

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

Juan Andrés Fontaine

Fontaine Consultores S.A.

jaf@fontaineconsultores.cl

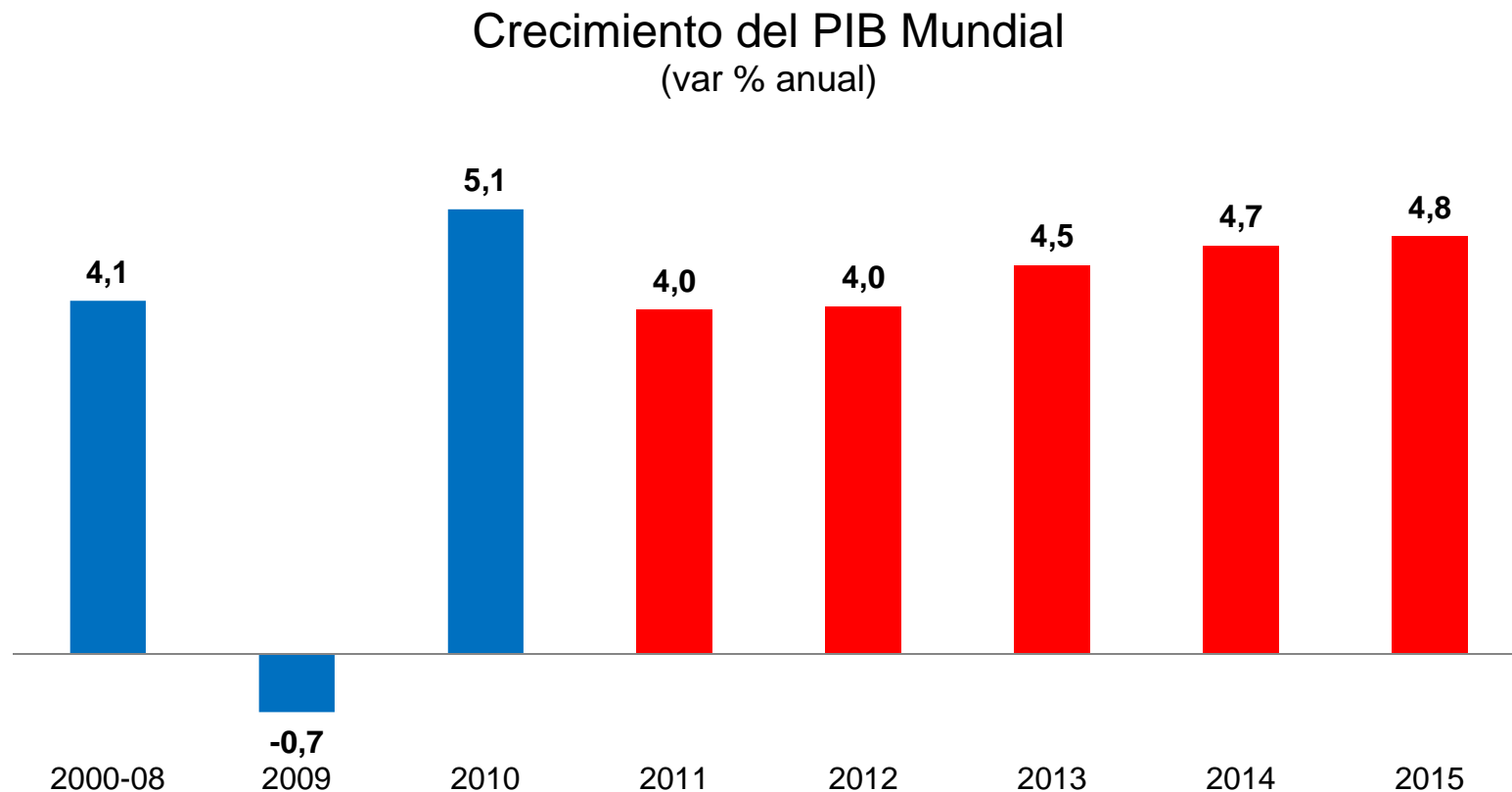
2ª Cumbre Latinoamericana, Mercado Integrado

Santiago, 16 de Noviembre, 2011

Escenario Mundial: Probabilidad de Tormenta

Escenario Base: ¿Puede Seguir el Buen Tiempo?

Escenario Base del FMI y otros es que tras la Gran Recesión del 2009, el mundo retoma un crecimiento fuerte, de 4% o más al año. Pero el clima está volviéndose tormentoso.

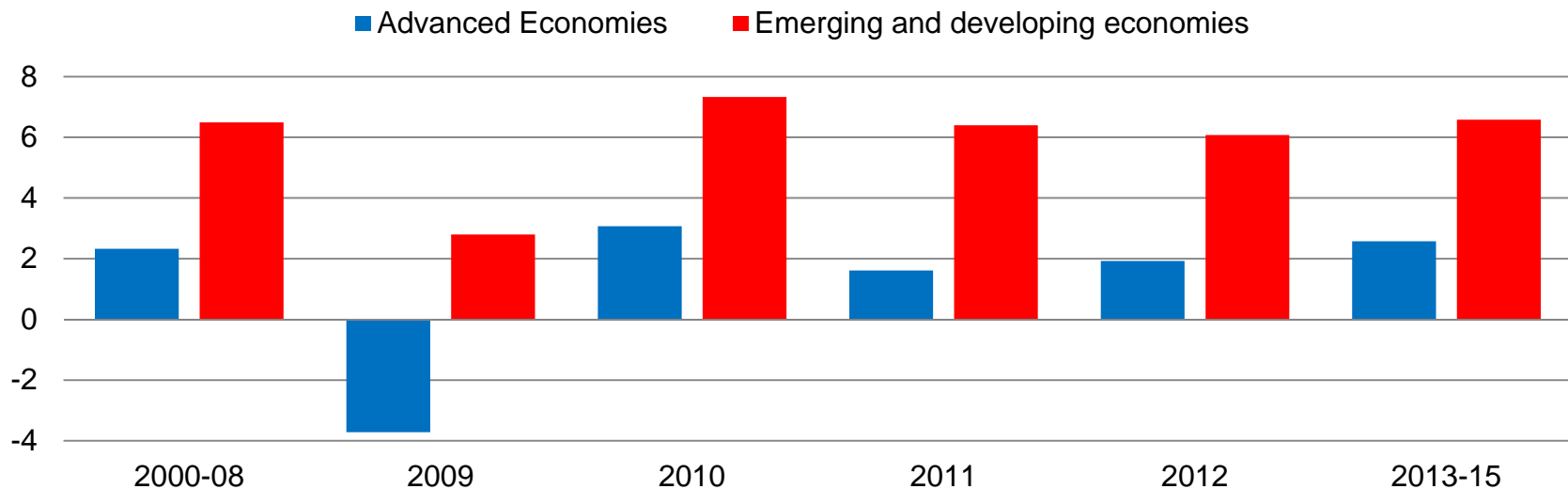


Fuente: FMI

Economías Emergentes Lideran el Crecimiento

- En el nuevo escenario son las economías emergentes las que lideran el crecimiento, con un ritmo de 6% (China: 9%). Mientras tanto, EEUU y Europa, agobiados por su deuda, marchan a un ritmo de sólo 2%.
- Aunque menos auspicioso que los años previos al 2008, este escenario es favorable a América Latina: altos precios de materias primas, creciente comercio con Asia, atracción de inversiones, bajo costos deuda externa

Crecimiento del PIB
(var % anual)

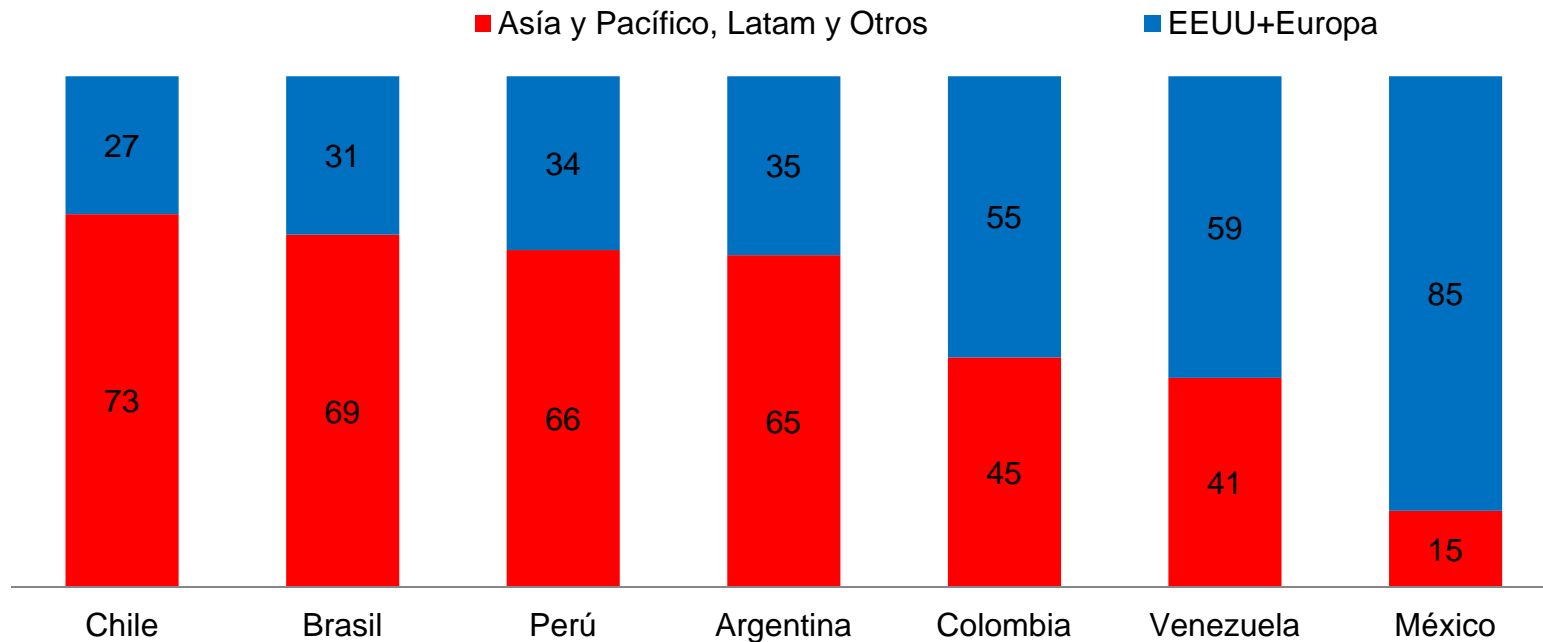


Fuente: FMI

Orientación Comercial Hacia Mundo Emergente

América Latina orienta crecientemente sus exportaciones hacia mundo emergente y puede aprovechar bien la bonanza asiática.

Exportaciones Según Destino Año 2010 (%)



Fuente: CEPAL

Se Hundan las Tasas Reales de Interés

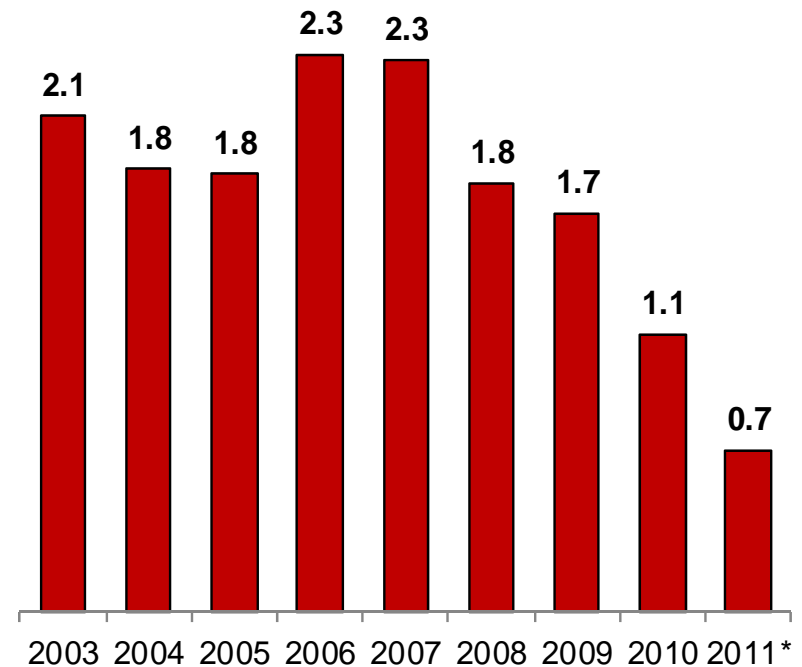
Estancamiento ha llevado intereses reales y mundiales de bonos de EEUU a niveles mínimos.

Aunque algo han subido los spreads, costo real del crédito se mantiene bajo y favorece crecimiento latinoamericano.

Pero los mercados bursátiles de todo el mundo han estado pronosticando tormenta.

¿Cuáles son los riesgos?

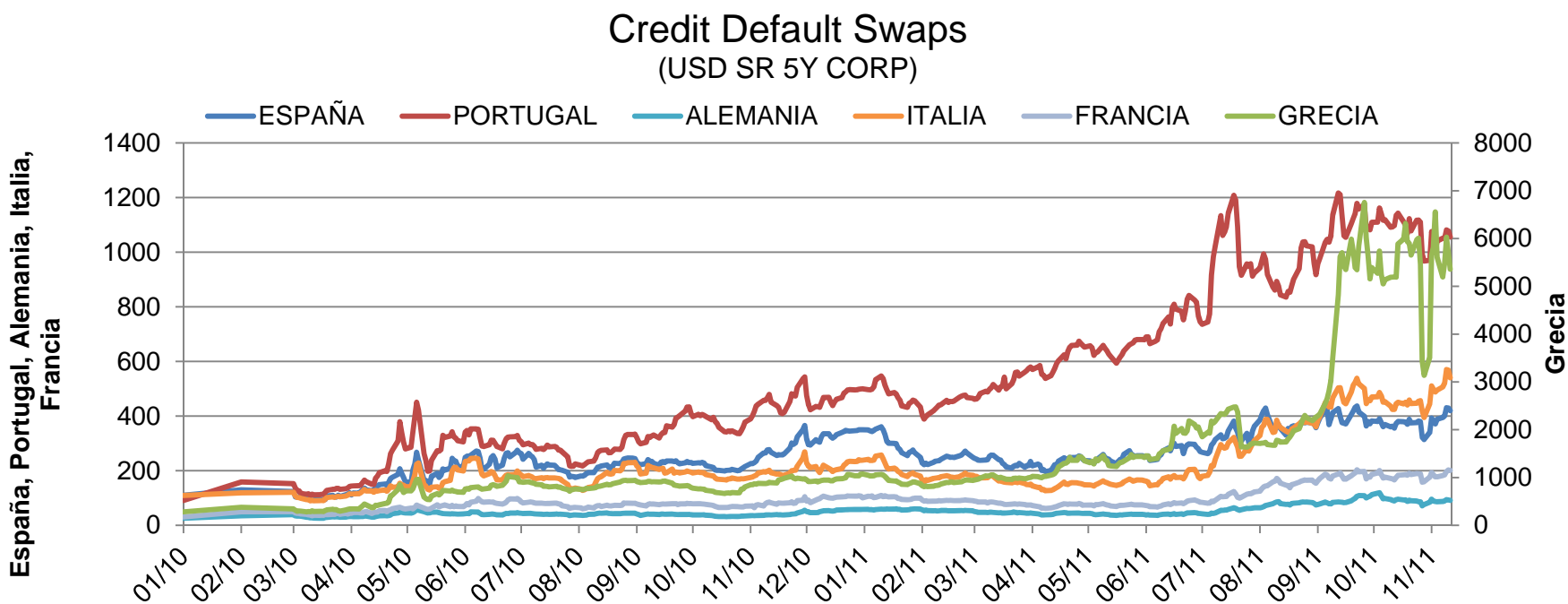
Tasa de interes real EE.UU. 10 años
(%, TIPS yield promedio anual)



Fuente: Bloomberg

Escenarios Alternativos

- Escenario Base supone Plan de Rescate Europeo funciona y economía mundial recupera la normalidad.
- Pero Plan de Rescate no es convincente. Aborda a medias problema de insolvencia fiscal, no aclara como restaurar la solvencia bancaria y omite lo más crucial: como recuperar competitividad y crecimiento. Falta “Impulso Competitivo”.
- Riesgo: brusca desaceleración global.
- ‘Duda: ¿Puede China salvar al mundo? ¿y EEUU?



Fuente: Bloomberg

En Caso de Tormenta : ¿Cuán Preparados Estamos?

Sólidas Cuentas Macro: Factor de Confianza

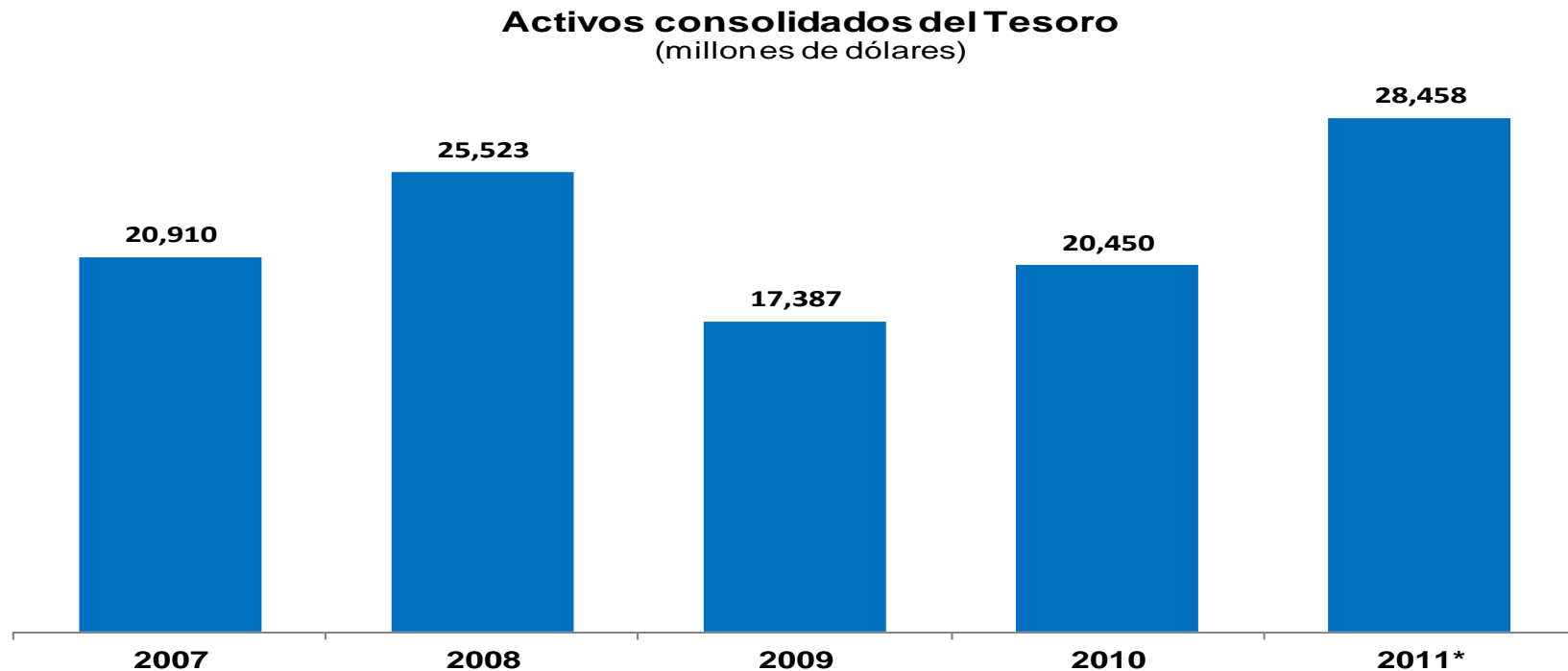
Manejo generalmente prudente de la bonanza lleva a cuentas externas ordenadas, altas reservas y moderado endeudamiento.

	Cuenta Corriente 2Q 2011 (% PIB)	Déficit Fiscal año 2010 (%PIB)	Reservas Internacionales 2Q 2011 (%PIB)	Deuda Externa (%PIB)
Argentina	0	0	11	32
Brasil	-2	-1	14	16
Chile	1	0	15	36
Colombia	-3	-4	9	18
México	-1	-3	12	19
Perú	-2	0	28	23
Venezuela	3	-4	10	24

Fuente: Bloomberg, CEPAL, CIA World Factbook

Chile: Tesoro Público Bien Apertrechado

Sabiamente, Chile ha ahorrado parte importante de los ingresos extraordinarios derivados del alto precio del cobre. Parte de tales fondos fueron gastados durante la crisis financiera 2008-09, pero gracias a la prudente administración de los ingresos adicionales del cobre, las arcas públicas están actualmente en niveles aún más altos.



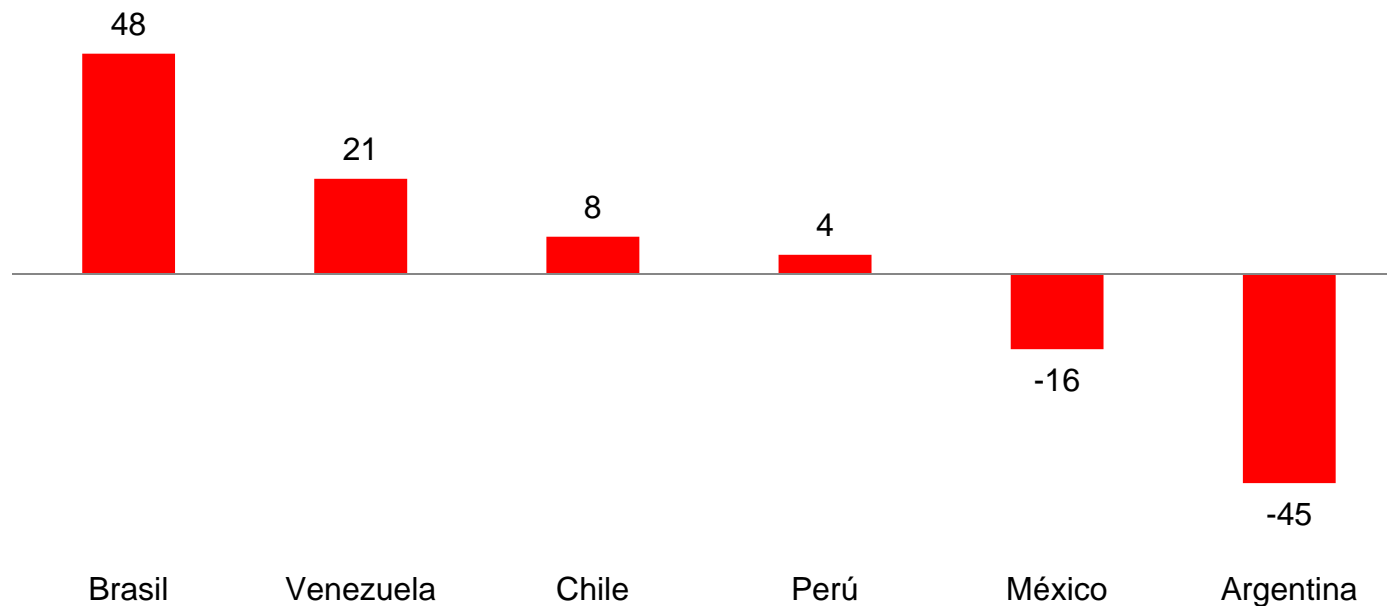
*2011: Estimación propia, incluye activos en dólares y en pesos a agosto 2011, más la nueva emisión de bonos y el superávit fiscal estimado para el 2011.

Fuente: Dirección de Presupuestos.

¿Apreciación Cambiaría?: Disímil Experiencia

Bonanza causa fuerte apreciación cambiaria solo en Brasil.

Tipo de Cambio Real de Septiembre 2011
(comparado con promedio 1998-2007)



Fuente: BIS

Una Desaceleración Puede Ser Inevitable

Pese a buena situación macro, gran recesión de 2008-09 golpeó fuerte.

Impacto Crisis Financiera: Variación 2008-09				
	Tasa de Crecimiento PIB Real (puntos porcentuales)	Tasa de Desempleo (puntos porcentuales)	Tipo de Cambio* (var %)	Caída Mercado Bursátil** (var %)
Argentina	5,9	0,8	28	63
Brasil	5,8	0,2	60	60
Chile	5,4	1,9	58	31
Colombia	2	1,2	58	37
México	7,6	1,5	58	47
Perú	8,9	0,1	21	69
Venezuela	7,5	0,5	55	15

*Moneda local por dólar. Variación entre el menor valor entre marzo-sept 2008 y mayor valor entre sept 2008-dic2009.

**Variación entre el mayor valor entre marzo-sept 2008 y el nivel menor entre sept 2008-dic 2009.

América Latina: Perspectiva de Corto Plazo

Proyección Base: en Desaceleración

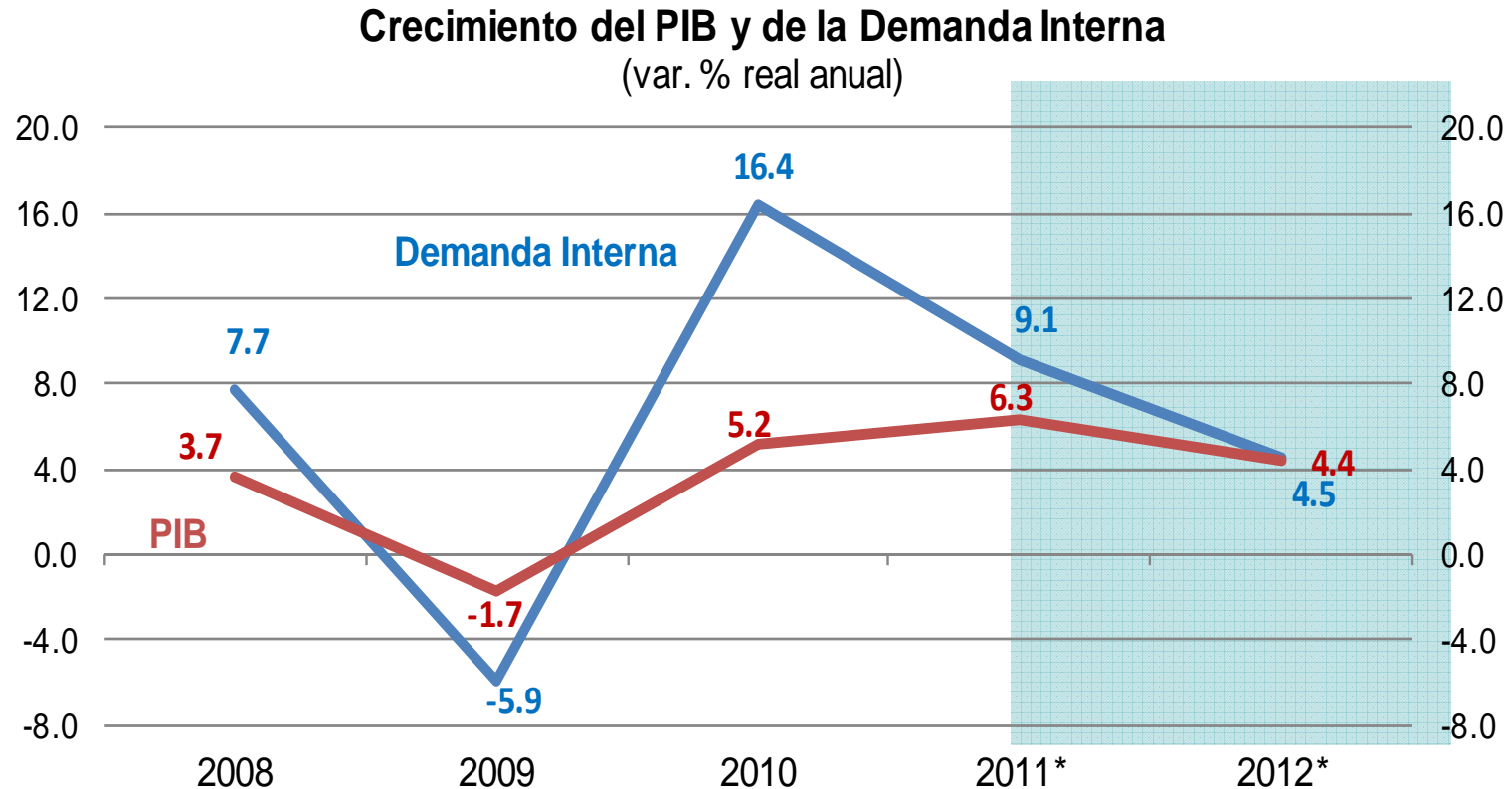
Escenario base contempla leve desaceleración del PIB e inflación moderada. Giro adverso de la situación europea puede llevar a crecimiento algo menor.

	Crecimiento PIB (% anual)			Inflación (% anual)		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Argentina	0,9	7,5	4,2	7,7	22	11,3
Brasil	-0,2	7,5	3,8	4,9	4,9	5,6
Chile	-1,5	5,3	4,4	1,5	1,7	3
Colombia	0,8	4,4	4,6	4,2	3,1	3,3
México	-6,5	5	3,3	3,6	4,1	3,6
Perú	0,9	7,8	5,3	2,9	1,8	2,6
Venezuela	-3,3	-2,8	3,3	27,1	29,8	28,2

Fuente: CIA World Factbook

Chile: Tras la Rápida Recuperación Post Terremoto, una Pausa que Refresca

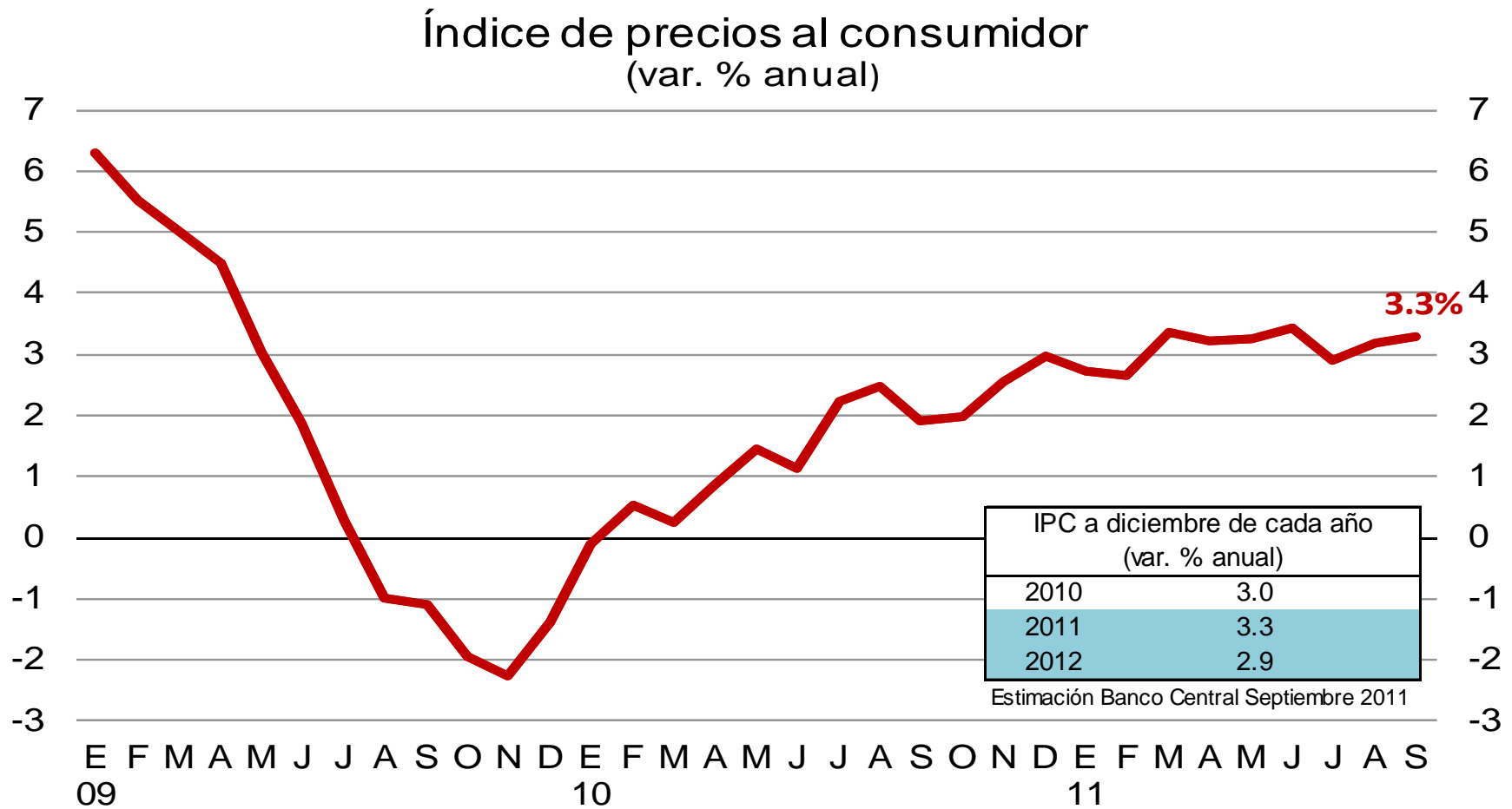
Bajo expectativas favorable, la demanda doméstica y el PIB aumentaron rápidamente. Ahora, una desaceleración gradual se ha iniciado.



Fuente: PIB de Consensus Forecast Octubre 2011 y Demanda Interna de IPOM septiembre 2011, Banco Central de Chile.

Inflación en la Meta

Pese al fuerte repunte de la demanda, inflación se ha mantenido en torno a la meta de 3%. No se prevén presiones importantes.

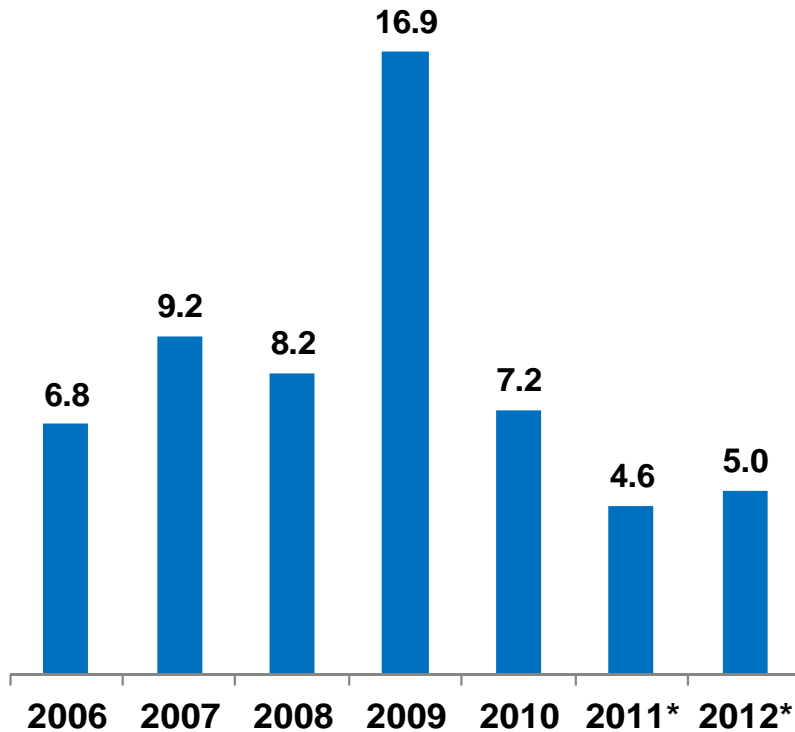


Fuente: INE.

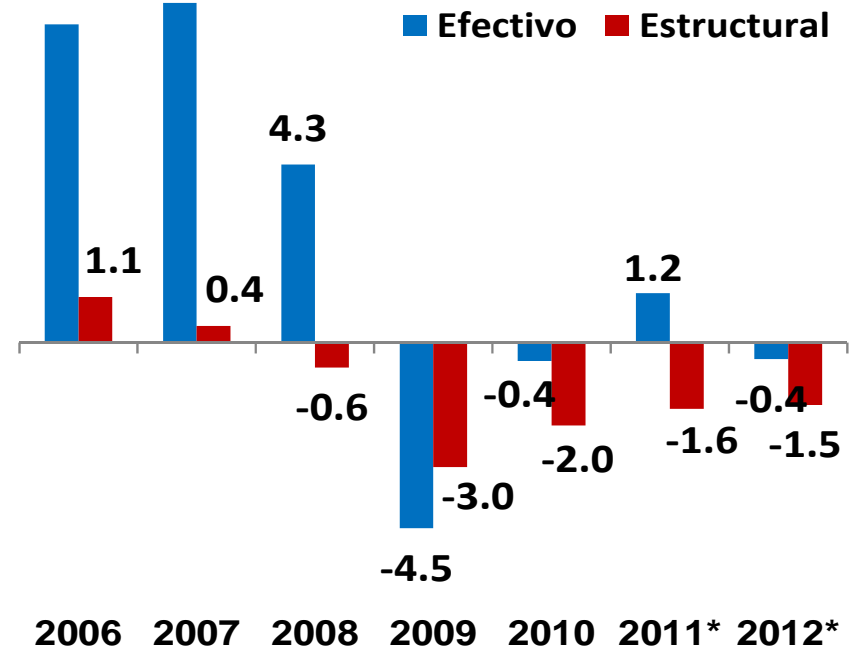
Gasto público: Contención Necesaria

Presupuesto Fiscal 2012 es prudente. En caso de ser necesario, hay espacio para una política anticíclica de rebaja temporal de impuestos.

Crecimiento del Gasto Público
(var. % anual, precios constantes)



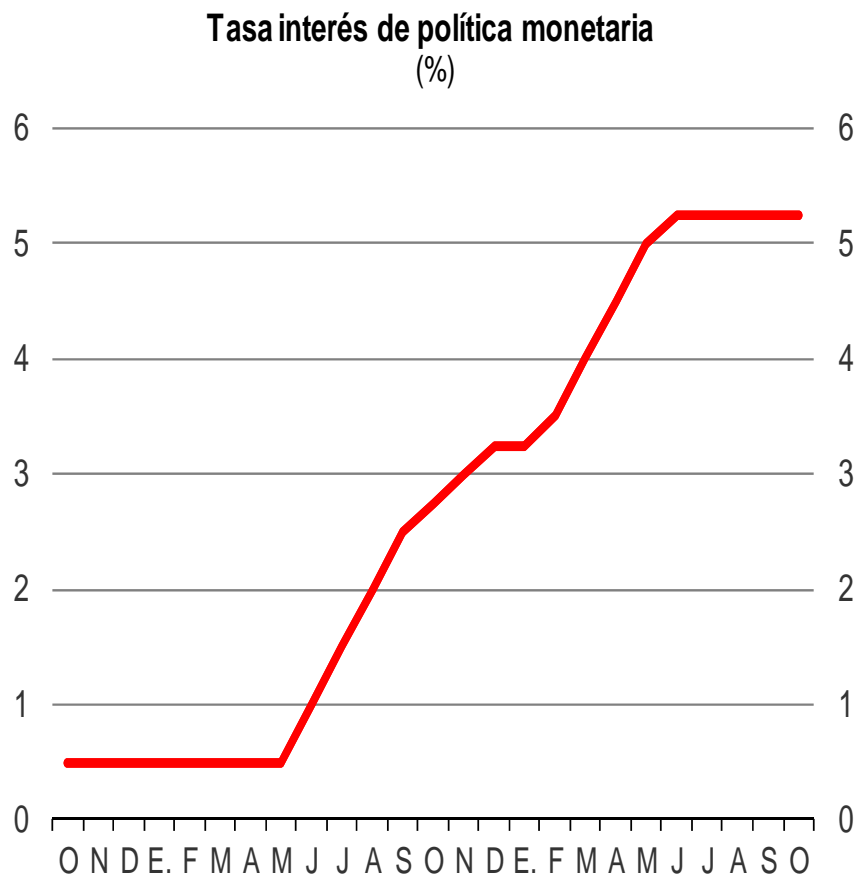
Balance Gobierno Central
(% del PIB)



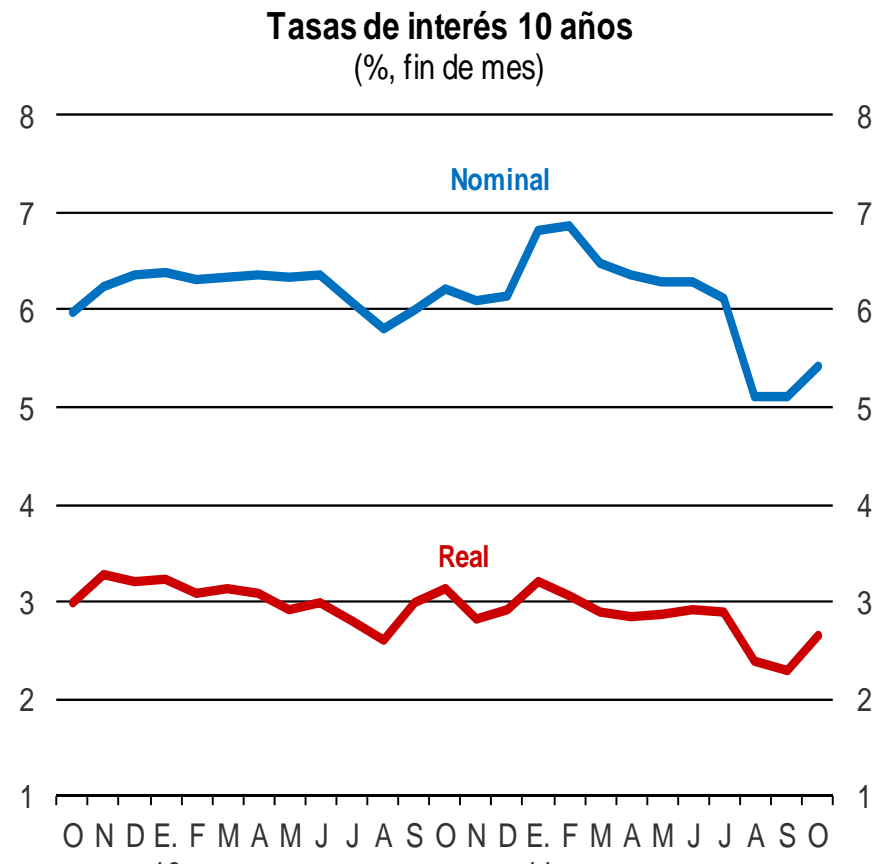
Fuente: Dipres.

Política Monetaria: Preparándose para Actuar

Banco Central debe estar preparado para inyectar liquidez si es necesario y para rebajar intereses si la inflación cede más.



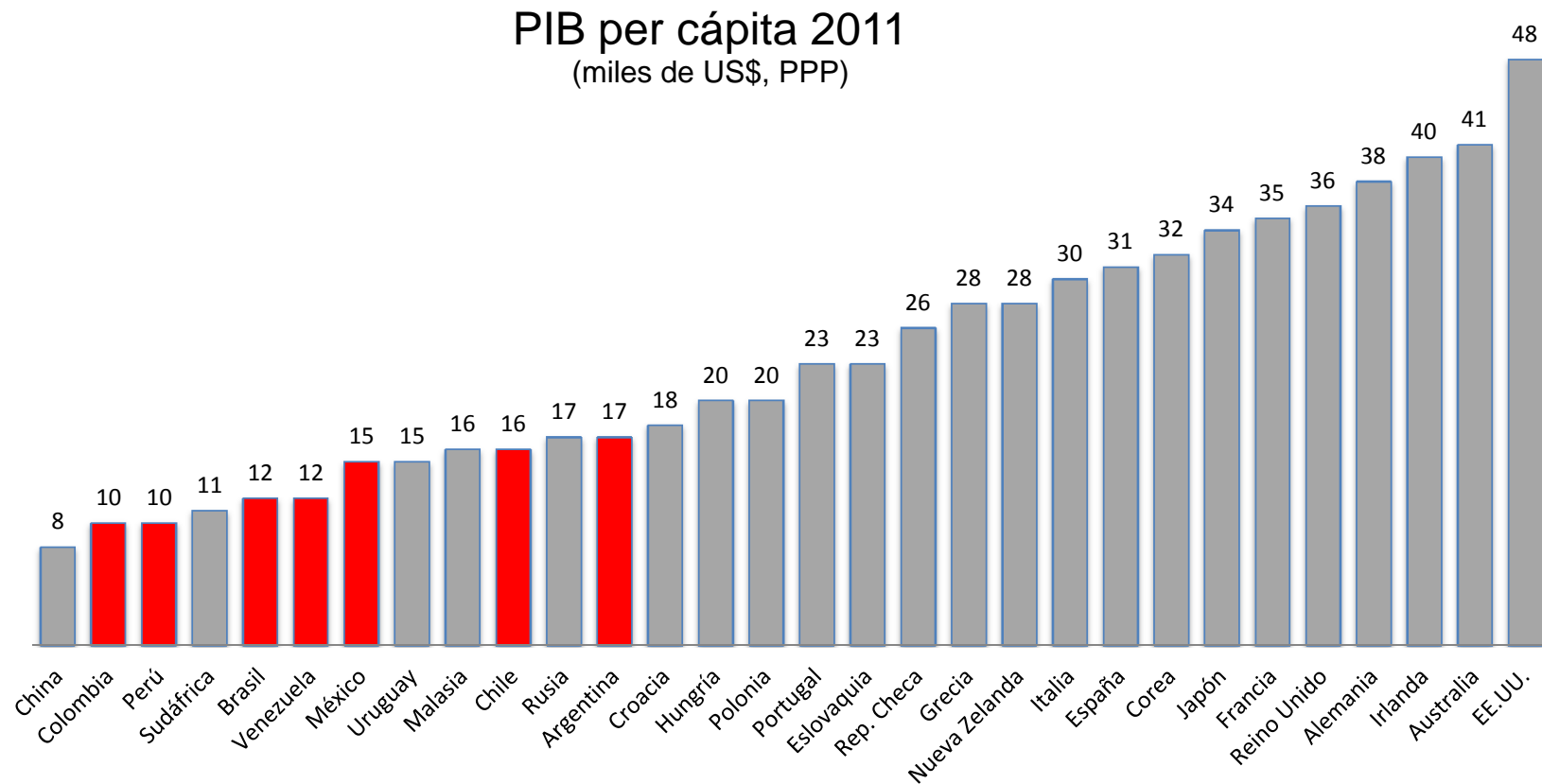
Fuente: Banco Central de Chile



Perspectiva de Mediano Plazo

Trepando la Ladera del Desarrollo

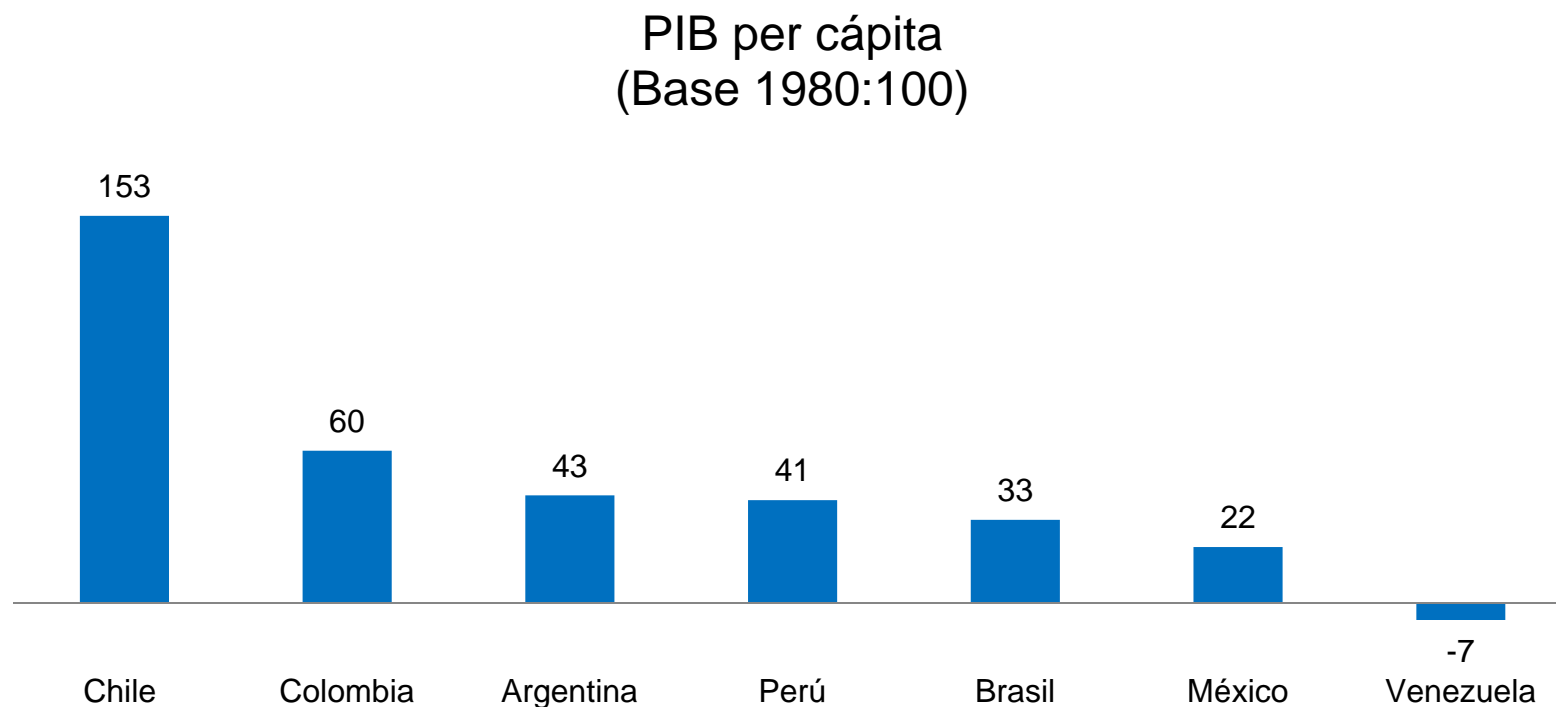
Argentina y Chile encabezan el ascenso en América Latina. Pero toda la región esta aun lejos de cruzar el umbral del desarrollo.



Fuente: FMI

Crecimiento Comparado: Avanzando a Diferente Velocidad

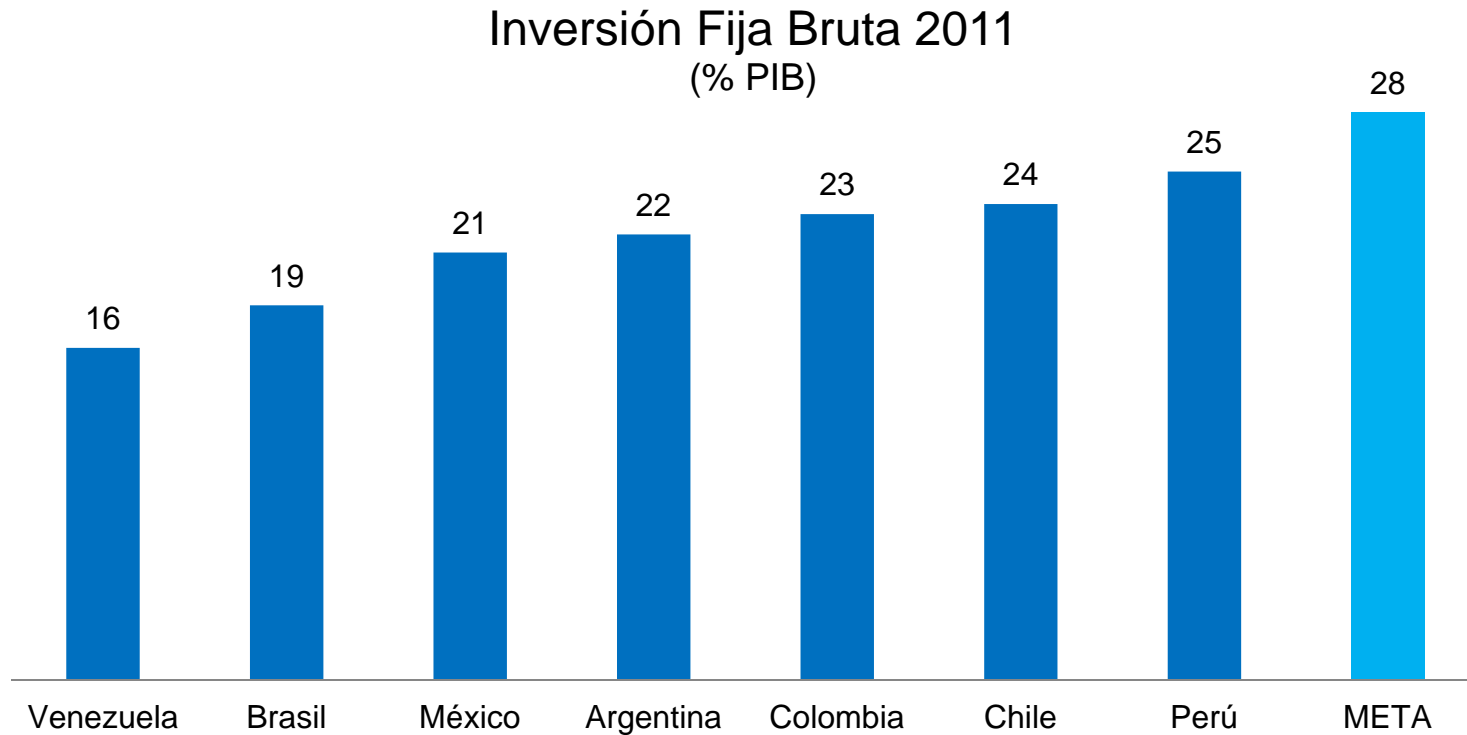
Después de Chile, Perú y Colombia crecen mas rápido en últimos 30 años. Sus reformas pro mercado comienzan a dar fruto y echar raíces.



Fuente: Banco Mundial

El Desafío de la Inversión

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



Fuente: CIA World Factbook

Fuerza Exportadora: Dispar

Orientación exportadora es gran motor del crecimiento. Varias economías de la región aun no desarrollan suficiente vocación exportadora .

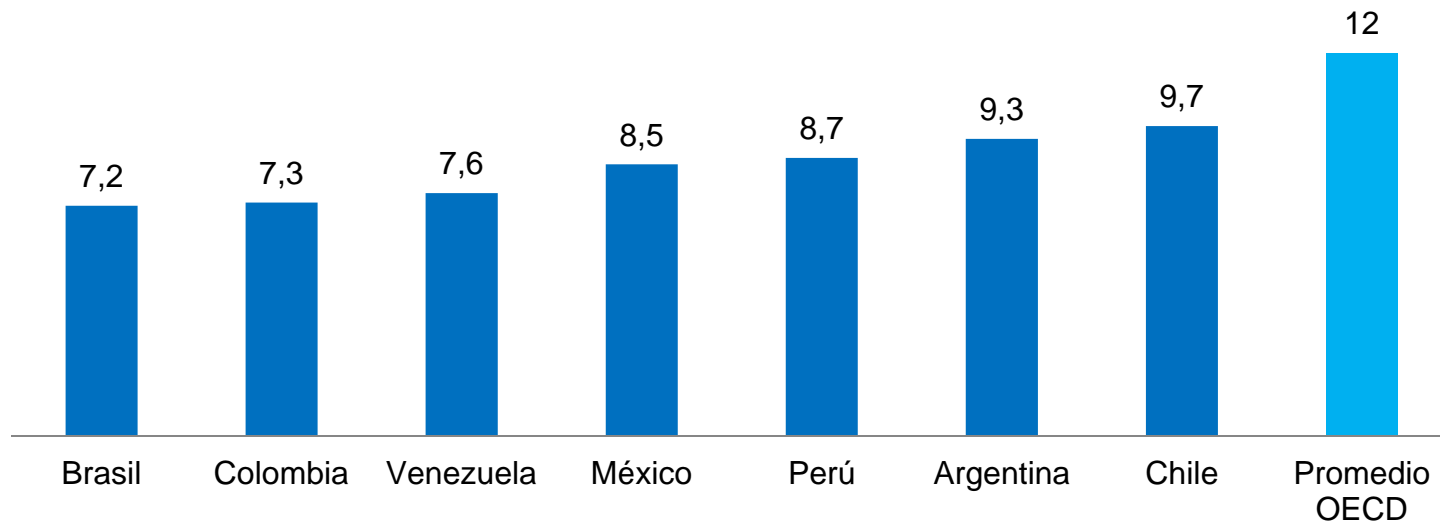


Fuente: Banco Mundial

Dotación Capital Humano: Gran Brecha

Escolaridad promedio latinoamericana esta aun muy lejos de estándar de países desarrollados. Sostenido esfuerzo de mejoramiento educacional en lo cuantitativo y cualitativo es necesario.

Años Promedio de Escolaridad



Fuente: OECD

El Desafío de la Productividad

Hay amplio espacio para reformas micro que den a la región un impulso competitivo. Desgraciadamente, atención de la política económica no es suficiente.

	Ranking "Doing Business" 2012	Ranking de Apertura de un Negocio 2012
Chile	39	27
Perú	41	55
Colombia	42	65
México	53	75
Argentina	113	146
Brasil	126	120
Venezuela	177	147

Fuente: Banco Mundial

Concluyendo...

- Cielos de la economía mundial se están cubriendo de nubes que amenazan tormenta. Escenario base de vuelta a la normalidad ya parece demasiado optimista.
- Pero la región esta bien preparada y, de darse lo peor, como en 2008-09, sufriríamos un frenazo intenso pero breve.
- Perspectiva mundial de mediano plazo es muy favorable a la región, gracias a China y otros emergentes asiáticos.
- Comparativamente, Chile, Colombia y Perú parecen los mejor encaminados al desarrollo. Argentina todavía gira contra su riqueza acumulada. Brasil y México, pese a despertar tantas expectativas todavía tienen mucho que recorrer. Venezuela es cuento aparte.