

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

**Juan Andrés Fontaine**

Consejero Instituto Libertad y Desarrollo

Fontaine Consultores S.A.

[jaf@fontaineconsultores.cl](mailto:jaf@fontaineconsultores.cl)

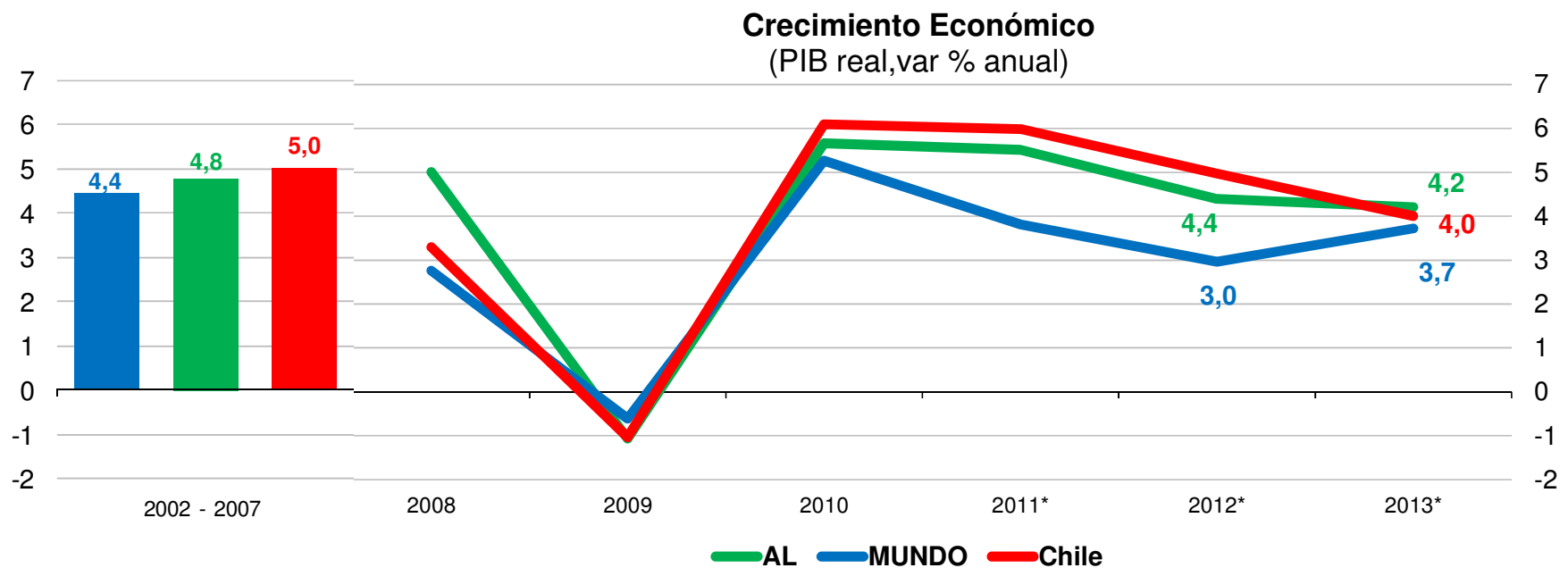
Capital Markets Day

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

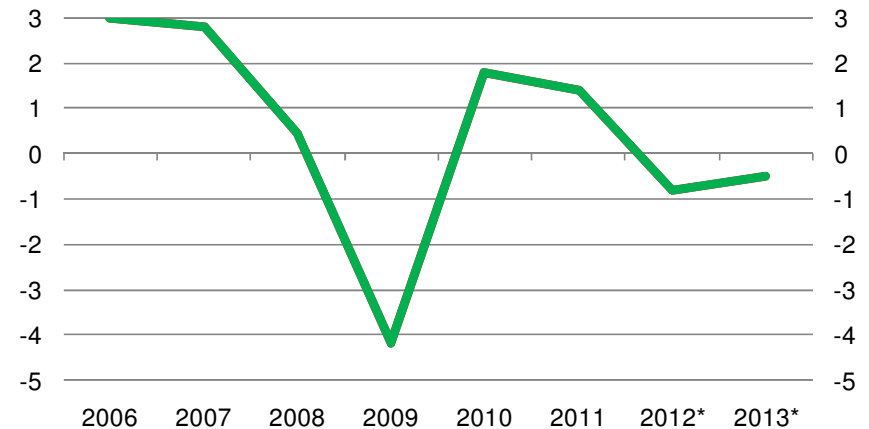


\*América Latina: promedio Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú, Venezuela

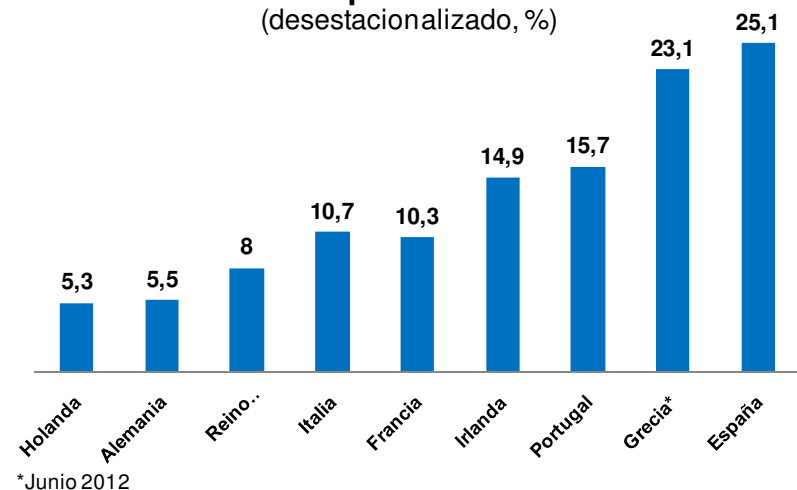
# Europa: estancada

- 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, %)

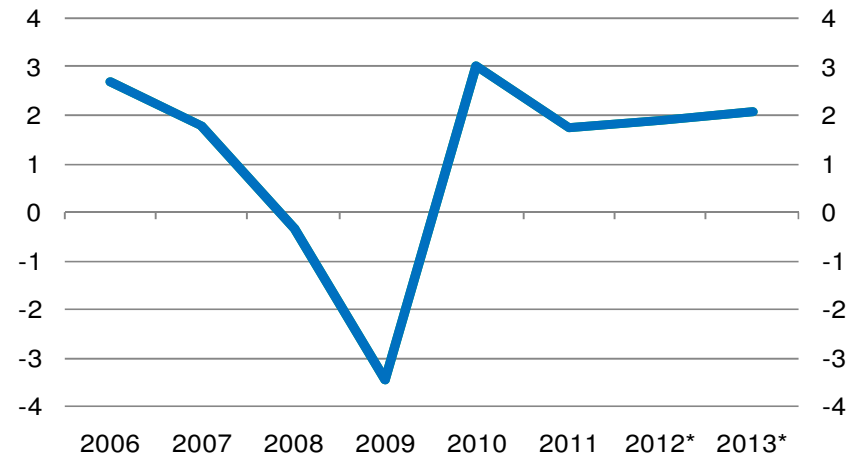


\* Proyecciones: Fontaine Consultores  
Fuente: Eurostat

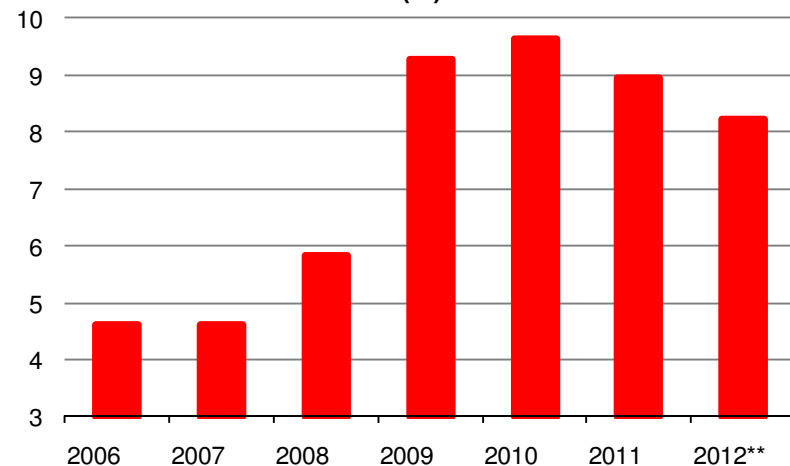
# ¿Puede EEUU tomar velocidad?

- 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

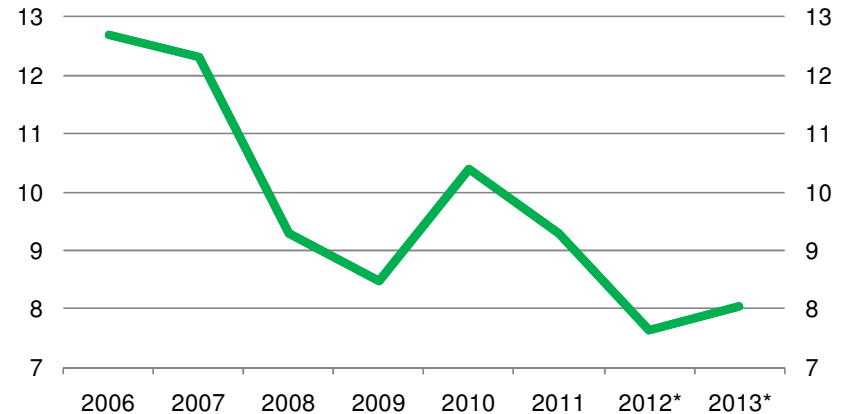
•\*\* Enero - agosto 2012

Fuente: Federal Reserve, BLS

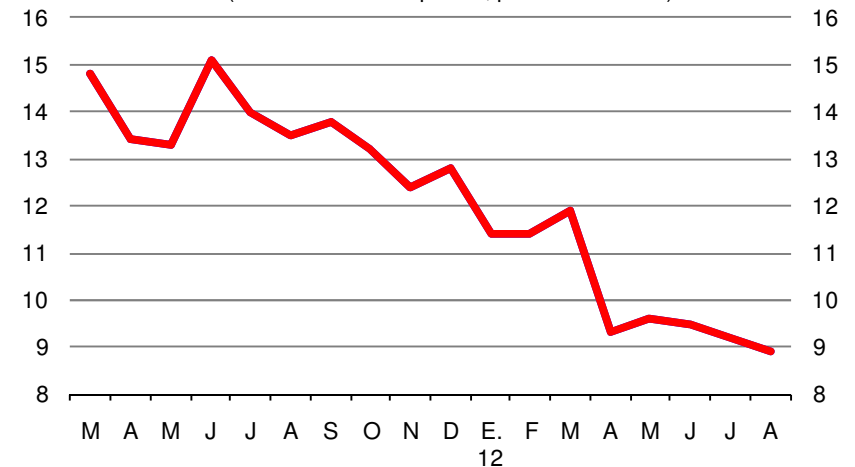
# ¿Cuánto puede China empujar el carro?

- 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)



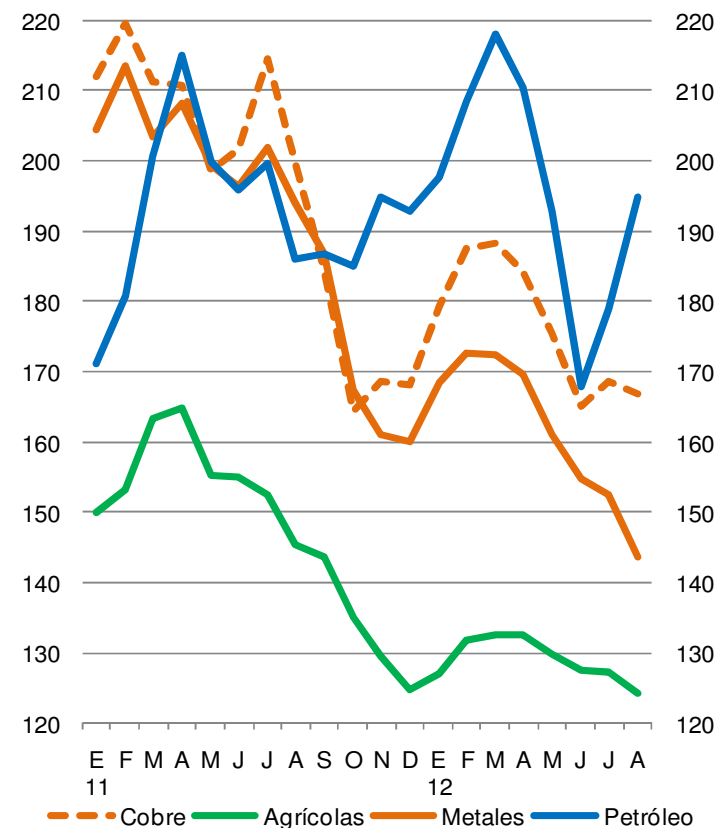
\* Proyecciones: Fontaine Consultores

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.

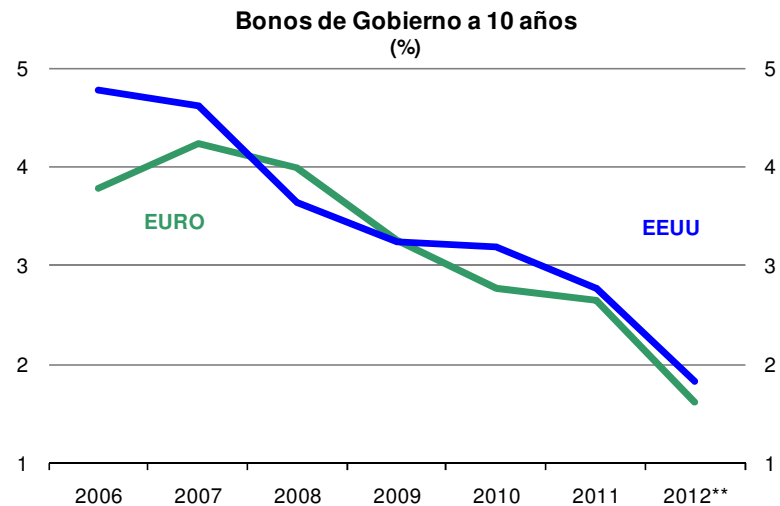
**Índices de Precios de Commodities**  
(base: promedio 2001-2010 = 100)



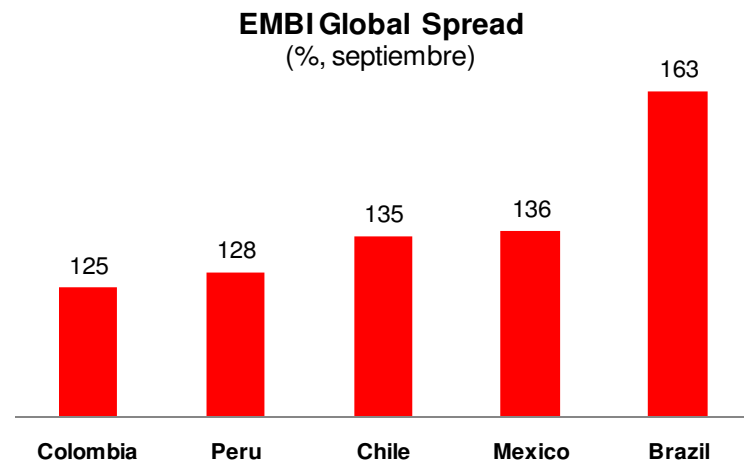
Fuente: FMI

# 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



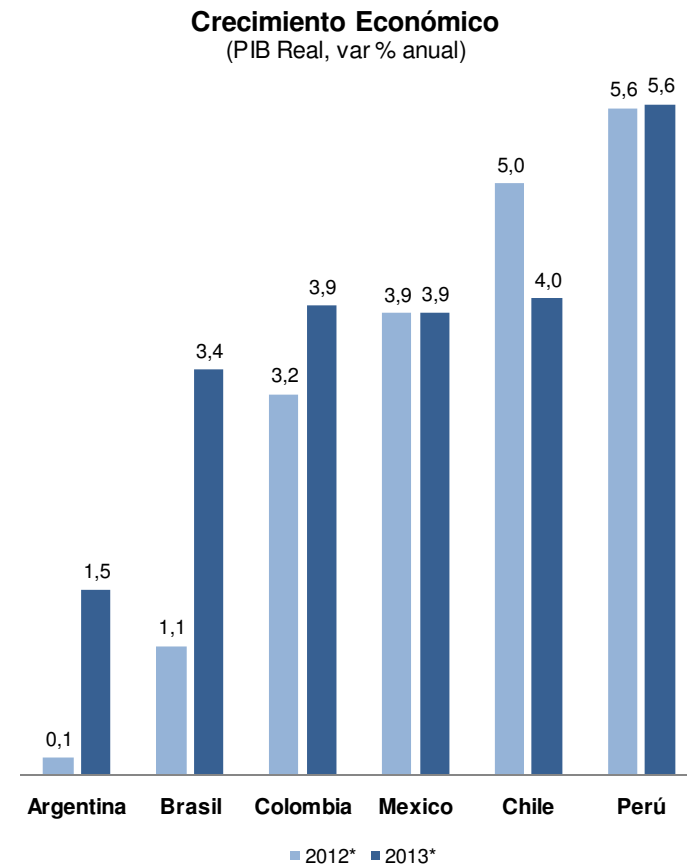
Fuente: Eurostat, Statistics Bureau of Japan, BLS, JP Morgan



# **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.



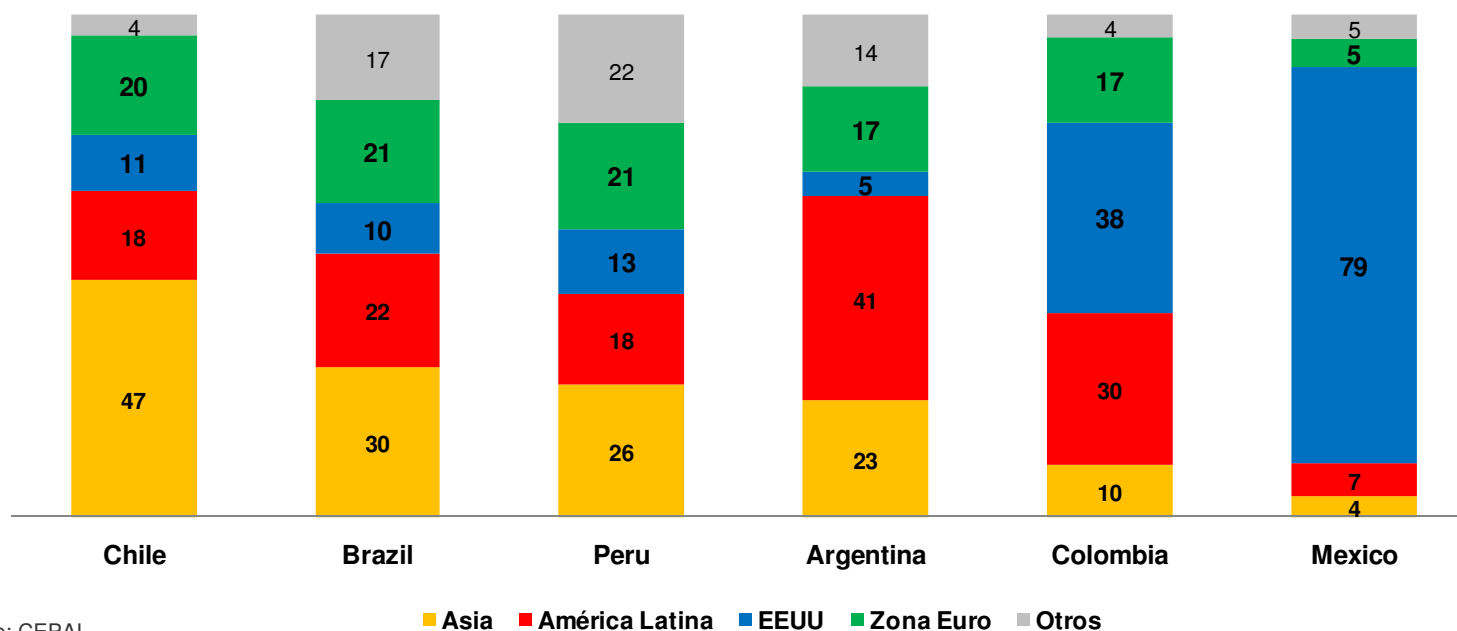
\* Proyecciones: Fontaine Consultores

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)

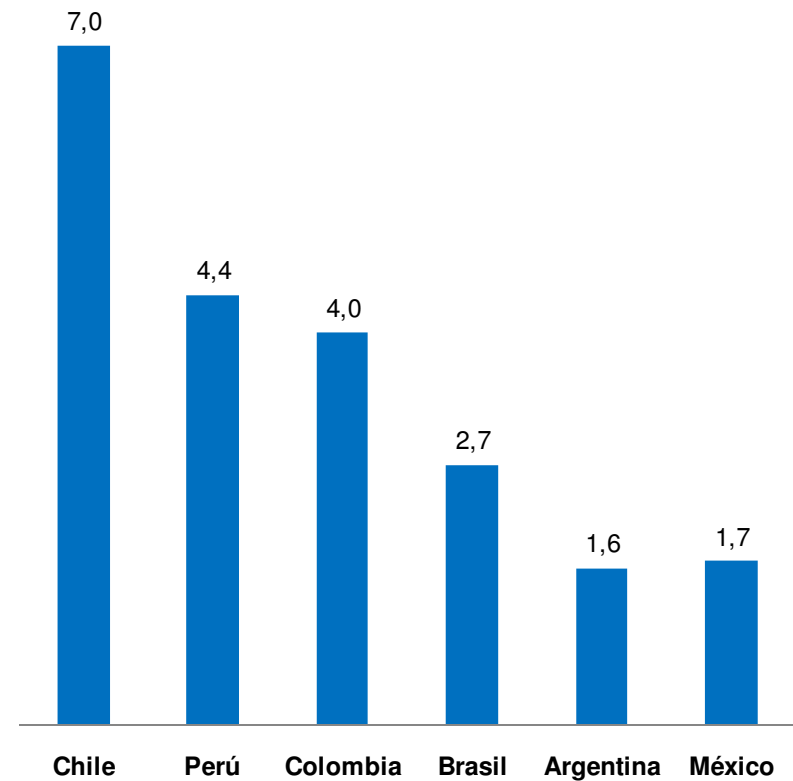


Fuente: CEPAL

# 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)**



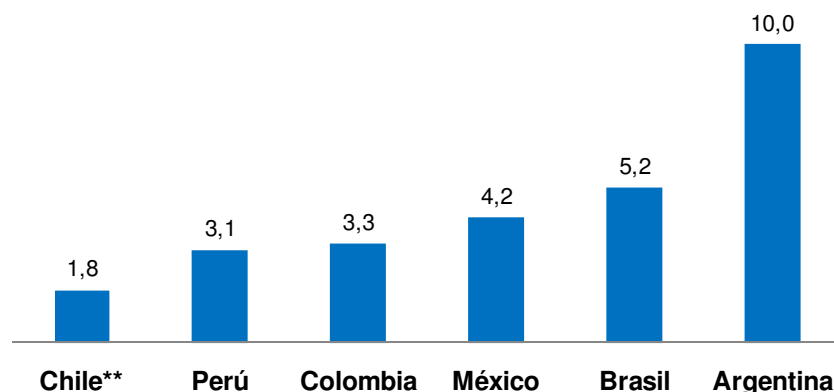
Fuente: CEPAL

# 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.

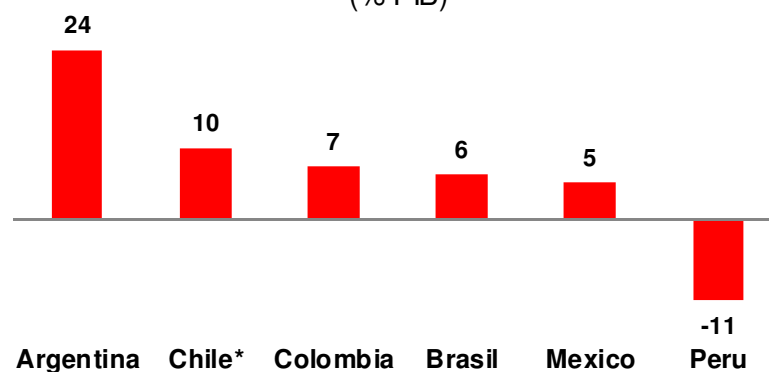
IPC 4to Trimestre 2012

(var 12m)



Deuda Externa Neta 2012\*\*

(% PIB)



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

\*\*Proyecciones para Chile: Fontaine Consultores

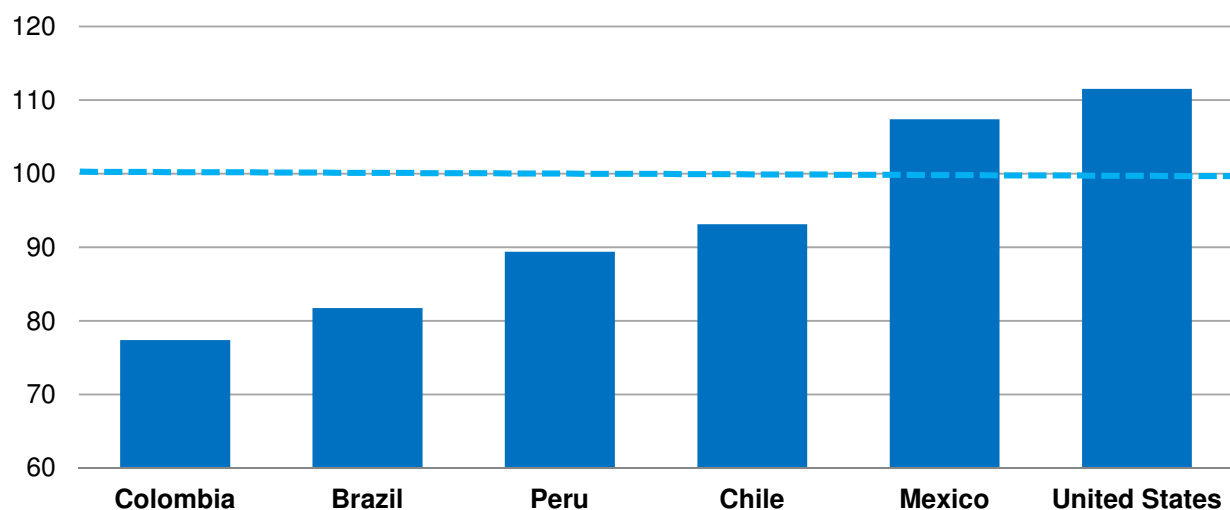
Fuente: JP Morgan, FMI

# 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

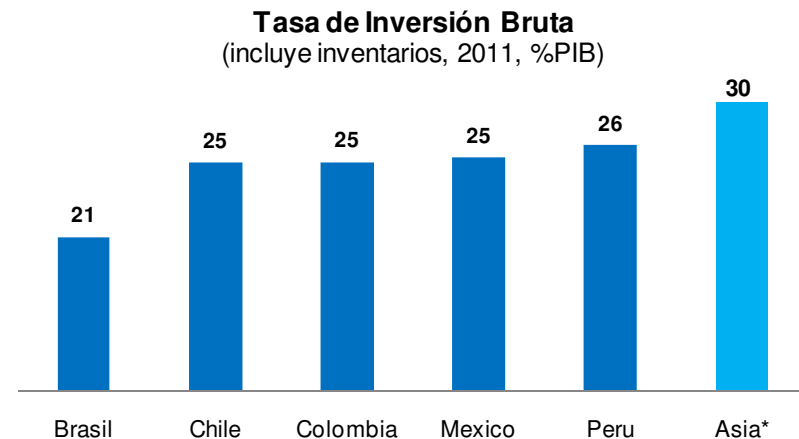
(base: promedio 1995-2010=100)



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
<b>Chile</b>	39	27
<b>Peru</b>	41	55
<b>Colombia</b>	42	65
<b>Mexico</b>	53	75
<b>Argentina</b>	113	146
<b>Brazil</b>	126	120
<b>Venezuela</b>	177	147

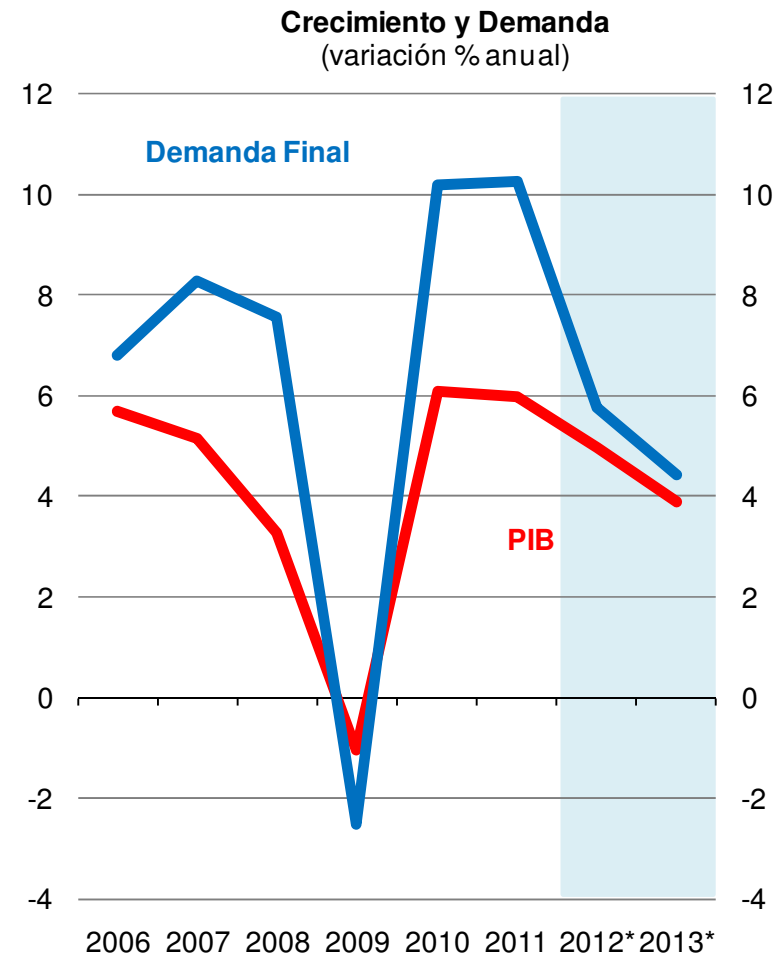
Fuente: Banco Mundial

# **Chile y el Desafío de Mantener el Ritmo**



# Crecimiento: moderando el ritmo

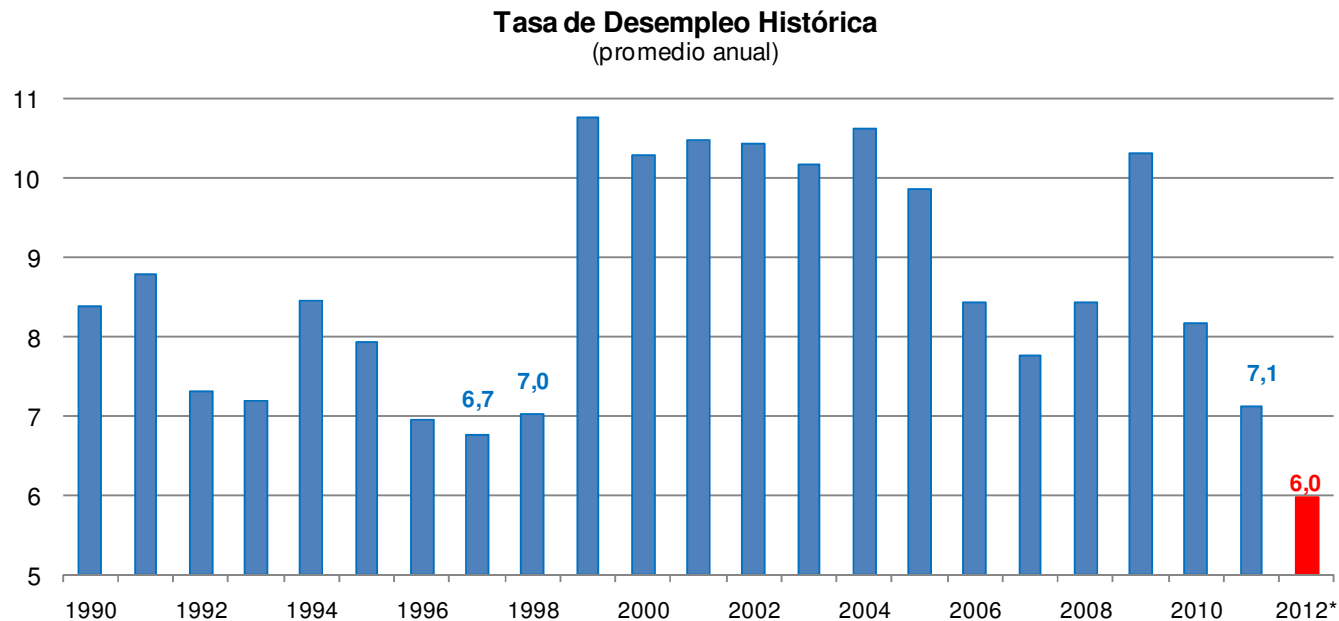
- Recuperación mundial y buenas políticas internas provocaron fuerte alza en expectativas, demanda y PIB en 2010-11.
- En 2012-13 hay señales de moderación, compatibles con un escenario mundial menos favorable.
- Hacia delante, es necesario profundizar las reformas pro crecimiento potencial.



\* 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.

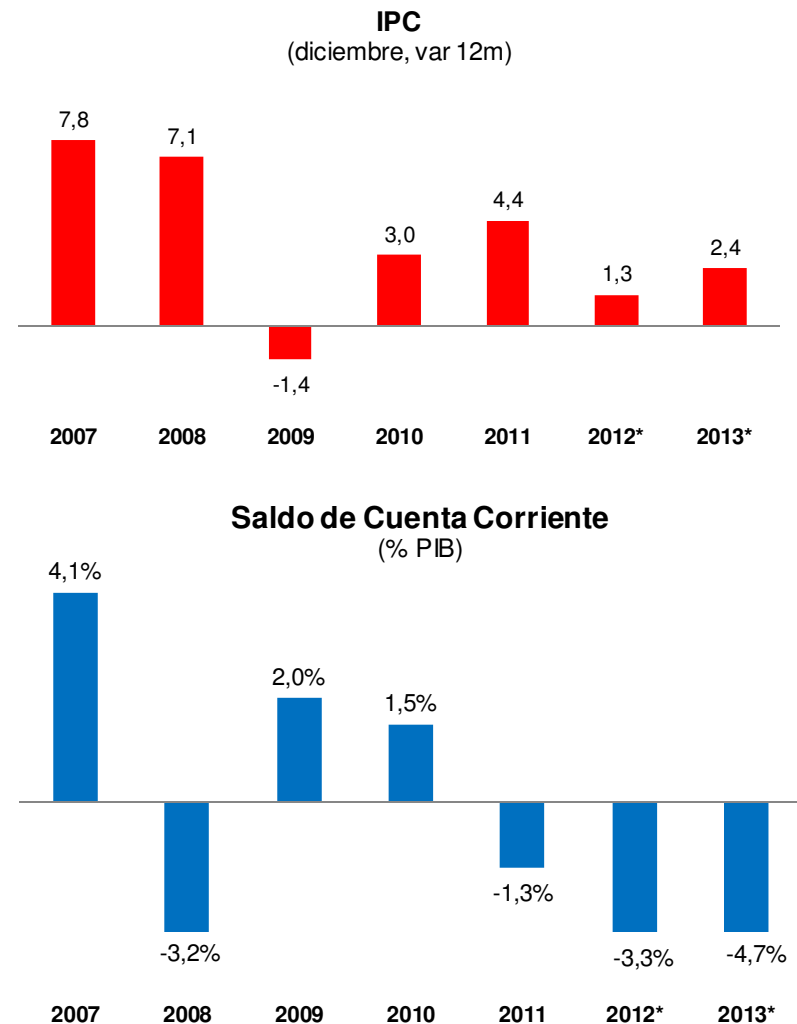


\*Trimestre móvil mayo-julio 2012

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.

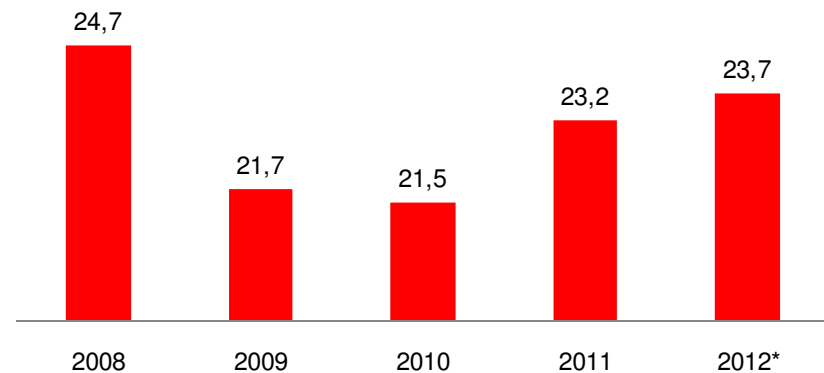


\* Proyecciones: Fontaine Consultores  
Fuente: INE, BCCh

# Crecimiento Potencial

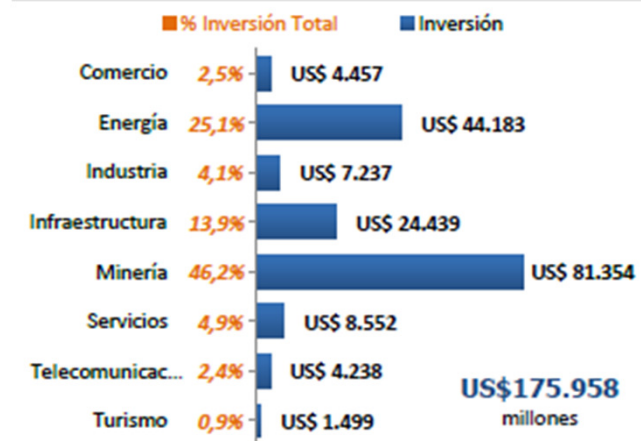
- Hoy se estima en 4,5-5%. Meta es llegar a 6%.
- Fuerte creación de empleos es fuente de crecimiento potencial, pero es cíclica. No hay avances en mercado laboral.
- Inversión está en 24% y debe seguir subiendo. Hay grandes proyectos en minería, energía, infraestructura. Tramitación ambiental está tardando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

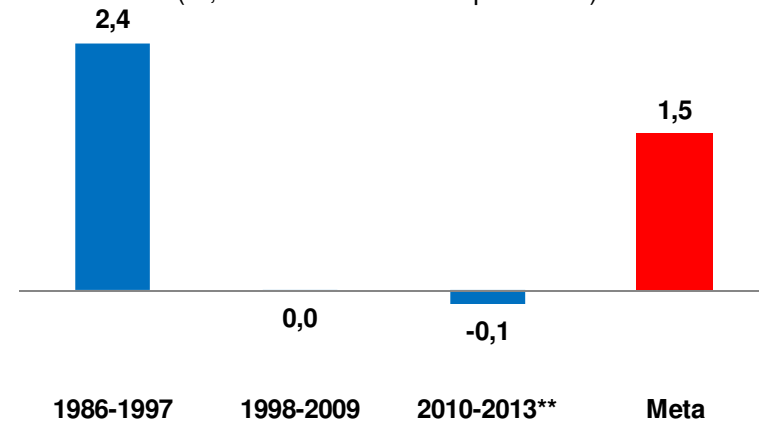


Fuente: SOFOFA

# Productividad: el gran desafío

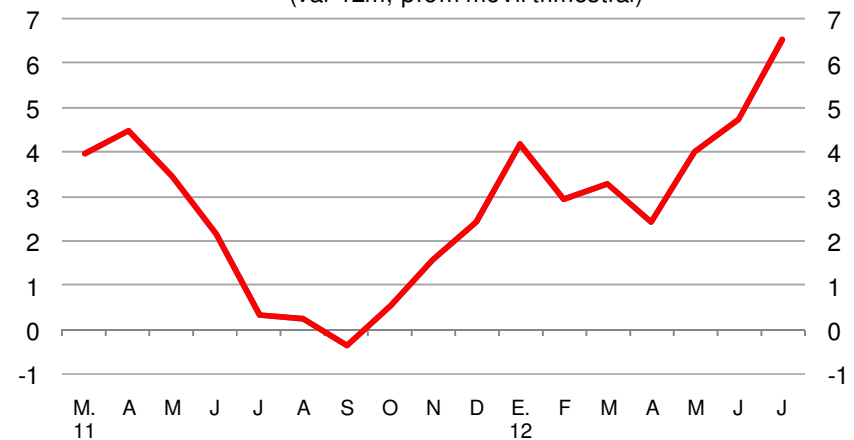
- Productividad Total de Factores: aún no despegó. Pero ha dejado de caer.
- Auspicioso: recientemente se registra una fuerte aceleración en productividad por hora (6,5% anual)
- Se avanza en: capital humano (reforma educacional; capacitación); reforma sector público (abarca 35% del PIB, incluyendo empresas);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