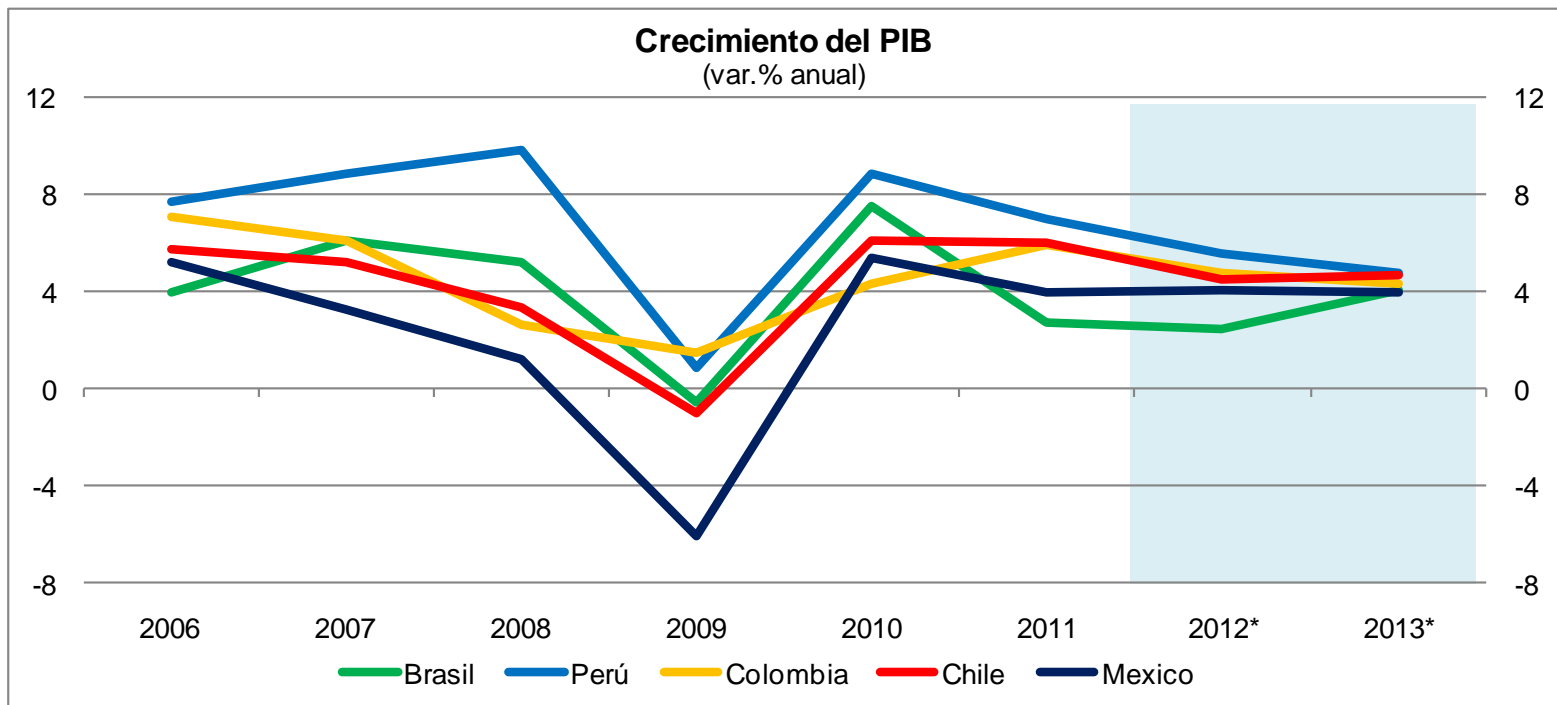
- Tendencia de principales monedas latinoamericanas a apreciarse ha sido interrumpida por agudización de la crisis europea.
- Nuevo escenario exige tipos de cambio reales más competitivos.
- A mediano plazo tendencia puede reanudarse.



Fuente: BIS, alza implica apreciación de la moneda y pérdida de competitividad real

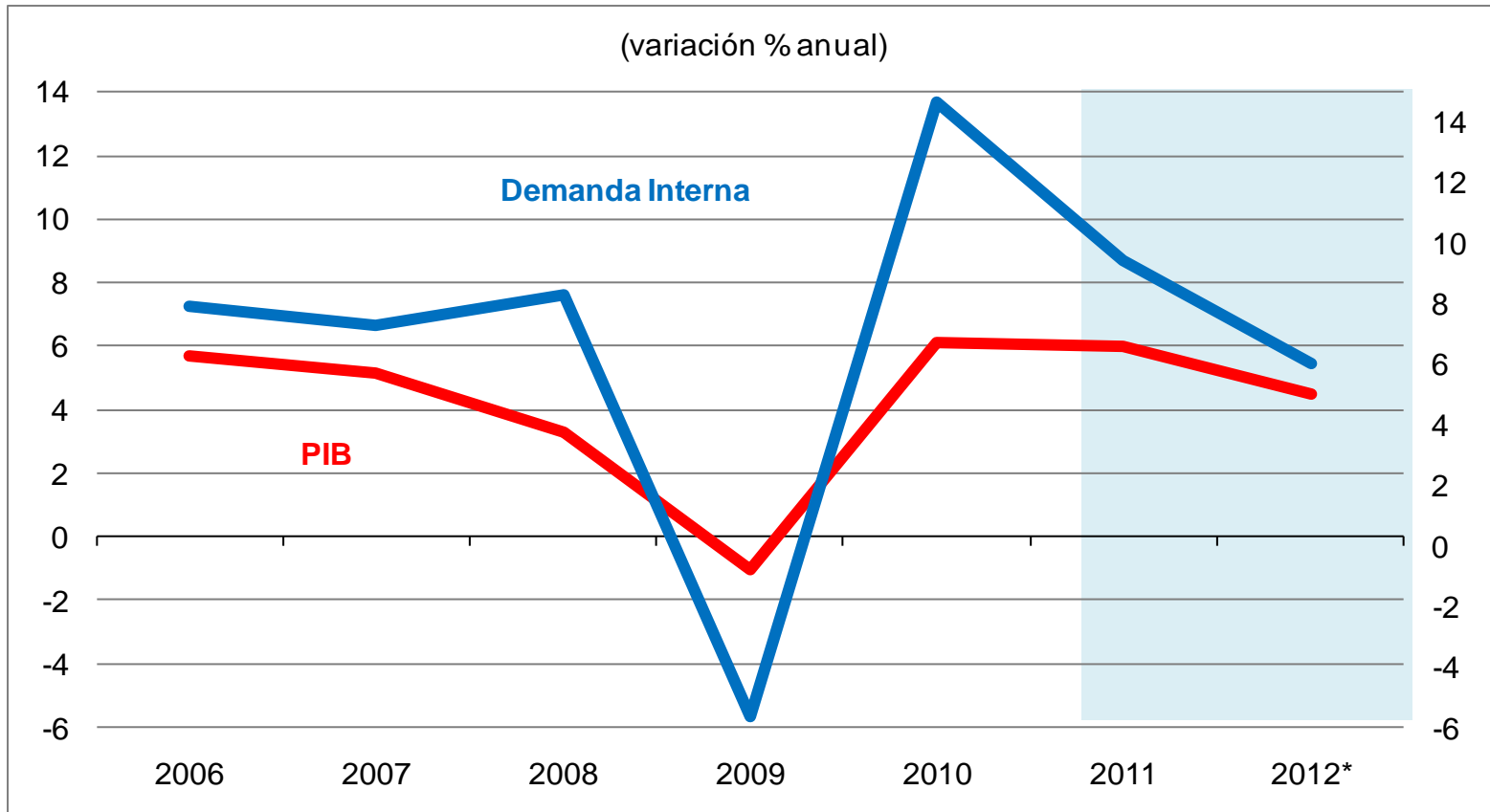
Crecimiento: desaceleración inevitable

- Pese a la sólida situación macro, Gran Recesión Global de 2008-09 golpeó fuerte.
- Incluso sin tormenta, crecimiento latinoamericano en 2012-13 debe moderarse respecto del registrado en 2010-11.



Chile: necesaria desaceleración

- Proyecciones apuntan a una moderación del crecimiento de la demanda y el PIB este año, compatibles con crecimiento potencial del PIB.

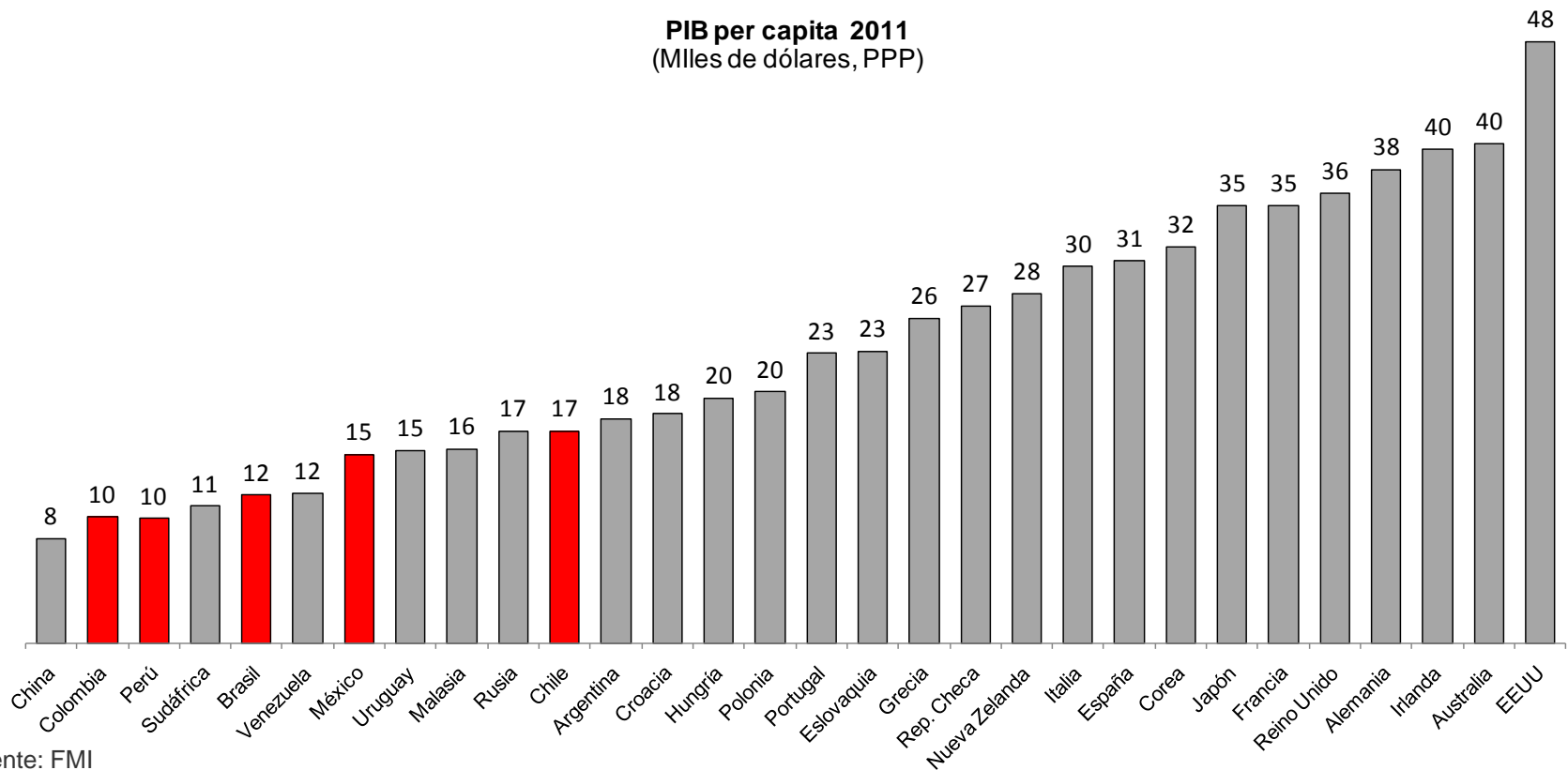


El Camino Por Delante

Trepano la Ladera del Desarrollo

- Principales países de América Latina han alcanzado niveles de ingreso que les permiten aspirar al desarrollo en una generación (25 años al 4% per cápita anual).
- Desafío es arduo. Exige un enorme esfuerzo de inversión y ahorro, de trabajo y de productividad. Y desechar el populismo.

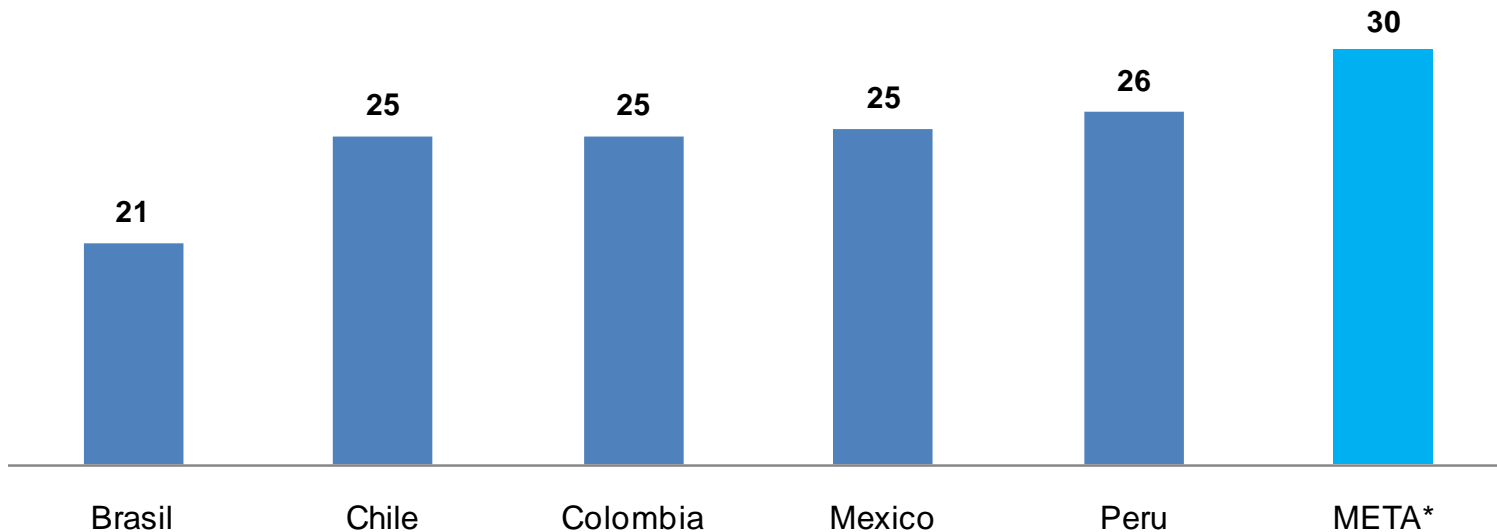
PIB per capita 2011
(Miles de dólares, PPP)



El Desafío de la Inversión

- Aunque hay progresos, tasas de inversión son aun insuficientes. Falta mejorar clima de negocios.

Tasa de Inversión Bruta
(incluye inventarios, 2011, %PIB)

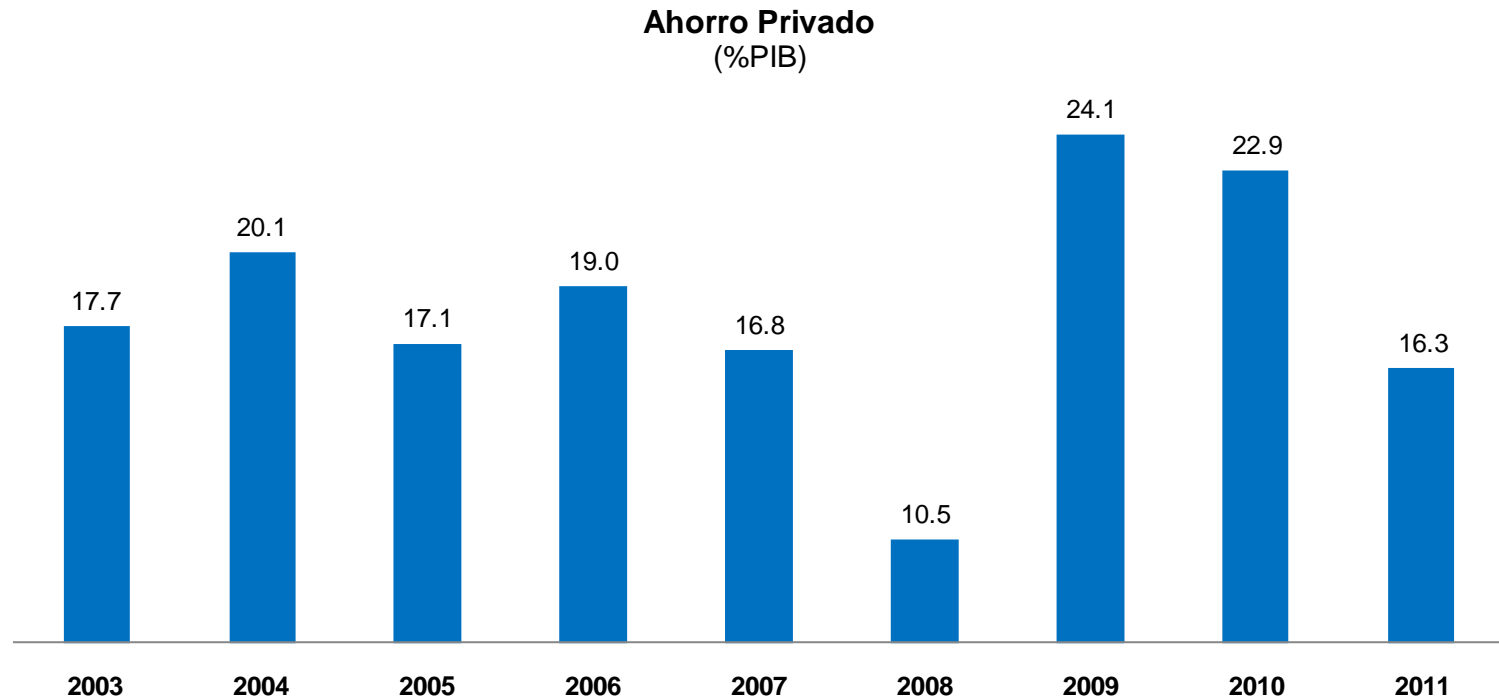


Fuente: FMI

*en base a experiencia de economías asiáticas más exitosas

Chile: insuficiente ahorro

- Financiamiento de la inversión exigirá elevar el ahorro interno.
- Políticas fiscal y tributaria deberán estimular ahorro público y privado.
- De otro modo, expansión provocará excesiva inflación hacia el 2013.



El Desafío de la Productividad

- Hay que generar un clima propicio al emprendimiento y la innovación.
- Chile, Colombia y Perú están avanzando en derribar obstáculos burocráticos y regulatorios al emprendimiento y la libre competencia. Pero queda mucho por hacer.
- Hay que vencer fuertes resistencias políticas e intereses económicos.

	Ranking "Doing Business"		Ranking Apertura de un Negocio	
	2012	2011	2012	2011
Chile	39	41	27	62
Peru	41	39	55	54
Colombia	42	47	65	73
Mexico	53	54	75	67
Argentina	113	114	146	142
Brazil	126	120	120	128
Venezuela	177	175	147	144

Fuente: Banco Mundial

Concluyendo...

- América Latina vive su gran oportunidad para saltar al desarrollo: ha conseguido estabilidad macroeconómica y comienza a cosechar frutos de la libertad económica.
- Aunque se prevé crecimiento mundial moderado, escenario sigue siendo favorable: expansión en mercados emergentes, altos precios de exportación, convenientes condiciones de financiamiento.
- Pero hay grandes riesgos asociados a la crisis fiscal europea.
- El desafío es sortear esas amenazas y seguir impulsando la estrategia pro emprendimiento e innovación que nos permita nos lleva al desarrollo.