

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

Juan Andrés Fontaine

Consejero Instituto Libertad y Desarrollo

Fontaine Consultores S.A.

jaf@fontaineconsultores.cl

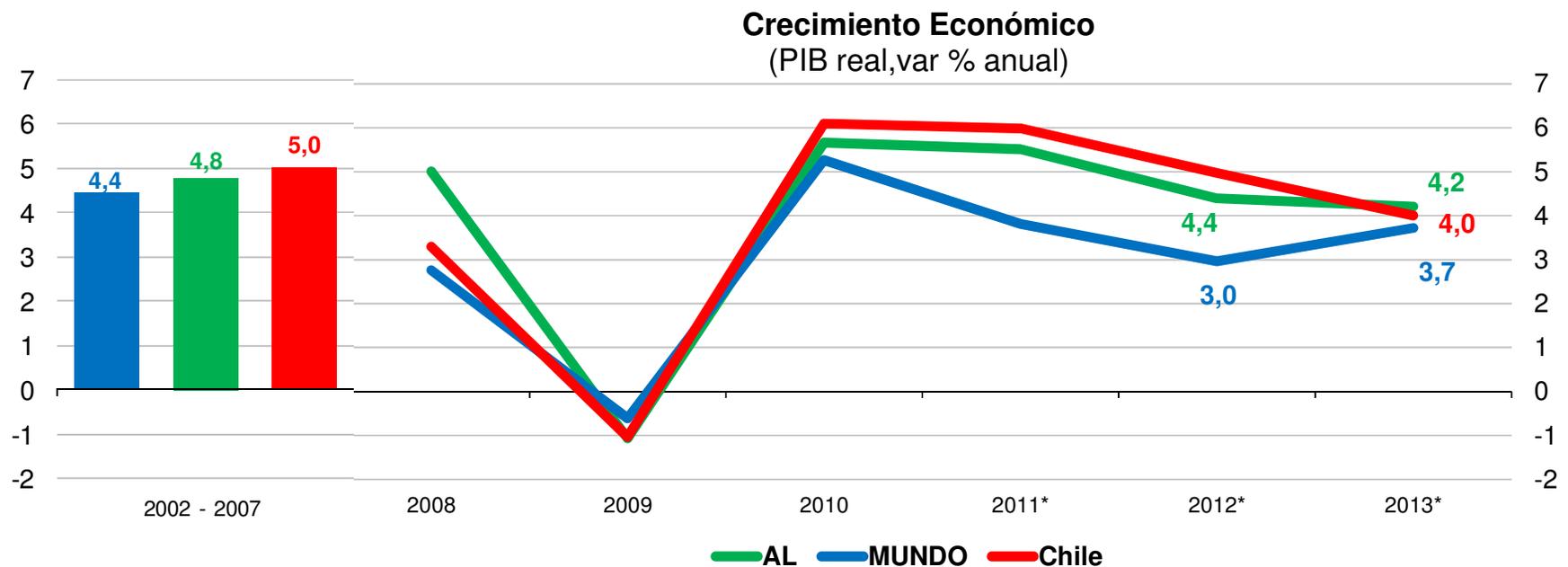
Capital Markets Day

Lima, 28 de septiembre, 2012

El Nuevo Escenario Mundial: en marcha lenta

Economía Mundial: en marcha lenta

- Aunque hemos capeado una nueva Gran Recesión, la crisis europea provoca importante desaceleración en 2012-13.
- El mundo tardará años en retornar al dinamismo pre-2008, pero escenario sigue moderadamente favorable a América Latina

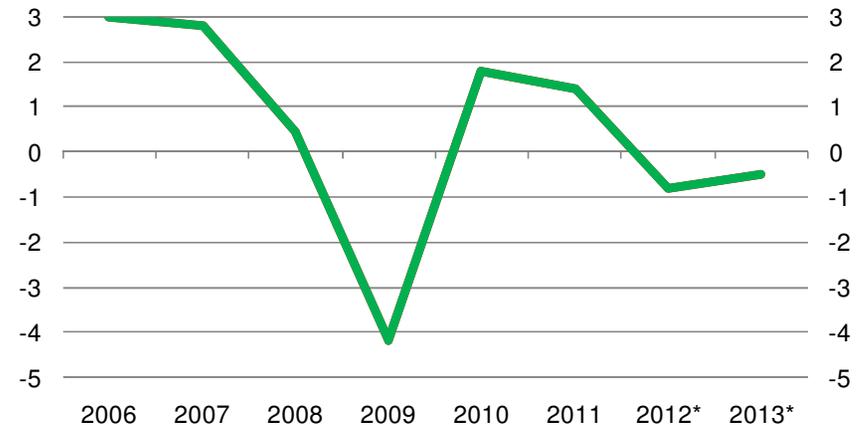


*América Latina: promedio Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Venezuela

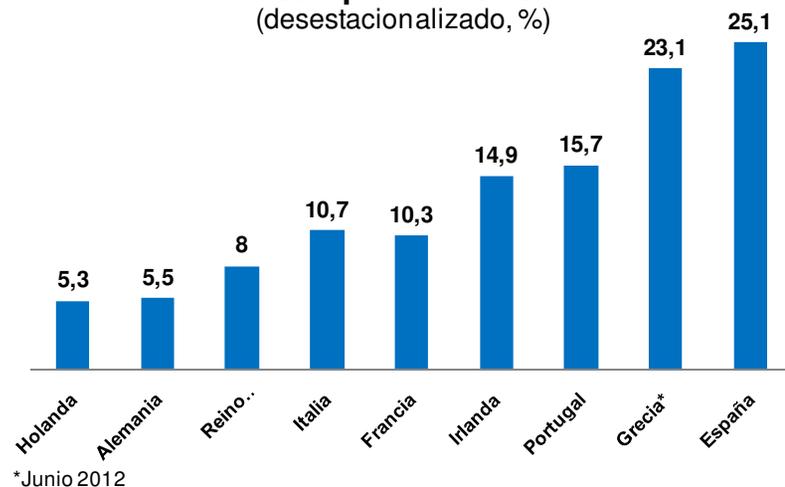
Europa: estancada

- Estado del Bienestar ha hecho crisis y recesión amenaza ya a Alemania y Francia.
- Deuda pública es excesiva: 99% del PIB de zona euro; ajuste fiscal es inevitable.
- Solución probable: que BCE tolere monetización, devaluación e inflación.
- Sistema Euro limita competitividad y crecimiento en países más afectados. Pero es muy difícil de cambiar.
- Reformas micro son inevitables para generar “devaluación interna” (Irlanda).

Zona Euro: Crecimiento
(PIB, var % anual)



Desempleo Julio 2012
(desestacionalizado, %)

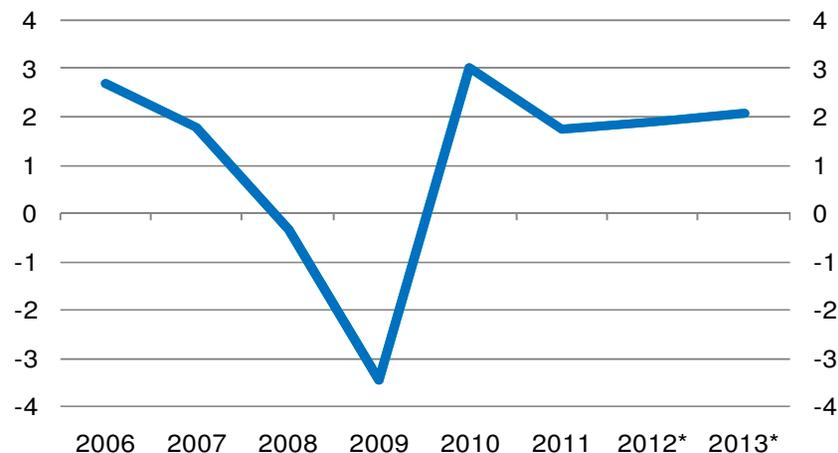


* Proyecciones: Fontaine Consultores
Fuente: Eurostat

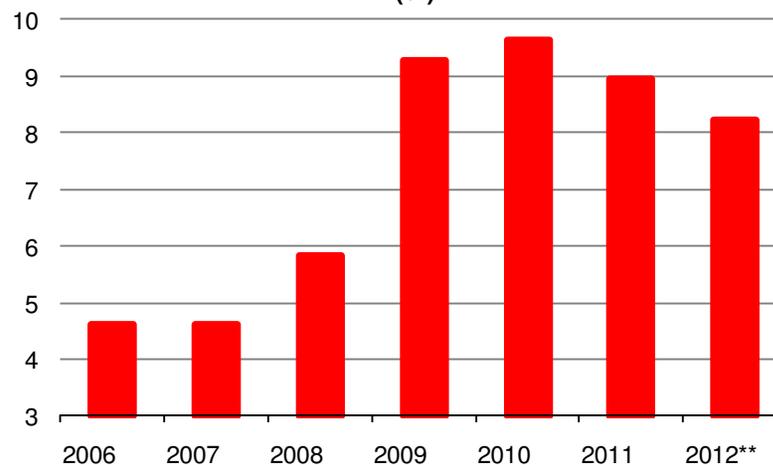
¿Puede EEUU tomar velocidad?

- EEUU crece al 2%, agobiado por las deudas del Fisco y los hogares (108% y 126% del PIB).
- Condiciones macro son auspiciosas: tipo de cambio real alto e intereses mínimos.
- Empresas están sanas y son campeonas de la innovación (ej: shale gas).
- Potencial “fiscal cliff”, es probable sea subsanado.
- EEUU puede darnos sorpresa positiva

EEUU: Crecimiento
(PIB, var % anual)



Desempleo Desestacionalizado
(%)



•Proyecciones: Fontaine Consultores

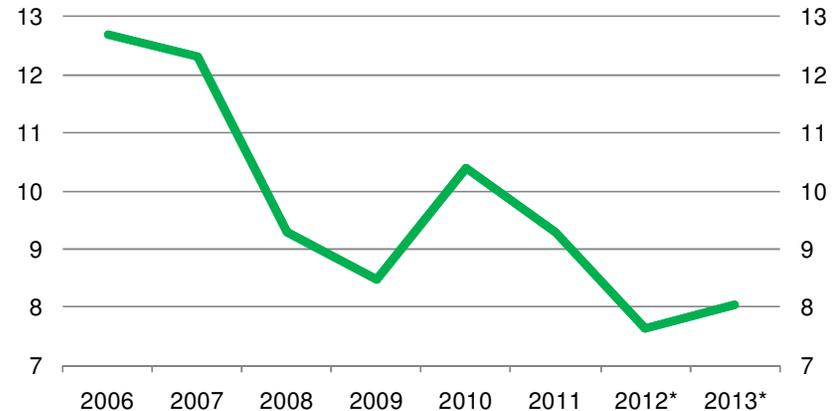
•** Enero - agosto 2012

Fuente: Federal Reserve, BLS

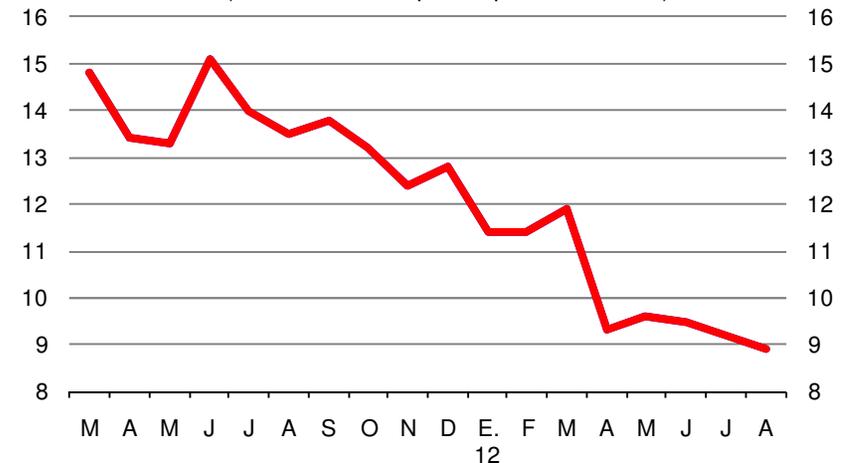
¿Cuánto puede China empujar el carro?

- Auge china ha sido clave para América Latina.
- Crecimiento será más moderado. Su potencial es difícil que supere el 7-8%. Acelerar más significa inflación.
- Moderación se sentirá en precios de commodities, pero alta demanda mantendrá buenos precios.
- Lo que viene: China como inversionista extranjero.

China: Crecimiento
(PIB, var % anual)



Producción Industrial
(var. % sobre año previo, prom. móvil trim)



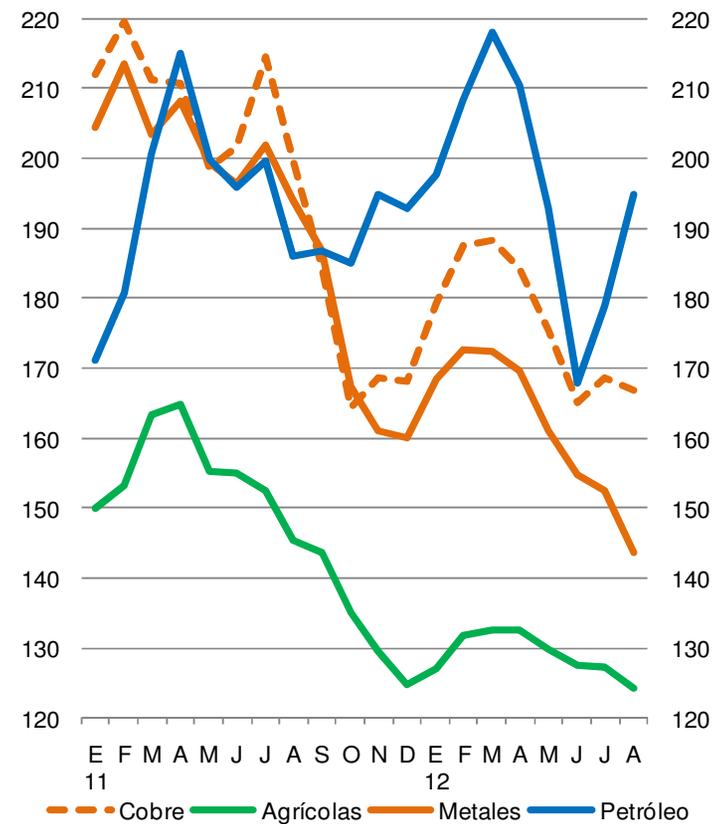
* Proyecciones: Fontaine Consultores

Fuente: National Bureau of Statistics of China.

Commodities: admirable fortaleza

- Aunque commodities han sentido el cambio del escenario, siguen relativamente fuertes.
- Hay restricciones de oferta que presionan precios de petróleo y cobre.
- Escenario sigue siendo muy favorable para Chile, Perú y otros exportadores de commodities.

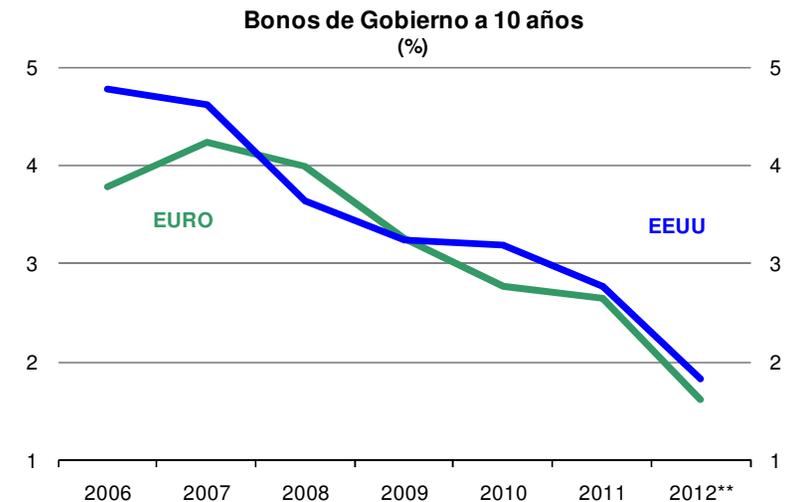
Índices de Precios de Commodities
(base: promedio 2001-2010 = 100)



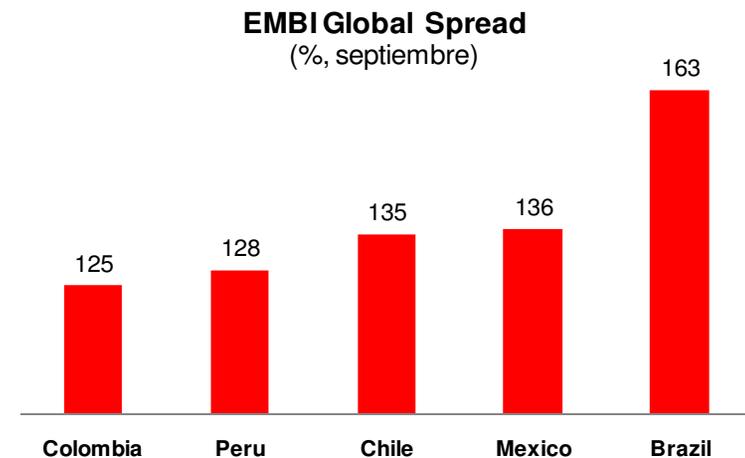
Fuente: FMI

Intereses: al mínimo

- Desaceleración mundial mantiene intereses a mínimos históricos.
- Esto favorece mucho a países con bajo riesgo: Asia, América Latina.
- Bajo costo de capital crea gran oportunidad para empresas latinoamericanas.
- A futuro, alta deuda fiscal e inflación pueden desmejorar el cuadro.



Proyecciones: Fontaine Consultores
** Enero – agosto 2012

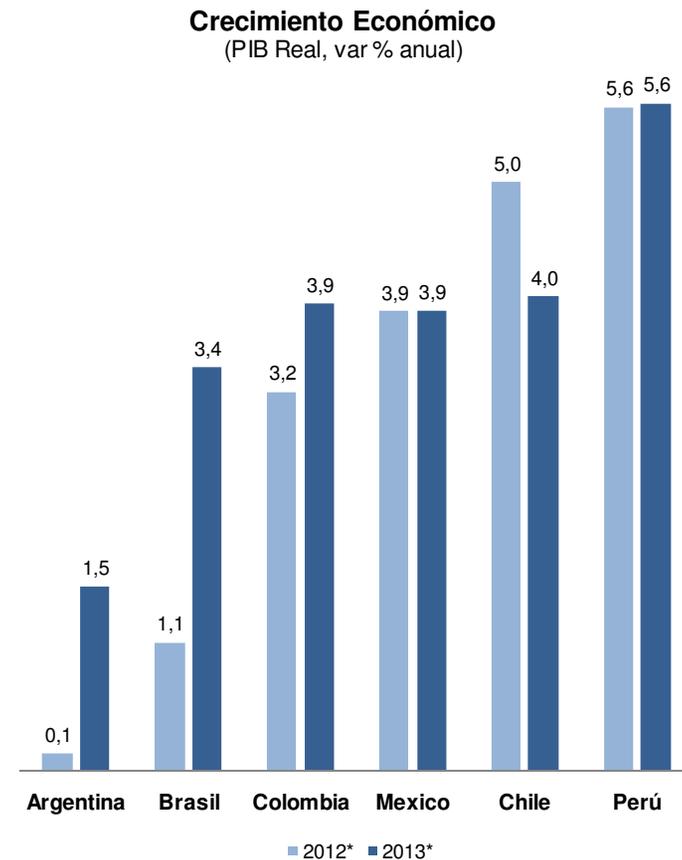


Fuente: Eurostat, Statistics Bureau of Japan, BLS, JP Morgan

El Escenario Latinoamericano: nuestra oportunidad

América Latina: ¿desaceleración pasajera?

- En América Latina, no hay recesión pero si desaceleración.
- Recuperación post Gran Recesión ha agotado las holguras.
- Moderación en precios de commodities puede afectar expectativas y financiamiento externo.
- Hoy mas que nunca son necesarias políticas pro crecimiento de capacidad productiva.



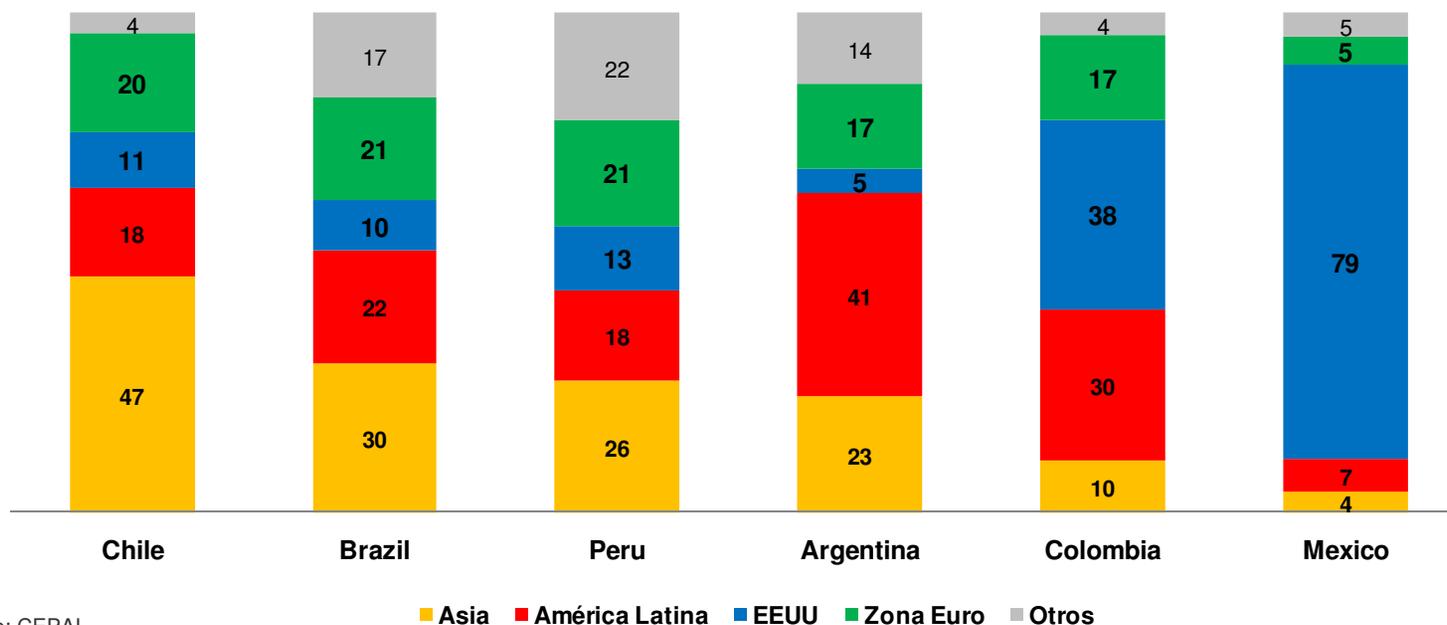
* Proyecciones: Fontaine Consultores

Fuente: FMI

Orientación Exportadora: mirando al Asia

- Oportunidad latinoamericana es exportar al Asia. Chile está muy avanzado, pero debe diversificar sus productos. Otros van por igual camino.
- Europa sigue importando mucho, pero pesa 20% o menos en nuestras exportaciones.

Exportaciones Según Destino 2007-2010
(% del total de exportaciones)

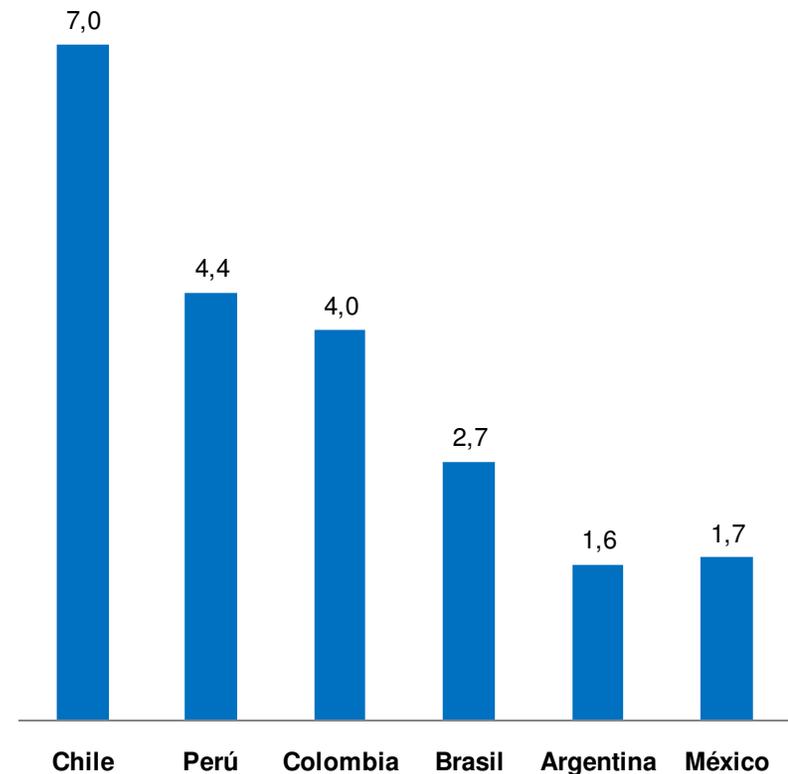


Fuente: CEPAL

Inversión Extranjera: gran oportunidad

- Nuevo escenario ofrece grandes oportunidades para atraer inversión extranjera.
- Inversión extranjera suele ser motor de la productividad.
- Además, empresas latinoamericanas están creando valiosa red regional de filiales y asociadas.

**Ingresos de Inversión Extranjera
Directa 2011
(% PIB)**

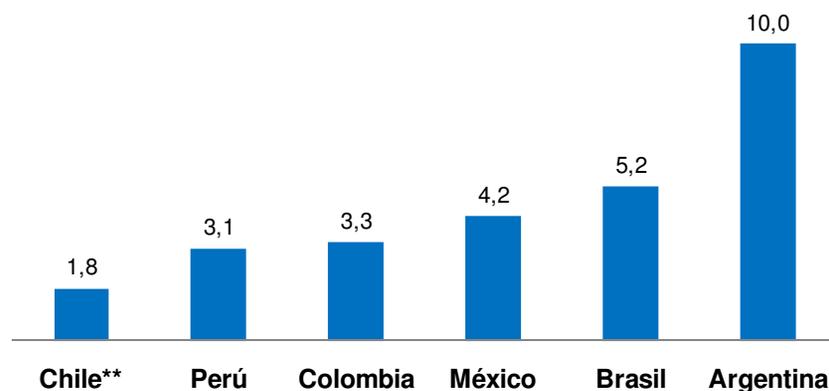


Fuente: CEPAL

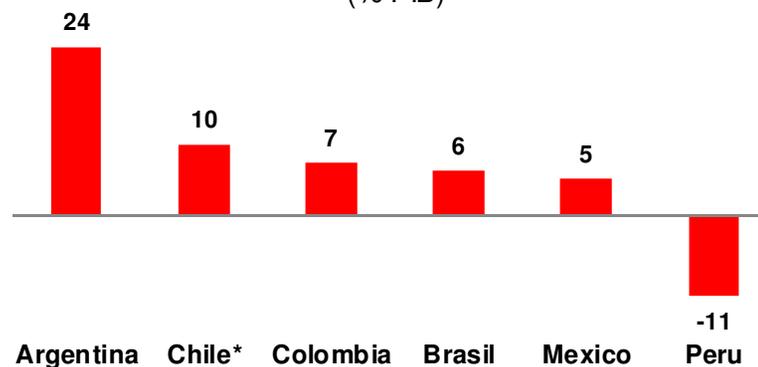
Estabilidad Macro: condición fundamental

- Ante la Gran Recesión de 2008-9 demostramos gran fortaleza macro.
- Actual desaceleración mundial nos pilla bien preparados: baja inflación y baja deuda externa pública y privada.
- Pero hay que perseverar en la disciplina fiscal y financiera, pese a las tentaciones populistas.

IPC 4to Trimestre 2012
(var 12m)



Deuda Externa Neta 2012**
(% PIB)



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

**Proyecciones para Chile: Fontaine Consultores

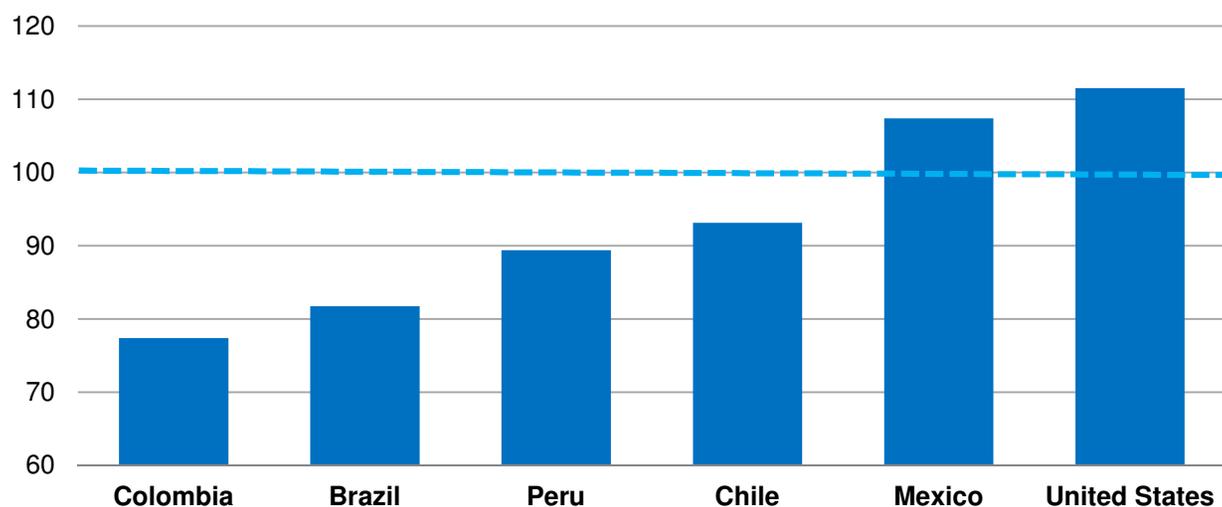
Fuente: JP Morgan, FMI

Competitividad: inoportuna apreciación cambiaria

- Nuevo escenario exige tipos de cambio reales más competitivos.
- Intervención de los bancos centrales no es solución duradera.
- Competitividad debe fortalecerse con reformas que eleven productividad y bajen costos unitarios.

Tipo de Cambio Real Efectivo Agosto 2012

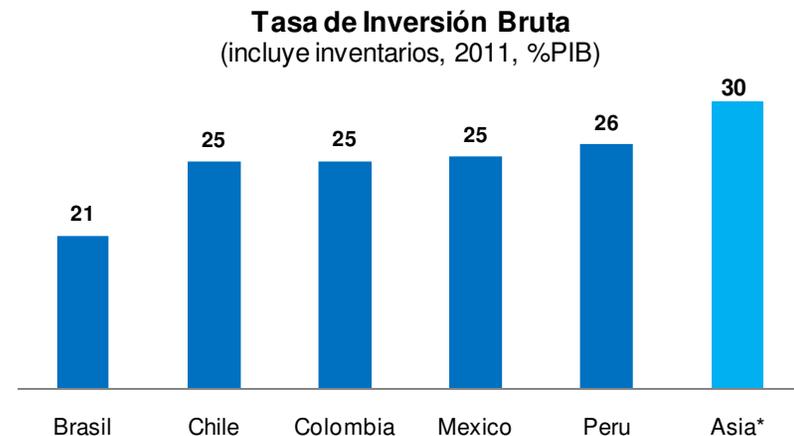
(base: promedio 1995-2010=100)



Fuente: BIS

El Desafío: más inversión y productividad

- Hay que generar un clima propicio a: inversión, emprendimiento, innovación.
- Pese a los avances, tasas de inversión de alrededor de 25% son inferiores a las observadas en Asia (30% o más).
- Chile, Colombia y Perú derriban obstáculos burocráticos y regulatorios al emprendimiento y la competencia. Pero queda mucho por hacer.
- Hay que vencer fuertes resistencias políticas e intereses económicos.



* En base a experiencia de economías asiáticas
Fuente: FMI

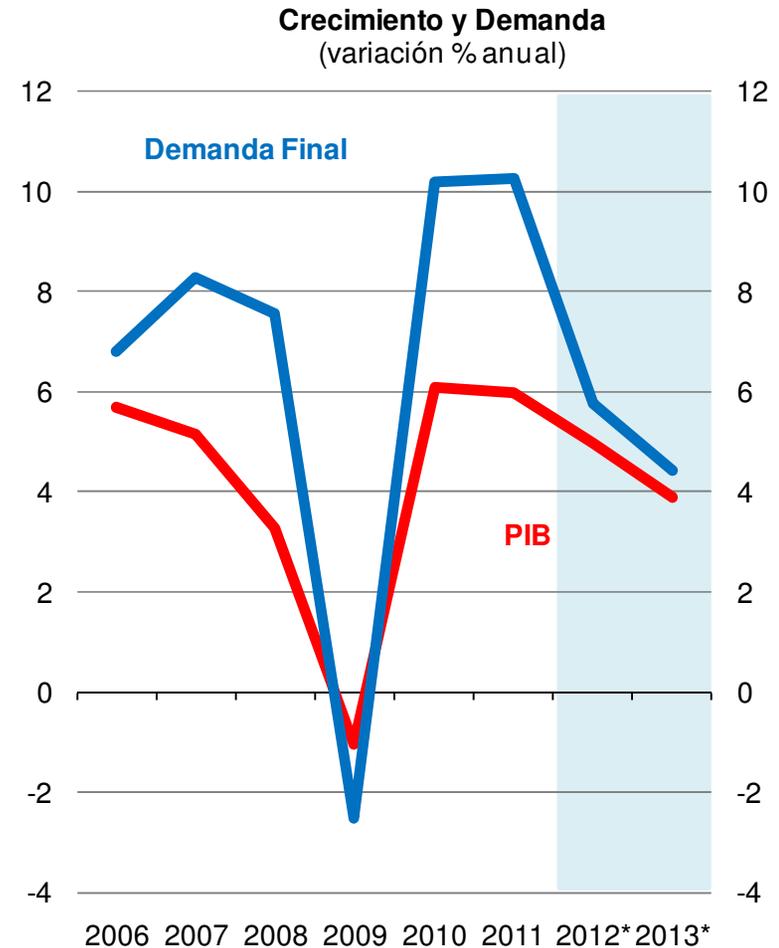
2012	Ranking "Doing Business"	Ranking Apertura de un Negocio
Chile	39	27
Peru	41	55
Colombia	42	65
Mexico	53	75
Argentina	113	146
Brazil	126	120
Venezuela	177	147

Fuente: Banco Mundial

Chile y el Desafío de Mantener el Ritmo

Crecimiento: moderando el ritmo

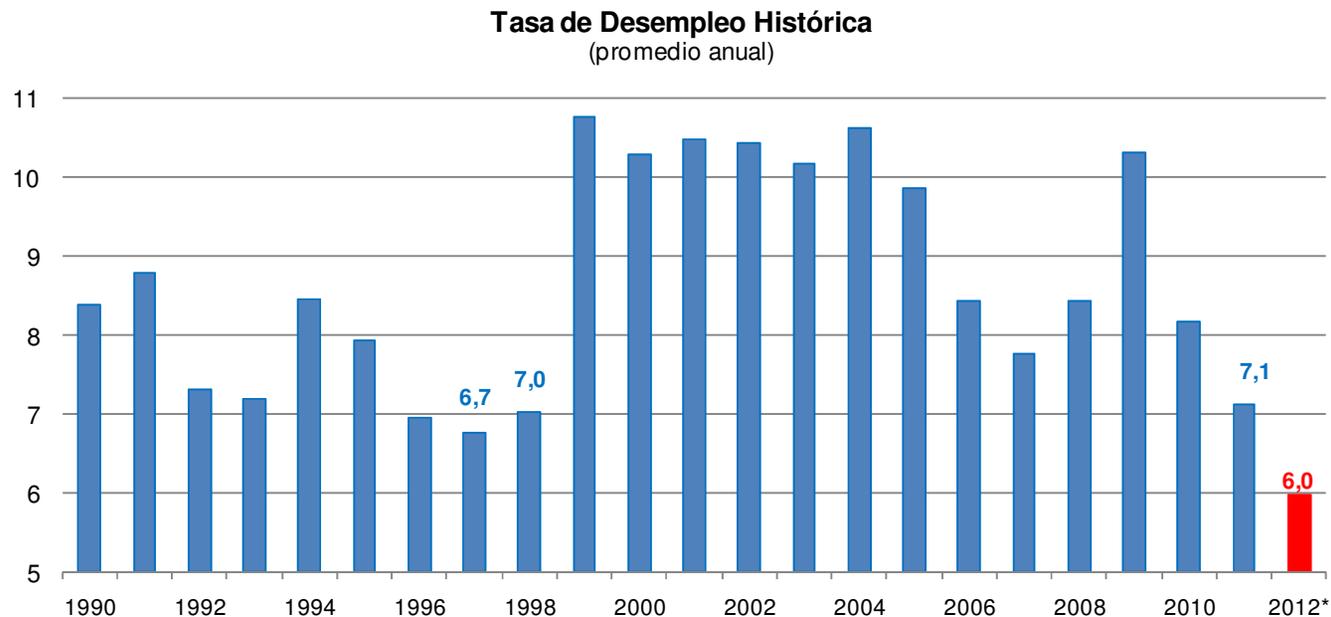
- Recuperación mundial y buenas políticas internas provocaron fuerte alza en expectativas, demanda y PIB en 2010-11.
- En 2012-13 hay señales de moderación, compatibles con un escenario mundial menos favorable.
- Hacia delante, es necesario profundizar las reformas pro crecimiento potencial.



* Proyecciones: Fontaine Consultores
Fuente: BCCh

Hacia el Pleno Empleo

- Gran expansión del empleo lleva desempleo cerca de mínimo histórico.
- Pero, aún sólo 55% de población en edad de trabajar tiene empleo.
- Fuerte expansión del empleo causa baja de la pobreza y mejoría en distribución de ingresos, en 2011 vs 2009.

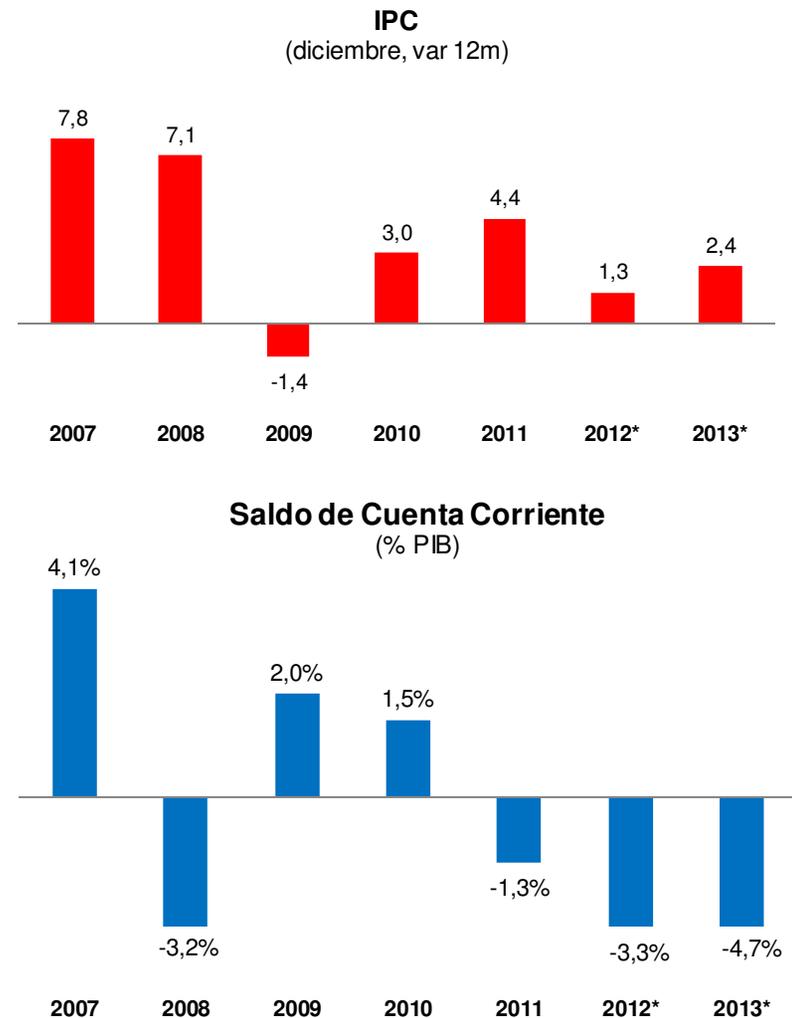


*Trimestre móvil mayo-julio 2012

Fuente: INE

Inflación y Cuenta Corriente: bajo control

- Inflación: BC comprometido con el 3%.
- Déficit en Cuenta Corriente: reflejo de insuficiencia de ahorro interno; pero no problemático.
- Tipo de Cambio Real: peso sobrevaluado en 5% aprox.; BC no intervendría aún.
- Clave: ahorro fiscal para permitir baja en tasas de interés.

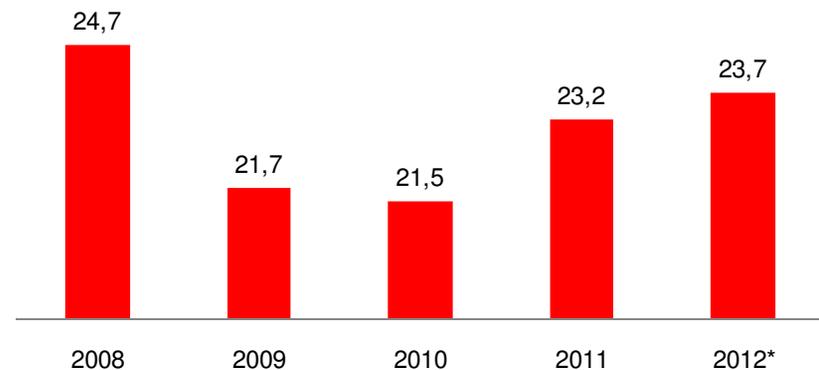


* Proyecciones: Fontaine Consultores
Fuente: INE, BCCh

Crecimiento Potencial

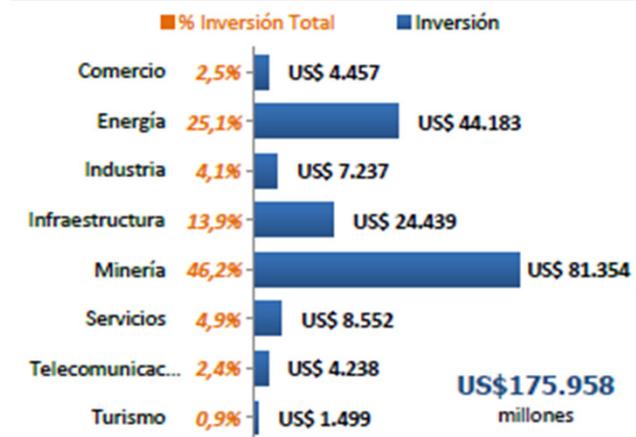
- Hoy se estima en 4,5-5%. Meta es llegar a 6%.
- Fuerte creación de empleos es fuente de crecimiento potencial, pero es cíclica. No hay avances en mercado laboral.
- Inversión está en 24% y debe seguir subiendo. Hay grandes proyectos en minería, energía, infraestructura. Tramitación ambiental está tardando demasiado.
- Productividad: el gran desafío.

Tasa de Inversión
(Formación bruta de capital fijo, % PIB, precios corrientes)



*Proyecciones: Fontaine Consultores
Fuente: BCCh

Proyectos de Inversión por Sector Económico
Edición 2011 (Mills. US\$)

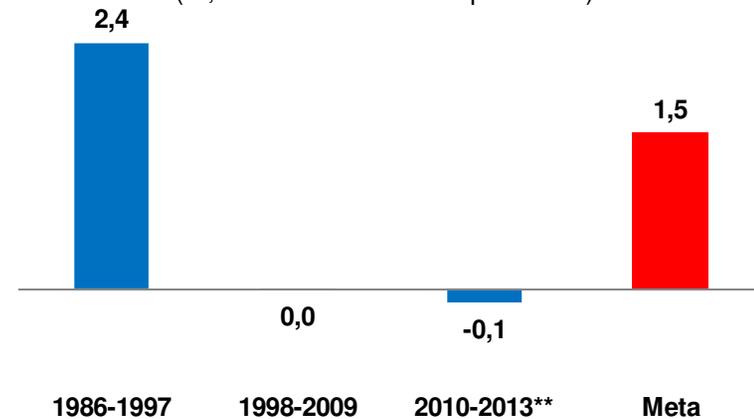


Fuente: SOFOFA

Productividad: el gran desafío

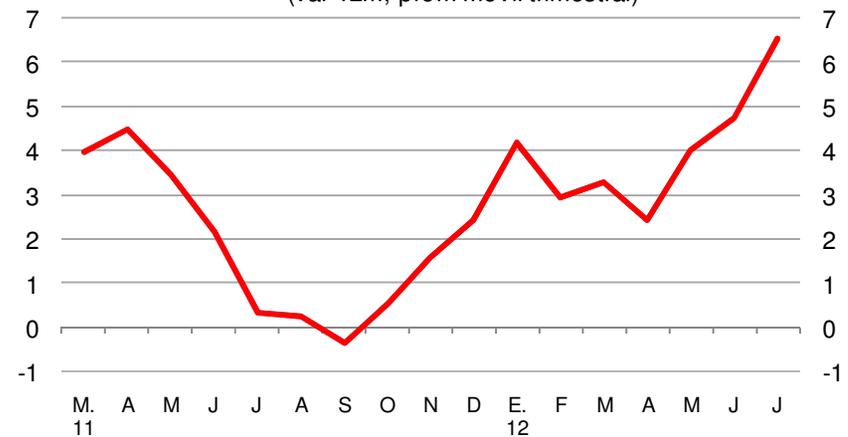
- Productividad Total de Factores: aún no despegó. Pero ha dejado de caer.
- Auspicioso: recientemente se registra una fuerte aceleración en productividad por hora (6,5% anual)
- Se avanza en: capital humano (reforma educacional; capacitación); reforma sector público (abarca 35% del PIB, incluyendo empresas); Agenda Impulso Competitivo.

Productividad Total de Factores
(%, tasa de crecimiento promedio)



**Proyecciones: DIPRES
Fuente: DIPRES

Productividad Laboral*
(var 12m, prom móvil trimestral)



* Imacec/horas trabajadas

Fuente: INE, BCCh

La Agenda: Impulso Competitivo

- Aumentar la inversión: resolver cuellos de botella en energía, infraestructura. Clave: regulaciones estables y eficientes.
- Aumentar el ahorro: austeridad fiscal y privada para complementar inversión extranjera. Clave: política fiscal, sistema tributario.
- Competitividad: agenda para derribar barreras regulatorias, tributarias y burocráticas que obstaculizan la libre competencia, el emprendimiento y la innovación.
- Mercado de capitales: desarrollo de nuevos instrumentos de financiamiento aptos para nuevos emprendimientos, pymes.
- Mercado Laboral: flexibilidad para estimular participación laboral. Clave: construir consenso realista, no demagógico.

Concluyendo...

- América Latina tiene una 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.
- También hay riesgos internos asociados a la impaciencia y el regreso del populismo
- El desafío es sortear esas amenazas y seguir impulsando la estrategia pro emprendimiento e innovación que, sabemos, nos lleva al desarrollo.