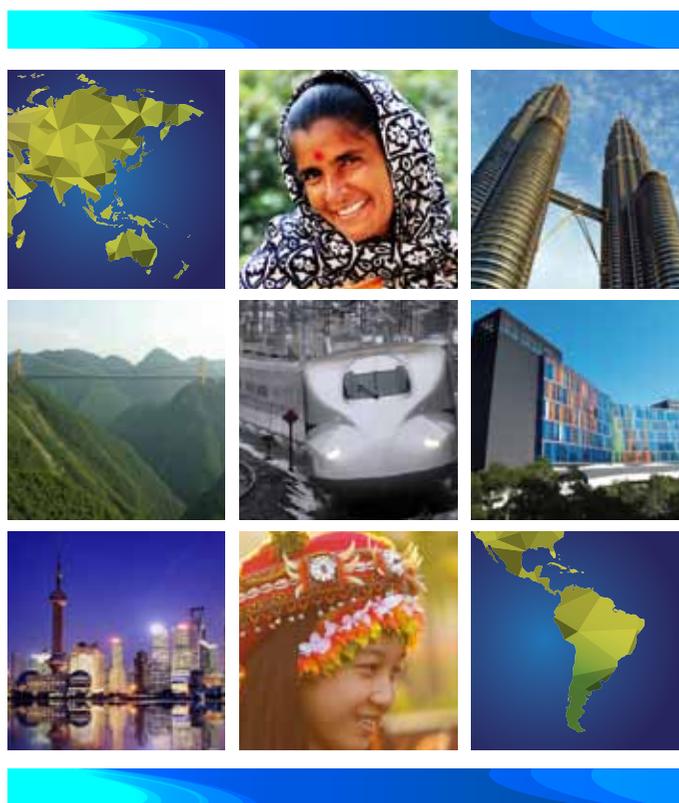


PERFILES ECONÓMICOS ASIA PACÍFICO

2016



FUNDACIÓN
CHILENA DEL
PACÍFICO



Informe de la Fundación Chilena del Pacífico

Preparado por
Raimundo Soto

Enero de 2017



Torres Petronas
Kuala Lumpur, Malasia.



Este estudio comprende antecedentes macroeconómicos de comercio exterior, estructuras políticas y relaciones económicas con Chile de 14 economías de Asia Pacífico.

El estudio analiza información correspondiente al año 2015 y al período del año 2016 para el cual existían datos al cierre de esta edición, en diciembre de 2016. Fue preparado por el Sr. Raimundo Soto, Profesor de la Pontificia Universidad Católica de Chile, para la Fundación Chilena del Pacífico.

La Fundación Chilena del Pacífico es una persona jurídica de derecho privado, sin fines de lucro, constituida a fines de 1994 por un grupo de 20 fundadores. Actualmente, se rige por un Consejo Directivo compuesto por 28 integrantes representativos de los sectores público, privado y académico.

La Fundación tiene como objetivo central apoyar la inserción económica de Chile en el ámbito de la Cuenca del Pacífico. Para este fin, procura mejorar el conocimiento acerca de Chile entre los agentes económicos de dicha región, a través de una activa participación en diversos programas internacionales multilaterales.

En Chile, la Fundación colabora con el Gobierno y los sectores empresarial y académico en el análisis y difusión de los diversos aspectos económicos, políticos, sociales y culturales de la Cuenca del Pacífico, de manera de contribuir a fortalecer el interés y la participación nacional en esta área.



Panorámica de Pudong
Distrito financiero de Shanghai.



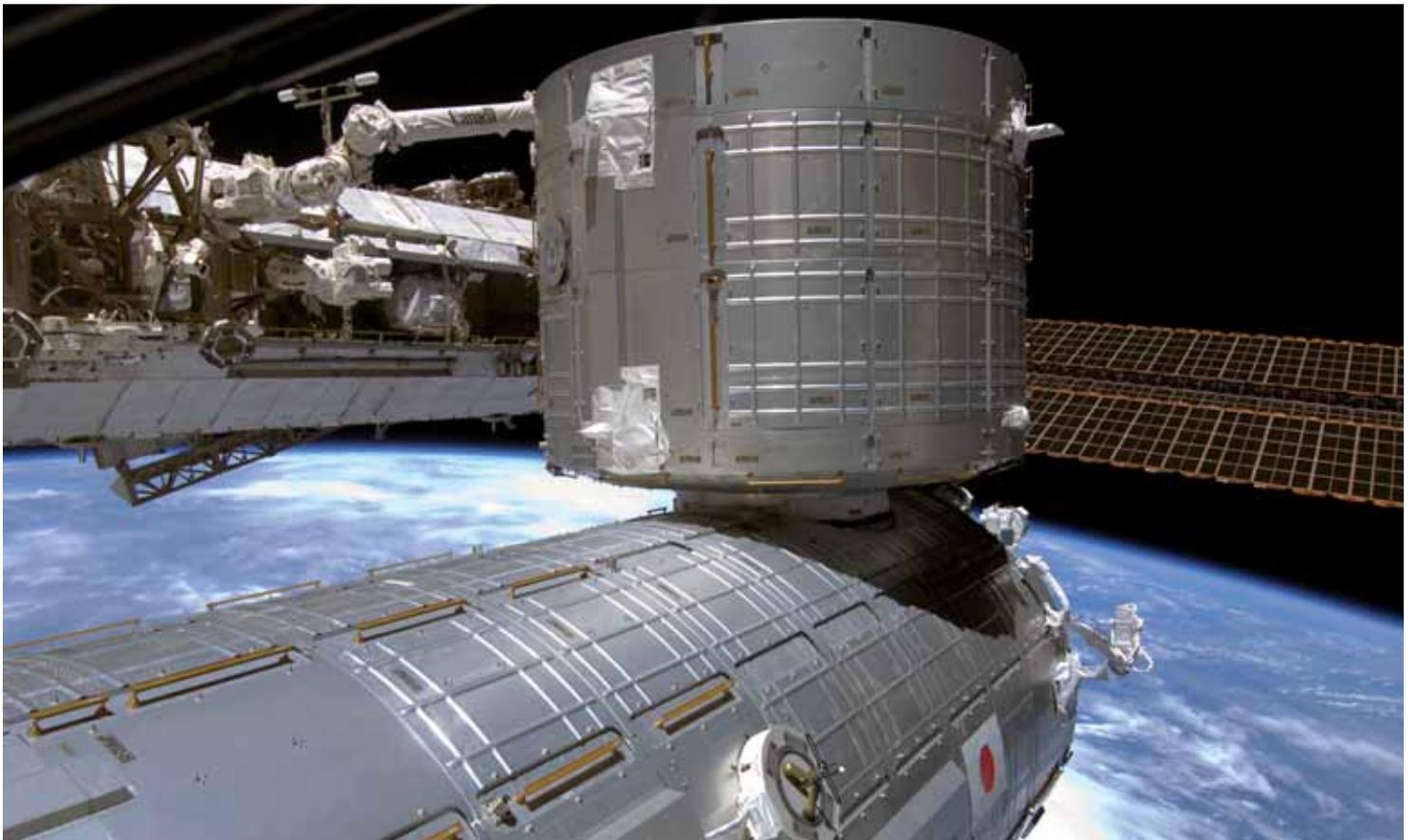
CONTENIDO

Prefacio	7
Resumen Ejecutivo	8
1. Perfiles Económicos	13
a. Principales riesgos y desafíos en el mediano plazo	16
b. Perspectivas de largo plazo e implicancias para Chile	18
2. Impacto del Brexit en Asia	21
3. República Popular China	27
4. Hong Kong	35
5. Taiwán	41
6. República de Corea	49
7. Japón	55
8. Filipinas	63
9. Indonesia	71
10. Malasia	79
11. Singapur	87
12. Tailandia	95
13. Vietnam	101
14. India	107
15. Australia	115
16. Nueva Zelandia	123



Módulo Experimental Japonés

Conocido como Kibo (esperanza).



PREFACIO

Perfiles Económicos Asia Pacífico 2016 presenta un análisis de los acontecimientos macroeconómicos recientes más relevantes y las proyecciones de las principales economías de la región Asia Pacífico. El análisis se hace sobre la base de la información provista por instituciones financieras y organismos internacionales, bancos centrales y autoridades locales, así como publicaciones académicas.

Debido a la importancia de Asia Pacífico para Chile, este informe busca ser un material de referencia que permita obtener una visión general de la situación económica de las economías que integran la región, así como observar las condiciones que operan en la relación entre nuestro país y cada uno de estos socios comerciales.

Tras una revisión del panorama económico en la región, teniendo en cuenta el estado de la economía global y los principales desafíos y fuentes de riesgo que enfrentan los mercados del área, se analiza la evolución económica reciente de la República Popular China (RPC), Hong Kong, Taiwán, Japón y la República de Corea; las principales economías del Sudeste Asiático, esto es, Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur, Tailandia, y Vietnam, además de India y, por último, Australia y Nueva Zelanda, de la región de Oceanía.

Para cada economía se hace una breve descripción de sus políticas macroeconómicas, concluyendo con un comentario sobre perspectivas económicas futuras. En seguida, se caracteriza su sector comercial, con una sección especial en que se describe el intercambio con Chile.

Un apartado del informe aborda otro tema de interés para América Latina y para nuestro país, como es un análisis del impacto del Brexit en la región.

La información estadística ha sido obtenida de las bases de datos del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, el Banco de Desarrollo Asiático y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), así como de los Bancos Centrales y diversos ministerios de cada país. Se ha recopilado, además, información de coyuntura de publicaciones financieras internacionales seleccionadas —en particular, el informe *World Economic Outlook* del FMI de octubre de 2016—, así como de analistas especializados en las economías de Asia Pacífico, a través de revistas de divulgación, columnas de opinión y blogs.



RESUMEN EJECUTIVO

La economía mundial se encuentra en una situación de transición hacia una nueva normalidad. Las expectativas de que la recuperación de la gran recesión de 2008-2012 sería vigorosa y daría paso a un nuevo período de crecimiento acelerado, con baja inflación, comercio dinámico y ganancias significativas de bienestar material para la población se han desvanecido. Lo que emerge es un panorama bastante más sombrío en el cual el comercio internacional es mucho menos dinámico (en volumen y en valor), con niveles de crecimiento del PIB en los países desarrollados del orden de 2,0% anual en el mejor de los casos, y con muy modestas mejorías de bienestar. En su informe de octubre pasado, el Fondo Monetario Internacional señala que espera que el mundo crezca al 3,1% en 2016, antes de recuperarse hasta el 3,4% en 2017. Ambas previsiones son 0,1 puntos porcentuales más bajas de lo que se esperaba en abril de este año, reflejando perspectivas de un desempeño más débil de las economías avanzadas, como resultado del voto del Reino Unido de abandonar la Unión Europea (Brexit), de la reducción del crecimiento en China y de un crecimiento menor que lo esperado en Estados Unidos.

Las economías emergentes de Asia Pacífico no escapan a este pronóstico general, pero sus perspectivas en términos de crecimiento económico son bastante más auspiciosas. Aunque el comercio exterior, que ha sido el motor del crecimiento en la región en las últimas tres décadas, se resentirá en el mediano plazo, los niveles de crecimiento económico de Asia emergente serían mucho más altos que aquellos de la economía mundial, en torno al 5,0% anual para los países de ASEAN y algo más alta para los gigantes asiáticos China (6,6%) e India (7,6%). En China, el crecimiento se reducirá respecto de lo observado en el pasado como resultado de la reorientación del foco de desarrollo hacia sus mercados internos –en particular, las industrias de consumo masivo y los servicios–poniendo menos énfasis en la exportación de manufacturas. Esta reorientación es indispensable para hacer frente a los fuertes desequilibrios del modelo de desarrollo chino y conseguir una estrategia sostenible en el largo plazo. India, por su parte, se encuentra en buen pie para convertirse en otro motor del crecimiento de los países de Asia y ocupar, parcial e incipientemente, algunos de los nichos de mercado que podría dejar China.

Las economías desarrolladas del Asia, por otro lado, tendrán un desempeño mucho más débil en los próximos años, tanto por razones internas como por efectos del menor crecimiento de China. Las economías de Hong Kong, Taiwán, y en menor medida Singapur, tienen un alto grado de integración con China, por lo que un menor crecimiento en este país se traduce en una menor demanda por sus exportaciones, con los consiguientes efectos negativos en la actividad económica. Japón, por su parte, parece incapaz de salir del marasmo económico: la llamada “estrategia de las tres flechas” del primer ministro Shinzo Abe se ha ido agotando sin dar el impulso suficiente para revivir el crecimiento industrial japonés.

Algunos de los riesgos que se visualizaban en la edición anterior de este informe no se han materializado. Los precios de los productos básicos se han recuperado parcialmente y las aprensiones respecto del impacto negativo que tendría un alza en la tasa de interés por parte de la Reserva Federal en los mercados financieros y en las expectativas han quedado atrás. Los mercados de activos operan con bajos niveles de volatilidad y se han renovado los flujos de capital hacia las economías emergentes.

Otros desafíos, sin embargo, emergen. El Brexit ha develado que existe un desacuerdo entre los países desarrollados respecto de las políticas económicas que se deben implementar para enfrentar el difícil momento económico y político, el que se refiere no sólo al bajo crecimiento y las pobres perspectivas a futuro sino también al apremiante problema de los migrantes y refugiados en Europa. Los riesgos de un resurgimiento del proteccionismo comercial, el uso de políticas unilaterales en vez de una acción coordinada entre países, y el nacionalismo son crecientes.

Al mismo tiempo, parece haber un cierto agotamiento de las políticas de estímulo fiscal y monetario en muchos de los países asiáticos, en particular en China, y necesariamente surge la pregunta de si estas economías serán capaces de mantener el *momentum* cuando, por su creciente costo fiscal, dichos estímulos deban ser retirados. La situación fiscal de los países desarrollados, en particular Europa y Japón, está plagada de problemas no resueltos y constituye un fuerte riesgo para el desempeño macroeconómico futuro. En la mayoría de los países del Asia Pacífico la deuda pública también ha ido en aumento como resultado de políticas fiscales expansivas y, si bien los niveles actuales pueden no ser inquietantes, existe un límite al endeudamiento en cada país que por prudencia no debe ser cruzado. Este riesgo aumenta en la medida que las tasas de interés internacionales vuelvan a niveles de normalidad. Sólo Hong Kong y Nueva Zelandia escapan a este fenómeno: Hong Kong sigue una política de cero endeudamiento, mientras que Nueva Zelandia ha convertido la reducción de su deuda (hasta niveles del 20% del PIB) en un objetivo prioritario de su política económica.

Persiste, además, la necesidad de iniciar reformas que impulsen un crecimiento sostenido en el tiempo, no derivado del uso de las políticas macroeconómicas expansivas que han permanecido vigentes tras las últimas crisis. Dichas reformas tienen que ver con el impulso a la productividad, la capacitación de la fuerza de trabajo, el ingreso en condiciones igualitarias de la mujer al mercado laboral, y la responsabilidad fiscal, entre otras. Pero el riesgo es que, en un escenario de bajo crecimiento e incertidumbre política, dichas reformas se sigan posponiendo —para evitar el costo político inmediato—, profundizando el ciclo de crecimiento lento e hipotecando el bienestar de las futuras generaciones.

Así, las economías de Asia Pacífico enfrentan múltiples riesgos y desafíos, tanto externos como internos, que se pueden sintetizar en los siguientes ocho elementos:

1. La persistente desaceleración del crecimiento global y los efectos adversos sobre el comercio internacional, que es el motor del crecimiento en muchos países de Asia emergente.
2. Las reacciones políticas al débil desempeño económico en los países desarrollados, particularmente en Europa, en particular aquellas propuestas que apuntan a un mayor proteccionismo en la parte comercial y al uso de políticas unilaterales en vez de una acción coordinada entre países.
3. El agotamiento de las políticas de estímulo fiscal y monetario, tanto en los países desarrollados como en la propia Asia Pacífico, y el impacto adverso que pueda tener su eliminación.
4. Asociado a esto, se mantiene el riesgo de turbulencias de origen financiero, con aumentos en las tasas de largo plazo de Estados Unidos y un aumento en los *spreads* de riesgo y la volatilidad.



5. El riesgo de una inflación inusualmente baja y, en algunas circunstancias, de deflación en los países de alto ingreso, lo que podría tener efectos negativos sobre la inversión y el crecimiento de la productividad y prolongaría el estancamiento de los países.
6. Existe el riesgo, acotado por cierto, que la transformación de la economía de China sea menos suave y ordenada que lo anticipado y que ésta induzca ciclos de expansión y contracción en el resto de las economías del mundo y, en particular, en Asia Pacífico. Sorpresas negativas en China –por ejemplo, asociadas a la situación de deuda de sus empresas públicas–, aún si son de menor importancia, podrían catalizar una reacción desmesurada en el sentimiento global.
7. Hay un riesgo latente de una reversión en los flujos financieros hacia los países emergentes. Pese al mejoramiento en las condiciones financieras observado en 2016, la situación es muy vulnerable pues cualquier noticia –por ejemplo, un aumento inesperado de la tasa de interés en Estados Unidos– podría llevar a una súbita reversión de dichos flujos si empeoran las percepciones de los inversionistas internacionales.
8. Finalmente, el bajo crecimiento y la desconfianza frente al futuro tienden a tener un efecto inflamatorio sobre los conflictos geopolíticos, en particular en Asia Pacífico, donde existen múltiples temas políticos e históricos no resueltos. Dadas las interacciones y fuertes vínculos comerciales y financieros en la región, los efectos de una crisis bilateral pueden propagarse rápidamente al resto de la región.

En el plano político, tanto Corea como Japón llevaron a cabo elecciones parlamentarias en los últimos meses, aunque con distintos resultados. Mientras el primer ministro de Japón, Shinzo Abe, goza de alta popularidad, la presidenta coreana Park Chung-hye, antes de

enfrentar la crisis por la que se votó un *impeachment* en su contra, ya estaba al frente de un gobierno alicaído que debiera enfrentar comicios presidenciales en mayo próximo. Taiwán, en tanto, tuvo comicios presidenciales, que favorecieron a la entonces oposición, mientras que Hong Kong elegirá un nuevo Jefe Ejecutivo en 2017.

La región del Sudeste Asiático ha sido, asimismo, escenario en los últimos meses de múltiples cambios de líderes, elecciones y crisis políticas por corrupción.

Sin embargo, aunque varios gobiernos de la región son de tipo semi autocrático o han tenido una tradición tal, no es probable que estos eventos causen turbulencias, por tratarse, en definitiva, de un área con sistemas políticos estables, una identidad cultural común y un mercado bastante integrado.

Simultáneamente, uno de los aspectos distintivos de la región durante los últimos meses ha sido la confluencia de conflictos geopolíticos, de variada intensidad y proyección.

El más bullado ha sido el reclamo de China sobre territorios insulares en el Mar Meridional, el cual involucra a Corea en el Norte de Asia y una serie de otros países en el Sudeste Asiático.

Otro flanco abierto en el noreste asiático es el conflicto de larga data entre Corea del Norte y Corea del Sur, el tercer principal socio comercial de Chile en la región. Las pruebas de armamento nuclear realizadas por el régimen de Kim Jong-un en agosto último abrieron un nuevo capítulo en la saga.

Aún otro aspecto de índole geopolítica es la voluntad de Abe de modificar la parte de la Constitución japonesa que obliga a Japón a renunciar al recurso de la guerra, ánimo que provoca aprensiones entre sus vecinos.



**PERFILES
ECONÓMICOS**

1

PERFILES ECONÓMICOS

Cuadro A Asia Pacífico, tasa anual de crecimiento (%)

	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Australia	2,7	2,4	2,9	2,7
China	7,3	6,9	6,6	6,2
Corea del Sur	3,3	2,6	2,7	3,0
Filipinas	6,2	5,9	6,4	6,7
Hong Kong	2,7	2,4	1,4	1,9
India	7,2	7,6	7,6	7,6
Indonesia	5,0	4,8	4,9	5,3
Japón	0,0	0,5	0,5	0,6
Malasia	6,0	5,0	4,3	4,6
Nueva Zelandia	3,0	3,0	2,8	2,7
Singapur	3,3	2,0	1,7	2,2
Tailandia	0,8	2,8	3,2	3,3
Taiwán	3,9	0,6	1,0	1,7
Vietnam	6,0	6,7	6,1	6,2

Fuente: World Economic Outlook, octubre de 2016 (Fondo Monetario Internacional)

**Cuadro B Asia Pacífico, tasa anual de inflación (%)**

	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Australia	2,5	1,5	1,3	2,1
China	2,0	1,4	2,1	2,3
Corea del Sur	1,3	0,7	1,0	1,9
Filipinas	4,2	1,4	2,0	3,4
Hong Kong	4,4	3,0	2,5	2,6
India	5,9	4,9	5,5	5,2
Indonesia	6,4	6,4	3,7	4,2
Japón	2,8	0,8	-0,2	0,5
Malasia	3,1	2,1	2,1	3,0
Nueva Zelandia	1,2	0,3	0,7	1,6
Singapur	1,0	-0,5	-0,3	1,1
Tailandia	1,9	-0,9	0,3	1,6
Taiwán	1,2	-0,3	1,1	1,1
Vietnam	4,1	0,6	2,0	3,6

Fuente: World Economic Outlook, octubre de 2016 (Fondo Monetario Internacional)

Cuadro C Asia Pacífico, PIB per cápita estimado para 2016

	USD Corriente	USD ajustado por PPC
Australia	51.593	48.806
China	8.261	15.424
Corea del Sur	27.633	37.948
Filipinas	2.991	7.696
Hong Kong	42.963	58.095
India	1.719	6.658
Indonesia	3.636	11.699
Japón	37.304	38.894
Malasia	9.546	27.234
Nueva Zelandia	38.066	37.108
Singapur	53.053	87.082
Tailandia	5.662	16.835
Taiwán	22.044	47.790
Vietnam	2.164	6.422

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (Fondo Monetario Internacional)

Probablemente, la mejor descripción del estado actual de la economía mundial sea el de una lenta marcha por un camino difícil. Un camino que parece conducir a una nueva normalidad de la cual poco sabemos. Tras la crisis financiera mundial de 2008-2009 y la subsiguiente gran recesión de 2010-2012, la mayor parte de los analistas, organismos internacionales y gobiernos locales esperaban una recuperación vigorosa y un rápido retorno al crecimiento acelerado con inflación moderada que había caracterizado las décadas de 1990 y 2000.

Sin embargo, nada de eso ocurrió y existen muchos antecedentes que llevan a pensar que, a nivel global, la situación post-crisis haya dado paso a una “nueva normalidad”. El término ha sido utilizado en una variedad de contextos para dar a entender que algo que anteriormente era anormal se ha convertido en algo comúnmente aceptado. El término surgió como una advertencia frente a la creencia de economistas y políticos que las economías industriales volverían a su senda de crecimiento tras la crisis financiera 2007-2008. La evidencia sugiere que es posible que la nueva normalidad en los países desarrollados sea una de crecimiento muy lento –menos del 2% anual real– con cierta tendencia a la inestabilidad y, en algunos países, con serios peligros de deflación de precios.

Las estimaciones sugieren que el nuevo patrón normal de crecimiento del PIB en Estados Unidos estaría entre 1,5% y 1,75%, notablemente más lento que el típico ritmo de la posguerra. Las razones estribarían en que a medida que los *baby boomers* se jubilan, el crecimiento del empleo se contrae. Adicionalmente, el nivel educativo de la fuerza de trabajo se ha estancado, lo que reduce su contribución al crecimiento de la productividad a través de la calidad del trabajo. Así la previsión de crecimiento del PIB se basa en que se mantenga el modesto ritmo de crecimiento de la productividad observado desde 1973. El reciente *World Economic Outlook* de octubre de 2016 indica que las predicciones del FMI de crecimiento de Estados Unidos, y por ende de la economía global, habían resultado demasiado optimistas y que la esperada recuperación de 2016 no se materializará como se esperaba. Un crecimiento de 2,0% promedio para los años 2016-2017 es el techo de expansión de la actividad norteamericana.

La aparición de una nueva normalidad no parece ser un fenómeno de países desarrollados únicamente. China parece haber entrado en su propia era de gran transformación del patrón de crecimiento. Desde 2012, la economía ha mostrado una marcada desaceleración, pasando de tener tasas de crecimiento de dos dígitos hasta 2010 a considerar aceptable un crecimiento promedio en torno a 6,5% para el período 2016-2020. En esta nueva normalidad se espera que el comercio exterior deje de tener la importancia que ha tenido como motor del crecimiento y que sea la demanda interna –en particular el sector servicios– el principal motor del desarrollo de largo plazo. La actual política económica de China ha llevado a que el crecimiento sea particularmente desequilibrado. Por un lado, tiene tasas de inversión del orden del 50% del PIB lo que produce una notable compresión del consumo de las familias chinas. En términos simples, las actuales generaciones disfrutaron muy poco del aumento del bienestar material que produjo la apertura de China al mundo. Por otro lado, el crecimiento de la economía se basa más en cuantiosas inversiones –típicamente en la industria pesada– que en aumentos sostenidos en la productividad. Es decir, el retorno del gran sacrificio de las familias chinas es bajo. Los desequilibrios se ven más evidentes en el deterioro ambiental chino, pero también en la baja calidad de vida de la población. Es por ello que el gobierno ha puesto como objetivos centrales de su último plan quinquenal lograr que el sector servicios represente un 56% del PIB en 2020, es decir, 5,5 puntos porcentuales más que respecto del 2015; lograr una reducción significativa del consumo de energía y CO₂; crear 50 millones de empleos en zonas urbanas, y aumentar el ingreso per cápita en al menos un 6,5% cada año, entre otros.

La reorientación del impulso del crecimiento de China afectará indiscutiblemente el ritmo de actividad económica de los países del Asia Pacífico, ya sea porque estos países son sus competidores o sus proveedores en los mercados internacionales (ver Cuadro A). Pero el efecto en los países en desarrollo (ASEAN e India) será muy distinto que en aquellos más desarrollados (Japón, Corea, Australia, Taiwán, Singapur, Hong Kong y Nueva Zelandia).

- El crecimiento de los países asiáticos en desarrollo caerá muy marginalmente desde 6,6% en 2015 a 6,5% en 2016 y 6,3%



en 2017, pues si bien China dejará de crecer y demandar productos de sus socios comerciales en la región, el efecto se compensará por el sólido crecimiento en la India y un repunte del crecimiento agregado de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN).

- El crecimiento en las economías desarrolladas de Asia Pacífico se mantendrá en los niveles de 2015 (1,2% anual) durante los próximos dos años. Por un lado, Japón crecerá, en el mejor de los casos, a tasas de 0,5% y serán las economías coreana y australiana las que aporten un crecimiento anual de entre 2,5% y 3,0% en los años 2016 y 2017. Las otras economías desarrolladas de la región —Hong Kong, Singapur y Taiwán— tendrán un crecimiento del orden de 1,5% por año, por debajo de su crecimiento pasado, afectados por la desaceleración china.

La inflación actual en los países de Asia Pacífico, así como la que se estima para los próximos años, también refleja la diversidad de las economías que componen esta región (Cuadro B). Por un lado, los países en desarrollo tienen niveles de inflación del orden de 2,7% anual, el que se prevé que crezca moderadamente hasta 3,3% en 2017. El crecimiento refleja, en parte, el resultado de los paquetes de estímulo fiscal y monetario y, por otro lado, una recuperación esperada en el precio de la energía. En los países desarrollados, sin embargo, el fantasma de la deflación está presente, en particular en Japón, Singapur y las economías del área China (Taiwán y Hong Kong).

La deflación constituye un peligro para las economías por cuanto crea un círculo vicioso difícil de romper: al caer la demanda, las empresas tienen que reducir sus precios para conseguir ventas y mantener sus utilidades. Como consecuencia de ello, tienen que reducir costos, lo que significa que tienen que reducir empleos. A su vez, si hay gente que se queda sin trabajo, la demanda seguirá disminuyendo ya que éstos dejarán de comprar. Existe además el riesgo financiero derivado del hecho que, con la caída de precios, las deudas de las empresas

aumentan en términos reales y con ello se hace más difícil su servicio. En la actualidad, el bajo nivel de las tasas de interés y el amplio financiamiento derivado del impulso monetario hace muy fácil el servicio de la deuda, pero un eventual alza del costo de financiamiento —por ejemplo, como resultado del fin de los programas de estímulo monetario— podría revelar que existe un sustancial problema oculto.

Por otro lado, la inflación en los países en desarrollo del Asia Pacífico es y continuará siendo más alta (en algunos países del orden de 5,0%), sin peligros reales de deflación. El ajuste del tipo de cambio, y por ende de la valoración real de la divisa, ha permitido a las economías enfrentar de mejor forma el deterioro de las condiciones externas, evitando mayores costos reales.

A pesar que la desaceleración de la economía mundial, y en especial el comportamiento de la RPC, ha afectado a las economías de Asia Pacífico, se espera que la región tenga un saludable desempeño durante 2016 y 2017, impulsada en parte por la sostenida expansión de India, pero también por la capacidad y flexibilidad de los países para ajustarse de manera efectiva a las nuevas condiciones de los mercados mundiales.

Principales riesgos y desafíos en el mediano plazo

Los principales riesgos externos a la región son, por un lado, la continua desaceleración del crecimiento global que se ha ido extendiendo en el tiempo más de lo anticipado y, por el otro, las reacciones de política económica de los países que han sido propuestas precisamente para enfrentar la incapacidad de superar las condiciones adversas. En particular, aquellas que apuntan a un mayor proteccionismo en la parte comercial y al uso de políticas unilaterales en vez de una acción coordinada entre países.

Los riesgos identificados y analizados en la edición pasada de este informe continúan vigentes, si bien con una menor intensidad. En

particular, continúa el riesgo de que la intensidad del ajuste monetario, derivado del fin de las políticas monetarias de estímulo, tenga un impacto significativo sobre los mercados de crédito. Asociado a esto, existe el riesgo de turbulencias de origen financiero, con aumentos en las tasas de largo plazo de Estados Unidos y un aumento en los *spreads* de riesgo y la volatilidad. La desaceleración de la economía mundial afectaría el crecimiento del sector exportador en Asia Pacífico, ya golpeado por la situación de la RPC, mientras que la contracción financiera o una mayor apreciación del dólar podrían intensificar la reversión de los flujos de capital, obligando a ajustes en la demanda interna, con costos en crecimiento y empleo.

Nuevos riesgos y desafíos han ido apareciendo durante el último año:

- La decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea y la campaña electoral en Estados Unidos han puesto en tela de juicio las políticas relacionadas con la movilidad laboral y la migración, la integración del comercio mundial, y la regulación de fronteras. Como es clásico, cada vez que las economías crecen lento o entran en prolongadas recesiones, las propuestas proteccionistas se vuelven populares. La ambigüedad acerca de cómo estas tendencias van a evolucionar puede conducir a las empresas a aplazar proyectos de inversión de largo plazo, limitando la creación de empleo, y ralentizando la actividad a corto plazo. Es importante recordar que el comercio mundial ha caído sistemáticamente desde 2008; una oleada proteccionista podría llevar a una severa disrupción del comercio con graves consecuencias para Asia Pacífico.
- El riesgo de un estancamiento secular se ha ido profundizando con el tiempo. Este riesgo proviene de la posibilidad de que la debilidad de la demanda privada—elemento que debiera ser transitorio, pero que se ha prolongado— conduzca a una situación permanente de bajo crecimiento con baja inflación. Hay dos mecanismos que explican el fenómeno:
 - La inusualmente baja inflación y la deflación, puede llevar en algunos casos a tasas de interés reales demasiado elevadas: cuando los agentes económicos se endeudan, lo hacen en función de sus expectativas de inflación. Si éstas no se materializan y la inflación efectiva es mucho más baja, el costo del crédito se vuelve muy alto. Ello podría tener efectos negativos sobre la inversión y prolongaría el estancamiento de los países.
 - Existen también efectos de retroalimentación entre una baja inversión y un bajo crecimiento de productividad. En la actualidad, la inversión está por debajo de sus tasas de crecimiento de largo plazo en los países desarrollados y también en los mercados emergentes y en desarrollo. En la medida que el crecimiento se traduce en una baja productividad se producen expectativas de una baja rentabilidad de los proyectos lo que, a su vez, desincentiva la inversión. Una menor inversión induce a menor adopción de nuevas y más eficientes tecnologías, generándose un círculo vicioso.
- La economía de China seguirá apoyando el crecimiento mundial pero su ajuste a un patrón de desarrollo más sostenible con un menor crecimiento hace que su ritmo de expansión sea más irregular de lo tradicional e induce ciclos de expansión y contracción en el resto de las economías del mundo y, en particular, en Asia Pacífico. El ajuste seguirá teniendo un impacto sobre los precios, volúmenes de comercio, y ganancias de una franja de industrias a nivel mundial, con efectos asociados sobre los precios de los activos de carteras internacionales, y las percepciones de los inversionistas. En este contexto, sorpresas negativas en China, aún si son de menor importancia, podrían catalizar una reacción desmesurada en el sentimiento global.



- Hay un riesgo latente de una reversión en las condiciones financieras en países emergentes. Las condiciones financieras en los mercados emergentes han continuado mejorando en los últimos meses, con el aumento en los precios de las materias primas y por la convicción entre los inversionistas de que la política monetaria en las economías avanzadas seguirá siendo muy acomodaticia en 2017 y más allá. Ello se manifiesta en el reciente repunte en los flujos de capital hacia los mercados emergentes. La situación, sin embargo, es vulnerable, pues cualquier noticia —por ejemplo, un aumento no anticipado de la tasa de interés en Estados Unidos— podría llevar a una súbita reversión de dichos flujos si cambian las percepciones de los inversionistas internacionales.

Existen también algunos riesgos específicos para la región. En primer lugar, el ajuste en la RPC puede tener consecuencias desmedidamente fuertes en la región Asia Pacífico. Un elemento característico del desarrollo chino reciente es la extraordinaria inversión realizada para el desarrollo de industria pesada y el hecho que ésta se financió con deuda. Mientras la economía china crecía a tasas de dos dígitos, estas deudas eran fáciles de servir, pero en un contexto de ralentización en el que hay capacidad ociosa y donde el costo de financiamiento aumenta, es posible que algunas o muchas de estas empresas no sean viables. Las industrias más vulnerables son precisamente aquellas que demandan productos de los países del Asia Pacífico. Si la RPC es incapaz de realizar de manera exitosa su transición a una nueva estructura productiva y/o los países de la región no pueden adaptarse de manera efectiva a este cambio de paradigma, el crecimiento de largo plazo podría verse comprometido y, de esa forma, las perspectivas futuras de la región.

En segundo lugar, la recuperación de Japón sigue siendo frágil, y las señales respecto al éxito de las reformas y el plan de ajuste fiscal no son claras. El estímulo fiscal y los esfuerzos del Banco de Japón por inyectar liquidez pueden haber evitado el peligro de una deflación, pero han resultado incapaces de impulsar un crecimiento sostenido

y sustancial, lo cual requiere de profundas reformas económicas para las cuales aún no hay piso político. Un Japón estancado, con bajo crecimiento y con problemas de credibilidad fiscal, afecta negativamente al resto de la región a través de los vínculos financieros y comerciales con este país.

En tercer lugar, y como se mencionó anteriormente, el bajo crecimiento y la desconfianza frente al futuro puede tener un efecto inflamatorio sobre los conflictos geopolíticos. En particular en el Mar Meridional, donde existen múltiples temas políticos e históricos no resueltos. Dadas las interacciones y fuertes vínculos comerciales y financieros en la región, los efectos de una crisis bilateral pueden propagarse rápidamente al resto de la zona Asia Pacífico.

Perspectivas de largo plazo e implicancias para Chile

En una perspectiva de largo plazo, el crecimiento económico, y por consiguiente el bienestar material de la población, se debe a la acumulación de factores productivos y al uso cada vez más eficiente de los mismos. Ello se traduce en el crecimiento del ingreso o PIB por habitante. De los Cuadros A y C se deriva que, pese a su espectacular desarrollo en las últimas décadas, queda aún mucho trecho por caminar en muchas de las economías de la región. Los dos grandes gigantes de Asia —China e India— tienen ingresos per cápita sustancialmente más bajos que los países desarrollados. El potencial de crecimiento es, entonces, enorme.

No obstante, un enorme potencial sólo se realiza si las políticas adoptadas por los países son las adecuadas. En este contexto, los países deben adoptar políticas de inversión que favorezcan una acumulación de capital físico (en particular, infraestructura) que, a su vez, permita el desarrollo de las industrias y aseguren su competitividad internacional. Igualmente, deben implementar los instrumentos que permitan una adecuada formación de capital humano: aunque la escolaridad en la RPC e India ha crecido de manera acelerada en las últimas décadas, aún hay varios años de diferencia en relación a lo observado en Estados

Unidos, Europa Occidental o los países desarrollados de Asia como Corea y Japón. Finalmente, el desarrollo tecnológico es un elemento crucial para el crecimiento sostenido y el eje central de los países más exitosos de la región. No obstante, aún queda mucho por avanzar en este aspecto, en particular en India, China y los emergentes Vietnam, Filipinas, Malasia y Tailandia.

Resulta difícil anticipar el grado de éxito que tendrán las políticas implementadas por los países de la región. Pero sí es fácil ver que la transición de la RPC, y en el futuro de India, implicará cambios significativos en su estructura productiva, en las características de su fuerza de trabajo y en sus demandas por bienes desde el resto del mundo. La RPC del futuro probablemente demandará, proporcionalmente, menos materias primas, como cobre, pero tendrá mayores necesidades por bienes de consumo, como alimentos. India, por su parte, continuará demandando cantidades crecientes de materias primas para el desarrollo de sus industrias y, principalmente, su infraestructura.

Dada esta tendencia, sostener y expandir los lazos comerciales con Asia resulta una tarea primordial para Chile y su estrategia de desarrollo de largo plazo. Esto implica no sólo continuar exportando los productos que hoy día se están vendiendo a esa región, sino la búsqueda de oportunidades, tanto en la apertura de nuevos mercados, como en el desarrollo de nuevos productos y oportunidades de intercambio. Las ganancias de la integración comercial no sólo provienen del intercambio directo de bienes y servicios, sino también de los aumentos en productividad de las firmas que logran exportar, y del desarrollo y adopción de nuevas tecnologías y métodos de producción. En ese sentido, mantener y profundizar la apertura activa de Chile al mundo, y en particular a la región Asia Pacífico, es una condición necesaria para aspirar al desarrollo.

2

IMPACTO DEL BREXIT EN ASIA

Posiblemente el evento reciente más significativo, con potenciales impactos para el desarrollo económico y político de Asia Pacífico, sea el referéndum del 23 de junio de 2016, que abrió la puerta para la eventual salida del Reino Unido de la Comunidad Económica Europea, popularmente llamada Brexit. Aunque el plebiscito no es vinculante, parece muy difícil que el gobierno inglés pueda revertir el mandato popular. Una prolongada dilación en la salida no va en beneficio de la Unión Europea (UE) o del Reino Unido, porque mantiene la incertidumbre innecesariamente. Sin embargo, el reciente fallo de la Alta Corte de Londres que le otorga al Parlamento británico el poder de decisión sobre esta materia, puede prolongar el proceso. Si el Parlamento ratifica la decisión, debiera esperarse que la salida se produzca en los plazos previstos en el mecanismo de separación de la UE, que es de dos años.

El impacto inmediato del Brexit, como era fácil de anticipar, afectó principalmente al Reino Unido y consistió en una significativa devaluación de la libra esterlina frente al dólar y al euro, una caída en el precio de las acciones (en particular, en el valor de los bancos) y una correspondiente caída en el retorno de los bonos, en la medida que los inversionistas buscaron refugiarse en activos más seguros. Pero los efectos inmediatos del Brexit reflejan principalmente las aprensiones de los distintos agentes económicos frente a una situación transitoria de alta incertidumbre y, por ello, no son los más importantes. Los temores a que se produjese una catástrofe –sobre todo en el sector financiero– no se materializaron y, de hecho, tanto la libra esterlina como los precios de las acciones se estabilizaron rápidamente, aunque sin recuperar hasta la fecha de cierre de este informe los niveles pre-Brexit.

Los efectos económicos más interesantes son aquellos que se producen en el mediano y largo plazo. Anticipar estos efectos en Asia Pacífico, y también en Chile, sin embargo, resulta extremadamente difícil por varias razones. En primer lugar, ésta es una situación sin precedentes: nunca un país de la envergadura e importancia del Reino Unido ha abandonado la UE u otro pacto comercial y político de esa dimensión. En segundo lugar, y más importante aún, no se sabe todavía cómo se llevará a cabo la separación ni en qué período. Los políticos ingleses y también la UE han expresado su voluntad de que el proceso sea lo más rápido posible, de modo de reducir la incertidumbre. Pero la historia muestra que la negociación de asuntos comerciales y de soberanía toma en general bastante



tiempo, en particular si se desea obtener un acuerdo razonablemente equitativo y duradero.

Una manera de abordar el análisis del Brexit consiste en primero evaluar el posible impacto del Brexit para el Reino Unido y la UE, para luego discutir los posibles efectos de repercusión sobre Asia Pacífico. En ambos casos la evaluación es muy preliminar. Ésta envuelve muchas dimensiones –comerciales, de inversiones, migratorias y geopolíticas– sobre las cuales existen muchas interrogantes. Pero, más gravitante es el hecho que ésta es una situación muy dinámica y resulta difícil anticipar los cambios de estrategia que harán los países como resultado tanto del Brexit como de la reacción de los distintos socios comerciales de los países asiáticos y la UE.

El Brexit en el Reino Unido y la Unión Europea

Las consecuencias del Brexit dependerán, evidentemente, de la forma en que se lleve a cabo dicha salida y de las condiciones económicas en que este proceso tenga lugar. En general, se entiende que existen tres posibles escenarios de salida del Reino Unido de la UE: (a) una salida exitosa para Gran Bretaña, que lleve a un período de auge y que se sorteen sin problemas los escollos burocráticos impuestos por Bruselas; (b) una transición problemática, en la cual se viva un período de agitación e inestabilidad financiera antes de que el Reino Unido encuentre su camino, y (c) una salida desastrosa, en la cual la economía sufra daños sustanciales y a largo plazo.

El escenario de una salida exitosa

El Brexit podría ser un proceso ordenado que aporte una mayor prosperidad al pueblo británico en el mediano plazo si se cumplen ciertas condiciones:

- Que la salida reduzca las cargas regulatoria y burocrática de la UE, las que empresarios en muchas industrias detestan.

- Que se restablezca el control sobre las fronteras y que el Reino Unido modifique su política de inmigración para que no discrimine en favor de los ciudadanos de la UE.
- Que se evite o, al menos reduzca, el costo de la membresía en la UE (estimado en unos £ 6 mil millones, o USD 7.500 millones, al año en transferencias presupuestarias netas).
- Que se pueda evitar la disrupción de los flujos de comercio, para lo cual el país debe negociar acuerdos con la UE y con terceros países, incluyendo Estados Unidos, India, China, Japón y Australia.

Los defensores del Brexit minimizan la importancia de estas condiciones y ven en la salida de la UE una oportunidad de entrar en un período de crecimiento importante, resultado de un Reino Unido que se libera de la todopoderosa UE con su mentalidad proteccionista y establece el libre comercio y una regulación inteligente destinada a satisfacer sus propios intereses económicos. Por otro lado, aunque el Reino Unido pueda mejorar su posición de comercio fuera de la UE (firmando acuerdos de libre comercio con otros países), igualmente tendrá que pagar los costos de acceso a la UE, con la cual realiza un 60% de su comercio actual. En particular, es difícil creer que el Reino Unido pueda negociar su acceso a la UE en condiciones más favorables que las actuales, en términos de regulaciones, burocracia y transferencias presupuestarias. Es más probable que la situación sea la inversa, es decir, que la UE imponga condiciones más desfavorables al Reino Unido para dar una señal de fuerza que evite el incentivo a que otros países del bloque tomen el mismo camino que el Reino Unido.

El escenario de una transición problemática pero un futuro inalterado

Este escenario supone que el Brexit induce un período de sustanciales turbulencias de corto plazo pero que una vez despejadas éstas,

deja al pueblo británico con los mismos niveles de prosperidad. Implícitamente, esta posición estima que la pertenencia a la UE no es un determinante fundamental de la prosperidad británica y razona que, aunque las relaciones comerciales y políticas con la UE se deteriorarían, esto se vería compensado por mejores relaciones con otras naciones. Las otras fuerzas principales del crecimiento económico —la inversión, habilidades, competencia, innovación y espíritu empresarial— permanecerían intactas.

Todos los analistas concuerdan que el Brexit generaría una gran incertidumbre en la economía del Reino Unido mientras que las nuevas relaciones con Bruselas y los países no comunitarios queden establecidas, creando un período inestable de baja inversión con el riesgo de una depreciación sostenida de la libra. Los defensores de la salida argumentan que en el mediano y largo plazo no habría efectos significativos y señalan a Noruega y Suiza como ejemplos de países que prosperan fuera de la UE. Sin embargo, concuerdan que para que el Reino Unido mantenga las relaciones comerciales profundas con la UE después de salir del bloque, tendría que continuar con muchas de las leyes y reglamentos que actualmente forman parte de la legislación de la UE. Más aún, los detractores indican que el efecto de la incertidumbre podría ser sostenido y apuntan al hecho que la salida podría aumentar los costos burocráticos como resultado de la negociación sobre el nuevo equilibrio entre la UE y el Reino Unido, y no reducirlos como señalan los principales defensores del Brexit.

Parece improbable, en todo caso, que un aumento en la incertidumbre por al menos dos años hasta que se firme el protocolo de salida no tenga efectos negativos sobre la inversión y el crecimiento económico. Si a ello se le suma el efecto negativo de la volatilidad cambiaria sobre la inversión extranjera, el efecto combinado puede ser sustancial. Si bien es cierto que el comercio no es el único determinante de la prosperidad del Reino Unido —la inversión, el desarrollo tecnológico y el capital humano son seguramente más importantes— no debe por ello creerse que éste es poco importante o que perturbaciones en el flujo comercial sólo tienen efectos transitorios.

El escenario de una salida caótica

En este escenario, que justificaba las posiciones de aquellos que estaban en contra del Brexit antes de la votación, las negociaciones para salir de la UE estarán llenas de dificultades y la relación comercial con Europa será peor que antes, sin compensarse por beneficios del comercio en otros lugares.

En este caso, se entiende que el precio a pagar por una política migratoria más restrictiva es un menor acceso al mercado de la UE para productos y servicios en particular. Adicionalmente, es posible que Gran Bretaña tenga dificultades para firmar acuerdos comerciales beneficiosos con otros países, en particular porque éstos toman tiempo en materializarse y porque los países “atractivos” (Estados Unidos, China, India, y Japón) tienen sus propias preferencias y estrategias de acuerdos que pueden no estar en consonancia con los intereses inmediatos del Reino Unido. En tal caso, es indudable que Gran Bretaña verá obstaculizado su comercio exterior, recibirá menos inversión extranjera directa, dispondrá de un menor número de inmigrantes calificados y no necesariamente podrá mejorar su actual regulación comercial. Probablemente, en este caso la economía de Gran Bretaña se rezague detrás de los socios europeos. Una manera de sintetizar esto es reconocer que un acuerdo de libre comercio no es lo mismo que ser parte de un mercado único.

Los partidarios del Brexit argumentan que siempre se exageran los costos de la salida de la UE y destacan como ejemplo de predicciones agoreras que no se cumplieron el hecho que el sector financiero de Londres prosperó de manera sostenida después de la negativa del Reino Unido a unirse al euro a finales de los años 1990 y principios de los años 2000. Naturalmente, las dos situaciones no son comparables y, al menos, parte del sector financiero ha anunciado sus intenciones de reubicarse en Europa Continental en el evento que la salida de la UE encarezca demasiado los costos de operación en suelo inglés.



Los potenciales efectos del Brexit en Asia

Todavía es demasiado pronto para juzgar cómo el Brexit afectará el crecimiento de Asia, ya que esto dependerá en gran medida de cómo evolucione la futura relación entre el Reino Unido y la UE y de otros acontecimientos económicos y políticos resultantes. Ciertamente, cuanto antes se resuelva la incertidumbre del proceso de salida del Reino Unido, menor será su impacto económico, tanto a nivel mundial como en Asia.

Si se toma como base la situación actual, debiera esperarse que el impacto económico de corto plazo derivado de irrupciones en los flujos de comercio de bienes del Brexit sea pequeño en Asia. Una importante característica del desarrollo económico de Asia Pacífico es su fuerte foco regional. Las exportaciones de mercancías de la región hacia el Reino Unido son escasas, por lo que una desaceleración en el Reino Unido es poco probable que afecte de manera significativa el crecimiento de Asia a través del comercio. El impacto podría ser mayor en algunas economías del sur y sudeste de Asia, que son más dependientes del comercio con el Reino Unido (p.e., Hong Kong). Pero en este caso no resulta obvia la dirección del impacto. Si bien un menor ritmo de actividad podría frenar el comercio, el hecho de que el Reino Unido enfrente mayores restricciones al comercio con la UE podría causar un efecto derrame (*spillover*) hacia los países de Asia, beneficiando a aquellos que ya tienen una relación comercial fluida con Gran Bretaña.

Las exportaciones de mercancías de Asia a la UE son más altas que al Reino Unido. En promedio éstas alcanzaron al 13,3% del total en 2015, aunque en algunas economías puedan ser mucho más importantes. No obstante, el impacto a corto plazo del Brexit en el crecimiento de la UE será probablemente muy limitado lo que, a su vez, indica que el efecto derivado de demanda de productos asiáticos no será sustancial.

El comercio de servicios, una industria de importancia creciente a nivel global y en particular en Asia, podría ser más afectado por el Brexit.

Si la incertidumbre inducida por éste en los mercados financieros globales y las economías persiste o se profundiza, el impacto en Asia podría ser mayor a través de los canales del comercio, la inversión, los flujos de capital, tipos de cambio, y la confianza del consumidor y de empresas. Sin embargo, los beneficios para algunas economías podrían resultar claros. Por ejemplo, la conexión entre el Reino Unido y Hong Kong es de larga data y bastante profunda, haciendo del país asiático un punto focal de la actividad inglesa en el Sudeste Asiático, en particular en el sector financiero. Del lado inglés, hay más de 600 empresas del Reino Unido con presencia en Hong Kong, las que habrían contribuido con alrededor del 35% del total de las inversiones británicas en Asia. Mientras tanto, del otro lado, la pequeña economía asiática ha servido de puente para la inversión extranjera directa de China y casi un 70% de ésta fluye a través de Hong Kong. No obstante, no resulta aún previsible el destino de estos flujos financieros hasta que se aclare si los bancos ingleses y otros instalados en suelo británico retendrán el derecho a vender servicios en Europa continental en las favorables condiciones que se producen al poder operar con un conjunto único de normas de bajo costo (lo que se conoce como derecho de *passporting*). En este caso, Hong Kong podría arrebatarle a Londres el lucrativo mercado de transacciones del *renminbi* y/o del mercado de los bonos “dim-sum”, es decir, bonos emitidos por China en el exterior y denominados en *yuan*s. Singapur podría también entrar a disputar estos mercados, sobre la base de su competitivo mercado financiero.

Otras economías podrían verse mucho más afectadas en el lado comercial por la pérdida de acceso preferencial al Reino Unido derivado de los acuerdos que la UE mantiene con países de Asia (algo que podría afectar igualmente a Chile). Por ejemplo, considerando que sus empresas ya no se beneficiarán del TLC Corea-UE, el gobierno de Corea emitió recientemente una declaración buscando concretar a la brevedad un acuerdo bilateral de libre comercio con el Reino Unido. Pero las dificultades se presentarán no sólo en el mercado de bienes o servicios, sino también en el mercado laboral. La ausencia de un acuerdo de libre comercio entre el Reino Unido y Corea del Sur hará difícil, si no imposible, que empresas británicas (p.e., despachos de abogados) se instalen, recluten personal calificado y operen en Seúl

con las facilidades que han tenido durante los últimos cinco años. Por otro lado, Corea es el único país de la OCDE que tiene acuerdos de libre comercio con Estados Unidos, la UE y China. Estos pactos comerciales podrían incentivar a los inversionistas ingleses a utilizar a Corea como una cabeza de puente para penetrar esos mercados.

Y si bien aquellos países asiáticos que tienen acuerdos de libre competencia con la UE podrían verse menos afectados e incluso beneficiados, la misma ausencia de tales acuerdos podría cambiar las estrategias comerciales de otros países asiáticos, por ejemplo, China. Por años, la UE ha visto en China no sólo a un competidor de enormes proporciones sino a una buena excusa para sus políticas proteccionistas y para negarse a avanzar en un acuerdo de libre comercio. El Brexit cambia fundamentalmente la situación: a futuro, China insistirá en las negociaciones bilaterales con cada estado miembro de la UE. Con certeza, para China esto será políticamente más complicado, en comparación a tratar con una sola entidad. Pero en conversaciones bilaterales, China definitivamente tendrá la sartén por el mango. En el largo plazo, China bien podría emerger como un gran ganador de la turbulencia de los mercados y la incertidumbre política en Europa.

La situación para Japón, sin embargo, es menos auspiciosa, al punto que recientemente el gobierno japonés ha enviado una nota al gobierno inglés respecto del Brexit. La nota japonesa contiene una lista de preocupaciones y demandas específicas. En particular, ésta indica que *“Hay numerosas empresas japonesas que operan en Europa, que han creado 440.000 puestos de trabajo. Un número considerable de estas empresas se concentra en el Reino Unido. Casi la mitad de la inversión directa japonesa destinada a la UE en 2015 fluyó al Reino Unido... solicitamos encarecidamente que el Reino Unido tenga en cuenta este hecho seriamente y responda de una manera responsable para minimizar los efectos nocivos sobre este tipo de empresas”*. El aspecto más sorprendente de la nota está en las peticiones específicas que se hace al gobierno con respecto a las empresas japonesas. Entre ellas están el mantenimiento del comercio de bienes, sin procedimientos aduaneros, permitir la inversión sin restricciones, el mantenimiento de un entorno en el que los servicios y las transacciones financieras

de toda Europa puedan ser proporcionados y se lleven a cabo sin problemas, el acceso a la mano de obra con las habilidades necesarias, y la existencia de regulaciones y normas armonizadas entre el Reino Unido y la UE. Como se puede ver, esto es equivalente a pedir que el gobierno británico mantenga las condiciones vigentes como miembro de la UE aún estando fuera de la UE.

3

REPÚBLICA POPULAR CHINA

Eventos Económicos Recientes

El crecimiento económico de la República Popular China (RPC) volvió a contraerse durante el año 2015 al alcanzar sólo un 6,9%, el nivel más bajo desde 1975. Esta desaceleración del crecimiento sigue la tendencia observada desde 2010 (ver Figura 1) y refleja el ajuste hacia una nueva situación de mayor equilibrio en el proceso de desarrollo de China, en el cual el consumo interno y la expansión de los servicios toman un rol preponderante como motores del crecimiento.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

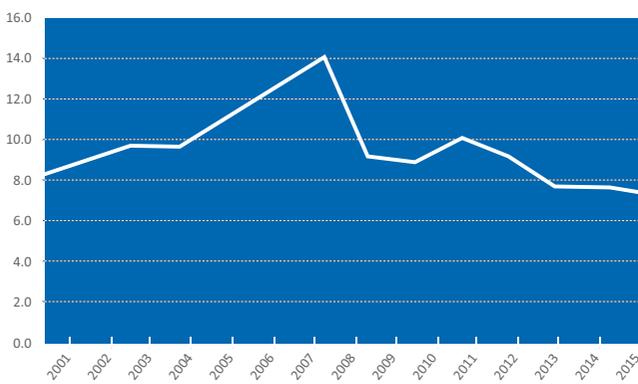
	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	7,9	7,8	7,3	6,9	6,6	6,2
Inversión total (% del PIB)	47,2	47,3	46,7	45,0	43,7	43,1
Inflación (var. %)	2,6	2,6	2,0	1,4	2,1	2,3
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	5,9	8,8	6,9	-1,8	1,9	1,7
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	6,6	10,6	8,7	0,6	3,9	2,7
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Gasto público (% del PIB)	28,4	28,5	28,9	31,3	30,7	31,4
Balance fiscal (% del PIB)	-0,7	-0,8	-0,9	-2,7	-3,0	-3,3
Deuda pública bruta (% del PIB)	34,0	36,9	39,8	42,9	46,3	49,9
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	2,5	1,5	2,6	3,0	2,4	1,6

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



El sector externo, por su parte, mantiene su importancia, pero adquiere un rol más pasivo. Aunque el crecimiento de China sea menor que en décadas pasadas no debe perderse la perspectiva de lo que estos números indican: un crecimiento del orden de 6,0% sigue siendo envidiablemente alto en términos internacionales e implica que el PIB se duplica cada 12 años. Debido a que la población china crece a sólo 0,5% anual, un crecimiento como el observado se traduce en que el ingreso promedio por habitante (y por consiguiente el bienestar material de la población) se duplica cada 15 años. Como se ha mencionado anteriormente, el crecimiento en China en 2016 se ha ido moderando, de modo tal que el PIB sólo se expandió 6,7% en los dos primeros trimestres del año. Estas cifras son algo mayor a lo que esperaba el mercado –alrededor de 6,5%– y posiblemente reflejen el impacto de las políticas de estímulo del gobierno.

Figura 1 RPC: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Por el lado de la demanda, el consumo fue el principal motor de crecimiento en 2015, aportando 4,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB, frente a 3,7 en 2014. La inversión, que en 2014 había aportado 3,4 puntos porcentuales al crecimiento, sólo aportó 2,5 puntos porcentuales en 2015, mientras que la contribución de la demanda exterior neta fue negativa. Durante los primeros seis meses de 2016, la tónica se ha repetido: el consumo lidera el crecimiento, mientras la inversión toma un rol más moderado. Por otro lado, las exportaciones han caído un 4,4% en lo que va corrido de 2016, pero

las importaciones han retrocedido 12,5% en términos anuales, por lo que el superávit comercial se ha elevado desde USD 48 mil millones a USD 52 mil millones.

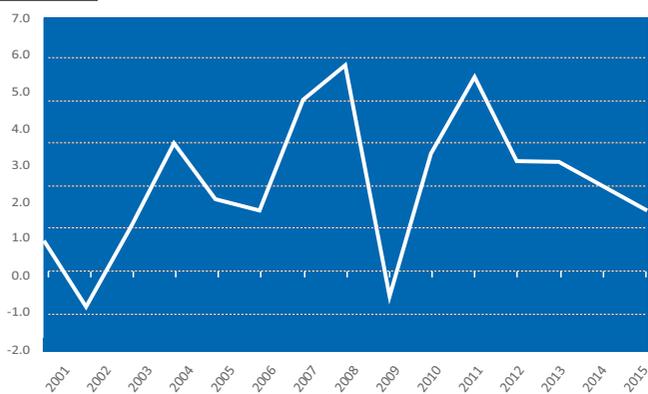
La desaceleración en el crecimiento de la inversión fue más pronunciada en el sector inmobiliario, donde existe un importante *stock* de viviendas sin vender. El gobierno buscó inyectar liquidez en el mercado y estimular la demanda mediante la eliminación de restricciones para la compra, mejoró el acceso a las hipotecas, y relajó los requisitos de prepago. Las ventas inmobiliarias crecieron en los últimos meses de 2015 y los precios aumentaron, a pesar que las unidades sin vender siguieron aumentando. El crecimiento de la inversión manufacturera continuó su desaceleración debido a la incertidumbre en las perspectivas de negocios, especialmente para las industrias intensivas en capital, y por la elevada carga de la deuda corporativa, en particular en las grandes empresas de propiedad estatal. La inversión en infraestructura se desaceleró menos, en gran medida por los planes de gastos de capital del gobierno.

El consumo se mantuvo sólido como resultado de un fuerte crecimiento en la renta disponible de los hogares, que creció un 7,4% en 2015, impulsado por mayores salarios y transferencias del gobierno para fines sociales.

La inflación alcanzó a un 1,4% en 2015, por debajo del 2,0% en 2014 y 2,6% en 2013, y sustancialmente por debajo del techo de inflación del Banco Central de 3,0% (Figura 2). Esta moderación se debió principalmente a precios más bajos para los alimentos importados y otras materias primas en línea con las tendencias mundiales y como resultado de la apreciación real del *renminbi*. La inflación subyacente, que excluye la energía y los alimentos, se mantuvo estable en 1,6%. La deflación promedio de precios al productor se intensificó desde un 1,9% en 2014 a 5,2% en 2015, como resultado de la caída de precios de las materias primas globales que redundó en menores costos de los insumos industriales, los que tienen un gran peso en el índice de precios al productor de la RPC. En el primer trimestre de 2016 la

inflación medida por el IPC se elevó a 2,62% anual, alejando en parte los fantasmas de una deflación, cifra que se mantuvo relativamente estable a junio del año (2,26%). El consenso de los analistas es que la inflación en 2016 estará entre 2,0% y 2,1%, todavía un punto porcentual por debajo de la meta del Banco Central.

Figura 2 RPC: Tasa de inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Para mantener los costos de financiamiento estables a la luz de la moderación de la inflación, el Banco Central redujo los requisitos de reserva y las tasas de referencia de préstamos y depósitos en varias ocasiones e inyectó liquidez en el sistema bancario a través de operaciones de mercado abierto y refinanciamiento para bancos seleccionados. Como resultado, las tasas del mercado monetario se redujeron a sus mínimos históricos en términos nominales, tendencia que fue seguida por las tasas de depósitos, préstamos, e hipotecarias. Estas medidas, y el hecho que las tasas activas se redujeron sólo un poco en términos reales, llevaron a un aumento significativo de la deuda y sus riesgos asociados. Los préstamos bancarios crecieron con fuerza, sobre todo en la segunda mitad del año. El Banco de Desarrollo de Asia estima que el financiamiento total de empresas no financieras y hogares —es decir, bancos, instituciones financieras no bancarias y mercados de capitales— se expandió en un 15% en 2015. No hay datos disponibles todavía para 2016 que permitan evaluar si dicho crecimiento del crédito se ha prolongado.

La política fiscal se hizo más expansiva en 2015 y fue fundamental para el logro de la meta oficial de crecimiento del PIB de “aproximadamente” un 7,0% (ver Cuadro 1). El déficit en el presupuesto público oficial se ha más que triplicado desde el 0,9% del PIB en 2014 al 2,7% en 2015. El gasto público consolidado creció desde un 28,9% en 2014 a un 31,3% en 2015. En parte este aumento puede explicarse por la inclusión en el gasto consolidado de las operaciones fuera de presupuesto realizadas por los gobiernos locales. Como resultado de una política fiscal fuertemente expansiva, la deuda del sector público continuó creciendo y se ubicó por encima del 40% del PIB en 2015, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional. El presupuesto de 2016 considera una fuerte expansión de la inversión en infraestructura, pero el estado de avance en la materialización de dichos proyectos aún no está disponible.

El *renminbi* está fijado con relación a una canasta de monedas que no es conocida pero que se supone tiene fuerte vinculación con el dólar norteamericano. Es por ello que no extraña que la moneda china se haya apreciado en paralelo con la fuerte apreciación del dólar desde finales de 2014. Según el Banco de Pagos Internacionales (BIS), en julio de 2015 el *renminbi* se había apreciado más de 14% anual tanto en términos nominales como reales (es decir, teniendo en cuenta la inflación). El 11 de agosto de 2015, el gobierno chino modificó su política cambiaria para hacer que el tipo de cambio oficial responda más a las condiciones de mercado, al basar su determinación en las cotizaciones diarias del mercado abierto, dando así un paso más hacia el objetivo de tener una política de plena flexibilidad del tipo de cambio. Esto frenó la apreciación del *renminbi* frente a las monedas de sus socios comerciales. El gobierno también ha mejorado el acceso de los bancos centrales extranjeros al mercado de divisas chino. De hecho, en los primeros seis meses de 2016, el yuan se ha depreciado alrededor de 6,0%. La depreciación cambiaria, no obstante, parece haber tenido muy poco impacto en el comercio exterior chino que, como se señaló anteriormente, continúa contrayéndose.



Perspectivas Futuras

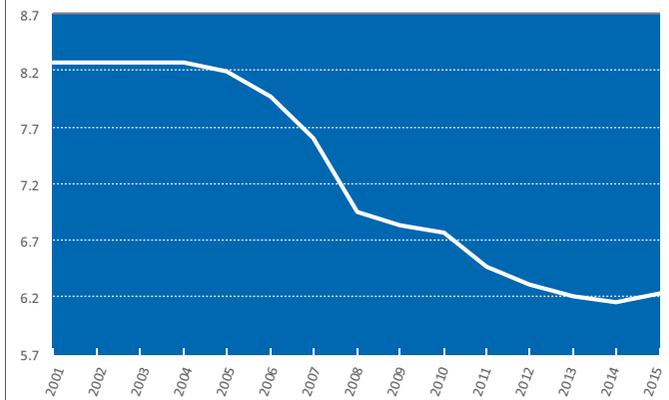
En una perspectiva de corto plazo, el menor crecimiento del PIB de China se explica por un crecimiento de exportaciones inferior de lo previsto –resultado a su vez de una recuperación más lenta de la economía global–, por un crecimiento muy débil de la inversión privada, y por una decreciente expansión en la fuerza de trabajo. El menor precio de los *commodities* en 2014-2015 no fue suficiente para impulsar las exportaciones y la inversión pública no compensó el menor crecimiento de la formación de capital privado.

En una perspectiva de largo plazo, el menor crecimiento es congruente con una necesaria transformación del patrón de desarrollo de China y con el cambio en los objetivos del gobierno desde el crecimiento acelerado hacia un crecimiento sostenible con mayores equilibrios en términos sociales, productivos y ambientales. Resulta evidente que sostener el crecimiento en una economía cada vez más grande es progresivamente más difícil pues las oportunidades de desarrollo en segmentos con gran potencial van paulatinamente desapareciendo. Las autoridades chinas así lo han reconocido en el 13° Plan Quinquenal de Desarrollo (2016-2020), que prevé un crecimiento en torno al 6,5% anual y pone un mayor acento en la calidad del crecimiento que en una acelerada expansión del PIB. Aun así, si estos menores niveles de crecimiento se materializan, China podría alcanzar el ingreso per cápita que tiene Chile en estos momentos hacia el año 2020 (USD 15.000 por habitante).

No obstante, otros elementos también impulsan un cambio en el patrón de desarrollo económico de la RPC. Estos elementos, que se hacen más visibles con el menor ritmo de expansión de la economía, se relacionan con los fuertes desequilibrios sociales, productivos y ambientales que tiene la actual estrategia de desarrollo. Como se señaló en la edición anterior de este mismo informe, *“La estrategia de crecimiento basada en la acumulación de capital y en exportaciones de bienes intensivos en mano de obra permitió a la RPC aprovechar sus ventajas comparativas (una mano de obra barata y abundante), para crecer aceleradamente, aumentar los estándares de vida de la*

población y convertir al país en la segunda economía mundial. Sin embargo, esta estrategia probablemente ya alcanzó sus propios límites y generó consecuencias que hoy deben abordarse. Dada la presencia de retornos decrecientes al capital y el alza en el costo de la mano de obra, una desaceleración en el crecimiento de la RPC, con el paso del tiempo, era, después de todo, un fenómeno esperado.”

Figura 3 RPC: Tipo de Cambio Nominal (CNY/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

El cambio del patrón de desarrollo plantea una serie de desafíos. En primer lugar, la RPC debe aprender a vivir con un crecimiento más lento si desea evitar la acumulación de mayores desequilibrios sociales y ambientales. Al mismo tiempo, debe modificar su patrón de desarrollo para aumentar los niveles de eficiencia de modo de superar el anémico crecimiento de la productividad industrial. Hasta el momento las altas tasas de crecimiento del PIB habían escondido estos desequilibrios del modelo de desarrollo, pero el costo social de éstos se ha vuelto progresivamente mayor y requiere ser enfrentado por las autoridades. El crecimiento del pasado reciente se ha asociado con la inversión de bajo rendimiento, el exceso de capacidad, la contaminación, el aumento de la desigualdad y la falta de inversión en bienes públicos, especialmente en términos de mejoras en cuidado del medio ambiente, la salud y la educación. La corrección de los desequilibrios sociales y ambientales exigirá el uso de recursos públicos y privados, lo que a su vez redundará en menores niveles de crecimiento.

Una menor tasa de crecimiento, sin embargo, no implica necesariamente una reducción en el bienestar de la población. Un crecimiento de 6,5% anual permite, como se señaló, que el ingreso por habitante se duplique en unos 15 años. Más importante aún es el hecho que la estrategia de desarrollo hasta el momento se ha basado en una compresión notable del consumo en favor de mantener altas tasas de inversión. China invierte en torno al 45% del PIB, como se ve en el Cuadro 1, sobrepasando con demasía los niveles del resto del mundo y en especial de los países de alto ingreso. Un crecimiento más moderado —y en particular menos ineficiente— requerirá menores niveles de inversión y permitirá expandir de manera sostenida el consumo de las familias y, por consiguiente, su bienestar. El crecimiento del consumo permitirá enfrentar también el fenómeno de la creciente desigualdad en los ingresos de los hogares. De acuerdo a cifras oficiales, en la actualidad el coeficiente de Gini —que mide la inequidad de ingresos— alcanza a 0,462, un valor que ubica a China entre los 30 países con peor distribución del ingreso del mundo y que puede plantear problemas de estabilidad política de largo plazo.

El segundo desafío de la economía china es cómo transitar hacia una senda de crecimiento más moderado y equilibrado sin grandes sobresaltos y, en especial, sin futuras reversiones. La reducción del crecimiento pondrá de manifiesto las debilidades de la economía. En particular, el hecho que el rápido crecimiento pasado se sostuvo principalmente por las altas tasas de inversión, las que han llevado a un bajo crecimiento de productividad y a un significativo exceso de capacidad instalada. Además, este alto nivel de inversión está asociado con un aumento de la deuda de forma explosiva, en particular en empresas públicas. A medida que el crecimiento de la economía se desacelere y se reoriente el dinamismo desde la manufactura y la construcción hacia los servicios, las necesidades de inversión en capital físico del sector privado se reducirán. Pero la inversión también genera casi la mitad de toda la demanda. Sostener la demanda agregada cuando se debilita el crecimiento de la inversión será difícil y es imperativo evitar un ajuste demasiado rápido que provoque una crisis mayor (lo que se conoce como *hard-landing*). Enfrentar los riesgos asociados en el sector financiero derivados del repago de la deuda

de empresas con menores niveles de ingresos también presenta un problema importante que llama a avanzar de manera paulatina. Pero este ajuste es inevitable si se desea reducir los actuales problemas de capacidad ociosa en el sector industrial.

El gobierno ha revelado un ambicioso programa de inversión pública como alternativa para paliar el debilitamiento de la inversión productiva. Para conseguirlo, el máximo órgano legislativo del país aprobó 165 grandes proyectos en campos que van de la innovación tecnológica, la modernización industrial, la construcción de infraestructura a la protección de medio ambiente y la mejoría de las condiciones de vida del pueblo. Los proyectos se implementarán en un período de cinco años a partir de 2016. Aunque no se han revelado cifras específicas sobre la inversión total, destaca el papel importante que jugará la inversión privada. El gobierno chino cree que el ambicioso programa brindará un estímulo potente a la alicaída economía porque estimulará la inversión y mejorará la demanda interna y la estructura económica. No obstante, los proyectos de inversión operan de manera lenta y la tentación para los legisladores será reiniciar el motor de la inversión rápidamente sobre la base de expandir el crédito. Eso, sin embargo, haría necesario postergar el ajuste y por lo tanto crearía condiciones para verse obligado a enfrentar un ajuste mayor en el futuro. Por ejemplo, ya se ha anunciado oficialmente el recorte de 1,8 millones de empleos en el sector del carbón y el acero para reducir el exceso de capacidad.

El tercer y mayor desafío se relaciona con los aspectos políticos de esta transición económica. Toda transformación estructural produce costos e, inevitablemente, la necesidad de maniobrar políticamente para que estos costos sean aceptados por la sociedad y las reformas sean legitimadas. La nueva estrategia de desarrollo requiere aumentos significativos en productividad y eficiencia, lo que implica la realización de múltiples reformas, con el fin de mejorar la operación de los mercados y tener una fuerza de trabajo con habilidades acordes a los nuevos requerimientos productivos. Es difícil, sin embargo, creer que una China innovadora, eficiente y orientada hacia el exterior pueda ser contenida indefinidamente dentro de la camisa de fuerza de un Estado-partido todopoderoso.



Comercio Exterior

El comercio de bienes de la RPC representa cerca de un 47% del PIB chino (Cuadro 2) y cerca del 11% del comercio mundial. Sus exportaciones están concentradas en manufacturas mientras que las importaciones de alimentos y de materias primas son proporcionalmente mayores, lo que refleja tanto las necesidades de China de alimentar a su población como la ausencia relativa de minerales y fuentes de energía propias. Sus principales socios comerciales son, como es previsible, Estados Unidos y la Unión Europea cuando se considera el comercio total (es decir, incluyendo importaciones y exportaciones), pero mantiene lazos comerciales muy significativos con Japón y Corea. Hong Kong también es un destino relevante para las exportaciones, como Taiwán lo es como fuente de importaciones de China, pese al distanciamiento político entre ambas.

Comercio con Chile

La RPC y Chile han mantenido lazos comerciales significativos desde finales del siglo XX los que se acrecentaron sustancialmente con la firma de un Tratado de Libre Comercio (TLC) que comenzó a regir en octubre de 2006. Éste permitió un acceso más fluido para el comercio, al establecer una desgravación arancelaria inmediata para un 92% de las exportaciones chilenas. Con el paso del tiempo, la RPC se convirtió en el principal destino de las exportaciones de Chile, llegando a casi 28% del total hacia el tercer trimestre de 2016.

El intercambio entre Chile y China se ha desacelerado desde 2013, ejercicio en que se registró un *peak* de USD 34.000 millones. Al tercer trimestre de 2016, el comercio entre ambos países ha caído un 1% respecto de igual período de 2015, con las exportaciones arriba en un modesto 1,6% y las importaciones reduciéndose un 3,9%. Si, sin embargo, durante el cuarto trimestre de 2016 tanto los embarques como las compras a China logran mantener el ritmo de avance de los nueve meses previos, el valor del intercambio podría permanecer sobre los US\$ 30.000 millones.

La balanza comercial con China es tradicionalmente superavitaria, aunque el saldo se ha reducido paulatinamente desde 2010, cuando superó los USD 8.000 millones, como se ve en el Cuadro 3. En parte debido a la baja del precio de los *commodities* que Chile envía a China, el saldo comercial a favor de Chile decreció a USD 1.865 millones al tercer trimestre de 2016.

Los 10 principales productos de exportación a China representan el 89% del total embarcado al tercer trimestre de 2016 y constituyen principalmente cobre, productos forestales y fruta (Cuadro 4). Entre estos ítems, el envío de cátodos y secciones de cátodo de cobre refinado se redujo casi 17% durante los primeros nueve meses de 2016, respecto de igual período del año previo. Los envíos de minerales de cobre y sus concentrados aumentaron 13% en igual lapso.

En contraste con la naturaleza primaria de las exportaciones a China, una fracción importante de las compras de Chile a ese país la constituyen principalmente bienes tecnológicos (Cuadro 4). Solamente los teléfonos celulares y computadores portátiles representan un 12% del total importado. Otro 12% lo conforman otros aparatos eléctricos, vehículos, consolas y televisores.

Cuadro 2 RPC: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	25,5	21,4		
Porcentaje del comercio mundial	12,3	10,3		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	3,2	8,7		
Combustibles y minerales	2,7	26,9		
Manufacturas	94,0	60,1		
Por destino y origen (% del total)				
	1. EEUU	17,0	1. UE	12,4
	2. UE	15,9	2. Corea	9,7
	3. Hong Kong	15,5	3. Japón	8,3
	4. Japón	6,4	4. EEUU	8,2
	5. Corea	4,3	5. Taiwán	7,8
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	2,7			
Porcentaje de valor de importaciones	2,2			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con la RPC (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	1.182	4.923	918	7.213	8.137	6.728	4.548	4.153	4.059	2.446
Total exportaciones	5.255	10.505	8.519	13.028	17.324	18.629	18.079	19.067	18.196	16.340
Mineras	4.500	9.267	7.070	11.017	15.647	16.475	15.693	16.224	14.995	13.368
Agrícolas	28	52	71	78	129	245	430	628	811	821
Industriales	727	1.187	1.378	1.933	1.549	1.909	1.957	2.215	2.390	2.150
Total importaciones	4.073	5.583	7.601	5.815	9.187	11.901	13.531	14.914	14.137	13.894
Bienes de consumo	2.649	3.434	4.135	3.438	5.362	6.861	7.715	8.512	7.817	7.213
Bienes intermedios	910	1.361	2.265	1.456	2.406	3.107	3.645	3.966	4.306	4.653
Bienes de capital	514	788	1.201	922	1.419	1.932	2.172	2.435	2.015	2.029

Fuente: Banco Central de Chile



Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde China
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Cátodos y secciones de cátodo de cobre refinado	6.824	4.171
Minerales de cobre y sus concentrados	4.864	4.061
Cobre para el afino	837	640
Pasta química de madera, conífera	695	586
Las demás cerezas dulces frescas	403	412
Minerales finos de hierro y concent. s/aglomerar	430	366
Pasta química de madera, eucaliptus	290	209
Demás desperdicios y desechos de cobre refinado	186	167
Las demás uvas frescas, variedad Red Globe	137	155
Madera aserrada de coníferas, pino insigne	125	101
Total	16.340	12.251
Importaciones		
Teléfonos celulares y de otras redes inalámbricas	1.305	881
Computadores portátiles	496	376
Los demás grupos electrógenos, de energía eólica	39	189
Motores eléctricos de potencia continua>375kw	282	171
Dispositivos semiconductores fotosensibles	174	166
Los demás calzados de deporte	177	132
Bolas forjadas/estampadas p/molienda de minerales	142	117
Automóviles 1500>=cilindrada>1000cc	151	114
Los demás aparatos para recepción/conversión/transmisión	94	111
Neumáticos nuevos de caucho para buses o camiones	140	101
Total	14.604	10.386

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

4

HONG KONG

Eventos Económicos Recientes

El PIB de Hong Kong creció un 2,4% en 2015, por debajo del 2,7% en 2014. El lento comercio global y significativa volatilidad en los mercados financieros de la República Popular de China (RPC) detuvo la trayectoria ascendente de crecimiento observado en la primera mitad del año 2015. La incertidumbre sobre el calendario de subidas de tasas de interés en Estados Unidos presionó a la baja la demanda interna, los precios de los activos, y el sentimiento del mercado. Una encuesta realizada en el primer trimestre de 2016 mostró una tendencia pesimista en la confianza de las empresas, especialmente en el comercio y venta al detalle. De hecho, el PIB aumentó sólo un 0,8% interanual en el primer semestre de 2016, una considerable desaceleración al considerar la expansión del 1,9% en el cuarto trimestre de 2015.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	1,7	3,1	2,7	2,4	1,4	1,9
Inversión total (% del PIB)	25,2	24,0	23,8	21,7	22,1	21,8
Inflación (var. %)	4,1	4,3	4,4	3,0	2,5	2,6
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	1,9	6,2	0,9	-1,5	-0,1	2,7
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	2,9	6,6	1,0	-1,9	-0,2	2,6
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	3,3	3,4	3,3	3,3	3,2	3,1
Gasto público (% del PIB)	18,3	20,0	17,3	18,1	19,7	19,4
Balance fiscal (% del PIB)	3,1	1,0	3,6	0,6	1,5	1,5
Deuda pública bruta (% del PIB)	0,5	0,5	0,1	0,1	0,1	0,1
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	1,6	1,5	1,3	3,1	2,8	2,9

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



La demanda interna, sin embargo, sigue siendo el principal motor del crecimiento en 2015 y en el primer semestre de 2016. El consumo privado se expandió un 4,8% y aportó 3,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2015, y una cifra algo menor en lo que va de 2016 (3,0% anualizado). El aumento de los ingresos reales, la moderación en la inflación, y el bajo desempleo ayudaron a compensar las débiles ventas minoristas resultado del menor influjo de turistas. El consumo público también se expandió, pero su contribución al crecimiento se mantuvo en 0,3 puntos porcentuales, sin cambios respecto del año anterior. En 2016, el consumo público tuvo una fuerte expansión en el primer trimestre (0,9% respecto del trimestre anterior) pero se moderó en el segundo trimestre a 0,8%. La inversión se redujo un 7,3%, contribuyendo a disminuir 1,7 puntos porcentuales el crecimiento del PIB. La inversión en maquinaria y equipo disminuyó, junto con los inventarios, pero la inversión en edificios y obras civiles se mantuvo inalterada. Las importaciones se redujeron en un 1,8% respecto al año anterior debido a la baja demanda de consumo, mientras que las exportaciones cayeron un 1,5% como resultado de una débil demanda externa en 2015. Así, las exportaciones netas rompieron su racha negativa de cuatro años, aportando 0,7 puntos porcentuales al crecimiento. En 2016, el crecimiento de exportaciones ha sido muy lento, alcanzando sólo al 0,35%.

El superávit de cuenta corriente aumentó en 2015 hasta llegar al 3,1% del PIB, empujado por una mejoría en la balanza de bienes que compensó la debilidad de la balanza de servicios, como resultado de la menor llegada de turistas y los menores flujos comerciales y de carga. La mejoría en cuenta corriente y los significativos flujos netos de inversión directa llevaron a una sustancial mejoría de la balanza de pagos por lo que las reservas brutas oficiales aumentaron.

La inflación—medida por el índice de precios al consumidor—se desaceleró a 3,0% en 2015 desde el 4,4% del año previo (Figura 2). En parte la menor inflación es resultado de una menor inflación importada—ésta última producto de los menores precios internacionales de los alimentos y otros productos básicos—y por el fortalecimiento del dólar estadounidense, al cual está fijada la moneda local. En los primeros meses de 2016

la inflación tuvo un comportamiento inusual: el aumento de precios se aceleró fuertemente en febrero (llegando al 3% anualizado), para luego decrecer gradualmente hasta el 2,2% en julio. Por el lado de la inflación doméstica, los costos laborales han permanecido estables y el menor crecimiento de los arriendos ayudó a contener los costos internos. En los primeros seis meses de 2016, el salario real creció en términos anuales un 1,2%, un incremento no despreciable cuando se considera la trayectoria moderada observada en el año anterior. Después de una sorpresiva subida temprano en el año 2015, los precios de las propiedades se estabilizaron y, de hecho, se contrajeron en el cuarto trimestre al anotar una caída de 7,0% en el último trimestre.

Figura 1 Hong Kong: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)

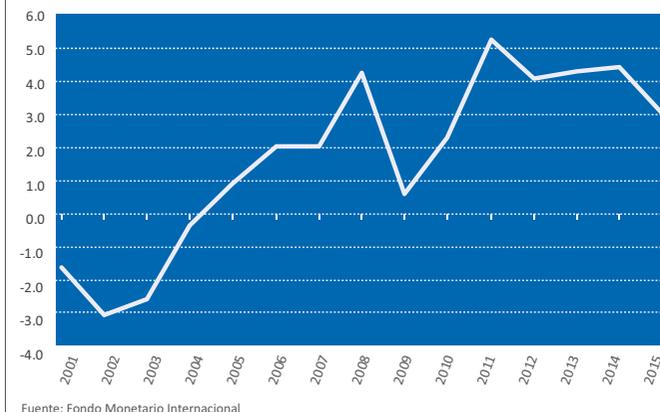


En el frente presupuestario, el superávit se redujo al 0,6% del PIB durante el año fiscal 2015, en parte por el aumento del gasto público—en particular por el programa de financiamiento de vivienda del gobierno—, pero principalmente por los menores ingresos derivados de la venta de tierras (Cuadro 1). Mientras tanto, los gastos aumentaron modestamente junto con mayores transferencias en servicios sociales, que absorben el 15% del gasto público. Hasta junio del presente año, el déficit del gobierno había llegado a HKD 27 mil millones—unos USD 3,7 mil millones—la cifra más alta de la historia de esta economía.

Las condiciones monetarias no fueron restrictivas en 2015 y las medidas macro-prudenciales puestas en marcha en febrero de ese

año ayudaron a reducir la razón préstamos/deuda con la consiguiente reducción en el riesgo de la cartera y el servicio de las nuevas hipotecas. En el contexto de un mercado inmobiliario debilitado, las medidas del gobierno para una gestión más conservadora de las nuevas hipotecas suprimieron efectivamente las compras especulativas. El crecimiento del crédito doméstico se desaceleró a 3,9% y el crecimiento del dinero (M2) se desaceleró aún más hasta el 5,5% desde el 9,5% en 2014. Como era previsible dado que el dólar de Hong Kong está fijo, la Autoridad Monetaria de Hong Kong elevó su tasa base de referencia en diciembre del año 2015 al 0,75% desde el 0,50% replicando el accionar de la Reserva Federal de Estados Unidos, valor en que se mantiene hasta la fecha de este informe.

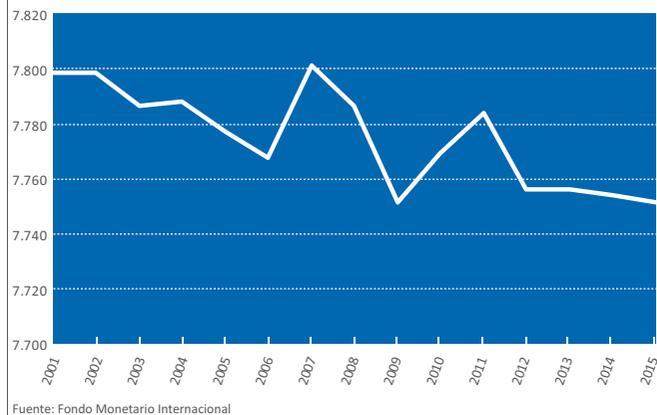
Figura 2 Hong Kong: Tasa de Inflación (anual)



La incertidumbre sobre el alza de tasas de interés y la preocupación por el estado de la economía de la República Popular China (RPC) paulatinamente acabaron con las fuertes ganancias observadas en el Hang Seng a principios de año, haciendo que éste cayera en 7,2% a fin de año. No obstante, Hong Kong sigue siendo una plataforma líder a nivel internacional en la captación de fondos y su papel como el principal centro *off-shore* para negociar *renminbi* se ha reforzado con una emisión adicional de bonos soberanos de la RPC y la apertura de nuevos canales bidireccionales para flujos financieros entre ambas economías, incluido el reconocimiento mutuo de los fondos, lo que permite que fondos elegibles domiciliados en cualquier mercado

puedan ser colocados entre los inversionistas minoristas de su contraparte. De acuerdo al Financial Times, Hong Kong manejaba en abril de este año más del 70% de las transacciones en *renminbi*, unas 12 veces más que Londres y 20 veces más que Singapur, sus dos competidores más cercanos.

Figura 3 Hong Kong: Tipo de Cambio Nominal (HKD/USD)



Perspectivas Futuras

El FMI prevé que el crecimiento del PIB se desacelere a un 1,4% en 2016 para recuperarse hasta el 1,9% en 2017 y que la demanda interna siga siendo el motor de crecimiento, como se ve en el Cuadro 1. La prolongada debilidad en el sector externo y las correcciones recientes del mercado de activos continuaron deprimiendo el sentimiento local. La demanda interna también se debilitó en el primer trimestre, lo que, sumado a la continua desaceleración en los inlujos de turismo, deprimieron las ventas minoristas, que vieron su mayor caída interanual desde la crisis financiera asiática de 1997. Con un consumo privado decepcionante, en agosto de este año el gobierno revisó a la baja su predicción de crecimiento para 2016 de 2,1% al 1,7%, más en línea con la del FMI, y mantuvo la proyección para 2017 en 2,0%.

El gobierno espera que las medidas de alivio de impuestos y las iniciativas de gasto en el presupuesto del año fiscal 2016 puedan



impulsar el PIB en lo que resta de 2016 y que los grandes proyectos de infraestructura pública impulsen un sustancial incremento en la inversión. El comercio internacional, por su lado, probablemente se mantendrá deprimido como resultado de que la actividad sigue contenida a nivel mundial y porque la adopción de un posible nuevo patrón de crecimiento en la RPC—más centrado en la demanda interna que en el sector externo—afectará negativamente las exportaciones de Hong Kong.

Uno de los riesgos para el crecimiento de Hong Kong es el impacto negativo derivado de la transición de la RPC a un crecimiento más sostenible y con menor énfasis en el comercio exterior de bienes. Una menor actividad externa de la RPC ciertamente podría perjudicar el empleo y las condiciones de negocios en Hong Kong, pero el rebalaceo del crecimiento en China también podría crear una mayor demanda para los servicios que actualmente ofrece esta economía. El otro riesgo importante es que haya fuertes aumentos de las tasas de interés en Estados Unidos, lo que podría restringir las condiciones monetarias, profundizar la corrección actual en el mercado inmobiliario y aumentar los costos de servicio de la deuda. Todo ello llevaría a un mayor debilitamiento de la demanda doméstica. El riesgo de una “tormenta perfecta” —es decir, una fuerte caída de actividad en la RPC que coincida con un mayor nivel de tasas de interés e incertidumbre en Estados Unidos— existe pero es aún pequeño. Las fortalezas de Hong Kong para enfrentar este escenario radican en la solidez de su posición fiscal, la amplia disponibilidad de recursos fiscales para financiar políticas anticíclicas, y un sistema financiero sólido capaz de soportar vientos en contra.

Otro desafío de Hong Kong se refiere a la eventual conveniencia de modificar su esquema cambiario. Hasta el momento la autoridad monetaria ha manejado el tipo de cambio nominal en una delgada banda con respecto al dólar de Estados Unidos (como se muestra en la Figura 3). De facto, esto alinea la situación monetaria de Hong Kong con la política monetaria de Estados Unidos. Mientras exista concordancia en las necesidades de ambos países en materia cambiaria, el esquema de tipo de cambio fijo será valioso. No obstante, un

eventual desalineamiento de intereses podría inducir desequilibrios y ser muy costosos para Hong Kong. El hecho que los lazos con la RPC se estén profundizando —no sólo los comerciales sino particularmente los financieros— podría llevar a considerar que el tipo de cambio se fije respecto del *renminbi* y no del dólar americano. Pero la autoridad monetaria de Hong Kong no ve la necesidad de modificar o abandonar la paridad. La caja de conversión que opera desde 1983 ha sido fundamental para el desarrollo económico y la aparición de Hong Kong como un centro financiero global. La proximidad a la RPC es una cosa, pero la relación monetaria con Estados Unidos ha dotado a la economía local de un ancla monetaria y ha actuado como un estabilizador de su sistema financiero. Adicionalmente, la política monetaria ha sido respaldada por una diligente gestión fiscal en los últimos años, reforzando la credibilidad del sistema cambiario, lo que ha permitido sortear con éxito crisis financieras anteriores, incluida la de 1997-1998, cuando sobrevivió a un ataque especulativo grave.

Comercio Exterior

El grado de apertura comercial de Hong Kong, medido por el cociente entre la suma de exportaciones e importaciones y el valor total del PIB, superó el 400% en 2015, como se muestra en el Cuadro 2. Esta razón es anormal para economías desarrolladas aún si son pequeñas y se debe al status de Hong Kong como centro de distribución de mercancías. Además, el valor total de exportaciones e importaciones engloba las re-exportaciones de y hacia otros países, con lo que el volumen total de comercio es inusualmente alto. No obstante, Hong Kong es una de las economías más abiertas del mundo.

Con el paso del tiempo, y sobre la base de una relación comercial de larga data, la RPC se ha convertido en el principal socio comercial de Hong Kong. Mucho más atrás se encuentran la UE, Estados Unidos o las otras potencias regionales como Japón o Taiwán. La importancia de China está sobreestimada porque incluye el peso de las reexportaciones y los productos fabricados en China por empresas de Hong Kong. Tanto exportaciones como importaciones son mayoritariamente productos manufacturados.

Comercio con Chile

El comercio de bienes con Hong Kong es bastante reducido, representando apenas un 0,3% del intercambio total que Chile mantiene con las economías del Asia. En 2015, la suma de exportaciones e importaciones entre ambos mercados fue cercana a los USD 182 millones, según los datos de comercio exterior del Banco Central, monto que probablemente descenderá en 2016 al observar la evolución del intercambio en los primeros nueve meses de 2016.

Las exportaciones en el lapso enero-septiembre de 2016 descendieron a una tasa interanual de 14,4% y, las importaciones, a 4,1%.

Los envíos a Hong Kong son principalmente alimentos (frutas, productos del mar y vino), mientras que las compras a ese mercado están compuestas principalmente por aparatos de alta tecnología. La caída en las exportaciones de cerezas y centolla, entre otros, así como el descenso de la importación de computadores portátiles y relojes pulsera, se encuentran entre los principales responsables del descenso del intercambio.

Posiblemente, el comercio bilateral se pueda incrementar de manera sustancial con la firma del Tratado de Libre Comercio entre la República de Chile y Hong Kong. Firmado el 7 de septiembre de 2012 en el marco de la Cumbre de Líderes de APEC, el acuerdo entró en vigencia nacional en noviembre de 2014. Naturalmente, es aún muy temprano para evaluar los efectos de este TLC. El acuerdo incluye capítulos relativos a comercio de mercancías, reglas de origen, procedimientos operacionales de certificación, procedimientos aduaneros y cooperación, medidas sanitarias y fitosanitarias, obstáculos técnicos al comercio, defensa comercial, contratación pública, establecimiento, comercio de servicios, servicios financieros, competencia, medio ambiente, transparencia, administración, solución de controversias, excepciones y disposiciones finales.

En virtud del TLC, un alto porcentaje de los productos transados tiene un acceso preferencial a los mercados de las partes. Hong Kong eliminó los aranceles aduaneros para las mercancías originarias de Chile que comprenden todas las partidas clasificadas en los Capítulos 1 al 97 del Sistema Armonizado. Por su parte, y de acuerdo a DIRECON, Chile concedió a Hong Kong la desgravación arancelaria total de un 88% de los productos —los que quedaron con acceso inmediato libre de aranceles al mercado chileno— y dejó un 2,3% de los productos en excepciones. El resto de los productos tiene una desgravación programada de tres años.

Cuadro 2 Hong Kong: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones		Importaciones	
Porcentaje del PIB	202,4		232,0	
Porcentaje del comercio mundial	2,8		3,2	
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	2.0		4.9	
Combustibles y minerales			3.8	
Manufacturas	86.7		82.0	
Por destino y origen (% del total)				
	1. China	57.3	1. China	44.6
	2. UE	8.5	2. UE	7.3
	3. EEUU	8.4	3. Taiwán	6.5
	4. Japón	3.3	4. Japón	6.5
	5. India	2.5	5. EEUU	5.8
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	0.4			
Porcentaje de valor de importaciones	0.0			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.



Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Hong Kong
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Las demás cerezas dulces frescas	14,0	7,5
Nectarines frescos	6,6	7,4
Las demás (locos)	3,4	4,0
Bacalao descabezado, eviscerado y sin cola	7,5	3,7
Cabernet sauvigon	5,3	3,4
Partes para aparatos de transmisión o recepción voz	0,0	3,4
Los demás arándanos azules o blueberry, frescos	4,3	3,1
Salmones enteros	3,0	3,0
Mezclas de vino tinto con denominación de origen	3,8	2,6
Las demás preparaciones de porcinos	4,1	1,9
Total	108,9	72,4
Importaciones		
Computadores portátiles	13,0	6,6
Teléfonos celulares y de otras redes inalámbricas	2,8	4,5
Partes para aparatos de transmisión o recepción voz	2,9	4,0
Los demás transmisores/receptores de voz, imagen	1,1	4,0
Reloj pulsera	7,0	3,4
Aparatos de conmutación y encaminamiento	0,9	2,5
Los demás aparatos para recepción/conversión/transmisión	0,9	2,2
Unidad de procesos digitales	1,4	2,0
Los demás teléfonos móviles	0,1	1,8
Los demás relojes de bolsillo y similares	0,4	1,0
Total	72,8	51,8

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

5

TAIWÁN

Eventos Económicos Recientes

Después de casi cinco décadas de sólida gestión económica, Taiwán ha conseguido pasar del estatus de isla agrícola pobre al de potencia económica y líder en la fabricación de productos de alta tecnología. Taiwán tiene una economía capitalista dinámica en la que el control de las inversiones y del comercio internacional por parte de las autoridades está disminuyendo gradualmente. Se ubica entre las 25 economías más importantes del mundo, tiene un PIB per cápita superior a los USD 46 mil anuales (a precios de paridad de poder de compra, PPC), superando a países como Japón, Canadá y Francia, y sus niveles de pobreza rondan el 1,5% de la población total.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	2,1	2,2	3,9	0,6	1,0	1,7
Inversión total (% del PIB)	22,5	22,1	21,8	20,8	20,6	21,0
Inflación (var. %)	1,9	0,8	1,2	-0,3	1,1	1,1
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	2,0	3,8	5,6	-0,1	2,1	3,9
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	0,0	4,5	5,0	1,9	0,6	4,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	4,2	4,2	4,0	3,8	3,9	4,0
Gasto público (% del PIB)	20,1	19,4	18,3	17,7	17,7	17,4
Balance fiscal (% del PIB)	-4,3	-3,2	-2,7	-1,8	-1,6	-1,3
Deuda pública bruta (% del PIB)	39,2	39,0	37,9	36,5	35,7	34,4
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	9,5	10,4	12,0	14,6	15,0	14,4

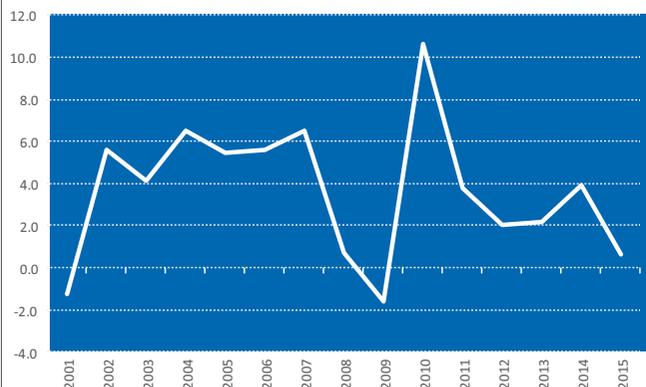
Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



Debido a que la economía taiwanesa está estructuralmente muy expuesta a la evolución de la economía mundial (las exportaciones representan dos tercios del PIB), la isla ha estado recientemente afectada por el enfriamiento económico de sus socios comerciales, en especial de la zona euro y Estados Unidos. Tras el lento crecimiento entre 2011 y 2013, la economía repuntó algo en 2014, beneficiada por un fuerte aumento en el consumo privado y por el alza de las exportaciones, con lo cual el crecimiento alcanzó el 3,9% del PIB (como se muestra en la Figura 1). Sin embargo, la economía se estancó en 2015 por efecto de la baja de la demanda interna y, más importante aún, por la ralentización de la economía de la RPC. El PIB creció un 0,6% en 2015, muy por debajo del nivel de 2014; este fue el crecimiento más débil desde 2010, arrastrado por el descenso en los gastos del gobierno y las exportaciones. En el primer semestre de 2016 el PIB experimentó una contracción anualizada de 0,7%, pero se recuperó en el segundo semestre al expandirse un 0,7%, sugiriendo que la situación podría haber tocado fondo y estaría entrando en una fase de recuperación.

puntos porcentuales al crecimiento. La inversión aumentó en un 1,5% para contribuir 0,3 puntos porcentuales al crecimiento: la inversión privada sigue siendo robusta, compensando la disminución de los gastos de capital del gobierno. Las exportaciones de bienes y servicios, que representan el 70% del PIB, se contrajeron en 2015, aunque en volumen se mantuvieron relativamente planas (ver Cuadro 1), como resultado de la debilidad de la demanda de productos industriales en los principales socios comerciales de Taiwán (en especial, la RPC). Las importaciones de bienes y servicios, por su parte, se expandieron marginalmente un 0,7%. En suma, las exportaciones netas restaron 0,7 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. El desempeño en 2016 no parece mejorar pues las exportaciones cayeron un 6,2% en términos anualizados, si bien hay ciertos signos de recuperación en algunos segmentos importantes del comercio taiwanés como los semiconductores y los productos electrónicos que anotaron crecimientos positivos de 11% y 2%, respectivamente.

Figura 1 Taiwán: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

El consumo del gobierno en 2015 se redujo un 0,4%, restando 0,1 puntos porcentuales al crecimiento de la economía. El consumo privado fue el motor del crecimiento, impulsado por los subsidios para la compra de productos de ahorro de energía, así como para los alquileres, el transporte de servicios, y las actualizaciones de telefonía móvil: en el año se expandió un 2,3%, añadiendo 1,2

El índice de precios al consumidor cayó un 0,3% interanual en el año 2015 como resultado de que los precios de la electricidad y el gas, el transporte y la comunicación, y el combustible se redujeron significativamente (Figura 2). Los alimentos por su parte tuvieron un incremento de precios del 3,1%. Sin embargo, la inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía, se mantuvo sin cambios en el 0,4%. El índice medio de precios al por mayor cayó un 8,8%. En respuesta a la potencial deflación y estancamiento del crecimiento, el Banco Central redujo la tasa de descuento en dos ocasiones desde 1,875% en septiembre al 1,625% en diciembre y luego al 1,375% en junio de 2016. El Banco Central de Taiwán anunció en su reunión de septiembre de 2016 su decisión de no recortar más los tipos de interés. La decisión no sorprendió a los expertos, ya que la economía isleña ha mostrado señales de recuperación en los últimos meses con alzas en las exportaciones. La medida también busca que, en caso de que Estados Unidos suba las tasas de interés, no se produzca una fuerte salida de fondos hacia ese país. La oferta de dinero (M2) aumentó un 5,8% y el crédito al sector privado aumentó un 4,5% en 2015.

El déficit presupuestario del gobierno se situó en 1,8% del PIB en 2015. Los ingresos del gobierno central crecieron un 2,9% como resultado de un aumento en las tasas de impuestos de negocios para los bancos y las empresas de seguros implementadas a finales de 2014, y por el producto de la venta de acciones de algunas empresas públicas. Sin embargo, el gasto fiscal aumentó más (4,4% en el año), ya que los egresos para la educación aumentaron, así como las pensiones y otros gastos de seguridad social, éstos últimos como resultado de la tendencia sociodemográfica al envejecimiento de la población.

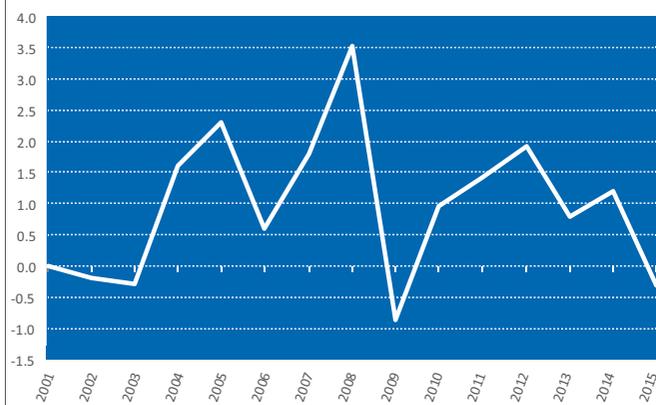
con reducciones en las exportaciones. Las exportaciones hacia China han disminuido, una situación que podría volverse permanente si, como se prevé, la RPC no recupera los niveles de crecimiento del pasado y reorienta su desarrollo al consumo interno en vez de las exportaciones.

Tras contracciones de la economía en el tercer y cuarto trimestre de 2015, así como en el primer trimestre de 2016, el gobierno ha aplicado un paquete de reactivación equivalente a USD 125 mil millones para estimular los gastos de consumo y hacer frente a la primera recesión en seis años. El presupuesto de 2016 prevé un alza de los gastos en los sectores de protección social, el desarrollo tecnológico, la educación, la cultura y la ciencia, la defensa nacional y la infraestructura. El programa busca estimular la demanda interna y promover el crecimiento y la competitividad. El consumo de los hogares sigue siendo limitado, aunque se introdujeron exoneraciones fiscales para estimular las alzas de sueldos.

La economía se contrajo un 0,7% en el primer trimestre de 2016 pues la demanda de sus bienes de exportación fue bastante débil. La inversión de capital y los inventarios también se contrajeron en respuesta a una mayor incertidumbre política. Aunque un crecimiento robusto del consumo privado y del gasto de gobierno podría compensar la ralentización del comercio y la inversión, los indicadores del segundo trimestre de 2016 confirman que la actividad económica sigue siendo débil. Como se ve poco probable una recuperación inmediata, la previsión oficial de crecimiento se ha rebajado del 1,6% al 1,1% en 2016 y del 1,8% al 1,6% en 2017, en línea con las proyecciones del FMI de octubre pasado. La tasa de desempleo, que rozó el 6% en 2009, volvió a bajar a cerca de 4%, y debiera seguir bajando. La cesantía de los jóvenes sigue siendo alta (en torno a 13%).

El Instituto de Investigación Económica de Taiwán redujo su pronóstico para el crecimiento de 2016 en 0,27 puntos porcentuales para situarlo en el 1,57%, ya que la débil recuperación global perjudicaría probablemente a las exportaciones y la confianza de los consumidores.

Figura 2 Taiwán: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

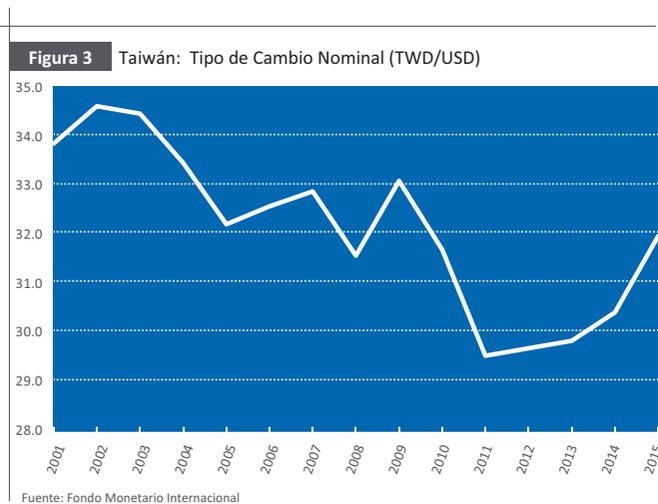
Por su parte, el tipo de cambio se ha depreciado levemente con respecto al dólar de Estados Unidos en los últimos cinco años, como se muestra en la Figura 3. Durante el primer semestre de 2016 el tipo de cambio se ha mantenido estable en torno a los 32 TWD por USD.

Perspectivas Futuras

Las políticas macroeconómicas de Taiwán son sanas y su posición exterior es sólida. El déficit público es mantenido bajo control. Gracias a su gran ventaja competitiva en cuanto centro manufacturero, el país registra un fuerte superávit de cuenta corriente. Sin embargo, la economía ha sufrido la debilidad del crecimiento de la demanda exterior: entre 2015 y 2016 la isla ha sufrido 16 meses consecutivos



Sin embargo, otros especialistas han sido aún más pesimistas: según el Consejo Superior de Investigaciones (Academia Sínica) el PIB de Taiwán crecería sólo en un 0,52 % en 2016. La revisión a la baja del pronóstico se debe a la debilidad en las principales economías del mundo, incluyendo a Estados Unidos y Japón, que son importantes clientes de las exportaciones taiwanesas, explicó la institución en un comunicado en junio de 2016. Estas predicciones parecen congruentes con la expansión del PIB de 0,7% registrada en el segundo trimestre de este año según cuentas nacionales.



Taiwán afronta una creciente competencia industrial por parte de países con costos laborales y productivos muy bajos, como China y los países del Sudeste Asiático. Muchos países desarrollados están derivando actividades intensivas en mano de obra a estos países emergentes. En el caso de Taiwán, se calcula que unas 50.000 empresas taiwanesas ya cuentan con sedes productivas en la RPC. La consecuencia de ello es que el sector industrial de la economía ha reducido su participación en el PIB desde el 39% en 1993 hasta el 30% en 2009. Durante décadas, la industria taiwanesa estaba basada en una tecnología baja y media. Sin embargo, en los últimos años, Taiwán se ha esforzado para evolucionar su tejido industrial hacia sectores más intensivos en tecnología. En este sentido, el gobierno taiwanés ha trabajado para incentivar la inversión en investigación y desarrollo (I+D) en sectores que actúan de arrastre sobre otros, destacando, sobre todo, la industria

electrónica y la de los semiconductores. El gasto dedicado a I+D es alrededor de 3% del PIB, porcentaje similar al que destina Estados Unidos o Alemania. El reto del Gobierno de cara al futuro pasa por un aumento de la competitividad, un incremento de la eficiencia del tejido productivo y una mejora de los servicios prestados.

Las inversiones taiwanesas en el exterior se centran en la RPC y en los países del Sudeste Asiático para actividades intensivas en mano de obra, y en Estados Unidos, Reino Unido, Canadá y Alemania para actividades ligadas a la alta tecnología. Recientemente están iniciándose proyectos de inversión en los nuevos países incorporados a la Unión Europea. La inversión que las empresas taiwanesas realizan en el exterior es significativamente mayor que la que reciben. De la inversión que Taiwán realiza en el exterior, el 70% se dirige a China continental.

La fortaleza de la economía taiwanesa se asienta en una multitud de pequeñas y medianas empresas. Existen alrededor de 1,25 millones de estas empresas (el 98% del total de empresas del país), que generan el 75% de la producción industrial nacional. Pequeñas y medianas empresas se organizan en *clusters* en torno a las principales zonas industriales del país (Taipei, Kaoshiung, Taichung y Tainan). Muchas establecen relaciones de aprovisionamiento mediante sistemas *just in time*. Esta organización fue una de las claves del despegue industrial de la isla en los años setenta y ochenta, y es una de sus fortalezas actuales del tejido industrial del país. Estas industrias constituyen el principal motor de la economía taiwanesa, al generar aproximadamente el 20% del PIB nacional. Taiwán se ha convertido en el tercer mayor productor de electrónica del mundo (superado tan sólo por Estados Unidos y Japón), siendo el primer productor de chips y semiconductores. La mayor parte de la producción de estos sectores tiene base en parques industriales. Se estima que estos parques producen más del 25% de la fabricación de productos electrónicos del país y 45% de las exportaciones. Para hacer internacionalmente más competitivo a este sector y protegerlo de la crisis, el Gobierno tiene el propósito de crear este año un nuevo holding en el que participarían productores taiwaneses de chips.

Comercio Exterior

El comercio internacional es el motor del crecimiento taiwanés: representa cerca de 130% del PIB (promedio 2012-2015). La economía de Taiwán está muy orientada hacia la exportación, a tal punto que depende de un régimen abierto a nivel del comercio internacional y permanece vulnerable frente a las bajas de nivel de la economía mundial. El sector de la electrónica es el sector de exportación industrial más importante y es también el que recibe más inversiones procedentes de Estados Unidos. La isla registra una balanza comercial estructuralmente excedentaria. Debido a la débil demanda mundial y la ralentización china, el volumen de los intercambios se redujo en 2015. De enero a octubre de 2015, las exportaciones taiwanesas bajaron 9,6% y las importaciones 16,8%, generando un excedente comercial de cerca de USD 45 mil millones, que corresponde a un alza de 43,7% con respecto a 2014.

Taiwán ingresó como economía independiente a la Organización Mundial de Comercio (OMC) en enero de 2002, con el nombre de Territorio Aduanero del Distrito de Taiwán, Penghu, Kinmen y Matsu (Taipei chino). Sus principales socios de exportación son China, Hong Kong, Estados Unidos, la UE y Singapur. La isla firmó un tratado de libre comercio con Nueva Zelanda y Singapur, y prosigue su acercamiento con China, iniciado en 2010 cuando se suscribió un Acuerdo Marco de Cooperación Económica. El acuerdo consta de 4 capítulos y 24 artículos. Se trata de una apertura de 64 sectores de industrias taiwanesas a la inversión de China continental, a cambio de la apertura de 80 industrias chinas.

Comercio con Chile

Taiwán es el quinto mayor mercado asiático para las exportaciones chilenas, representando un 4,0% del total enviado a ese continente al tercer trimestre de 2016. Las importaciones desde ese origen son las de sexto mayor valor, después de aquellas de China, Corea, Japón, India y Tailandia.

Pese a que el comercio de Chile con Taiwán ha mostrado en el pasado gran estabilidad en el tiempo, los embarques durante los primeros nueve meses de 2016 cayeron 22,6% y, las importaciones, 16,9%. El saldo en la balanza comercial, sin embargo, sigue siendo positivo para Chile y al tercer trimestre de 2016 acumuló casi USD 700 millones.

El principal responsable de la contracción de las exportaciones es el descenso sufrido por el envío de cátodos y secciones de cátodo de cobre refinado, ítem que en 2015 representó el 65% de las exportaciones totales a Taiwán, por valor de USD 946 millones. En los tres primeros trimestres de 2016, sin embargo, este ítem lleva un acumulado de USD 459 millones.

En forma similar, el 10% de las importaciones desde Taiwán son aparatos para almacenar datos, a base de semiconductores, cuyo valor cayó casi 35% en enero-septiembre de 2016.

Taiwán posee cerca de una decena de tratados de libre comercio, la mayoría de ellos con países de América Central, como Panamá, Honduras, Guatemala y El Salvador (pero no con Chile). Además, los sucesivos gobiernos de Taiwán han manifestado su interés de seguir expandiendo el libre comercio, sobre todo en América Latina, en países como México, Perú y Chile. A esto se suma que Taiwán sería parte del Trade in Services Agreement (TISA), un acuerdo mundial sobre comercio en el área de servicios que estarían negociando más de 50 países, y del que estaría excluido China.

**Cuadro 2 Taiwán: Indicadores comerciales (2015)**

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	69,7	60,3		
Porcentaje del comercio mundial	1,7	1,4		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	2,1	5,6		
Combustibles y minerales	7,6	29,9		
Manufacturas	83,8	61,7		
Por destino y origen (% del total)				
	1. China	26,8	1. Japón	16,0
	2. Hong Kong	12,9	2. China	15,8
	3. EEUU	10,7	3. EEUU	9,5
	4. UE	8,3	4. UE	8,9
	5. Singapur	6,4	5. Corea	5,8
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	n.d			
Porcentaje de valor de importaciones	n.d			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Taiwán (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	1.259	1.462	1.492	1.207	1.717	1.648	1.378	1.202	1.423	1.129
Total exportaciones	1.595	1.781	1.822	1.480	2.067	2.058	1.817	1.640	1.795	1.451
Mineras	1.299	1.478	1.519	1.232	1.722	1.661	1.455	1.260	1.344	1.091
Agrícolas	90	82	104	80	114	121	116	120	127	94
Industriales	205	221	200	168	232	276	246	260	324	265
Total importaciones	336	318	330	273	350	410	439	438	372	322
Bienes de consumo	62	65	76	58	84	82	91	102	95	70
Bienes intermedios	209	171	174	145	185	233	257	258	213	189
Bienes de capital	65	83	80	70	81	95	91	78	65	63

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Taiwán
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Cátodos y secciones de cátodo, de cobre refinado	945,7	459,1
Minerales de cobre y sus concentrados	143,7	134,7
Pasta química de madera, conífera	54,0	44,0
Las demás manzanas Fuji	38,7	42,5
Pasta química de madera, eucaliptus	46,3	24,0
Pasta química de madera a la sosa/cruda de conífera	26,2	22,6
Las demás manzanas	10,2	13,6
Salmones enteros	20,8	10,0
Las demás cerezas dulces	14,8	7,9
Las demás uvas Red Globe	4,7	7,8
Total	1.450,6	878,3
Importaciones		
Aparatos para almacenar datos	38,6	21,9
Receptores de TV no diseñados para incorporar display	6,1	9,3
Las demás bicicletas y velocípedos, sin motor	5,5	4,7
Demás artículos roscados, fundición hierro/acero	4,6	3,3
Demás aparatos de alumbrado/señalización para vehículos	3,9	3,3
Gafas protectoras para el trabajo	6,2	3,2
Las demás manufacturas de plástico	4,2	2,8
Papel autoadhesivo en rollos	2,2	2,8
Antenas y reflectores de antena de cualquier tipo; partes	2,2	2,6
Cubos intercambiables, incluso con mango	3,7	2,4
Total	338,3	222,2

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

6

REPÚBLICA DE COREA

Eventos Económicos Recientes

Corea del Sur ha experimentado un espectacular crecimiento en los últimos treinta años que la ubica entre las 10 economías más grandes del mundo. Como todos los países del Sudeste Asiático tiene una economía abierta y está muy integrada en los mercados comerciales y financieros internacionales. Y, aunque se ha beneficiado notablemente de su apertura comercial y financiera, está también expuesta a los vaivenes de la economía global. El flojo desempeño de ésta en los últimos años ha impactado negativamente a Corea del Sur. La economía coreana sufrió de una tibia primera mitad de 2015, pero se recuperó en el segundo semestre para crecer un 2,6% en el año. La cifra está por debajo del 3,3% registrado en 2014 y se explica por una demanda externa débil y por los efectos adversos de un brote del síndrome respiratorio del Oriente Medio (MERS). A pesar del sombrío panorama externo, la economía coreana ha recuperado el paso anotando un crecimiento anualizado de 3,2% en el segundo trimestre de 2016, en franca mejoría respecto del 2,8% registrado en el trimestre anterior.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

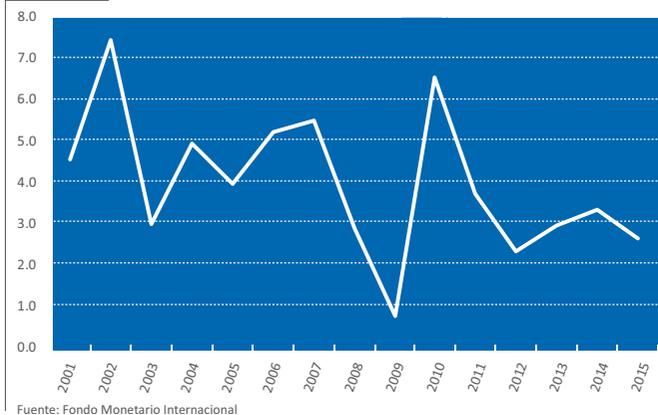
	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	2,3	2,9	3,3	2,6	2,7	3,0
Inversión total (% del PIB)	31,0	29,1	29,3	28,5	28,9	29,5
Inflación (var. %)	2,2	1,3	1,3	0,7	1,0	1,9
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	5,1	4,3	2,0	0,8	1,7	2,3
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	2,4	1,7	1,5	3,2	2,5	3,2
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	3,2	3,1	3,5	3,6	3,6	3,3
Gasto público (% del PIB)	20,6	20,9	20,8	21,0	21,1	20,6
Balance fiscal (% del PIB)	1,6	0,7	0,4	0,3	0,8	1,1
Deuda pública bruta (% del PIB)	32,1	33,8	35,9	37,9	38,9	39,2
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	4,2	6,2	6,0	7,7	7,2	5,9

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



La formación de capital bruto aportó 2,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2015 a pesar de un flojo desempeño en el primer semestre. En total, en el año ésta creció al 4%, en tanto que el crecimiento de la inversión en plantas y equipos alcanzó un 5,2% anual. En el primer trimestre de 2016, sin embargo, la inversión se desplomó, al caer en un 7,4% en términos anualizados. En el segundo trimestre hubo signos de recuperación pues la inversión creció un 2,9%, cifra que no compensa el mal desempeño observado en el inicio del año.

Figura 1 Corea del Sur: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



El consumo creció un 2,4% en 2015 y contribuyó con 1,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. El consumo privado se expandió un 2,1% y, el consumo del gobierno, un 3,3%. La confianza del consumidor subió durante la segunda mitad del año, alcanzando un máximo de 14 meses en noviembre, empujado por mejores perspectivas de empleo. Una sólida creación de empleo en el último trimestre llevó a que la tasa de participación alcanzara un 62,6% en 2015, la más alta desde 2000. Comprensiblemente, la tasa de desempleo disminuyó de manera sostenida el segundo semestre, llevando a que el promedio anual de la tasa de desempleo se mantuviese en 3,6%.

El efecto de una débil demanda externa se hizo notar en que las exportaciones netas restaron 1,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB: mientras las importaciones en volumen se expandieron, el volumen de exportaciones de bienes aumentó solamente un 0,8%, por

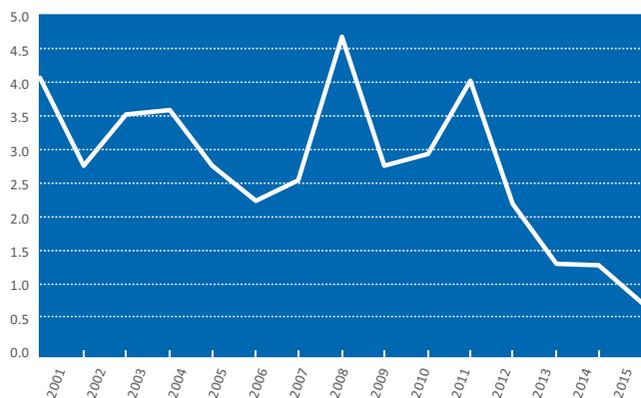
debajo del 2,0% registrado en 2014. Las exportaciones a la República Popular China, que representan alrededor una cuarta parte de todas las exportaciones de mercancías de Corea del Sur, se han contraído desde principios de 2014 y se redujeron aún más en el año 2015 (en un 5,6%) como resultado de la desaceleración de la economía china. Las exportaciones a la Unión Europea también cayeron en un 6,9% y aquellas a Estados Unidos bajaron en un 1,0%. En términos de valor, las exportaciones en dólares estadounidenses disminuyeron un 10,5% en 2015 pero las importaciones se contrajeron aún más significativamente (18,2%) lo que refleja en parte la fuerte caída en los precios de *commodities*. En enero de 2016, las importaciones se redujeron aún más en un 20,1%, mientras que las exportaciones disminuyeron en un 18,6%, la mayor caída desde 2009. Se observa, sin embargo, un cambio de tendencia en 2016: la caída del comercio exterior parece estar frenando pues en términos acumulados las exportaciones cayeron 7,4% respecto de 2015 en tanto que las importaciones anotaron una caída de 10,1%.

El superávit de la cuenta corriente se amplió a 7,7% del PIB en 2015, desde el 6,0% en 2014, lo que garantiza un equilibrio saludable en la balanza de pagos a pesar de las salidas de capitales observadas recientemente. A junio de 2016, el superávit de cuenta corriente alcanzó a USD 12 mil millones. En medio de la turbulencia en los mercados financieros internacionales, el país registró una salida neta de activos (cartera y deuda) de USD 7.300 millones, equivalente a 0,5% del PIB en 2015, la que se ha revertido parcialmente en 2016.

Como respuesta a la ralentización observada en 2015, el gobierno implementó un plan de reactivación de más de USD 19 mil millones, que prevé exoneraciones fiscales, la construcción de infraestructura y apoyo para las pymes. El presupuesto de 2016 también incluye medidas para reforzar la protección social y el desarrollo de los servicios. Si en 2015 el país registró un ligero déficit público, debido a gastos excepcionales, el saldo público debiera ser aún más deficitario en 2016, del orden de 2,6% del PIB. El balance fiscal, que incluye ingresos de capital, se mantiene sin embargo cerca del equilibrio. La deuda pública sigue siendo sostenible aunque aumentó a 37,9% del PIB en 2015 desde

35,9% el año anterior. Por el contrario, la deuda de las empresas representa 30% del PIB y el nivel elevado de endeudamiento de los hogares constituye un riesgo para el sector bancario. El país deberá además ocuparse de los problemas estructurales que constituyen el subdesarrollo del mercado financiero, el envejecimiento de la población y la erosión de la competitividad a medida que la economía china se desarrolla.

Figura 2 Corea del Sur: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

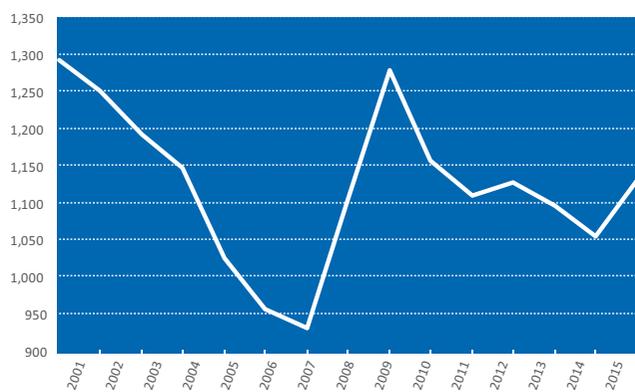
El crecimiento también fue apoyado por una política monetaria acomodaticia. El Banco Central de Corea redujo su tasa de política monetaria en marzo y junio de 2015 hasta un mínimo histórico de 1,5%. Sin embargo, la inflación mensual se mantuvo por debajo del 1,0% en la mayoría de los meses, y la inflación anual promedio llegó a sólo 0,7% ya que los precios mundiales del petróleo y otros *commodities* languidecieron. La inflación subyacente estuvo ligeramente por encima del 2% durante el año. La inflación se redujo de nuevo a 0,8% en enero de 2016, frente el 1,3% en diciembre ya que los precios del petróleo continuaron cayendo. Con una evolución a la baja de la inflación, el Banco Central recortó nuevamente la tasa de interés de política al 1,25% en junio de 2016. Las expectativas de la autoridad monetaria son que la inflación se ubique en torno al 1% en 2016.

La política monetaria ha profundizado aún más la deuda de los hogares, que ascendió a un récord de 79% del PIB, a fines de 2015. Las hipotecas

representaban el 41,5% de la deuda de los hogares, enfrentándose los políticos al dilema de cómo apoyar el mercado de la vivienda mientras se contiene el crecimiento de la deuda de los hogares.

Después de apreciarse ligeramente frente al dólar estadounidense durante los cinco primeros meses del año 2015, el won se depreció en los meses restantes para cerrar un 7,5% inferior al año anterior. En términos reales, sin embargo, el won se apreció un 0,7% durante el año, debido a una tasa de inflación más alta que las de los socios comerciales. Durante los primeros seis meses del año 2016, el won se ha apreciado sistemáticamente rozando la barrera inferior de 1.100 KRW por USD, la que se supone gatilla la intervención estabilizadora del Banco Central.

Figura 3 Corea del Sur: Tipo de Cambio Nominal (KRW/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Perspectivas Futuras

Pese a que la economía coreana se estancó en 2015, se espera un ligero repunte del crecimiento en 2016, resultado de un alza del consumo de los hogares y la entrada en vigencia de tratados de libre comercio firmados con Australia y China. Con el apoyo de una fuerte expansión en la construcción y el consumo total, la República de Corea creció un 2,8% interanual en el primer trimestre de 2016. En el segundo trimestre de 2016 el crecimiento se aceleró significativamente con



una variación interanual del PIB de 3,2%, 4 décimas mayor que el primer trimestre de 2016.

Este desempeño económico está en línea con las expectativas del mercado. Se espera que, a futuro, tanto el consumo como la construcción puedan continuar apoyando la expansión económica y compensar los efectos de la débil demanda externa. No obstante, la inversión privada seguirá estando afectada negativamente por la incertidumbre tanto en el ambiente externo como en la situación interna. Como no hay una tendencia clara de mejora marcada de la demanda interna, y como la ralentización del comercio mundial continúa, la previsión de crecimiento para 2016 hecha por el FMI en octubre de este año se mantiene sin cambios en torno al 2,7%. La previsión para el año 2017 se mantiene igualmente en 3,0% ya que cualquier mejoría se logrará sólo si se observa un fortalecimiento en la economía mundial. Dada la solidez de sus cuentas fiscales y su bajo nivel de deuda pública, podría existir espacio para que el gobierno introdujese un presupuesto suplementario para proporcionar algún estímulo adicional a la economía. Asimismo, la inflación ha estado por debajo del objetivo del Banco Central desde 2012, lo que sugiere que existiría margen para reducir la tasa de interés, pero el Banco Central teme por el alto nivel de deuda de los hogares y por el riesgo de una salida prolongada de capitales.

En el mediano plazo, el principal desafío de la economía coreana es aumentar sus niveles de productividad. Aunque el crecimiento de productividad laboral de Corea fue el más rápido en la OCDE durante los últimos 25 años, el nivel de productividad del trabajo es todavía sólo el 55% del promedio de la mitad superior de los países de la OCDE, lo que refleja la baja productividad de los servicios. Más aún, desde 2011 el crecimiento de la productividad no ha superado el 1,0% anual.

El gobierno está abordando las causas de la baja productividad a través de un Plan Trienal de Innovación Económica que comenzó a operar en 2014. Entre las reformas estructurales necesarias para impulsar un aumento de productividad se incluye una reducción de las regulaciones económicas y un programa para poner un

techo a la carga administrativa de las empresas (llamado “cost-in, cost-out” system). Adicionalmente, Corea ha firmado acuerdos de libre comercio con seis países, entre ellos China y Canadá, durante 2014-15. La aplicación efectiva de las reformas del mercado de productos debiera ir acompañada de reformas en el mercado laboral para impulsar el empleo femenino y romper el dualismo existente, promoviendo tanto una mayor productividad como un crecimiento socialmente integrador.

Comercio Exterior

Corea del Sur es el séptimo exportador mundial de mercancías y el noveno importador. Igualmente, es un importante actor en los mercados internacionales de servicios. El comercio representa más de 104% del PIB (media 2012-2015), como se ve en el Cuadro 2. Desde febrero de 2012, la balanza comercial del país presenta un amplio superávit y la situación debería mantenerse igual en los próximos años. En 2015, el excedente comercial alcanzó un nuevo récord de USD 90 mil millones, como consecuencia de una caída de las importaciones (-18,2% con respecto a 2014) más rápida que la de las exportaciones (-10,5%). Los principales destinos de las exportaciones de Corea del Sur son China, Estados Unidos, la UE, Japón, Hong Kong y Singapur. Los principales orígenes de sus importaciones son China, Japón, la UE, Estados Unidos y dos importantes proveedores de hidrocarburos: Arabia Saudita (crudo) y Qatar (gas natural).

Las principales exportaciones de Corea del Sur son los circuitos integrados (USD 59.500 millones), el petróleo refinado, automóviles, vehículos de pasajeros y buques de carga y pantallas LCD, de acuerdo a la clasificación del Sistema Armonizado. Sus principales importaciones son petróleo crudo, gas de petróleo, circuitos integrados, y carbón.

Comercio con Chile

Corea es el tercer principal socio comercial de Chile en Asia, después

de China y Japón, con un valor de USD 4.364 millones al tercer trimestre de 2016.

Para las exportaciones chilenas a Asia, Corea es uno de los pocos destinos donde éstas han aumentado durante 2016, aunque marginalmente (0,4%). Las importaciones, sin embargo, se redujeron 20,9% durante los primeros nueve meses de 2016.

Responsable de lo anterior es en buena parte el aumento de los envíos de cátodos y secciones de cátodo de cobre refinado, los cuales en el tercer trimestre de 2016 ya eran mayores a todo lo embarcado en 2015. Otros minerales, como el cobre para el afino o el carbonato de litio, también exhiben acumulados al tercer trimestre superiores a todo 2015.

La caída de las importaciones, en tanto, se debe en gran medida a la desaceleración experimentada por una de las principales compras a Corea, aquella de los automóviles de entre 1.000cc y 3.000cc.

Lo anterior ha permitido que la balanza comercial con Corea se mantenga en favor de Chile, siendo la segunda más abultada en Asia después de la de Japón al tercer trimestre.

Es posible que la mayor diversificación de las exportaciones chilenas a Corea respecto de otros países asiáticos –que revela una mayor capacidad de penetración de los productos chilenos– sea en parte resultado del Tratado de Libre Comercio entre Chile y Corea que entró en vigencia en abril de 2004. Este Acuerdo posibilitó que 11.720 productos chilenos ingresen con arancel cero al mercado coreano, lo que equivale al 96% del total de las líneas arancelarias, y al 99,9% de las importaciones coreanas desde Chile durante el año 2013. El intercambio comercial creció de USD 1.500 millones en 2003 a USD 7.060 millones en 2007 lo que en parte refleja el aumento de precios de *commodities*, pero también un aumento muy significativo de los volúmenes exportados por parte de Chile. En 2015, Corea fue el

cuarto destino de los envíos chilenos y el octavo mercado proveedor de Chile, abarcando el 6,5% del total exportado y el 3,2% del total de las importaciones.

Cuadro 2 Corea del Sur: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	54,3	49,9		
Porcentaje del comercio mundial	3,0	2,8		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	2,1	6,7		
Combustibles y minerales	11,2	40,6		
Manufacturas	96,4	52,5		
Por destino y origen (% del total)				
	1. China	26,1	1. China	16,1
	2. EEUU	11,1	2. Japón	11,6
	3. UE	8,8	3. UE	10,9
	4. Japón	6,2	4. EEUU	8,1
	5. Hong Kong	5,0	5. A. Saudita	7,3
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	4,1			
Porcentaje de valor de importaciones	1,4			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

**Cuadro 3 Comercio de Chile con Corea del Sur** (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	2.105	1.006	293	1.162	1.179	1.941	2.151	1.638	2.526	2.197
Total exportaciones	3.708	4.033	3.316	3.241	4.211	4.444	4.525	4.166	4.654	4.047
Mineras	2.931	3.245	2.519	2.605	3.483	3.618	3.680	3.190	3.516	2.977
Agrícolas	36	50	60	51	76	95	131	154	176	167
Industriales	742	738	737	585	651	732	714	821	961	902
Total importaciones	1.603	3.027	3.022	2.079	3.032	2.504	2.374	2.527	2.128	1.849
Bienes de consumo	576	753	797	581	1.031	1.096	1.115	1.215	1.000	758
Bienes intermedios	784	1.944	1.771	963	1.541	743	712	736	583	564
Bienes de capital	243	331	454	536	460	665	546	576	545	527

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Corea del Sur
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Cátodos y secciones de cátodo, de cobre refinado	1.142	1.182
Minerales de cobre y sus concentrados	1.045	409
Las demás cenizas y residuos, plata	248	284
Cobre para el afino	257	280
Pasta química de madera, eucaliptus	173	119
Carbonato de litio	78	98
Concentrados tostados de molibdeno	97	70
Madera aserrada, de coníferas, pino insigne	99	65
Tocino entreverado de panza (panceta), congelado	59	40
Concentrados sin tostar de molibdeno	44	40
Total	4.047	3.119
Importaciones		
Automóviles 3000>=cilindrada>1500cc	321	201
Automóviles 1500>=cilindrada>1000cc	232	144
Automóviles diésel, 2000>=cilindrada>1500cc	136	122
Camionetas diésel, 2000>=carga.útil>500kg	142	113
Combustible para motores a reacción	46	34
Cementos sin pulverizar (clínker)	56	32
Acumulad. eléc. pb. funciones c/electrolito líquido	39	30
Demás vehículos motor émbolo	22	22
Aceites combustibles destilados (gas oil, diésel oil)	19	19
Calderas acuotubulares con una producción de vapor	11	16
Total	2.005	1.245

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

7

JAPÓN

Eventos Económicos Recientes

Japón, la tercera economía más grande del mundo en términos de PIB, enfrenta serios problemas derivados en parte de su transición demográfica y en parte de dos décadas de mal manejo macroeconómico. La sociedad japonesa enfrenta un progresivo envejecimiento de la población. Éste se deriva de un bajísimo índice de natalidad y la reducida incorporación de mano de obra inmigrante joven. Por un lado, este fenómeno produce un declive lento y constante de la demanda agregada interna y ha incrementado la presión sobre el sistema de cobertura social y las finanzas públicas. Los gobiernos de turno han sido renuentes a elevar los impuestos para cubrir estos mayores costos, prefiriendo endeudarse —es decir, transferir la responsabilidad a las futuras generaciones— lo que ha llevado la deuda pública a niveles exorbitantes (del orden de dos veces y media el producto interno bruto) y, posiblemente, insostenibles.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	1,7	1,4	-0,0	0,5	0,5	0,6
Inversión total (% del PIB)	20,9	21,2	21,8	22,0	21,5	21,6
Inflación (var. %)	-0,1	0,3	2,8	0,8	-0,2	0,5
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	-0,2	1,2	8,3	2,8	-1,4	0,6
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	5,3	3,1	7,2	0,3	-0,8	2,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	4,3	4,0	3,6	3,4	3,2	3,2
Gasto público (% del PIB)	39,8	40,6	39,8	39,3	38,9	38,9
Balance fiscal (% del PIB)	-8,8	-8,6	-6,2	-5,2	-5,2	-5,1
Deuda pública bruta (% del PIB)	238,0	244,5	249,1	248,0	250,4	253,0
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	1,0	0,9	0,8	3,3	3,7	3,3

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



Por otro lado, la industria japonesa ha perdido competitividad internacional. La creciente competencia internacional en sectores tecnológicos ha hecho perder terreno a Japón en los mercados mundiales. Con la crisis económica y financiera en Estados Unidos y Europa a partir de 2008, Japón ha experimentado una reducción de sus ventas en estos dos mercados por la contracción de la demanda y el refuerzo del yen ante las turbulencias que afectaron a otras monedas.

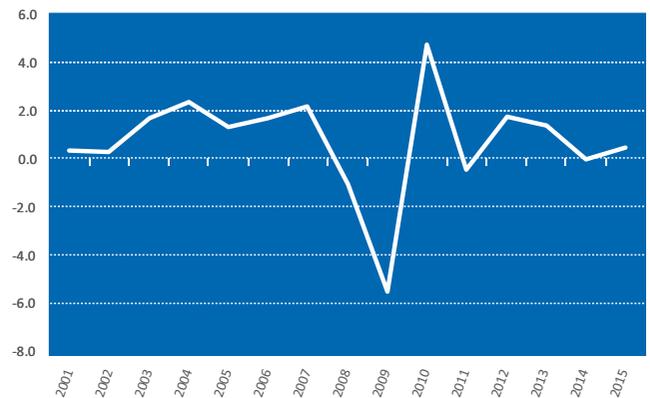
Los problemas de competitividad japoneses son, sin embargo, de larga data. Tras los excelentes resultados de las décadas de 1970 y 1980, la economía japonesa experimentó un crecimiento muy lento en el período 1990-2009 y una preocupante deflación. A pesar de los frecuentes estímulos fiscales y monetarios, el crecimiento anual medio del PIB en términos reales en esas dos décadas fue de sólo el 0,9%, frente al 2,9% de Estados Unidos o el 1,4% de Alemania. Una vez superados los peores efectos de la crisis financiera internacional, la recuperación registrada por la economía japonesa ha sido tímida e intermitente.

Desde 2012, cuando Shinzo Abe fue electo primer ministro, la política macroeconómica de Japón ha estado dirigida por un paquete de medidas de expansión fiscal y monetaria—que se discuten más abajo—llamado *Abenomics*. Como se muestra en la Figura 1, el crecimiento real del PIB fue del 1,7% en 2013, 0,0% en 2014 y 0,5% en 2015, cifras bastante poco alentadoras y que hablan de un cierto fracaso del programa *Abenomics*. La expansión del PIB en los primeros seis meses de 2016 es ligeramente superior a lo observado en 2015, pues alcanzó al 0,7%, pero los expertos coinciden en que este crecimiento es muy débil y que no existen señales alentadoras de que vaya a solidificarse.

El negativo comportamiento del PIB en el ejercicio fiscal 2014 respondió en gran medida al incremento del tipo del impuesto sobre el consumo, del 5% al 8%, efectivo a partir del 1 abril de dicho año. En 2015, tanto el consumo privado como la inversión empresarial y la demanda externa continuaron dando muestras de debilidad, si bien para el año fiscal el crecimiento nominal fue del 2,2%, el mejor dato registrado desde 1997.

El crecimiento real de la economía japonesa en el período enero-marzo de 2016 llegó al 2,1% en tasa anualizada y al 0,5% sobre el trimestre anterior, inferior al esperado por el gobierno. El comportamiento de la economía, sin embargo, empeoró en el trimestre abril-junio, en el que el crecimiento se redujo al 0,7% en tasa anualizada y al 0,2% sobre el trimestre anterior.

Figura 1 Japón: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En 2015, las exportaciones de mercancías aumentaron un 3,4% en valor respecto al año 2014, mientras que las importaciones disminuyeron un 8,7%. El saldo de la balanza comercial fue negativo por quinto año consecutivo. En el primer semestre de 2016 (período enero-junio), las importaciones se redujeron un 18,3% con respecto al mismo período del año anterior, evidenciando en parte la caída de los precios de la energía, pero también la debilidad de la demanda interna del país. Por su parte, las exportaciones cayeron un 9,5%, en parte motivadas por la apreciación del yen. La moneda se apreció en los primeros ocho meses de 2016 en un 17%, llevando al yen a un valor de 99,73 por dólar. Una moneda más fuerte es un dolor de cabeza para los exportadores japoneses, ya que reduce el valor de las ganancias repatriadas y hace que los productos de competidores, tales como Corea del Sur, sean más atractivos.

El gobierno afronta una situación fiscal compleja debido al alto déficit público (del -5,9% del PIB en el ejercicio fiscal 2015), el elevadísimo

volumen de deuda pública acumulada (alrededor de 250% del PIB), y al envejecimiento de la población, que además de limitar las posibilidades de crecimiento potencial origina un notable aumento en los costos de salud y pensiones. El principal objetivo fiscal del *Abenomics* era reducir a la mitad el déficit primario en el año fiscal 2015 (3,3%) respecto al 2010 (6,6%), y equilibrar las cuentas públicas en 2020. Sin embargo, en julio de 2015, el primer ministro estimó que, excluyendo del cálculo los gastos destinados a las tareas de reconstrucción de las zonas afectadas por el terremoto de 2011, se cumpliría el objetivo relativo a 2015 pero que el déficit primario no bajará del 1% en 2020. En este proceso de consolidación fiscal el gobierno tiene poca capacidad de maniobra, porque se enfrenta a la restricción de que los gastos sociales equivalen al 32% del presupuesto y el servicio de la deuda a un 23% de éste. Es decir, casi tres quintos del presupuesto son difícilmente ajustables.

Tanto el FMI como la OCDE han insistido en la necesidad de rebajar el grado de endeudamiento del gobierno. Hasta la fecha, el gobierno no ha enfrentado ninguna tensión al momento de servir la deuda ya que aproximadamente un 90% de ésta está en manos de japoneses (lo que reduce el riesgo financiero externo), las tasas de interés están muy bajas y existe alto ahorro acumulado en el país para financiar las necesidades del fisco.

No obstante, el ejecutivo aún considera necesario recurrir a estímulos fiscales para hacer despegar la economía a corto plazo. Desde el lanzamiento de la estrategia *Abenomics* se han aprobado cuatro paquetes de estímulo fiscal; el último de ellos, por valor de USD 45 mil millones, aproximadamente, en agosto de 2016. En abril se aprobó asimismo un conjunto de medidas presupuestarias especiales para paliar los daños del terremoto de Kumamoto. Ambas medidas impondrán aún más presión fiscal.

El mercado de trabajo en Japón resistió la crisis financiera y económica mundial relativamente bien. El empleo total como proporción de la población de 15-64 años de edad en Japón alcanzó a 68% en mayo de

2016, muy por encima de su nivel anterior a la crisis, convirtiéndose en la economía con mayor empleabilidad entre todos los países de la OCDE. La mayor parte del reciente aumento en el empleo refleja un crecimiento del número de las mujeres en el empleo remunerado, un objetivo altamente prioritario de la política del gobierno japonés. Sin embargo, el 56% de todas las empleadas tenían un empleo no regular en 2015.

El desempleo se ha mantenido en niveles inferiores a los de la media de los países avanzados, con una ligera tendencia a aumentar en comparación con las tres décadas anteriores. El desempleo promedio en la década de 1980 fue del 2,5%, del 3,0% en los diez años siguientes y del 4,7% entre 2000 y 2010. La tasa de desempleo cayó hasta el 3,2% en mayo de 2016, siendo el nivel más bajo en 20 años. El desempleo juvenil es el más bajo entre los países desarrollados, llegando al 5,8% en hombres y al 4,2% en mujeres en el segmento de menores de 24 años.

El buen comportamiento de Japón en términos de alto empleo y la disminución del desempleo, sin embargo, no ha estado acompañado de un crecimiento de los salarios reales, especialmente para los trabajadores de menor calificación. A pesar de la baja inflación, el incremento acumulado en los salarios reales en 2007 y 2015 fue del 3,8%, por debajo del aumento promedio de 6,7% en los países de la OCDE.

El Banco de Japón y el gobierno anunciaron en enero de 2013 su compromiso de alcanzar un objetivo de inflación del 2% en el corto plazo, medida por el IPC una vez excluidos los precios de los alimentos frescos. En un contexto de tasas de interés cercanas a cero (por debajo del 0,1% anual), el Banco de Japón anunció en abril de 2013 que utilizaría instrumentos de Expansión Monetaria Cuantitativa y Cualitativa (EMCC) para alcanzar el objetivo citado. El programa de EMCC ha sido reforzado en octubre de 2014 y de nuevo en octubre de 2015. Éste consiste en el incremento anual de la masa monetaria en unos USD 700 mil millones, la adquisición de bonos del gobierno de



modo que su cartera aumente anualmente en USD 750 mil millones, y la extensión del período medio de vencimiento de los bonos del gobierno en manos del Banco de Japón a plazos comprendidos entre los 7 y los 12 años, entre otros. El 29 de enero de 2016 el Banco de Japón decidió introducir además tipos de interés negativos, con un “three-tier system”, en virtud del cual se aplicará un -0,1% a los nuevos depósitos en el Banco Central, mientras que los ya existentes se dividirán en dos categorías y serán retribuidos al 0,0% (Macro Add-on Balance) y al 0,1% (Basic Balance).

El mejor resultado del EMCC en términos de inflación fue en abril de 2014, cuando alcanzó el 1,5% anualizado. La situación ha ido deteriorándose posteriormente, observándose una inflación del 0,8% anual en 2015 y proyectándose una deflación moderada para 2016. En agosto de 2016 la tasa interanual de inflación medida tanto a través del IPC como del IPC subyacente (que excluye los precios de la energía) fue del -0,5%. El Banco de Japón revisó a la baja su previsión para el ejercicio fiscal en curso estimando la inflación subyacente en 0,1%. La política monetaria ha tenido también un claro efecto sobre la cotización del yen, que se ha devaluado notablemente frente a las principales divisas tras la aplicación del programa de EMCC (Figura 3).

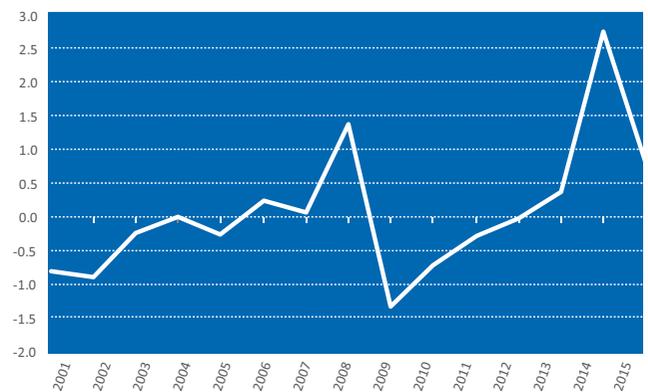
Perspectivas Futuras

En 2015, el crecimiento se mantuvo débil (0,5%), impulsado sobre todo por el comercio exterior y el consumo público. Los organismos internacionales y el propio gobierno de Japón estiman que el crecimiento del PIB de 2016 y 2017 será igualmente lento (en torno al 0,5% anual). En parte, el crecimiento del producto ha sido frenado por una caída en la demanda de China y otros países asiáticos y por un menor consumo privado. Pero en una economía del tamaño de la japonesa, la mayor parte de los problemas tiene su raíz en conflictos internos.

La conducción de política económica de Japón está en manos de su primer ministro, Shinzo Abe, que llegó al poder en 2012 con un

programa de medidas heterodoxas llamado *Abenomics*. Dicho programa busca revivir a la economía que se encuentra estancada mediante “tres flechas”: un estímulo fiscal masivo, una flexibilización monetaria masiva del Banco de Japón, y una serie de reformas estructurales que impulsen la competitividad japonesa.

Figura 2 2 Japón: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Las primeras dos flechas son medidas keynesianas puras y son controversiales ya que, incluso de llegar a funcionar, generan grandes tensiones fiscales y financieras. La tercera flecha, el programa de reformas que promuevan la inversión privada es la más importante en términos estratégicos. Para regresar a un crecimiento estable y relativamente rápido, la economía japonesa debe volverse más flexible y competitiva. Las restricciones del gobierno en la forma de leyes anticompetitivas y onerosas, regulaciones, interferencias burocráticas, e impuestos altos son los obstáculos para que los productores japoneses sean competitivos a nivel internacional.

En octubre de 2015 se presentó el programa *Abenomics 2.0*, que de nuevo hace hincapié en las reformas estructurales con el triple objetivo de lograr una economía fuerte, mejorar la tasa de natalidad y reforzar el sistema de seguridad social. La previsión gubernamental es que gracias a esta nueva estrategia será posible conseguir que el PIB alcance los USD 5,7 billones en 2020, lo que requerirá un crecimiento de aproximadamente 21% del PIB en total para los próximos 5 años.

El crecimiento del producto es esencial para reducir el peso de la deuda pública, para lograr un superávit presupuestario primario y para mantener la confianza en las finanzas públicas de Japón. No obstante, aún es necesario implementar una estrategia más detallada y concreta para reducir el gasto y aumentar los ingresos, incluso mediante el incremento gradual de la tasa de impuesto al consumo. De hecho, el mismo gobierno japonés reconoció en julio pasado que, de acuerdo a sus propias proyecciones, la meta de PIB propuesta por el primer ministro Abe no se cumpliría en 2020 y, posiblemente, tampoco en 2024.

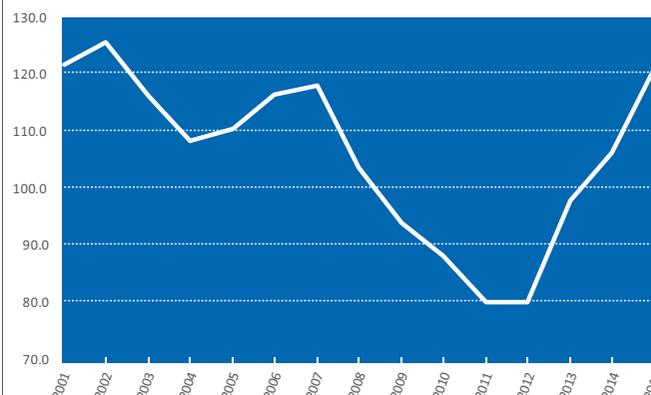
De las tres flechas de *Abenomics*, la flexibilización monetaria es la única que se ha implementado seriamente en los últimos tres años. La compra masiva de bonos del gobierno por parte del Banco de Japón ha aplanado con éxito la curva de rendimiento y el yen se depreció a su nivel real más bajo en 40 años a mediados de 2015. Sin embargo, el costo de la flexibilización cuantitativa masiva se está haciendo visible en el dramático aumento en la participación de mercado del Banco Central. A principios de 2013, el Banco de Japón mantenía poco más del 10% de todo el mercado de bonos públicos. Para mayo de 2016, su participación de mercado había aumentado a 37% y seguirá creciendo. La escasez de bonos de gobierno en el sector privado comenzará a poner en peligro el funcionamiento normal del sector financiero de Japón.

La segunda flecha, el estímulo fiscal, se llevó a cabo en 2013, el primer año de *Abenomics*, pero no fue realizado en una escala y duración efectiva. La expansión fiscal ya ha sido retirada y, de hecho, la política fiscal de Japón se volvió contractiva en 2014, cuando la tasa de impuesto al consumo se elevó de 5% a 8%.

En cuanto a la tercera flecha, reformas estructurales, es difícil hacer un juicio ponderado, en particular si dichas reformas toman tiempo para madurar y dar fruto. Aún así, no parece aventurado concluir que la llamada tercera flecha es más retórica que acción. Muchas de las reformas son de avance muy lento, por lo que siendo posiblemente

necesarias, difícilmente tendrán un efecto reactivador perceptible. Por ejemplo, la promoción de una mayor participación laboral femenina es un tema importante, pero la participación laboral femenina en Japón ya es relativamente alta (66% en 2014). Elevar la edad de jubilación (61 años en promedio) es mucho más eficaz si el fin es aumentar la oferta de trabajo. Una inmigración masiva podría proporcionar otra oportunidad potencial. Sin embargo, estas cuestiones están actualmente fuera del debate político. El acuerdo Trans-Pacific Partnership (TPP), que ha tenido gran exposición mediática y política, tampoco tendrá grandes efectos económicos inmediatos: en 2013, el gobierno japonés estimó que, incluso suponiendo que todos los aranceles se eliminan inmediatamente, el efecto no supera el 0,7% del PIB. Existe también el riesgo que el gobierno japonés use el TPP—de entrar éste finalmente en vigor—como una excusa para aumentar los subsidios agrícolas y recibir apoyo político.

Figura 3 Japón: Tipo de Cambio Nominal (JNY/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Las reformas fiscales necesarias anunciadas para equilibrar el presupuesto y reducir la deuda pública tampoco han servido para dar una señal de consolidación ni se han materializado. El gobierno ha anunciado asimismo dos nuevas reformas impositivas. En primer lugar, un aumento adicional del impuesto sobre el consumo, del 8% al 10%. Inicialmente previsto para octubre de 2015, el Primer Ministro Abe decidió en 2014 que, a la vista de los negativos datos de crecimiento, la



subida tendrá lugar finalmente en abril de 2017. En segundo término, una reducción progresiva del impuesto de sociedades, cuya tasa era una de las más altas de la OCDE. El gobierno está estudiando rebajarlo al 30% en 2017. Por otro lado, el gobierno va a suprimir exenciones de impuestos en los gastos de capital a finales de marzo de 2017, efectivamente aumentando los impuestos.

Las políticas implementadas tampoco tuvieron los efectos deseados. La teoría era que la relajación monetaria y el debilitamiento del yen estimularían las exportaciones, la inversión privada y el consumo privado. Un alto crecimiento eliminaría la capacidad ociosa, llevando finalmente a aumentar la inflación. Casi tres años desde la llegada de *Abenomics*, los resultados son más bien mediocres. Las exportaciones nunca despegaron. La inversión privada está creciendo, pero a una tasa más bien decepcionante. El consumo privado, que había respondido favorablemente al principio, volvió a estancarse con la subida de los impuestos sobre las ventas en 2014.

Queda pendiente, entonces, la implementación de medidas efectivas que puedan jugar un papel fundamental para transformar la economía, romper la dependencia de los estímulos extraordinarios fiscales y monetarios, y fortalecer el potencial de crecimiento a largo plazo.

Comercio Exterior

Japón es el cuarto importador mundial, con una cuota de importaciones del 4,3% en 2015 (Cuadro 2), sólo superado por Estados Unidos, China y Alemania. El peso relativo de las exportaciones de bienes y servicios sobre el PIB es bajo, aproximadamente el 15%, lo que responde en parte al hecho que se trata de una gran economía (122 millones de habitantes) y que ha sido históricamente proteccionista y enfocada hacia sus propios mercados. El bajo monto relativo de exportaciones se debe también al hecho que parte de la producción industrial japonesa se realiza en los países de destino del comercio japonés. Por ejemplo, Japón tiene plantas de producción de automóviles en Estados Unidos, la UE, y muchos otros países en desarrollo (desde México a Tailandia).

La devaluación del yen está haciendo crecer sus beneficios, puesto que el nuevo tipo de cambio les favorece en su repatriación, pero no implica un aumento de sus exportaciones desde Japón.

A pesar de la notable pérdida de valor del yen, el crecimiento de las exportaciones continúa siendo menor de lo esperado. En 2015, el volumen de las exportaciones japonesas aumentó un 2,8% y el FMI espera que éstas se reduzcan en 2016. Los expertos apuntan a un amplio abanico de causas para explicar este fenómeno. Entre ellas, el menor atractivo de los productos tecnológicos japoneses y la apatía de sus principales mercados de destino. Los principales productos exportados por Japón en 2015 fueron los automóviles y tractores; las máquinas y aparatos mecánicos; aparatos y materiales eléctricos; aparatos ópticos y de medición; productos de fundición en hierro y acero; y las materias plásticas y sus manufacturas. En comparación al año anterior, las exportaciones de vehículos automóviles y tractores crecieron un 7,5% en tanto que los aparatos y materiales eléctricos lo hicieron en 5%.

Las importaciones, por otro lado, se concentran en combustibles y aceites minerales (casi un cuarto del total de importaciones); aparatos y materiales eléctricos; máquinas y aparatos mecánicos; aparatos ópticos y de medida; productos farmacéuticos; y minerales.

Los principales socios comerciales de Japón son, no muy sorprendentemente, Estados Unidos, China y la Unión Europea que concentran casi el 50% de las exportaciones e importaciones. Destaca, además, la importancia del comercio regional, como es usual en el Este de Asia: entre los principales destinos de las exportaciones están Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Tailandia. Otros productores asiáticos están ganando importancia como destino de las exportaciones japonesas, como Vietnam y Singapur. En las importaciones, la situación se repite en líneas generales excepto que aparecen Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos como proveedores importantes, lo que se explica por la dependencia de Japón de la importación de hidrocarburos.

El Gobierno se ha fijado el objetivo de que el 70% del comercio exterior de Japón se realice al amparo de tratados de libre comercio. Hasta el momento, Japón ha firmado acuerdos comerciales con Australia, Singapur, México, Malasia, Chile, Tailandia, Indonesia, Brunei, Filipinas, Suiza, India, Vietnam, Perú, Australia, y Mongolia, además de ASEAN. Japón es también parte del acuerdo TPP y se encuentra negociando acuerdos bilaterales con Canadá, Colombia, Estados Unidos, Corea del Sur y China, y acuerdos con la Unión Europea y el Gulf Cooperation Council (Arabia Saudita, Bahrein, Kuwait, Qatar y los Emiratos Árabes Unidos). Finalmente está en negociaciones con el Regional Comprehensive Economic Partnership (10 países de ASEAN más Japón, China, Corea del Sur, India, Australia y Nueva Zelanda).

Comercio con Chile

El comercio entre Chile y Japón se encuentra regido por el Acuerdo de Asociación Económica Estratégica Chile-Japón vigente entre ambos países desde 2007. El Acuerdo elimina los aranceles de más del 90% del intercambio comercial entre las dos naciones, aunque no incluye productos agrícolas japoneses como el arroz. El programa de desgravación arancelaria se estableció en 8 categorías, los que quedan libres de aranceles aduaneros en 1, 6, 8, 11, 13, y 16 etapas anuales desde 2007, además de desgravaciones arancelarias especiales para ciertos productos y una lista de exclusiones. Lo anterior se aplica a los productos originarios de Chile y Japón.

En los primeros nueve meses de 2016, el intercambio comercial entre Chile y Japón totalizó USD 5.108 millones, monto levemente inferior a los USD 5.556 millones registrados en igual período de 2015. El ejercicio 2016 será posiblemente el quinto año consecutivo de reducción en el comercio de ambos países. La contracción reciente se ha debido a un descenso de las importaciones en casi 6% y de las exportaciones en 9%, reflejo esto último de menores precios de las materias primas, y a una disminución de los volúmenes enviados.

La balanza comercial, sin embargo, continúa exhibiendo un saldo favorable a Chile, superior a los USD 2.000 millones en enero-septiembre de 2016.

De acuerdo a los datos de los primeros nueve meses de 2016, más de la mitad de las exportaciones a Japón son minerales de cobre y sus concentrados (54%). Con ese producto como el principal, los siguientes nueve incluyen minerales, como molibdeno, hierro y carbonato de litio, y salmónidos enteros y fragmentados. En conjunto, los 10 principales envíos representan el 81% del total.

Los productos de la industria automotriz, en tanto, constituyen las principales importaciones desde Japón, con los automóviles de turismo representando un 40% del total.

Cuadro 2 Japón: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones
Porcentaje del PIB	16,3	19,6
Porcentaje del comercio mundial	3,6	4,3
Tipo de bien (% del total)		
Agrícolas	1,5	10,0
Combustibles y minerales	5,0	39,0
Manufacturas	87,4	49,6
Por destino y origen (% del total)		
	1. EEUU 19,0	1. China 22,1
	2. China 18,3	2. UE 9,6
	3. UE 10,4	3. EEUU 9,0
	4. Corea 7,4	4. Australia 5,9
	5. Taiwán 5,7	5. A. Saudita 5,8
Recaudación por aranceles a las importaciones		
Porcentaje de la recaudación de impuestos	1,1	
Porcentaje de valor de importaciones	1,1	

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

**Cuadro 3 Comercio de Chile con Japón** (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	5.119	5.686	3.397	3.632	4.559	6.394	5.928	5.309	5.231	3.367
Total exportaciones	6.479	7.515	6.339	5.102	7.719	9.113	8.325	7.487	7.375	5.308
Mineras	4.175	5.010	3.574	3.101	5.345	6.102	5.509	5.056	4.688	3.182
Agrícolas	81	77	80	71	81	91	99	112	115	108
Industriales	2.223	2.428	2.685	1.930	2.293	2.920	2.717	2.319	2.572	2.017
Total importaciones	1.359	1.829	2.942	1.470	3.160	2.719	2.397	2.178	2.144	1.941
Bienes de consumo	600	773	1.049	483	1.084	989	853	899	747	729
Bienes intermedios	168	367	902	476	1.157	835	722	569	672	706
Bienes de capital	592	689	992	511	918	895	822	710	725	506

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Japón
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Minerales de cobre y sus concentrados	2.822	1.946
Salmones descabezados y eviscerados	454	192
Madera e/plaquita o partícula, eucalipto globulus	200	152
Concentrados tostados de molibdeno	200	138
Truchas	177	134
Cátodos y secciones de cátodo, de cobre refinado	140	98
Las demás carnes de porcino deshuesadas y congeladas	90	84
Pellets mineral hierro	64	76
Carbonato de litio	44	61
Salmones del Atlántico y salmones del Danubio	53	49
Total	5.308	3.636
Importaciones		
Automóviles 3000>=cilindrada>1500cc	595	495
Aceites combustibles destilados (gas oil, diésel oil)	269	124
Los demás neumáticos, vehíc/máq. construc.	135	89
Chasis p/camiones diesel, cap>2000kg	64	65
Los demás barcos/cisterna, peso>3500ton, 120m eslora		58
Automóviles 1500>=cilindrada>1000cc	85	43
Automóvil mot.pistón cilindrada>3000cc, chispa	63	30
Vehículo diesel, cap.máx<5ton, carga.útil>2000kg	22	29
Excavadoras	25	27
Productos de hierro/acero, laminados e/caliente	42	26
Total	2.085	1.472

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)



FILIPINAS

Eventos Económicos Recientes

Filipinas ha crecido a una tasa promedio de 5,5% en los últimos 10 años. Tras una fugaz desaceleración en 2011, el PIB de Filipinas recobró su vigor con un crecimiento del 6,7% en 2012, 7,1% en 2013, y 6,2% en 2014. El crecimiento se debilitó un tanto en 2015, bajando a 5,9%, pero sin que esto empañe una década verdaderamente dorada para la economía filipina (Figura 1). Esta ligera caída en el crecimiento es, como en la mayor parte de las economías asiáticas, resultado principalmente de un entorno externo más débil. La baja en el crecimiento observado en 2015 no parece haber tenido efectos duraderos: en los dos primeros semestres de 2016 el PIB creció a una tasa anualizada de 7%, según las últimas informaciones de la autoridad estadística del país.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	6,7	7,1	6,2	5,9	6,4	6,7
Inversión total (% del PIB)	18,2	20	20,5	20,6	23,7	24,7
Inflación (var. %)	3,2	2,9	4,2	1,4	2,0	3,4
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	17,4	2,8	11,8	-0,5	3,1	5,1
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	11,7	0,2	14,9	13,2	9	2,8
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	7,0	7,1	6,8	6,3	5,9	5,7
Gasto público (% del PIB)	18,9	18,7	18,1	19,1	19,7	20,9
Balance fiscal (% del PIB)	-0,3	0,2	0,9	0,2	-0,4	-1,5
Deuda pública bruta (% del PIB)	40,6	39,3	36,4	34,8	33,4	32,4
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	2,8	4,2	3,8	2,9	1,8	1,4

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



Por el lado de la demanda agregada, el crecimiento del PIB en 2015 se explica por el todavía pujante consumo privado (que creció un 6,2%, esta vez acompañado por el consumo público) y una recuperada inversión privada (que crece un 9,4%, impulsada por los bienes de equipamiento y por un crecimiento más moderado de la construcción, que aleja temporalmente el fantasma de una posible burbuja inmobiliaria). La expansión del consumo privado, por su parte, fue impulsada por una inflación históricamente baja y por las robustas remesas enviadas por filipinos trabajando en el exterior. Las exportaciones netas, por el contrario, han contribuido negativamente al crecimiento (restan casi 4 puntos), con un modesto crecimiento de las exportaciones del 5,5% en enero-noviembre de 2016 (en parte como consecuencia de la desaceleración de la demanda china) más que compensado por las importaciones (que crecieron un 11,9% en igual lapso, empujadas por el consumo facilitado por las remesas de emigrantes).

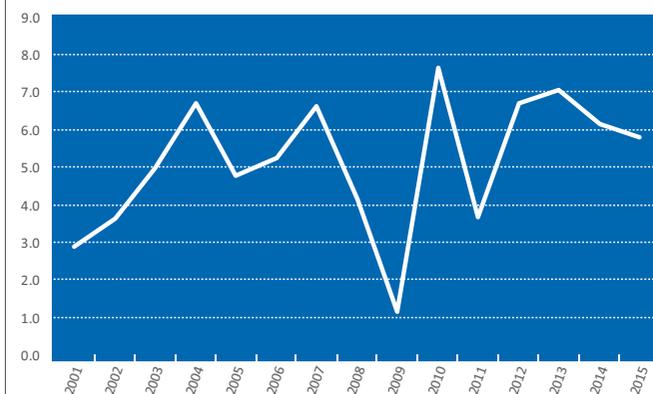
al ciclo electoral, que llevó al gobierno a aumentar el gasto público en un 13,5% antes de la elección de mayo de 2016.

Por el lado de la oferta se percibe el continuado dinamismo de los servicios, pero una cierta desaceleración industrial y una caída de la producción agraria (por el efecto de “El Niño”), lo cual dificultó el crecimiento de la productividad.

La balanza de pagos arrojó en 2015 un superávit de cuenta corriente del 2,9% del PIB (frente al 3,8% de 2014), con un empeoramiento del déficit comercial (-7,4% en 2015 frente al -6,1% en 2014) y un mayor déficit de la balanza de servicios (donde el turismo sigue contribuyendo negativamente). Las remesas de los numerosos trabajadores filipinos en el exterior alcanzaron en 2015 el 8,8% del PIB (casi 5 veces más que la inversión directa extranjera), lo que la convierte en una fuente de financiamiento clave para la economía filipina (aunque menos generadora de inversión y empleo que la inversión directa). En los primeros ocho meses de 2016, las remesas crecieron en un 16,3%, profundizando la dependencia de la economía filipina de estos flujos voluntarios de recursos y, potencialmente, aumentando su vulnerabilidad. La deuda externa apenas llega al 27% del PIB, tras reducirse más de 40 puntos porcentuales en 11 años.

El gasto del gobierno creció un 13% en el año (pero aún así su ejecución fue sólo equivalente al 87% del presupuesto), sin convertirse en un factor gravitante por su escaso peso relativo en el PIB. Las cuentas públicas de Filipinas han sido tradicionalmente deficitarias, salvo en el período 2006-2008. Tras varios años de consolidación fiscal e incluso ligeros superávits, desde 2009 éstas vienen arrojando un moderado superávit (0,2% del PIB en 2015). No obstante, un notable crecimiento del gasto público en los primeros seis meses de 2016 lleva a estimaciones de un déficit fiscal para dicho ejercicio. El presupuesto aprobado para 2016 ascendió a unos USD 64 mil millones (19,7% del PIB), lo que equivale a un incremento del 15,2% con respecto al año anterior. Los ingresos públicos, sin embargo, se mantienen desde hace más de diez años en torno al 15% del PIB, lo que supone una fuerte

Figura 1 Filipinas: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



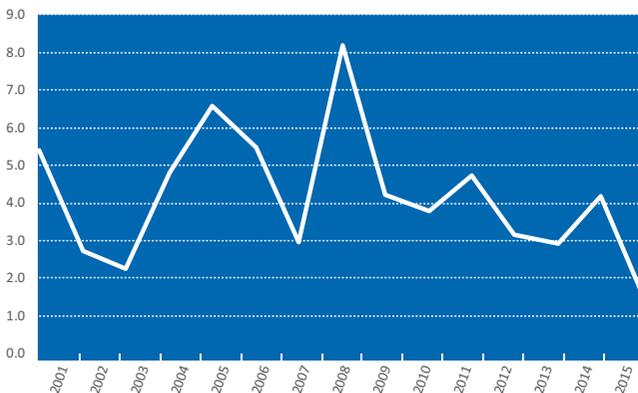
Fuente: Fondo Monetario Internacional

En los primeros seis meses de 2016, el consumo privado se ha beneficiado de un incremento de 3,2% en las remesas del exterior, convirtiéndose en una de las fuentes del rápido crecimiento del PIB. La inversión también ha impulsado el crecimiento. A diferencia de 2015, este año es la inversión pública la que se ha expandido notablemente, alcanzando una tasa del orden de 28% en construcción e infraestructura. En parte, estos mayores gastos públicos responden

limitación a la inversión pública y al desarrollo de la infraestructura, que sólo puede ser superada mediante el endeudamiento público. La baja recaudación no se debe a las tasas impositivas, ya que los impuestos a la renta personal y de sociedades son de los más altos de la región. La deuda pública se situó en 2015 en el 35% del PIB, confirmando la trayectoria descendente de los últimos años.

El presupuesto de 2016 hace un importante esfuerzo en el desarrollo de nuevas infraestructuras, especialmente en el transporte por carretera. Además, se centra en servicios sociales de los que se benefician de forma directa los ciudadanos mediante programas de *Conditional Cash Transfers* (CCT), que proporcionan asistencia a más de 4,4 millones de familias en situación de pobreza. Por otro lado, el erario contempla la creación y financiamiento de un fondo de gestión y reducción de riesgos de desastres naturales para la rehabilitación de las zonas afectadas por el tifón Yolanda.

Figura 2 Filipinas: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La inflación en 2015 alcanzó a 1,4% anual, reflejo de la debilidad de los precios internacionales del petróleo y de los alimentos, ubicándose por debajo del piso de la banda objetivo para la inflación en el largo plazo (Figura 2). En el primer semestre de 2016 la inflación anualizada llegó al 1,9%, revirtiendo la tendencia a la baja registrada en los años anteriores, pero en línea con los objetivos de las autoridades. La política

monetaria está a cargo del Banco Central de Filipinas, que goza de autonomía en el ejercicio de sus funciones y cuyo mandato es mantener la inflación en términos de IPC en torno a 3,0% ±1% para el período 2015-2018. Para lograr estos objetivos se vale de instrumentos de política monetaria como las operaciones de mercado abierto (repos y repos inversos, compras directas y swaps de divisas), los depósitos a plazo, los créditos al sistema bancario y el coeficiente de reservas. La gestión macroeconómica del Banco Central de Filipinas ha sido en general muy acertada y prudente, y en el ámbito regulatorio está adoptando medidas para prevenir futuras crisis financieras, como la imposición a los bancos de requisitos de capital de Basilea III, anticipándose a muchos países de la región.

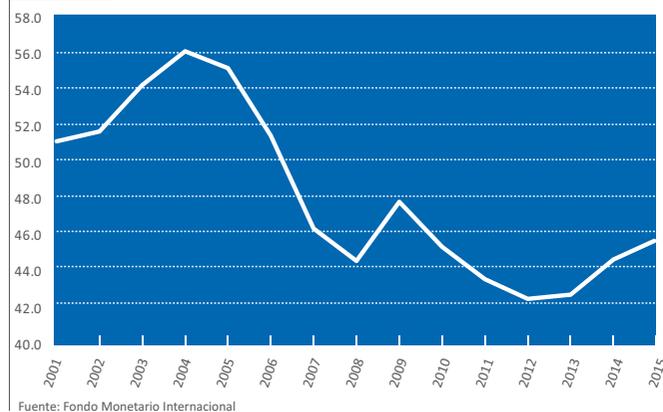
El crecimiento económico más fuerte en la segunda mitad de 2015 condujo a reducciones significativas en el desempleo. Sin embargo, la calidad del crecimiento sigue siendo una preocupación. En junio de 2016, la tasa de desempleo cayó a 6,1%, una de las tasas más bajas de la década. Sin embargo, la tasa de subempleo aumentó en 2 puntos porcentuales llegando a 19,7%. Además, la débil producción agrícola condujo a una reducción de cerca de un millón de puestos de trabajo en la agricultura, con lo que la creación neta de empleo de la economía entre enero de 2015 y junio de 2016 fue sólo de 750 mil puestos de trabajo. De hecho, el empleo ha estado virtualmente estancado desde enero de este año.

El tipo de cambio ha sufrido una fuerte volatilidad en los últimos años por factores tanto propios como ajenos (ver Figura 3). A principios de 2013 sufrió una fuerte depreciación respecto al dólar (de 40,5 a 44,5 PHP/USD) para mantenerse alrededor de este nivel hasta principios de 2015. Entonces, ante la expectativa de una normalización de la política monetaria de la Reserva Federal, comenzó un período sostenido de depreciación que se intensificó después del verano boreal de 2016, cuando el peso filipino se cotizó a 48,3 por USD. Se espera que esta tendencia continúe en los próximos meses. La depreciación del peso podría mejorar el saldo exterior en los próximos trimestres y mejorar el aporte del sector exterior al crecimiento, aunque la desaceleración de la economía china juega en contra. Por último, la flexibilidad y



evolución del peso sugiere que éste está en línea con los fundamentos del mercado, ofreciendo cierta holgura cambiaria para los exportadores y un seguro frente a eventuales salidas de capital.

Figura 3 Filipinas: Tipo de Cambio Nominal (PHP/USD)



Perspectivas Futuras

A corto plazo, las perspectivas de crecimiento de Filipinas siguen siendo positivas. En 2016, se espera que el crecimiento se acelere a un 6,4% y que se mantenga en 6,7% en 2017. Las cifras de los primeros seis meses de 2016, descritas más arriba, confirman estas predicciones. El crecimiento en el segundo semestre de este año continuará siendo impulsado por el aumento del gasto del gobierno en relación con la elección política. Además, la baja inflación, alimentada por los bajos precios del petróleo, seguirán impulsando el consumo interno. Los riesgos para el crecimiento incluyen la desaceleración de las remesas de los países exportadores de petróleo y las exportaciones netas más bajas debido a la debilidad de la demanda externa.

La favorable situación macroeconómica —premiada en 2013 con la concesión del grado de inversión (*investment grade*) por parte de las principales agencias clasificadoras de riesgo— no deja de ser coyuntural, ya que persisten en la economía deficiencias estructurales que la hacen particularmente vulnerable ante posibles crisis.

Uno de los principales problemas de Filipinas sigue siendo la escasez de ingresos públicos, que impide llevar a cabo las políticas sociales y las inversiones en infraestructuras necesarias para desarrollar el país. Un área prioritaria es Mindanao, donde décadas de conflicto y negligencia han impedido alcanzar su potencial de desarrollo. La actual administración ha logrado avanzar en términos de preservar la estabilidad macroeconómica, promover la transparencia, y dirigir el crecimiento del espacio fiscal hacia una infraestructura favorable a los pobres. Lo que se necesita ahora es institucionalizar las reformas hechas y acelerar la reforma económica.

La falta de infraestructura encarece el costo de la actividad económica e impide aprovechar el potencial de otros sectores como el turismo. Los puertos son de baja calidad y la falta de carreteras pavimentadas reducen la competitividad, aunque se están introduciendo mejoras y se han hecho considerables inversiones en desarrollo portuario en los últimos años. El gobierno ha expresado la necesidad que el gasto público en infraestructuras alcance, al menos, un 5% del PIB en el mediano plazo. Para cubrir esta deficiencia sin recurrir a mayores impuestos, el gobierno filipino decidió a comienzos de 2011 impulsar las colaboraciones público-privadas (PPP), que, sin embargo, van a un ritmo muy inferior al requerido. Entre 2011 y 2015 se aprobaron 12 grandes proyectos por valor de USD 4.430 millones, la mayoría en el sector de transportes (carretera, ferrocarril y aeropuertos), y a comienzos de 2016 había en licitación otros 16 por valor de USD 13.833 millones. El gobierno entrante en 2016 ha propuesto el desarrollo de 17 nuevos grandes proyectos de infraestructura usando mecanismos de PPP, pero éstos aún están en etapas muy preliminares de desarrollo.

Pese a este esfuerzo, la inversión pública sigue siendo insuficiente: si consideramos el gasto total en infraestructura en el período 2010-2015, los proyectos PPP apenas alcanzan al 0,3% del PIB en ese período, que se suman a una inversión pública promedio del 2,6% del PIB, lo que arroja un total de gasto medio en infraestructura del 2,9%, muy por debajo del 5% buscado. Además, hay bastante trabajo por hacer para evitar retrasos en la adjudicación de los proyectos, gestionar una mejor división de riesgos entre el sector público y privado, aclarar

el mecanismo de resolución de diferencias, y diferenciar entre las responsabilidades de las autoridades nacionales y regionales. La primera licitación (un pequeño tramo de autopista) tardó casi un año en salir, fue adjudicada a finales de 2011 y aún no se ha terminado.

La inversión extranjera directa neta (IED), que podría ser una fuente de competencia, creación de empleo y crecimiento, sigue siendo el talón de Aquiles de la economía filipina. Hasta 2013 ésta no superaba los USD 3.000 millones. Más recientemente, la IED durante los nueve primeros meses de 2016, experimentó un fuerte aumento, de 25,3%, hasta alcanzar USD 5.900 millones. La cifra contrasta con los USD 4.700 millones en el mismo período de 2015.

Sin embargo, el estilo de mandato del nuevo presidente del país, Rodrigo Duterte, podría descarrilar cualquier avance que en este campo se verifique. Desde que asumió, el 30 de junio de 2016, el flujo de inversión hacia Filipinas ha decaído. En ese mes, la IED se desplomó un 41% interanual. Asimismo, el peso filipino (PHP) se halla en su nivel más bajo en al menos cinco años contra el dólar americano, un signo de desconfianza entre los inversionistas. Más aún, la agencia calificadora de riesgo Standard and Poor's advirtió recientemente que hay "una creciente incertidumbre sobre la estabilidad, previsibilidad y responsabilidad" de parte de la presidencia de Duterte.

Este valor es importante pero aún bastante menor en comparación tanto con el tamaño de la economía como con las necesidades de inversión de Filipinas. Las fuertes restricciones legales a la inversión extranjera se suman a la inseguridad jurídica y al poder de los grandes grupos locales como elementos desincentivadores para los inversionistas extranjeros, en claro perjuicio de los consumidores filipinos. La integración de los mercados de la ASEAN que comenzó en enero de 2015 sin duda atraerá inversión directa a la región, pero no tiene por qué traducirse en un fuerte aumento de los flujos destinados a Filipinas. Quizás el inicio de las negociaciones de Filipinas para un Acuerdo de Libre Comercio con la UE (lanzadas en

diciembre de 2015) y el interés por adherirse al TPP fuerce desde el exterior la liberalización que los fuertes intereses monopolísticos dificultan desde el interior. Estos cambios de tendencia son bastante lentos por lo que es aún prematuro evaluar su impacto efectivo.

Una cuarta área de preocupación es que, a pesar de una fuerte tasa de crecimiento de la economía, la creación de empleo ha sido lenta en Filipinas. A su vez, esto presenta desafíos para el crecimiento continuo e incluso en un país con una población en edad de trabajar en expansión. La tasa de participación sigue siendo baja, con alrededor del 40% de las personas mayores de 15 años desempleadas o fuera de la fuerza de trabajo. La situación laboral puede ser aún peor, ya que el subempleo es común entre las personas empleadas. Una encuesta desarrollada en 2013 reveló que un 11,3% de la población activa trabajó menos de 40 horas por semana, pero habría preferido trabajar más. La tasa de subempleo creció de 17,9% en enero de 2015 a 19,7% en enero de 2016 (última cifra disponible).

Otra reforma urgente es la del sector eléctrico. Los elevados precios de la electricidad en Filipinas (los segundos más caros de Asia después de Japón) se deben a la inexistencia de un mercado eléctrico mayorista donde compitan los generadores y adquirentes de electricidad. El 90% de la oferta de generación de electricidad se negocia bilateralmente en contratos a largo plazo con grandes empresas que ostentan el monopolio de distribución en las distintas zonas geográficas, lo que les permite fijar precios arbitrarios. El regulador carece de los medios suficientes para evitarlo.

Comercio Exterior

Filipinas presenta tradicionalmente una balanza de bienes y servicios con un déficit en torno al 5% del PIB. Ello se deriva del fuerte déficit comercial (en torno al 6%) que no es parcialmente compensado con la balanza de servicios, principalmente por el saldo positivo de los servicios a empresas. El fuerte crecimiento de los servicios a empresas (detrás de los cuales están los "call centers") ha permitido que el



déficit de la balanza de bienes y servicios se haya ido reduciendo progresivamente.

Como es característico del Asia Pacífico, Filipinas concentra una parte sustancial de su comercio exterior en los países de la región. Naturalmente, Estados Unidos y la UE figuran también prominentemente. No obstante, Japón y sobre todo China han ido ganando terreno en detrimento de Estados Unidos (líder hasta 2008) y de Hong Kong. Los principales clientes de Filipinas son así también sus principales proveedores: Japón, Estados Unidos y China son los tres primeros y representan más de un tercio de las importaciones filipinas.

Filipinas exporta fundamentalmente componentes electrónicos (semiconductores en su mayoría), que alcanzan casi un 30% del total, seguidos de maquinaria y equipamiento de transporte (8%, generalmente partes eléctricas de automóvil) y equipos informáticos de procesamiento de datos (entre los que destacan las impresoras). Estas cifras son reflejo de la actividad de Filipinas como centro de ensamblaje de productos fabricados en otros países de la zona. Le siguen en importancia los productos minerales, manufacturas de madera, productos químicos, prendas de vestir, coco y sus derivados (es el segundo productor mundial de coco) y alimentos procesados. Filipinas importa principalmente equipos de telecomunicaciones y maquinaria electrónica, petróleo, y materiales y accesorios para la fabricación de electrónica.

Comercio con Chile

Como se ve en el Cuadro 3, el comercio total entre Chile y Filipinas ha aumentado en los últimos diez años, a una tasa de crecimiento promedio anual de cerca del 10%, pero continúa siendo muy reducido. Las exportaciones en 2015 llegaron a sólo USD 144 millones y las importaciones alcanzaron USD 55 millones.

En 2016, sin embargo, los montos transados entre Chile y este país se han reducido notoriamente, alcanzando el total al tercer trimestre de 2016 a un tercio del total intercambiado en 2015.

Entre las exportaciones, los minerales de cobre y sus concentrados representaron en enero-septiembre de 2016 un 31% del total embarcado y su valor en ese período fue de un tercio del valor de 2015. Dado que, en total, las exportaciones chilenas a Filipinas tienen su foco relevante en el sector minero, se estima que un eventual acuerdo comercial permitiría estimular una mayor diversificación de las exportaciones chilenas a esa economía asiática.

Simultáneamente, las importaciones desde Filipinas están constituidas por productos manufacturados, cuyo valor también muestra cierta desaceleración respecto de 2015.

Desde finales de 2015 se ha dado inicio a una ronda de conversaciones para determinar la conveniencia de firmar un Acuerdo de Libre Comercio entre Filipinas y Chile. Estas conversaciones se enmarcan en el proceso de acercamiento del país con la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN), donde Chile ya tiene vigentes acuerdos con Singapur, Brunei, Malasia, Vietnam y Tailandia. Además, está negociando un tratado de libre comercio con Indonesia. El reducido intercambio actual, sumado al hecho que la economía filipina representa un mercado de más de 100 millones de habitantes, sugieren que existen significativas ganancias potenciales para Chile de firmar tal acuerdo comercial.

Cuadro 2 Filipinas: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones
Porcentaje del PIB	26,6	28,9
Porcentaje del comercio mundial	0,3	0,3
Tipo de bien (% del total)		
Agrícolas	11,2	12,8
Combustibles y minerales	9,5	21,8
Manufacturas	78,3	65,0
Por destino y origen (% del total)		
	1. Japón 22,5	1. China 15,2
	2. EEUU 14,1	2. UE 11,6
	3. China 13,0	3. EEUU 8,9
	4. UE 10,9	4. Japón 8,2
	5. Hong Kong 9,0	5. Corea 7,7
Recaudación por aranceles a las importaciones		
Porcentaje de la recaudación de impuestos	21,0	
Porcentaje de valor de importaciones	8,8	

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Filipinas (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	123	362	194	120	247	116	103	116	62	89
Total exportaciones	139	387	250	155	272	154	152	153	118	144
Mineras	124	370	229	135	250	125	121	116	76	112
Agrícolas	3	4	4	5	6	7	8	9	10	10
Industriales	11	14	16	14	15	22	23	28	32	22
Total importaciones	16	25	56	35	25	38	49	38	56	55
Bienes de consumo	6	9	10	7	7	9	12	12	15	17
Bienes intermedios	7	9	41	23	10	23	19	13	11	12
Bienes de capital	2	7	5	4	8	6	18	13	30	25

Fuente: Banco Central de Chile



Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Filipinas
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Minerales de cobre y sus concentrados	31,3	10,6
Los demás papeles y cartones, multicapas, cartulinas	5,2	5,3
Salmones enteros	4,7	4,5
Las demás uvas Crimson Seedless	4,7	2,5
Jíbias en láminas, congeladas	2,9	2,0
Las demás uvas Red Globe	2,2	1,5
Pasta química de madera a la sosa/cruda de conífera	1,4	1,0
Las demás uvas Flame Seedless	0,9	0,7
Cloruro de potasio	1,1	0,7
Mezclas (vino tinto)	0,8	0,6
Total	144,0	34,3
Importaciones		
Máquina chorro tinta	10,2	9,6
Los demás proyectores	3,0	2,9
Convertidores estáticos	4,9	2,0
Desodorantes corporales y antitranspirantes	2,5	1,8
Cocos secos, incluso sin cáscara	1,7	1,4
Por inyección (chorro) de tinta, con formato máximo	1,7	1,1
Las demás cerraduras; cerrojos	2,2	1,1
Redes para la pesca, de materia textil sintética	2,7	1,1
Jeringas, incluso c/aguja, de plástico desechable	1,0	0,8
Motores eléctricos de potencia continua>375kw	0,0	0,7
Total	57,7	32,5

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

9

INDONESIA

Eventos Económicos Recientes

Indonesia es el mayor productor de petróleo y gas del Sudeste Asiático. En 2015, el país se ubicaba entre los 20 mayores productores del mundo (con 1,1% de la producción mundial), manteniendo reservas probadas de 3.600 millones de barriles. Fue miembro de la OPEP hasta 2008, fecha en que dejó la organización al pasar a ser importador neto de petróleo. Una de las razones para este fenómeno es el hecho que el Estado ha subvencionado el precio doméstico de forma importante en el pasado, tanto a nivel industrial como residencial. Dichas subvenciones llegaron a alcanzar más de una cuarta parte del presupuesto del Estado, pero ha habido una progresiva reducción en ellas en los últimos años y una virtual eliminación durante 2016. Por otro lado, la producción de crudo se encuentra por debajo de los niveles alcanzados hace una década. Las restricciones legales, impuestos y exigencias al sector han afectado negativamente al ritmo inversor, al punto que, desde 2013, Malasia ha superado a Indonesia como país con un mayor volumen de reservas en la región. Pertamina, la empresa petrolera estatal, continúa realizando una parte importante de la producción de petróleo y gas, aunque existen compañías internacionales con producción y exploración en diferentes bloques a lo largo del archipiélago.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	6,0	5,6	5,0	4,8	4,9	5,3
Inversión total (% del PIB)	35,1	33,8	34,6	34,6	34,7	35,0
Inflación (var. %)	4,0	6,4	6,4	6,4	3,7	4,2
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	0,4	1,5	0,9	-1,6	3,8	8,1
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	15,2	0,3	-0,9	-5,4	6,5	7,7
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	6,1	6,3	5,9	6,2	5,6	5,7
Gasto público (% del PIB)	18,8	19,1	18,6	17,4	16,6	16,4
Balance fiscal (% del PIB)	-1,6	-2,2	-2,1	-2,6	-2,5	-2,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	23,0	24,8	24,7	27,3	27,5	28,2
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	-2,7	-3,2	-3,1	-2,1	-2,3	-2,3

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



Indonesia fue uno de los países de la región que más sufrió la crisis asiática de finales de los 90, con drásticas caídas en crecimiento del PIB, elevadas cifras de deuda exterior y déficit público, y niveles de desempleo y pobreza crecientes. Superada aquella crisis con el apoyo del FMI y reformas, especialmente en el sector financiero y bancario, se produjo un período de notable crecimiento que ha llevado al país a alcanzar niveles de renta equivalentes a los de los países de ingresos medios (USD 3.600 per cápita).

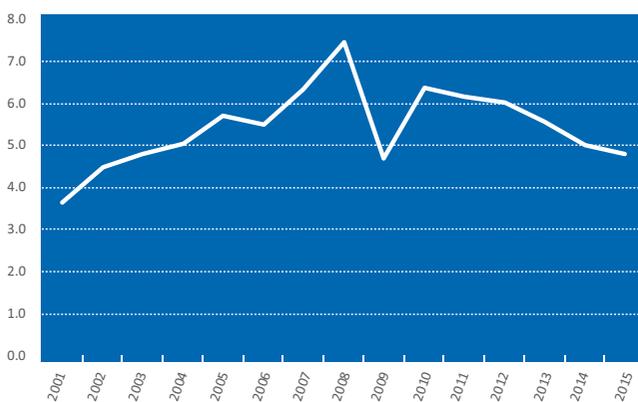
En los últimos años, sin embargo, el crecimiento económico se ha ido moderando desde tasas superiores al 6% hasta bajo el 5% en 2015, por la contracción de las exportaciones, el efecto de la caída de los precios de las materias primas y su dependencia de estos mercados, la desaceleración de la economía China, que es un importante socio comercial, el endurecimiento de las políticas fiscal y monetaria ante el creciente déficit exterior y la incertidumbre derivada del cambio de gobierno. En 2015, la tasa de expansión de la economía fue de 4,8%, el crecimiento más lento desde 2009, a pesar de un fuerte repunte en el gasto del gobierno en la segunda mitad de 2015. Para 2016, el FMI prevé un crecimiento por debajo del 5,0%, pero la economía indonesia ha mostrado signos de mayor vigor creciendo en los primeros seis meses del año un 5,2%.

El consumo, aunque debilitado en comparación con años anteriores, el gasto público y, en menor medida, la inversión fueron los principales motores del crecimiento en 2015. El crecimiento en el consumo privado, el mayor contribuyente al crecimiento del PIB, se desaceleró a un 4,8%, producto de una caída de los ingresos en las zonas rurales, el aumento de la inflación, el mayor costo del crédito de consumo y la debilidad del mercado de trabajo. Los ingresos rurales se vieron afectados por menores precios de los productos agrícolas y por la sequía causada por El Niño. Por el contrario, en los dos primeros semestres de 2016, el crecimiento ha sido estimulado por el mayor gasto fiscal, que creció por sobre el 6,2%, y en menor medida por el consumo privado, que se expandió al 5,0%.

El crecimiento de la inversión fija alcanzó un 5,1% real en 2015, ya que el gobierno incrementó la inversión en infraestructura e introdujo reformas para reactivar la inversión privada. Después de enfrentar retrasos en la primera mitad del año, la inversión pública aumentó considerablemente en el segundo semestre, en parte por el mejor desempeño del gobierno en la ejecución de gastos de capital. La proporción de la inversión fija al PIB aumentó a 33,2%. La mayor parte de la inversión en bienes de equipamiento procede del exterior. La inversión extranjera directa (IED) recibida ha alcanzado cifras record en los últimos años: en 2013 y 2014 la IED llegó a USD 28 mil millones y en 2015 a USD 29 mil millones. En lo que va del año 2016, la IED ha crecido 4,5%. La IED proviene principalmente de Singapur, Malasia, Japón, Holanda y Corea del Sur.

En cuanto al déficit público, que había alcanzado el 2,2% del PIB en 2013 y 2014, se incrementó hasta el 2,6% en 2015, debido a los bajos ingresos fiscales y al gasto extra en infraestructura que está realizando el gobierno. Tras su toma de posesión a finales del 2014, el nuevo gobierno aumentó en un 30% el precio final de los combustibles subvencionados (gasolina y diésel) para reducir el elevado volumen de subvenciones, reducir las importaciones energéticas y liberar recursos para destinar a gasto productivo e infraestructura. Estas medidas han sido bien recibidas a pesar de su efecto inicial en la inflación. El bajo precio internacional del petróleo ha permitido un nuevo ahorro de

Figura 1 Indonesia: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

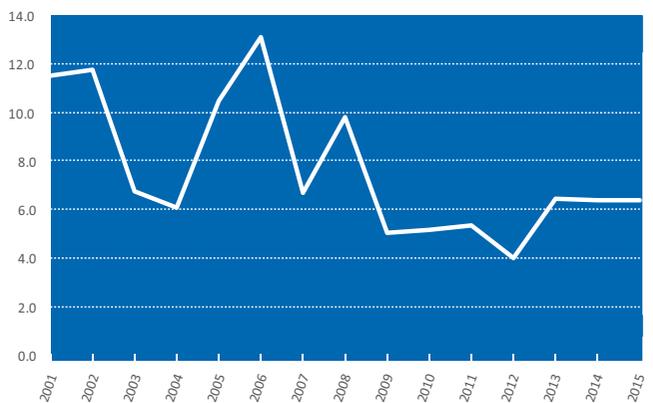
subsidios, pero aún no se ha alcanzado el objetivo de establecer precios de combustibles revisables en función del precio internacional y el tipo de cambio. La ejecución presupuestaria, que había sido limitada en la primera parte de 2015, se reactivó en la segunda mitad del año, una vez implementados todos los cambios del nuevo ejecutivo a nivel ministerial. Además del refuerzo de la ejecución presupuestaria en la segunda parte de 2015, el Gobierno aprobó a partir de septiembre de ese año varios programas de desregulación orientados a impulsar la actividad económica y a generar confianza entre los inversionistas aunque limitados a algunos segmentos específicos de la economía. No obstante, posteriormente, el gobierno anunció en agosto de 2016 que recortaría el gasto público de este año en poco más de USD 10 mil millones, de modo tal de cumplir con la restricción de que el déficit fiscal no sobrepase el límite de 3% del PIB. En un contexto de crecimiento económico sostenido, aumento de la confianza de los inversionistas y una situación de estabilidad monetaria y fiscal, la deuda externa se ha mantenido por debajo del 30% del PIB.

Las exportaciones de bienes cayeron en 2015 un 15,4% en términos de dólares estadounidenses, resultado de una caída de la demanda en los principales mercados y precios más bajos para la exportación de materias primas. Las importaciones de mercancías disminuyeron en términos de dólares estadounidenses de manera más pronunciada (19,8% en el año) debido a menores importaciones de bienes de inversión, la depreciación de la rupia y menores importaciones de petróleo. En consecuencia, el superávit comercial casi se duplicó a USD 13 mil millones, lo que, unido a la disminución del déficit de servicios, llevó al déficit en cuenta corriente a 2,1% del PIB. En los primeros meses de 2016 la evolución del comercio exterior tampoco ha mejorado: las exportaciones se contrajeron un 11,4% en tanto que las importaciones lo hicieron un 10,9%. Aún así, el superávit comercial acumulado alcanzó a los USD 3.600 millones.

El mercado laboral se debilitó en 2015, en forma congruente con la debilidad del sector externo y el menor dinamismo de la economía. Se crearon menos de 200.000 puestos de trabajo, insuficientes para dar empleo al crecimiento de la población en edad de trabajar

estimado en cerca de tres millones. La tasa de actividad se redujo a 65,8%, el registro más bajo, y la tasa de desempleo subió a 6,2%, desde el 5,9% del año anterior, con un desempleo juvenil que llegó a 22,6%. La situación ha mejorado en alguna medida en lo que va del año 2016. En junio, la tasa de desempleo llegó a 5,6%, lo que revela un mejoramiento respecto de 2015, pero la cifra debe tomarse con cautela, pues los niveles de subempleo son altos y muchos trabajadores desencantados por no encontrar empleos adecuados abandonan la fuerza de trabajo.

Figura 2 Indonesia: Tasa de Inflación (anual)



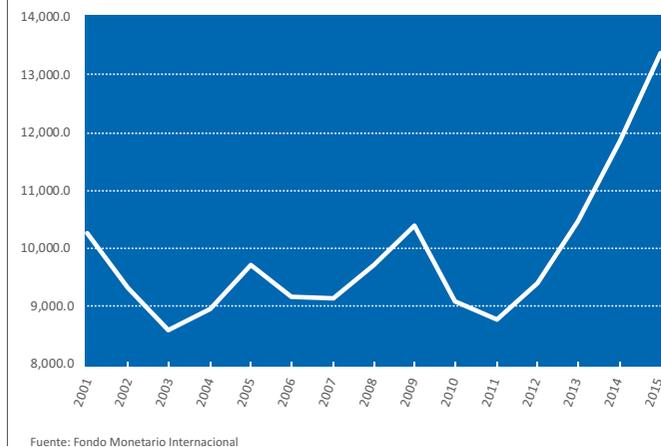
Fuente: Fondo Monetario Internacional

Durante los últimos cinco años, la tasa de inflación ha tenido grandes fluctuaciones y en promedio ha estado muy por encima de lo que es tradicional en las economías del Sudeste Asiático (Figura 2). En 2012 ésta alcanzaba el 4% anual. Entre 2013 y 2015 la inflación se situó persistentemente en 6,4% anual. El repunte de la inflación se ha debido, en parte, al aumento del precio al consumidor de combustibles y electricidad, derivado de la reducción de las subvenciones energéticas (significativa reducción en 2013 y nueva reducción en 2014 hasta casi su total eliminación) y los efectos de encadenamiento sobre el resto de los sectores de la economía. Indonesia, no obstante, tiene una larga historia inflacionaria: en 2005 la tasa de inflación anual alcanzó el 13%. El rango objetivo de inflación anual del Banco de Indonesia es $4\% \pm 1\%$ pero, como se deduce de lo anterior, la inflación real ha



sido sistemáticamente más elevada. Este fenómeno, sin embargo, no se ha replicado en los primeros dos trimestres de 2016 ya que la inflación se ha situado en torno al 3,5% en promedio, con una tendencia suave a la baja.

Figura 3 Indonesia: Tipo de Cambio Nominal (IDR/USD)



Otra razón para la mantención de la alta tasa de inflación se relaciona con los precios de los alimentos, afectados por la sequía provocada por El Niño, las restricciones a la importación en algunos alimentos básicos y la depreciación de la rupia. De hecho, la inflación subyacente, que excluye los alimentos y el combustible, se redujo al 4,0% en diciembre de 2015, es decir, se situó dentro de la banda objetivo del Banco Central.

El Banco Central de Indonesia redujo su tasa de interés de política monetaria en 25 puntos básicos, hasta el 7,50% en febrero de 2015, y luego mantuvo la tasa de política sin cambios durante 11 meses para fomentar la estabilidad del tipo de cambio y combatir las salidas de capital. El crecimiento del crédito se redujo a 10,5% y después que la inflación se desaceleró en el último trimestre de 2015, el Banco Central volvió a reducir la tasa de política en 75 puntos básicos, hasta el 6,75% durante el primer trimestre de 2016.

La rupia se depreció un 10,2% frente al significativo fortalecimiento del dólar estadounidense en 2015 (Figura 3), lo que también incidió

en la inflación medida por el IPC. El Banco de Indonesia ha intervenido en el mercado de divisas para suavizar la tendencia a la depreciación a corto plazo. En parte, en razón de los esfuerzos de la autoridad monetaria, la rupia indonesia se ha apreciado en los primeros ocho meses de 2016 alrededor de un 8% en términos nominales. Las reservas internacionales han crecido gradualmente en los últimos años, hasta los USD 115 mil millones en febrero de 2015, cuando han comenzado a descender por las intervenciones del Banco Central para frenar la depreciación de la rupia, recuperándose algo en los primeros seis meses de 2016 (USD 110 mil millones).

Perspectivas futuras

Indonesia es catalogada como la mayor economía del Sudeste Asiático y la décima del mundo. No obstante, su intención es llegar aún más lejos. En 2011, el gobierno indonesio lanzó el Plan Maestro de Aceleración y Expansión del Desarrollo Económico, que pretende posicionar a Indonesia como un país desarrollado y como la séptima potencia económica para 2025. Un proyecto ambicioso, pero a la vez factible, si consideramos que es el cuarto país con mayor cantidad de habitantes del planeta, tiene una clase media creciente, abundantes recursos naturales y una posición estratégica entre Asia y Oceanía, y una política macroeconómica congruente que le ha permitido un crecimiento anual estable en torno al 5% en los últimos seis años. Sin embargo, el país asiático debe lidiar primero con importantes escollos, como la pobreza, el desempleo, la corrupción, la carencia de infraestructura, y la amplia diversidad de grupos étnicos, lingüísticos y religiosos.

Para 2016 y 2017, se prevé que el gobierno continuará impulsando su ambicioso plan de inversión pública en infraestructura. Un mayor gasto de capital público proporcionará oportunidades adicionales para la inversión privada, la cual, junto con la implementación de la reforma estructural, mejorará el clima de inversión. Las perspectivas de crecimiento del gasto de los hogares y de la demanda externa, sin embargo, son poco optimistas, con lo cual el crecimiento económico proyectado para los siguientes años se ubica en torno al 5%.

El crecimiento futuro, así como el financiamiento para enfrentar muchos de los problemas de desarrollo de Indonesia pasan por una profunda reforma del sector público. Por un lado, es necesaria una eliminación de los subsidios de energía, elemento que se pondrá a prueba cuando los precios internacionales suban y el gobierno deba enfrentar la demanda popular por subsidios. Por otro lado, la eficiencia en la administración del Estado requiere de apoyo, en particular para lograr niveles de ejecución presupuestaria más altos. El gobierno apunta a un ambicioso aumento del 21% en los ingresos en 2016 respecto del resultado de 2015, lo que requerirá mejoras significativas en la recaudación de impuestos. En 2016, la recaudación se ha beneficiado con una repatriación de capitales de USD 10 mil millones, producto de una ley de amnistía tributaria. Pero éste es evidentemente un fenómeno transitorio. Por el otro lado, los bajos precios del petróleo y de las materias primas seguirán limitando los ingresos este año, de modo tal que la predicción original del gobierno de un déficit fiscal equivalente al 2,2% del PIB en 2016 ya ha sido abandonada y se espera que en adelante éste no baje de 2,5% del PIB.

La eliminación de esos subsidios debiese liberar recursos para infraestructura y los imprescindibles gastos de protección social. El presupuesto de 2016 también inyectó capital adicional en las empresas estatales que participan en la infraestructura, y otras empresas estatales se beneficiaron del acceso a préstamos de instituciones financieras internacionales con el aval del Estado. Hasta junio de 2016, el gobierno había expandido el gasto en cerca del 8% —y planea expandirlo un 9,3% en 2017—, a pesar de la reducción del gasto total para cumplir el límite de 3% del déficit fiscal que se explicó más arriba.

El desarrollo sobre la base de la exportación de mercancías ha sido un importante motor de crecimiento económico de Indonesia. Pero ahora que el *boom* global de *commodities* se ha desvanecido, el reto es estimular otras fuentes de crecimiento. La expansión de la manufactura representa una gran promesa. Otras áreas con potencial para un crecimiento fuerte incluyen el turismo, la pesca, la acuicultura, el comercio electrónico para servir a la creciente clase media y los productos agrícolas con mayor valor agregado.

El gobierno ha impulsado reformas para diversificar las fuentes de crecimiento y eliminar restricciones, incluyendo medidas para atraer inversiones (sobre todo en manufacturas, donde recientemente se han abierto 35 sectores adicionales a la propiedad extranjera), eliminar o simplificar reglamentos, mejorar procedimientos para el registro de títulos de propiedad, y acelerar la concesión de licencias comerciales. Una nueva fórmula para la fijación de salarios mínimos tiene como objetivo hacer ajustes anuales más simples y predecibles. Se ha otorgado rebajas de impuestos a nuevas industrias manufactureras intensivas en mano de obra, mientras que se expandieron los subsidios al crédito para pymes.

Comercio Exterior

Entre los principales sectores exportadores de Indonesia destaca en primer lugar el sector del petróleo y gas (crudo, productos derivados y gas) con un 18% del total exportado en 2015. Destacan también los grupos de productos ligados a la minería (carbón, con un 10% del total) y las grasas y aceites animales y vegetales, como el aceite de palma (9,0% del total). Un amplio grupo de manufacturas representa, en conjunto, otro 40% de las exportaciones e incluye equipos y componentes eléctricos y electrónicos; manufacturas de caucho; máquinas y aparatos mecánicos; vehículos no ferroviarios, y productos químicos.

Entre las importaciones destacan las materias primas, en particular petróleo y gas, con un peso superior al 25% en 2015. Las importaciones de bienes de capital son también significativas, con un 17% y finalmente los bienes de consumo, cuyo peso es superior al 7,0% del total de importaciones.

Los principales destinos de las exportaciones no energéticas de Indonesia en 2015 fueron China, Japón, Estados Unidos, India, Singapur, Malasia, Corea del Sur y Tailandia. Destaca el progresivo aumento de los países ASEAN. En cuanto a los destinos de las exportaciones de petróleo, sobresalen Japón, Corea del Sur y Australia y, en productos



derivados, Japón, Corea, China y Singapur. En gas destacan Japón y Corea. Los principales proveedores de las importaciones no energéticas de Indonesia son China, Japón, Singapur, Tailandia, Estados Unidos, y Corea del Sur. La UE como bloque se sitúa en la tercera posición.

Las principales exportaciones de servicios son el turismo, los servicios de transporte de pasajeros y fletes, las telecomunicaciones y los servicios de construcción. Las principales importaciones de servicios son similares (servicios de transporte de pasajeros y fletes, turismo, telecomunicaciones) además de *royalties* y pagos de propiedad intelectual. Indonesia ha incurrido en un déficit en la cuenta de servicios de entre el 1,1% y el 1,4% del PIB en los últimos años.

Comercio con Chile

El comercio con Chile es muy limitado (Cuadro 3). En 2015, las exportaciones nacionales a Indonesia llegaron a menos de USD 150 millones, valor que es inferior a la mitad de lo exportado en 2011. Hacia el tercer trimestre de 2016, las exportaciones a Indonesia se habían ralentizado en forma muy significativa, acumulando menos de USD 50 millones, en gran medida debido a una caída de los embarques de cátodos y secciones de cátodo de cobre refinado, según las cifras más recientes del Banco Central. En dicho período, estas exportaciones representaron el 11% del total enviado, precedidas por uvas y harina de pescado.

Mientras los embarques a Indonesia son de naturaleza primaria, las importaciones son bienes manufacturados. Llama la atención que más del 30% de las compras a este país esté constituido por calzado (US\$ 35 millones entre los trimestres I y III de 2016), principalmente deportivo.

Chile e Indonesia no cuentan con un tratado de libre comercio, pero hay conversaciones avanzadas al respecto. Ambos países acordaron en 2013 los términos de referencia para un acuerdo comercial que

contempla, en una primera etapa, avanzar en áreas relacionadas con el comercio de bienes, en temas específicos de acceso a mercado, reglas de origen, medidas sanitarias y fitosanitarias, barreras técnicas al comercio, cooperación aduanera y medidas de defensa comercial, entre otros. Además, ambos países explorarán posibles áreas de cooperación, en temas de comercio y promoción de inversiones, información y comunicación tecnológica, pequeña y mediana empresa, ciencia e innovación, energía, logística y transporte internacional. Con este acuerdo, Chile se convertirá en el primer país no asiático en contar con un acuerdo comercial bilateral que otorgue acceso preferencial al mercado de Indonesia.

Cuadro 2 Indonesia: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	22,7	23,0		
Porcentaje del comercio mundial	0,9	0,9		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	25,0	12,5		
Combustibles y minerales	33,9	27,9		
Manufacturas	40,2	58,8		
Por destino y origen (% del total)				
	1. Japón	13,1	1. China	17,2
	2. China	10,0	2. Singapur	14,1
	3. UE	9,6	3. Japón	9,6
	4. Singapur	9,5	4. UE	7,1
	5. EEUU	9,4	5. Corea	6,7
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	2,6			
Porcentaje de valor de importaciones	1,5			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Indonesia (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	45	61	39	-3	29	68	-28	47	-12	-24
Total exportaciones	199	237	209	176	224	317	175	229	208	148
Mineras	103	81	78	65	128	228	96	152	126	97
Agrícolas	4	2	5	3	4	16	15	6	9	6
Industriales	92	154	126	109	91	73	65	71	72	45
Total importaciones	153	177	169	180	195	249	204	182	220	172
Bienes de consumo	46	50	64	58	86	113	128	128	109	102
Bienes intermedios	88	110	76	103	90	116	48	33	31	45
Bienes de capital	19	16	29	19	18	20	28	21	80	24

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Indonesia
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Las demás uvas Red Globe	4,8	6,5
Harina de pescado		5,5
Cátodos y secciones de cátodo, de cobre refinado	82,5	5,3
Pasta química de madera a la sosa/cruda de conífera	7,7	3,6
Pasta química de madera, eucaliptus	7,6	3,3
Aceite de pescado crudo	2,2	2,9
Pasta química de madera, conífera	3,0	2,2
Harina de pescado, proteína >= 66%	1,9	1,8
Salmones enteros	1,1	1,7
Harina de pescado, proteína < 66%	1,7	1,5
Total	147,9	48,6
Importaciones		
Los demás calzados de deporte	10,2	12,7
Calzado de deporte; calzado de tenis, baloncesto, gimnasia,	9,4	6,2
Los demás calzados de esquí y para «snowboard»	4,7	4,9
Los demás calzados c/plantilla long >= 24cm, homb.	4,6	3,8
Motocicletas 500 >= cilin > 250cc	1,4	3,4
Los demás calzados c/plantilla long < 24cm	5,6	3,3
Caucho natural en otras formas, cauchos (TSNR)	1,7	3,1
Las demás fibras sintéticas discontinuas, sin cardar	3,1	2,8
Aceite de palma refinada	2,1	2,4
Poleras hombre y mujer	2,3	2,4
Total	181,8	120,3

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

10

MALASIA

Eventos Económicos Recientes

El crecimiento económico de Malasia durante la última década refleja las bondades y peligros de una economía abierta, dinámica e integrada financiera y comercialmente con el resto del mundo: durante los períodos de crecimiento de la economía mundial Malasia crece aceleradamente, en tanto que en períodos de crisis (como la crisis asiática de 1998 o la más reciente crisis global en 2009), su economía se resiente notablemente. El crecimiento entre 2010 y 2014 alcanzó a 5,8% anual, pero en 2015 éste se moderó hasta el 5%, producto de la desaceleración tanto de la demanda externa como interna (Figura 1). El año 2016, sin embargo, ha sido particularmente decepcionante: en los primeros dos trimestres del año, la economía ha crecido sólo al 4,0%, el nivel más bajo desde la crisis de 2009.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	5,5	4,7	6,0	5,0	4,3	4,6
Inversión total (% del PIB)	25,7	25,9	25,0	25,1	26,1	25,7
Inflación (var. %)	1,7	2,1	3,1	2,1	2,1	3,0
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	-6,5	0,1	5,6	4,4	-1,9	3,5
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	-0,6	1,8	4,0	2,1	0,8	2,1
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	3,0	3,1	2,9	3,2	3,2	3,2
Gasto público (% del PIB)	28,8	28,2	26,5	25,2	24,2	24,5
Balance fiscal (% del PIB)	-3,8	-4,1	-2,7	-3,0	-3,4	-3,0
Deuda pública bruta (% del PIB)	54,6	55,9	55,6	57,4	56,6	55,7
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	5,2	3,5	4,4	3,0	1,2	1,5

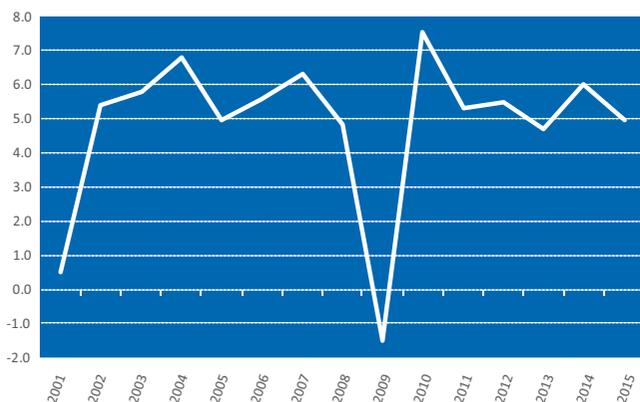
Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



El crecimiento del consumo privado en 2015 se mantuvo sólido, con un nivel de 6% en el año, y contribuyó con 3 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. La expansión no fue mayor debido a tres factores. Primero, por la introducción del impuesto a la venta de bienes y servicios de 6,0% en abril de 2015. Segundo, por el débil desempeño del mercado laboral, en el cual se observó un crecimiento salarial más lento que en años anteriores y un aumento de la tasa de desempleo a 3,2%. Aunque esta cifra sigue siendo baja en términos internacionales, revela un punto de inflexión para la economía malasia. Tercero, por la menor disponibilidad de crédito para los hogares.

En los primeros seis meses de 2016, la expansión del consumo privado se mantuvo en torno al 6,2% anual, lo que no explica el menor dinamismo de esta economía. Por su parte, el consumo público en 2015 tampoco impulsó un crecimiento más rápido pues se expandió más lentamente que en años anteriores (5,6%), reflejando en parte los esfuerzos de consolidación fiscal que se discuten más abajo. En lo que va de este año, el consumo público ha crecido algo más lentamente (5,2%), pero cualquier efecto desacelerador en el PIB es poco importante.

Figura 1 Malasia: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La inversión privada moderó su ritmo de expansión al 6,4% en 2015 (desde un 11% en 2014), reflejando un empeoramiento de las expectativas de los agentes productivos ante la coyuntura internacional

y el contexto financiero y cambiario. En la primera mitad del 2016, la inversión privada se ha ralentizado notoriamente, expandiéndose sólo al 4%, aunque con una tendencia positiva pues en los primeros tres meses del año la tasa de crecimiento no llegó al 2,5%. La inversión pública, por otro lado, se contrajo un 1,0% en 2015 (una cifra menor al -4,7% observado en 2014) debido a un menor gasto en activos fijos y por la re-estructuración de los planes de infraestructura pública. En lo que va de este año, la inversión pública ha dejado de caer y se ha expandido un 1,1%.

Si bien la balanza comercial sigue siendo positiva, el valor de las exportaciones netas de bienes y servicios cayeron fuertemente en 2015, reflejo de un desplome en las exportaciones de materias primas en un contexto tanto de debilitamiento de precios internacionales (petróleo y gas) como de la demanda de las mismas (aceite de palma y caucho). Las exportaciones de la industria malasia orientadas al exterior, como las de productos electrónicos y eléctricos, compensaron con su crecimiento un poco el desplome de las materias primas. En los primeros nueve meses del 2016, las exportaciones han crecido un decepcionante 0,5%, resultado de la debilidad de los mercados externos.

Por su parte, las importaciones brutas de bienes en volumen apenas variaron en 2015, pero cayeron notablemente en valor. Las importaciones de bienes intermedios y de capital cayeron, debido al debilitamiento de la demanda de exportación y la inversión, mientras que las importaciones de bienes de consumo se mantuvieron boyantes. En 2016, y al igual que en el caso de las exportaciones, el crecimiento de las importaciones ha estado virtualmente estancado (0,7% anualizado). Así, la demanda externa deja de aportar positivamente al crecimiento, algo que no se había producido en la economía malasia en tiempos recientes. Esta situación en el sector externo introduce ciertas dudas sobre el mantenimiento a mediano plazo del tradicional superávit de cuenta corriente de la economía malasia.

La evolución de las finanzas públicas plantea varias interrogantes

respecto de la congruencia de las políticas fiscales. La crisis 2008-2009 se superó principalmente aplicando medidas de estímulo fiscal, lo que llevó a que el déficit de 2009 llegara al 7,6%. Durante los años siguientes, y a medida que la economía recuperaba su ritmo de crecimiento, se llevó a cabo un esfuerzo de consolidación fiscal importante pero incompleto. En 2010 el déficit se redujo al 5,6%. Los presupuestos de 2011 y 2012 fueron expansivos tanto en el gasto social y subvenciones como en la inversión pública y se aplazaron las reformas en la recaudación, que ya eran consideradas indispensables. No obstante, el mayor dinamismo de la economía permitió que el déficit se redujera a 2,7% del PIB en 2014. En 2015, el déficit público cerró en 3,0% del PIB, conforme al objetivo marcado para el año. La deuda pública se situó en 57,4% del PIB a finales de 2015.

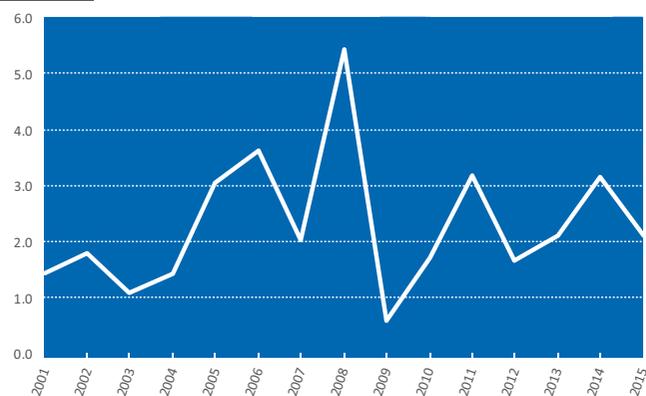
El presupuesto de 2016, empero, ha supuesto un cierto paréntesis en la estrategia de consolidación fiscal. Al igual que en 2015, el presupuesto original de 2016 debió de ser recalibrado a principios de año debido a la evolución negativa de los precios del petróleo, que no alcanzó un precio de USD 48/barril sobre el que se articulaba el presupuesto. Aun así, el objetivo de déficit para 2016 del 3,1% del PIB parece ser una meta no alcanzable y las proyecciones más pesimistas apuntan a un valor más cercano al 3,5% del PIB. No obstante, el gobierno mantiene su compromiso de alcanzar el equilibrio presupuestario en 2020, como estrategia a mediano plazo de su política presupuestaria. Por el lado de los ingresos, la introducción en 2015 del impuesto de bienes y servicios ha permitido expandir la base impositiva y reducir la importancia de los ingresos derivados del petróleo en las cuentas públicas. Éstos han pasado de representar cerca del 30% de los ingresos públicos en 2014 a alrededor del 14% en 2015, debido a la caída de los precios del petróleo. Pero por el lado del gasto, se ha frenado el proceso de eliminación de subsidios a los combustibles y se ha puesto el acento en programas de gasto destinados a paliar los efectos del aumento del costo de vida experimentado por las clases medias y los funcionarios públicos.

La inflación anual aumentó a un 2,1% en diciembre 2015, debido principalmente a los incrementos en algunos precios administrados,

la introducción del impuesto a las ventas de bienes y servicios y la depreciación de la moneda, aunque sigue contenida como resultado del bajo efecto de los combustibles en los precios y el crecimiento salarial más lento. La inflación anual en enero de 2016 aumentó a 3,5%, debido principalmente al hecho que los precios de los combustibles en enero de 2015 eran comparativamente muy bajos. Sin embargo, en los siguientes cinco meses de 2016, la inflación anualizada medida por el IPC se ha mantenido estable en 1,5%.

La capacidad de recuperación económica de Malasia se ha apoyado en un sólido mercado laboral. Sin embargo, la baja tasa de desempleo mostró una tendencia al alza pasando del 2,9% en 2014 a 3,2% en diciembre de 2015, como resultado de una débil creación de empleo. En 2016 la situación laboral se ha mantenido estable con una tasa de desempleo que no ha superado el 3,5%. El crecimiento del salario real ha sido magro en los últimos dos años y se ha concentrado sólo en los sectores más dinámicos de la economía, como la fabricación de productos electrónicos.

Figura 2 Malasia: Tasa de Inflación (anual)



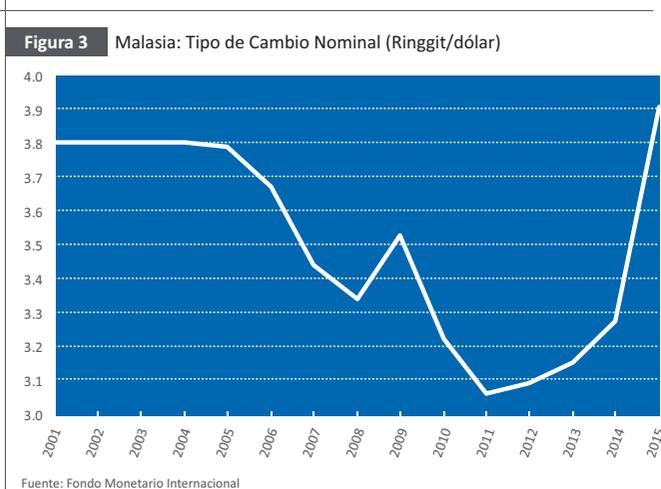
Fuente: Fondo Monetario Internacional

Como se indicó, las cuentas externas de Malasia se deterioraron durante 2015. El superávit de la cuenta corriente bajó a 3,0% del PIB en 2015 desde el 4,4% en 2014. De la manera cómo ha evolucionado la cuenta corriente en los primeros seis meses de



2016, es posible que éste sea el primer año con déficit. Ello marcaría un punto de inflexión para la economía malasia que podría verse en 2017 en la riesgosa situación de tener déficits duales (fiscal y cuenta corriente).

Las salidas de inversiones de cartera fueron relativamente altas en el año 2015 y, como resultado, el *ringgit* se depreció un 23% frente al dólar de Estados Unidos. Esto ha contribuido a mejorar los ingresos de los exportadores y a enfrentar de mejor modo el empeoramiento en los términos de intercambio. Algo de reversión se observó entre enero y mediados de marzo 2016 cuando el *ringgit* se apreció un 4,7%, impulsado en gran medida por una reversión en las inversiones de cartera. No obstante, en los siguientes tres meses de 2016, el *ringgit* se ha depreciado, volviendo a los niveles observados durante el segundo semestre de 2015.



Perspectivas Futuras

Como se señaló más arriba, el crecimiento del primer semestre de 2016 fue de 4,0%. Aún así, se espera que el crecimiento del PIB alcance 4,3% en 2016, en la medida que las dificultades externas siguen siendo fuertes y la política fiscal sigue estando limitada

por los bajos precios de los productos básicos, y que repunte marginalmente en 2017. El crecimiento del consumo privado será débil como consecuencia de los niveles relativamente altos de endeudamiento de los hogares, pese a que los costos financieros se mantienen estables, por la debilidad del mercado laboral y por los bajos precios del mercado inmobiliario. Por el lado del gobierno no se prevé que haya una mayor demanda toda vez que los ingresos de los hidrocarburos y otras materias primas continuarán en la parte baja del ciclo y por efectos del ajuste fiscal descrito anteriormente.

Las perspectivas por el lado de la inversión son menos sombrías. Los proyectos de infraestructura en el marco del 11° Plan de Malasia apoyarán ciertamente el crecimiento de la inversión fija. El gobierno se comprometió a seguir adelante con grandes proyectos de infraestructura, incluyendo sistemas ferroviarios ligeros y de transporte masivo. Sin embargo, esto no regirá para la inversión en exploración y producción de petróleo y gas, teniendo en cuenta la caída de los precios de hidrocarburos. La petrolera estatal Petronas informó que recortará sus gastos de capital y funcionamiento en unos USD 11 mil millones en los próximos 4 años. Igualmente, la caída en la utilización de la capacidad de fabricación el año pasado de 79,8% a 75,0% sugiere que habrá escaso interés en invertir para expandir la capacidad global en las manufacturas, aunque se espera que la inversión continúe su expansión en la refinación de petróleo y petroquímica y en los productos electrónicos y eléctricos.

A más largo plazo, las expectativas de un crecimiento alto y sostenido pasan por la implementación de importantes reformas estructurales. En 2010, Malasia puso en marcha el nuevo modelo económico cuyo objetivo es que el país alcance el estatus de altos ingresos en 2020, asegurando al mismo tiempo que el crecimiento sea sostenible e integrador. Pese a las dificultades coyunturales que enfrenta el país en la actualidad, Malasia sigue teniendo buenas perspectivas de crecimiento. No obstante, para conseguirlo se necesita de un aumento sustantivo en la productividad.

En su estrategia de desarrollo, el gobierno de Malasia ha establecido como objetivos para las pymes del país que éstas contribuyan con un 41% del PIB, 62% del empleo y el 25% de las exportaciones para el año 2020. Para aumentar la productividad, el gobierno está proporcionando asistencia a las pymes para el acceso a finanzas, exportación, desarrollo de negocios y experiencia técnica. Se han establecido programas para mejorar las aptitudes, incluyendo técnicas y capacidad de gestión, a través de centros de desarrollo de habilidades. Como estos programas no siempre son utilizados por las pymes, la mejora de la sensibilización y la utilidad de éstos es clave. Las pymes también se ven frenadas por la falta de inversión en innovación y las nuevas tecnologías, en particular las TIC.

Otros objetivos de desarrollo más amplios, como la promoción de un crecimiento inclusivo y sostenible, también son prioridades. En ellos la reforma y consolidación fiscal juegan un rol fundamental. Por un lado, resulta importante reducir la dependencia de los ingresos fiscales de los vaivenes del mercado de hidrocarburos. La implementación del impuesto de bienes y servicios no sólo provee una fuente alternativa de ingresos públicos, sino que crea amortiguadores fiscales adicionales —es decir, mecanismos automáticos de control del gasto— que son cruciales para estabilizar la economía. No obstante, en el mediano plazo los menores precios de las materias primas podrían erosionar aún más la posición fiscal de Malasia, lo que, sumado a los precarios equilibrios externos, podrían ralentizar el crecimiento del PIB. En este sentido, los menores precios de las materias primas y los ingresos públicos llaman la atención sobre la necesidad de mejorar la eficiencia del gasto público y de focalizar de mejor manera las políticas de protección social para proteger a los más vulnerables y reducir la desigualdad.

Paralelamente a la reforma fiscal, Malasia requerirá poner en marcha importantes medidas liberalizadoras para intentar atraer y mantener la inversión extranjera a la vez que se moderan los privilegios destinados a beneficiar a los malayos étnicos. Estas reformas incluyen permitir a los inversionistas extranjeros acceso con participaciones mayoritarias a

la mayoría de las empresas (excluyendo a las industrias “estratégicas”, como la banca, telecomunicaciones y energía), facilitando la regulación de los seguros, restringiendo los poderes del Comité de Inversiones Extranjeras y reduciendo la cuota mínima para la propiedad malaya en empresas que cotizan en bolsa desde un 30% a 12,5%.

Comercio Exterior

Malasia es la 19ª mayor economía de exportación en el mundo. En 2015, Malasia exportó USD 234 mil millones e importó USD 208 mil millones, con un saldo comercial positivo de USD 26 mil millones. El comercio externo total de Malasia alcanza, de esta forma, a un 160% del PIB.

Las principales exportaciones de Malasia son los circuitos integrados y teléfonos, los productos refinados de petróleo (incluyendo gas de petróleo) y algunos productos agrícolas como el aceite de palma. Sus principales importaciones son, sorprendentemente, también los circuitos integrados, el petróleo y los productos refinados de petróleo, oro y los vehículos de transporte (aviones y helicópteros).

Los principales destinos de las exportaciones de Malasia son Singapur, China, Japón, la UE y Estados Unidos, lo que pone de manifiesto la importancia del comercio regional y, por consiguiente, su dependencia del ciclo económico inducido por China. Los principales orígenes de sus importaciones son similares, con China, Singapur, la UE, Japón y Estados Unidos.

Malasia destaca como parte sustancial de su política externa la importancia de sus buenas relaciones bilaterales con China e India, al tiempo que mantiene las existentes con Europa, Estados Unidos, Japón, o Australia, que son sus principales socios comerciales en inversiones de tecnología. La relación con China es de dulce y de agraz. Mientras los vínculos económicos se han intensificado notablemente a raíz de la firma de un acuerdo de libre comercio con este país en



2012, persisten disputas territoriales con Beijing. Más aún, a raíz del accidente del vuelo MH370 de Malaysian Airlines, lo que hasta hace poco era una relación bilateral muy sólida con China se ha vuelto algo tensa. Hay que tener presente que 150 de los 239 pasajeros desaparecidos eran chinos.

Malasia también contempla la cooperación regional como un elemento esencial de su política exterior y tuvo un papel decisivo en la ampliación de ASEAN para incluir a Laos, Vietnam y Myanmar. Dada la importancia otorgada por Malasia al contenido económico en sus relaciones exteriores, este país está inmerso en la negociación de diversos acuerdos de libre comercio de carácter regional entre los que destacan los que está negociando con la Unión Europea y en el marco del TPP. Éste permitirá a Malasia integrar un espacio de libre comercio conjuntamente con los siguientes once países: Australia, Brunei, Chile, Canadá, Estados Unidos, Japón, México, Nueva Zelandia, Perú, Singapur y Vietnam. Además, Malasia tiene firmados acuerdos bilaterales de libre comercio con Australia, Chile, India, Japón, Nueva Zelandia y Pakistán.

Comercio con Chile

Las relaciones comerciales entre Chile y Malasia se han visto fortalecidas por el sostenido incremento que experimentó el intercambio comercial entre ambas naciones durante la última década. En 2016, sin embargo, el comercio se ha desacelerado, de acuerdo a las cifras de los tres primeros trimestres de 2016. A tres meses de cerrar el ejercicio, la suma de exportaciones e importaciones era inferior a la mitad de todo 2015.

La mayoría de las exportaciones de Chile a Malasia son productos mineros y sus derivados y éstos son grandes responsables de la desaceleración. Los minerales de cobre y sus concentrados constituyen el 36% del total de embarques y, mientras en 2015 totalizaron USD 77 millones, en los tres primeros trimestres de 2016 sumaron USD 29 millones. Los envíos de cátodos y secciones de cátodo de cobre refinado exhiben también una disminución.

Las importaciones desde Malasia están concentradas en electrónicos, guantes, mitones y manoplas de caucho vulcanizado, piezas de computadores, y muebles de madera, entre otros. Similar a lo ocurrido con las exportaciones, el monto importado en los trimestres I a III de 2016 es inferior a la mitad de todo 2015.

Chile y Malasia firmaron un acuerdo de libre comercio en noviembre del 2010 el que entró en vigencia en abril de 2012. El TLC incluye capítulos relativos a comercio de mercancías, reglas de origen, administración aduanera, medidas sanitarias y fitosanitarias, obstáculos técnicos al comercio, defensa comercial, cooperación, transparencia, disposiciones institucionales, y solución de controversias. Si bien este acuerdo regula sólo el comercio de mercancías y sus disciplinas asociadas, se entiende que éste es la primera etapa de un proceso que deberá ampliarse, en un futuro, al comercio de servicios, inversiones y servicios financieros.

El TLC entre Chile y Malasia es un acuerdo de cobertura amplia y, con ello, prácticamente todos los productos tendrán un acceso preferencial a los mercados de las partes a partir del momento de su entrada en vigor. Malasia concedió a Chile la eliminación arancelaria del 89,6% de sus productos en categoría inmediata. Entre los productos chilenos beneficiados están los frutícolas, agroalimentarios, pesqueros, y mineros. Los productos excluidos del ámbito de aplicación del acuerdo incluyen arroz y vinos. Por su parte, Chile concede a Malasia la desgravación arancelaria de un 90% de los productos, los que tienen, a contar de la fecha de entrada en vigor del acuerdo, un acceso inmediato libre de aranceles al mercado chileno.

Cuadro 2 Malasia: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones
Porcentaje del PIB	83,1	74,2
Porcentaje del comercio mundial	1,2	1,1
Tipo de bien (% del total)		
Agrícolas	12,9	9,7
Combustibles y minerales	25,0	22,5
Manufacturas	61,6	65,8
Por destino y origen (% del total)		
	1. Singapur 14,2	1. China 16,9
	2. China 12,1	2. Singapur 12,5
	3. Japón 10,8	3. UE 10,4
	4. UE 9,5	4. Japón 8,0
	5. EEUU 8,4	5. EEUU 7,7
Recaudación por aranceles a las importaciones		
Porcentaje de la recaudación de impuestos	1,5	
Porcentaje de valor de importaciones	0,3	

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Malasia (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	-62	-97	-29	-37	80	57	14	-21	-75	-144
Total exportaciones	121	73	155	102	210	211	208	227	172	144
Mineras	97	45	119	70	179	179	118	173	128	98
Agrícolas	4	4	6	6	5	8	8	10	7	5
Industriales	20	25	31	26	26	24	82	43	37	40
Total importaciones	183	170	185	138	130	155	194	248	247	288
Bienes de consumo	73	97	92	47	55	68	77	80	78	69
Bienes intermedios	67	29	32	61	41	47	57	103	79	147
Bienes de capital	44	44	60	31	34	40	60	65	90	72

Fuente: Banco Central de Chile



Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Malasia
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Minerales de cobre y sus concentrados	77,0	29,0
Cenizas y residuos con cobre		16,8
Salmones enteros	6,7	4,6
Pasta química de madera a la sosa/cruda de conífera	3,4	3,0
Cátodos y secciones de cátodo, de cobre refinado	20,9	2,4
Las demás uvas Red Globe	1,9	2,3
Mezclas de vino tinto	1,9	2,0
Pasta química de madera, eucaliptus	1,3	1,7
Las demás uvas	1,0	1,3
Salmones del Atlántico y salmones del Danubio	1,8	1,3
Total	143,8	79,5
Importaciones		
Urea, incluso en disolución acuosa	9,4	12,5
Los demás guantes, mitones/manoplas de caucho	10,0	7,7
Grasas y aceites, vegetales y sus fracciones	9,5	5,9
Los demás muebles de madera	9,6	5,7
Los demás aparatos pararecepción/conversión/transmisión	10,0	5,0
Hornos de microondas	3,5	3,5
Mesas para comedor, de madera	7,8	3,3
Las demás preparaciones alimenticias grasas o aceites	5,0	3,0
Los demás guantes para examinación médica/veterinaria	6,5	3,0
Caucho natural en otras formas, cauchos (TSNR)	0,9	2,7
Total	302,9	137,0

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

11

SINGAPUR

Eventos Económicos Recientes

Singapur es un país rico con un PIB per cápita del orden de USD 54.000. El crecimiento del PIB se redujo al 2,0% en 2015, la tasa de crecimiento más débil desde la crisis financiera mundial (Figura 1). Las altas tasas de crecimiento de los años 2000 no se han vuelto a observar tras la crisis global de 2008-2009 y la expansión de la actividad económica ha ido de más a menos en los últimos cinco años. Durante los primeros seis meses de 2016, la expansión del PIB ha mostrado la misma tendencia, expandiéndose a sólo un 2,0% anualizado. La mayor parte del producto interno bruto se genera en el sector de los servicios (66%). En el sector industrial —que participa en un 24% del PIB— las industrias eléctricas y biomédicas son las principales contribuyentes. La economía de Singapur está altamente orientada a la exportación y, por lo tanto, depende en gran medida de la demanda externa. El valor del comercio externo es aproximadamente 2,5 veces su PIB. Esta alta tasa se explica por el hecho que Singapur es un centro de comercio internacional y opera como un punto focal (*hub*) del comercio mundial.

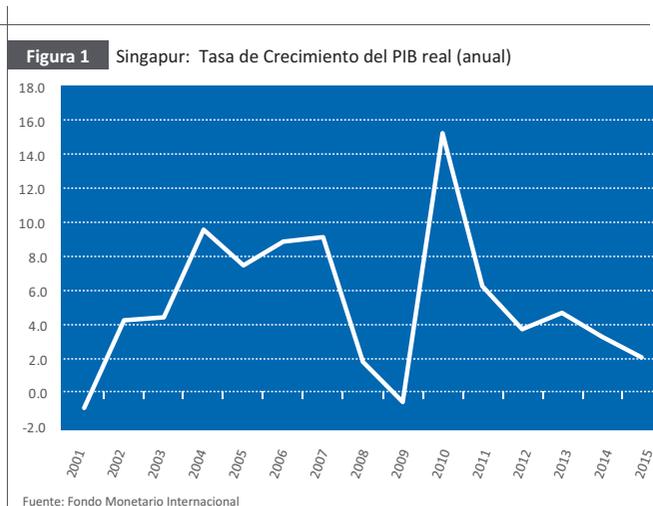
Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	3,7	4,7	3,3	2,0	1,7	2,2
Inversión total (% del PIB)	29,8	30,3	28,9	26,3	26,0	26,0
Inflación (var. %)	4,6	2,4	1,0	-0,5	-0,3	1,1
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	1,8	4,8	4,3	2,5	-2,2	3,4
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	3,4	5,4	5,3	7,0	0,8	1,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	2,0	1,9	2,0	1,9	2,0	2,0
Gasto público (% del PIB)	14,5	15,1	16,1	19,0	19,6	18,9
Balance fiscal (% del PIB)	7,9	6,7	5,5	2,6	2,4	2,4
Deuda pública bruta (% del PIB)	105,8	103,1	98,5	104,7	106,4	105,7
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	18,1	17,9	17,5	19,8	19,3	19,3

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



Congruentemente con su participación en el PIB, el principal motor de crecimiento en 2015 fue el sector de servicios, que se expandió en 3,5% en el año y contribuyó con 2,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. La construcción privada tuvo un lento desempeño con un crecimiento de 2,5% y contribuyó con sólo 0,1 puntos porcentuales al crecimiento del país. En los primeros seis meses de 2016, el crecimiento económico fue aún menor, alcanzando sólo un 1,7%.



La manufactura, el sector más importante de la economía, se contrajo durante cinco trimestres consecutivos entre 2014 y 2015, reduciendo el crecimiento del PIB en ambos años en un punto porcentual. La producción manufacturera cayó un 5,2% en 2015, debido principalmente a una desaceleración en la demanda de equipos para petróleo y gas. En 2016, sin embargo, las cosas parecieran haber mejorado sustancialmente porque la tasa de crecimiento subió a un 0,7% anual, empujada por las manufacturas biomédicas y electrónicas.

Por el lado de la demanda, el gasto total de consumo creció un 4,9% en 2015 contribuyendo 2,1 puntos porcentuales al crecimiento, impulsado principalmente por el gasto privado en bienes y servicios de transporte y vivienda. El gasto público revertió su tendencia de 2014, donde sólo creció un 0,1%, llegando en el año 2015 al 6,6%, y el consumo privado tuvo un aumento del 4,5% frente al 2,2% registrado

en 2014. Las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 2,5% en valor y las importaciones un 2,1%, ambos a un ritmo menor que en 2014. Las exportaciones netas aumentaron un 4,6% y contribuyeron con 1,3 puntos porcentuales al crecimiento. Sin embargo, debido a la desconfianza de los inversionistas ante la incertidumbre de la economía global, la inversión cayó un 6,2% —en gran parte debido a una disminución en la construcción privada, productos de propiedad intelectual, y maquinaria y equipos— restando 1,7 puntos porcentuales del crecimiento.

El crecimiento sectorial en general se ha moderado, siguiendo la tendencia del año 2014. El sector servicios creció un 3,4% en 2015, mejorando marginalmente respecto al 3,2% del año anterior. Ello se debió al modesto crecimiento de la hotelería y restauración, que sólo se incrementó en un 0,2% en 2015, en comparación con el 1,1% de 2014, y a que el sector del transporte no creció en términos relativos.

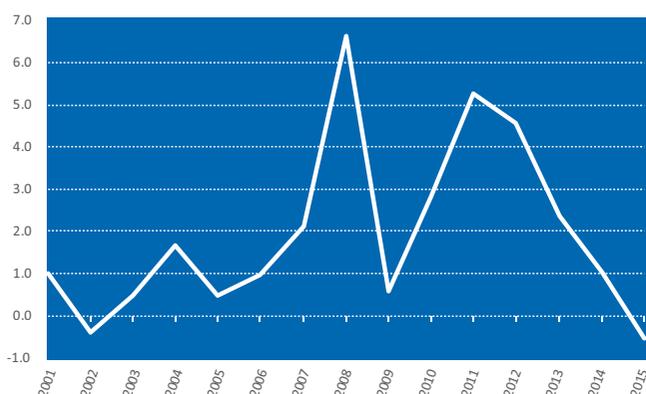
En los dos primeros semestres de 2016, sin embargo, el crecimiento ha estado liderado por el sector de la construcción (3,3% de crecimiento anual) y las ventas mayoristas y minoristas (2,9% anual).

El presupuesto para el año fiscal 2015 (que rige desde abril de 2015 a marzo de 2016) proyectaba originalmente un déficit primario de 1,7% del PIB, pero un mejoramiento de la situación reflejó posteriormente que éste sólo llegó al 1,2% del PIB. No obstante, este déficit sigue un patrón de empeoramiento de las finanzas públicas desde 2012 que se explica por un aumento sostenido de los gastos del gobierno y un aumento mucho menor de los ingresos fiscales. Es importante indicar que, aunque el presupuesto de 2016 tenga un déficit primario sustancial, el balance presupuestario global del gobierno muestra un superávit del orden de 2,6% del PIB —como se muestra en el Cuadro 1—, debido a la considerable contribución que hacen las inversiones estatales. No obstante, existe preocupación por la existencia de un déficit y ya se han escuchado opiniones llamando a un mejor control de la actividad del gobierno, el cual gasta alrededor del 40% del PIB. En los primeros seis meses de 2016, el balance fiscal estuvo muy cerca

del equilibrio, con una cierta tendencia creciente que sugiere que el cumplimiento de la meta presupuestaria sería posible.

Los gastos de desarrollo del gobierno se dirigen fundamentalmente a reducir la desigualdad social y mejorar el acceso a la educación y salud de todos los singapurenses (especialmente para las familias con menores ingresos), fortalecer los seguros de jubilación para la gente mayor conocida como la *“Pioneer Generation”*, fomentar la innovación y la internacionalización en las empresas y promover los proyectos de infraestructuras para el futuro.

Figura 2 Singapur: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Respecto de los impuestos, a partir de 2016 las empresas enfrentan mayores costos laborales asociados principalmente al incremento del aporte al sistema de previsión social de Singapur (el que llega hasta un 1%, dependiendo de la edad del trabajador) y a medidas laborales enfocadas a reducir drásticamente la dependencia de los trabajadores extranjeros. Aunque no se ha modificado el impuesto general de ventas (GST, *General Sales Tax*) que sigue siendo del 7%, hubo aumentos de impuestos específicos (sobre el alcohol, el tabaco y el juego). Se entiende que alzas impositivas en otros rubros hubieran perjudicado a Singapur como centro de atracción de inversiones en Asia. Las políticas de enfriamiento del mercado inmobiliario implantadas hace dos años (p.e., la disminución del máximo monto de préstamos

para la compra de segundas viviendas) se mantienen inalteradas al considerarse que es demasiado pronto para retirarlas.

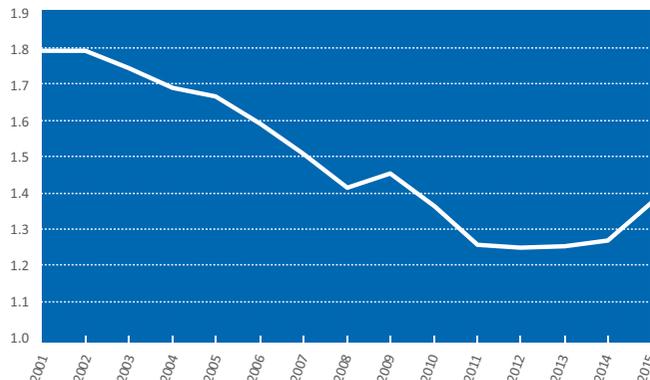
En 2015 la inflación se situó en un -0,5%, frente al 1,0% de 2014, al 2,4% de 2013, el 4,6% de 2012 y el 5,2% de 2011. Los aumentos más significativos de precios fueron en los sectores de educación y alimentación. No obstante, estas subidas de precios no superaron la gran caída de precios en otros sectores como la vivienda y el transporte. Después de 16 meses consecutivos en cifras negativas, los datos de inflación fueron aún inferiores a los previstos, dado que no se había considerado el impredecible cambio en los precios de la energía y la consiguiente reducción en los costos de los viajes ni se había tenido en cuenta la estabilización de los precios de la vivienda y el transporte. Aunque la inflación global se situó en -0,5% en el año, la inflación subyacente osciló en el año 2015 entre el 0,5% y 1,5%. La evolución en el primer semestre de 2016 no se aparta de lo sucedido en el año anterior: tras la baja inflación observada en enero (0,4% anualizado), el crecimiento de los precios se estabilizó en torno al 1% durante el resto del período.

Singapur ha mantenido una baja tasa de desempleo durante los últimos años. Debe recordarse que el país tiene un mercado laboral dual, en el cual una parte sustancial del empleo es provista por inmigrantes. El desempleo se ha mantenido constante tanto para los ciudadanos de Singapur (2,9%) como para los residentes (2,8%). Se estima que durante 2015 se han creado 31.800 puestos de trabajo, frente a los 130.100 del año anterior. Las industrias que más empleo han creado están en el sector servicios, pero esto se ha visto contrarrestado por una disminución de 22.400 empleos en la manufactura. El sector de la construcción también ha crecido, generando 9.000 empleos. La población activa (residentes y no residentes) en 2015 fue de 3.610.600 personas, con una tasa de participación del 68,3%. Las recientes medidas de restricción para la contratación de personal de otras nacionalidades que ha implementado el gobierno (para garantizar el empleo de sus nacionales y los altos niveles salariales) junto con los problemas demográficos y de natalidad de Singapur van a inducir



a que el mercado laboral se contraiga de manera muy significativa en los próximos años, lo que podría implicar una ralentización del crecimiento económico que venía experimentando el país. Dichos efectos no se materializan aún del todo.

Figura 3 Singapur: Tipo de Cambio Nominal (SGD/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Desde 1981 la política monetaria, cuyo principal objetivo ha sido la estabilidad de precios, se ha centrado en el manejo del tipo de cambio. El dólar de Singapur (SGD) se maneja teniendo en cuenta una canasta de monedas de los principales socios comerciales y competidores y a las que se da una ponderación que se revisa periódicamente. La autoridad monetaria (*Monetary Authority of Singapur, MAS*) permite que la cotización del SGD fluctúe dentro de una banda que no se publica. Si el SGD se sitúa fuera de la banda, la MAS interviene comprando o vendiendo SGD para que el tipo de cambio vuelva a la banda de fluctuación. La política monetaria se revisa dos veces al año: abril y octubre. Desde 2012 la MAS ajusta el tipo de cambio nominal efectivo de modo de producir una modesta y gradual apreciación del dólar de Singapur para paliar los efectos de la inflación. En enero de 2015, la MAS redujo el alza creciente que estaba experimentando el tipo de cambio efectivo del dólar de Singapur, sin ningún cambio de la amplitud ni del nivel de la banda de fluctuación. Este ajuste mantuvo el tipo de cambio en una apreciación modesta y gradual, adecuada a las buenas previsiones sobre la inflación, si bien temporalmente

se permitió una ligera depreciación del dólar singapurense durante unos meses motivado por la notable apreciación del dólar. En abril de 2016 la MAS ha optado, en su revisión semestral, por seguir una política de apreciación del 0% respecto al dólar USA, esperando una inflación subyacente a medio plazo ligeramente por debajo del 2%.

Perspectivas Futuras

El Fondo Monetario Internacional preveía un crecimiento para el 2015 de entre un 2,5% y un 3%. La Autoridad Monetaria de Singapur esperaba que la inflación se situase entre un 0,5% y un 1,5% en el año. Sin embargo, la situación internacional (caída de la actividad en China, empeoramiento de las economías emergentes, crecimiento moderado en Estados Unidos y UE, y caída del precio del petróleo) generaron un crecimiento de sólo 2% y una inflación del -0,5%.

A pesar del débil panorama económico mundial a principios de 2016, los sectores de demanda interna han mantenido el crecimiento económico; con toda probabilidad la economía en su conjunto experimentará un modesto crecimiento en 2016 del orden de 2,0% y de 2,2% en 2017.

El panorama económico mundial ha registrado una corrección en las predicciones a la baja en 2016 y Singapur no escapa de ello. En China, principal socio comercial de la isla, persiste la desaceleración del crecimiento y dudas respecto a la transformación de la economía. Singapur también ha sido perjudicado por los bajos precios del petróleo que han rebajado la perspectiva de la industria marítima y energética. A nivel nacional, se espera que el mercado laboral siga contrayéndose, dado el mínimo nivel de desempleo y el alto número de vacantes. Los sectores intensivos en trabajo, como construcción, venta minorista y alimentación pueden ver su crecimiento castigado por las restricciones recientes en lo que respecta a la mano de obra extranjera.

Para el año 2016 la previsión inicial del gobierno era de un crecimiento entre un 2% y un 3%, pero parece que el crecimiento no pasará del

1,7% e incluso podría bajar hasta un 1% si la desaceleración de China continúa y por el nivel bajo de precios de petróleo y *commodities* en general. Las perspectivas de mejoría son mínimas e incluso el Ministro de Comercio ha declarado recientemente que la incertidumbre económica sobre la economía mundial continuará pesando sobre Singapur en los próximos tres a cinco años.

Comercio Exterior

En el año 2015, el comercio total (importaciones + exportaciones) de Singapur alcanzó los USD 350 mil millones. Los principales socios comerciales de Singapur se encuentran en Asia: China, Malasia, Hong Kong, Taiwán e Indonesia (por orden de importancia) representan un 74% de sus exportaciones. Por otro lado, la UE y Estados Unidos suman un 14% del valor de las exportaciones. Debido a que Singapur es un *hub* de comercio, es importante revisar también las re-exportaciones, las que aumentaron un 1,9% durante 2015, de una forma más pausada que en 2014, en donde crecieron a un ritmo del 3,9%. Los principales mercados son nuevamente países de la región que participan en la cadena de valor en productos electrónicos (Indonesia, Malasia, Japón y Corea del Sur, Taiwán y la RPC). Las importaciones para el conjunto de 2015 cayeron un 12%: las importaciones de productos no petroleros disminuyeron ligeramente, un 0,3%, mientras que las de productos petroleros cayeron más de un 40%. Los principales sectores de bienes tanto de exportación como importación de Singapur al mundo son maquinaria y equipos de transporte (51% del total); combustibles minerales (17%); y productos químicos (14%).

Comercio con Chile

El comercio de Singapur y Chile es bastante reducido. En 2015, las exportaciones chilenas llegaron a USD 85 millones y estuvieron principalmente compuestas por productos químicos y productos del mar. Las importaciones, por su lado, alcanzaron USD 78 millones y consistieron principalmente en medicamentos, remolcadores de alta mar, productos electrónicos, perfumes, y alimentos (cacao).

En 2016 (tres primeros trimestres), el intercambio ha seguido disminuyendo, hasta ubicarse apenas sobre los USD 100 millones. El *peak* del comercio entre ambas naciones se ubicó en 2007-2008, cuando superó en ambos períodos los USD 200 millones.

Entre las exportaciones, el principal producto individual es yodo (27% del total), aunque son los alimentos, principalmente productos del mar, la clase más importante de productos vendidos a ese destino, pese a que exhiben una notoria desaceleración.

Los medicamentos para uso humano y venta al por menor son la principal importación desde Singapur (19% del total), seguido de algunas preparaciones alimenticias e ítems electrónicos.

Cuadro 2 Singapur: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	189,7	169,6		
Porcentaje del comercio mundial	2,2	1,9		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	2,9	4,0		
Combustibles y minerales	17,9	32,8		
Manufacturas	70,9	61,3		
Por destino y origen (% del total)				
	1. China	12,6	1. China	12,1
	2. Malasia	12,0	2. UE	12,0
	3. Hong Kong	11,0	3. Malasia	10,7
	4. Indonesia	9,4	4. EEUU	10,4
	5. UE	8,0	5. Taiwán	8,2
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	0,0			
Porcentaje de valor de importaciones	0,0			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.



Unos flujos de comercio tan reducidos sugieren que existiría un importante potencial de crecimiento. Después de todo, Singapur es una economía que comercia cerca de USD 600 mil millones por año. Las razones para tan reducido comercio, sin embargo, no parecen estar en trabas administrativas o arancelarias que impidan el comercio. En 2005 Chile firmó un acuerdo de asociación económica con Nueva Zelanda, Singapur y Brunei Darussalam, llamado P4. Chile obtuvo de Singapur arancel 0 para todos sus productos a partir del día 1, lo que significa que la totalidad de las exportaciones chilenas ingresa libre de aranceles a Singapur. En cuanto a la desgravación arancelaria que Chile otorgó a sus socios en P4, un 74,6% de los productos tuvo acceso inmediato libre de aranceles, desgravándose el resto en períodos de 3, 6 y 10 años. En términos de los productos efectivamente importados a Chile desde Singapur, cerca del 88% tuvo arancel cero desde el primer día de vigencia del Acuerdo.

A la firma del acuerdo se esperaba que los productos chilenos con mayor potencial de crecimiento para dichos mercados fueran las carnes de cerdo y aves, erizos, miel, avena, aceites de pescado, moluscos, harina de pescado, salmón, vinos, entre otras. Como se muestra en el Cuadro 3 el crecimiento del comercio fue inicialmente muy positivo pero luego se estancó.

Es posible que en otras dimensiones el acuerdo con Singapur haya sido más beneficioso, incluyendo elementos como cooperación y transferencia tecnológica, inversión y desarrollo, comercialización y distribución de productos en nuevos mercados. En particular, Singapur podría haber aportado su experiencia como moderna plataforma de negocios regionales y de desarrollo tecnológico, pero no existen evaluaciones formales a la fecha.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Singapur (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	30	6	-9	45	2	15	-19	39	8	7
Total exportaciones	58	113	125	106	64	81	59	118	70	85
Mineras	22	77	77	53	0	2	0	0	1	0
Agrícolas	3	1	3	2	3	4	6	5	4	4
Industriales	34	35	45	51	61	76	53	113	64	81
Total importaciones	28	107	134	61	63	66	78	79	61	78
Bienes de consumo	8	16	42	12	22	19	26	23	21	31
Bienes intermedios	11	78	72	19	20	21	24	25	19	23
Bienes de capital	9	14	19	30	21	27	28	31	21	24

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Singapur
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Yodo	20,3	15,4
Salmones del Atlántico y salmones del Danubio	6,7	6,0
Descabezado, eviscerado y sin cola	1,9	5,8
Pasta química de madera, conífera	13,2	5,5
Jurel con salsa de tomates	3,5	3,5
Salmones enteros	2,1	3,0
Mezclas de vino tinto	2,6	2,9
Los demás, abulón japonés o verde	6,1	2,4
Los demás arándanos azules	2,2	1,8
Cabernet sauvignon	2,6	1,3
Total	85,1	57,5
Importaciones		
Los demás medicamentos para uso humano	14,1	10,8
Estimuladores cardíacos	3,9	4,1
Demás compuestos. feteroc. c/ciclo furano, s/conden.	3,0	2,4
Las demás preparaciones alimenticias no explicadas en otra parte	3,1	2,3
Las demás prep. alim. base harinas, c/cacao<=40 %	3,4	2,1
Perfumes y aguas de tocador	3,6	2,0
Las demás máquinas eléctricas con función propia	1,3	2,0
Los demás grupos electrógenos, de energía eólica		1,8
Los demás instrumentos p/análisis físico/químicos	1,2	1,6
Los demás aparatos para recepción/conversión/transmisión	0,8	1,4
Total	81,5	57,5

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

12

TAILANDIA

Eventos Económicos Recientes

La economía tailandesa ha experimentado cambios muy profundos en las últimas décadas, pasando de ser un exportador de unos pocos productos agrícolas (arroz, caucho, estaño y madera de teca) a exportar de manera creciente manufacturas intensivas en trabajo (textil, calzado, componentes electrónicos y piezas de automóvil) con destino al mercado internacional. Sin embargo, Tailandia mantiene un importante sector agrícola (11% del PIB) y es uno de los primeros exportadores de alimentos a nivel mundial, sobre todo de productos agroalimentarios, incluyendo arroz, piña enlatada, atún enlatado, camarones congelados y pollo. También destacan las exportaciones de caucho y azúcar. Aunque se ha producido una relativa modernización de la banca, los seguros, los transportes y las telecomunicaciones, los servicios financieros se encuentran todavía regidos por normas restrictivas y relativamente cerrados a la competencia externa. El turismo, sin embargo, ha tenido un crecimiento notable pasando a aportar el 7,0% del PIB, siendo la principal fuente de divisas y dando empleo a más de cuatro millones de personas.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

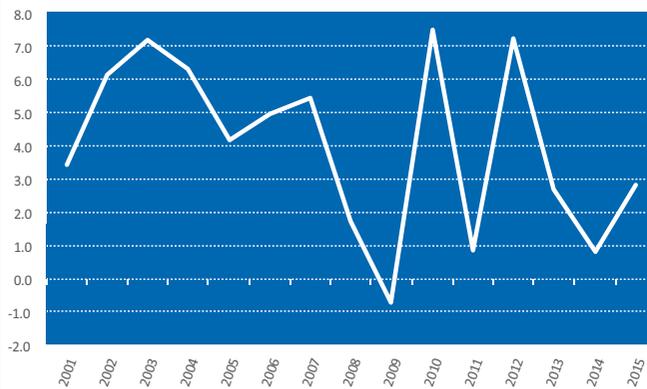
	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	7,2	2,7	0,8	2,8	3,2	3,3
Inversión total (% del PIB)	28,0	27,5	24,1	24,1	24,4	26,2
Inflación (var. %)	3,0	2,2	1,9	-0,9	0,3	1,6
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	5,0	2,7	0,2	1,8	-1,0	1,4
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	5,6	1,6	-5,3	0,8	-3,2	3,5
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8	0,7
Gasto público (% del PIB)	22,3	22,0	22,2	22,3	22,7	22,6
Balance fiscal (% del PIB)	-0,9	0,4	-0,8	0,3	-0,4	-0,4
Deuda pública bruta (% del PIB)	41,9	42,2	43,6	43,1	43,6	44,3
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	-0,4	-1,2	3,8	7,8	9,7	7,7

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



Como la mayoría de las economías del Sudeste Asiático, Tailandia es muy dependiente de sus exportaciones (superiores al 70% del PIB) y, por consiguiente, del ciclo económico de la economía global. Su impresionante desarrollo económico de los años 1980 y principios de los 90, se interrumpió transitoriamente por la crisis asiática de finales del siglo, pero se recuperó con crecimientos por sobre el 5% anual entre 2002 y 2007. Sin embargo, la crisis financiera mundial, las inundaciones de 2011 y las tensiones políticas de los últimos años, han moderado su expansión económica. En la última década, Tailandia registró un crecimiento medio del PIB del 3,4% anual, como se ve en la Figura 1, oscilando entre una tasa máxima del 7,5% (2010) y una mínima del -0,7% (2009).

Figura 1 Tailandia: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



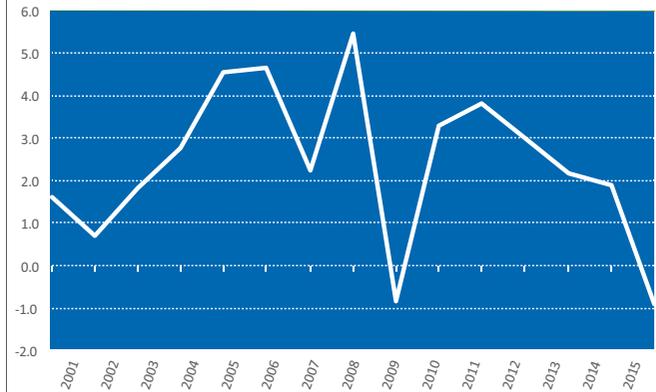
Fuente: Fondo Monetario Internacional

La economía tailandesa creció un 0,8% en 2014, frente al 3% inicialmente previsto, en gran medida por la inestabilidad política y el golpe de estado militar. Los resultados a lo largo del año mostraron una tendencia dispar. En términos interanuales, el promedio de crecimiento durante los nueve primeros meses fue únicamente del 0,2%. Sin embargo, un alza del 2,3% en el último trimestre del año permitió acabar el año en territorio positivo. La coyuntura económica mejoró debido principalmente al aumento del gasto público, la recuperación del consumo interno e inversión privada y la subida de las exportaciones. El crecimiento económico en 2015, por su parte, se debió principalmente a un mayor gasto

público, sobre todo los gastos de capital que crecieron cerca de 30% en el año, y en mucho menor medida a un repunte en el consumo privado. El PIB cerró el año con un aumento de 2,8%. Este crecimiento económico se ha ido consolidando en el año 2016 con tasas de crecimiento de 3,2% en el primer trimestre y 3,5% en el segundo trimestre, augurando una moderada recuperación para la economía tailandesa.

En contraste con el repunte de la inversión del sector público, la inversión del sector privado cayó un 2,0% en 2015 debido a las mediocres perspectivas de las exportaciones, la menor demanda del sector privado, y la holgura de la capacidad industrial. El final del año trajo signos de mejoría en la inversión privada, principalmente en la construcción de edificios, la que se ha ido consolidando paulatinamente durante el año 2016.

Figura 2 Tailandia: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

El crecimiento económico reciente ha sido apuntalado por un fuerte impulso fiscal y por una política monetaria expansiva. En el lado fiscal, el gobierno mejoró su tasa de ejecución del presupuesto público al 94% en 2015 desde un 89% en el año anterior pero aún lejos de su objetivo de 97%. En el lado monetario y como respuesta a una expansión inesperadamente lenta de la economía y debido a la disminución de los precios al consumidor, el Banco Central redujo su tasa de política

monetaria en marzo de 2015 y nuevamente en abril, hasta el 1,5%, la que ha mantenido sin cambios hasta la redacción de este informe. Los bancos comerciales, por su parte, redujeron las tasas activas, y el crecimiento del crédito al sector privado aumentó en un 5,6% en 2015, para luego estabilizarse en 5,1% en el primer trimestre de 2016. Los créditos a las pequeñas y medianas empresas aumentaron a fines de dicho año, cuando el gobierno ofreció préstamos de bajo interés y garantías.

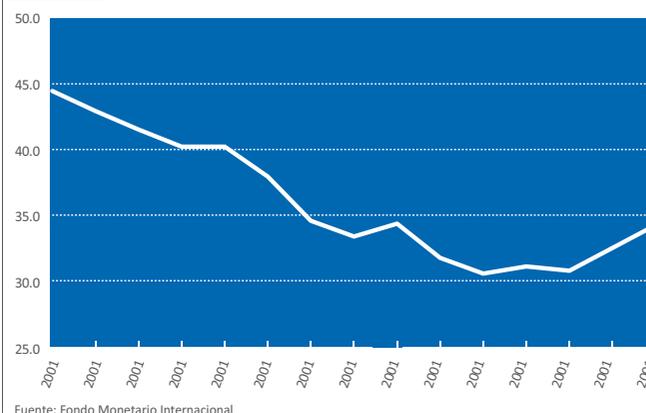
La inflación media sigue una tendencia deflacionista provocada, fundamentalmente, por una débil demanda interna y la caída global de los precios del petróleo. El índice de precios al consumidor cayó un 0,9% en 2015 como resultado de precios más bajos para el combustible y los alimentos, junto con la deprimida demanda interna (ver Figura 2). La inflación subyacente, que excluye los alimentos frescos y la energía, aumentó no obstante a un 1,1% en 2015 antes de descender hasta 0,8% en junio de 2016, ambos valores aún por debajo del rango meta del Banco Central. La tasa de desempleo se ha mantenido por debajo del 1% en los últimos años, incluso tras las inundaciones de 2011 que dejaron sin trabajo a 600.000 personas. Según el Banco de Tailandia, la media anual de desempleados en los últimos tres años fue del 0,7%, pero ésta se ha elevado hasta 1,0% en junio de 2016.

La moneda local se estabilizó tras el golpe de estado del 22 mayo de 2014, después de varios meses de fuerte apreciación. En los primeros meses de 2015, el *baht* se volvió a apreciar ante las expectativas de que la Reserva Federal restringiera su oferta monetaria. La apreciación del *baht* afectó negativamente a las exportaciones lo que obligó al Banco Central tailandés a actuar rebajando las tasas de interés en abril y mayo de 2015. La rebaja de tasas, unida a nuevas regulaciones para frenar los flujos de capital, tuvieron un efecto inmediato en la depreciación de la moneda local. Para fines de 2015, la moneda tailandesa se cotizaba a THB 36 por USD. Durante los seis primeros meses de 2016 el tipo de cambio se ha mantenido estable entre THB 35 y 36 por USD.

Perspectivas Futuras

El FMI prevé que el PIB de Tailandia crezca en 2016 en torno al 3,2% y algo más en 2017, suponiendo que las sustanciales inversiones en infraestructura pública procedan según lo previsto y que el clima político esté en calma en torno a las elecciones nacionales propuestas para la segunda mitad de 2017. Las cifras de actividad económica para el primer semestre de 2016 están en línea con dichas predicciones, aunque la muerte del Rey Bhumibol Adulaydej ha puesto una nota de incertidumbre política.

Figura 3 Tailandia: Tipo de Cambio Nominal (THB/USD)



El Plan Maestro de Infraestructura, que se extiende hasta 2022, prevé 20 megaproyectos con inversiones por USD 51 mil millones. Estos proyectos incluyen autopistas, ferrocarriles, líneas de ferrocarril de tránsito masivo, puertos marítimos, y la expansión del aeropuerto internacional de Suvarnabhumi en Bangkok. Sin embargo, la inestabilidad política interna y la debilidad de los mercados internacionales podrían poner en peligro ese objetivo. Con el rechazo del proyecto de constitución en septiembre de 2015 y el retraso resultante de las elecciones, la incertidumbre política parece que va a continuar durante algún tiempo.

En parte la evolución futura de Tailandia depende del éxito del segundo paquete de estímulo fiscal recientemente aprobado, por un valor de



cerca de USD 10 mil millones o 2% de PIB tailandés. Esta es una opción prometedora para reactivar el crecimiento. El paquete incluye la asistencia a las pymes en forma de recortes de impuestos y garantías de préstamos, mientras que empresas nacientes en industrias específicas—tales como la elaboración de alimentos y las de alta tecnología—disfrutarán de una exención fiscal de cinco años. Hasta la fecha, el paquete parece haber tenido cierto éxito en impulsar la confianza de las empresas a juzgar por la evolución reciente de la bolsa de valores tailandesa que alcanzó un máximo de tres semanas inmediatamente después del anuncio del gobierno.

la balanza comercial y al déficit de la balanza de servicios. Éstos, sin embargo, se revirtieron fuertemente en los años siguientes, más por la debilidad de la demanda interna que por un crecimiento significativo de exportaciones.

En una perspectiva general, Tailandia destaca por la diversificación de sus exportaciones, exhibiendo un adecuado balance entre los grandes bloques de comercio mundial (UE, Estados Unidos, y el eje China-Sudeste Asiático). En términos individuales, los principales países de destino de las exportaciones tailandesas en 2015 fueron China, Estados Unidos, y Japón. En términos agregados, la ASEAN se situó en primera posición, recibiendo más del 25% de los productos tailandeses, seguida por la UE con una participación del orden de 10%. En 2015, los principales proveedores de Tailandia fueron China (16,9%), Japón (15,7%), la UE (8,5%) Estados Unidos (6,4%) y Malasia (5,6%; ver Cuadro 2).

La distribución sectorial de las exportaciones está también muy diversificada. El sector de maquinaria constituye la partida más importante, seguida de los productos alimenticios y los componentes electrónicos. Las principales partidas de importación de Tailandia son el petróleo crudo, partes de aparatos eléctricos y electrónicos, máquinas y aparatos eléctricos y sus piezas y, en menor medida, materiales de metales comunes, y químicos. Tailandia necesita importar materias primas, componentes y equipos para abastecer a su potente industria exportadora. El país forma parte de las cadenas de producción mundiales de los sectores automotriz y de electrónica. Además, ciertos sectores, como la agroindustria, necesitan productos químicos o maquinaria para mantener un alto nivel competitivo.

Cuadro 2 Tailandia: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones
Porcentaje del PIB	72,6	72,6
Porcentaje del comercio mundial	1,2	1,2
Tipo de bien (% del total)		
Agrícolas	17,5	7,1
Combustibles y minerales	6,6	24,8
Manufacturas	74,7	65,1
Por destino y origen (% del total)		
	1. China 11,0	1. China 16,9
	2. EEUU 10,5	2. Japón 15,7
	3. UE 10,3	3. UE 8,5
	4. Japón 9,6	4. EEUU 6,4
	5. Malasia 5,6	5. Malasia 5,6
Recaudación por aranceles a las importaciones		
Porcentaje de la recaudación de impuestos	1,1	
Porcentaje de valor de importaciones	1,1	

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Comercio Exterior

La balanza de pagos tailandesa ha registrado tradicionalmente un importante superávit de cuenta corriente gracias a la competitividad de su sector exportador. En 2012 y 2013, sin embargo, Tailandia presentó déficits moderados de cuenta corriente, debido al empeoramiento de

Comercio con Chile

El comercio de Tailandia con Chile no es aún muy significativo, pero muestra una tendencia creciente en los últimos 10 años (Cuadro 3). El saldo de balanza comercial ha favorecido a Tailandia sistemáticamente desde 2007, situándose en 2015 en USD 347 millones (Cuadro 3). Las exportaciones chilenas de productos no mineros han aumentado

sistemáticamente desde 2009: de hecho, desde 2010 éstas superan a los envíos de productos mineros por un amplio margen. Las fluctuaciones del valor de las exportaciones chilenas a Tailandia se deben principalmente a cambios en el precio de los *commodities*. Las exportaciones agrícolas, por su lado, son bastante reducidas.

Las importaciones desde Tailandia muestran una trayectoria peculiar en la última década: más allá del crecimiento de bienes de consumo derivado del mayor poder adquisitivo de los chilenos, las importaciones de bienes de capital han aumentado sistemáticamente mientras que las de bienes intermedios se han reducido progresivamente. Cabe destacar que Tailandia es el principal origen de las camionetas que se venden en Chile y la importación de éstas asciende al 54% del total entre los trimestres I y III de 2016, por un valor de casi USD 280 millones.

Es posible que el comercio con Tailandia durante los próximos años se incremente de manera sustancial en la medida que el tratado de libre comercio Chile-Tailandia, que entró en vigor en diciembre de 2015, comience a rendir sus frutos.

El Tratado incluye capítulos relativos a comercio de bienes y cooperación, reglas de origen, procedimientos aduaneros, medidas sanitarias y fitosanitarias, asuntos legales, defensa comercial, barreras técnicas al comercio, comercio de servicios y servicios financieros. En virtud de este TLC, más del 90% de los productos tiene acceso preferencial inmediato y no considera excepciones. Entre los principales productos chilenos que se benefician con arancel cero desde la entrada en vigencia, se encuentran: los cátodos de cobre, truchas congeladas, concentrados de molibdeno, carbonato de litio, carnes bovinas, de cerdo, de cordero y de aves, leche condensada, quesos, nueces, paltas, pasas, pasta de tomates, cajas de cambio para automóviles, productos de madera, papel y cartones. Entre los productos tailandeses que ingresan con arancel cero a Chile, se encuentra: el petróleo, gas natural, camionetas, automóviles, conservas de atún, cámaras fotográficas digitales y conservas de piña. Entre los productos con desgravación a 3 años es importante destacar las manzanas, cerezas, kiwi, arándanos. Según ProChile, entre los productos alimenticios chilenos más favorecidos están las paltas

que hasta antes de la vigencia del acuerdo tenían un arancel de 40% y que ahora está en 0%. Lo mismo, para productos como carnes de ave y cerdo, además de la leche condensada, los cuales pagaban aranceles de entre 30% y 40% y que ahora están exentos.

El acuerdo con Tailandia es el único con un país de ASEAN que no tiene productos excluidos, con lo cual toda la oferta exportadora de Chile se verá beneficiada en ese mercado. Asimismo, se lograron incorporar capítulos de comercio de servicios y servicios financieros, junto con establecer el compromiso de iniciar negociaciones para un capítulo de inversiones dentro del plazo de dos años.

**Cuadro 3 Comercio de Chile con Tailandia** (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	151	-106	-217	-41	-238	-261	-326	-456	-432	-347
Total exportaciones	409	251	156	143	281	328	313	241	287	324
Mineras	319	155	46	63	159	138	133	74	77	152
Agrícolas	2	1	3	3	7	9	10	12	11	11
Industriales	87	95	107	76	116	181	171	155	199	161
Total importaciones	258	357	373	183	520	589	639	697	719	671
Bienes de consumo	73	101	140	66	183	213	216	262	302	269
Bienes intermedios	100	98	39	40	26	66	40	15	25	36
Bienes de capital	85	158	194	77	310	311	384	420	392	366

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Tailandia
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Cátodos y secciones de cátodo, de cobre refinado	45,2	70,7
Salmones enteros	24,7	27,3
Minerales de cobre y sus concentrados	104,6	25,1
Pasta química de madera a la sosa/cruda de conífera	47,7	23,1
Las demás truchas descabezadas y evisceradas	15,3	12,7
Cloruro de potasio	15,6	11,6
Las demás uvas Red Globe	3,4	5,1
Los demás salmones descabezados y eviscerados	9,8	4,0
Madera simple aserrada, de coníferas, pino insigne	4,6	3,8
Los demás salmones	2,9	3,3
Total	324,0	227,4
Importaciones		
Camionetas diésel, 2000>=carga.útil>500kg	404,1	278,6
Automóviles 1500>=cilindrada>1000cc	68,8	43,7
Atunes enteros o en trozos, excepto picados	27,9	19,3
Máquina lavar ropa >10k.	6,8	13,7
Refrigerador doméstico 300>capacidad>200lts	3,4	6,1
Ascensores con cabina y contrapeso	11,0	5,9
Polietileno de densidad >= a 0,94	1,2	5,8
Artículos de joyería y sus partes de plata	5,8	5,3
Automóviles diésel, 2000>=cilindrada>1500cc	20,7	5,2
Las demás preparaciones y conservas de atún	6,2	4,7
Total	733,6	516,6

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

13

VIETNAM

Eventos Económicos Recientes

La economía de Vietnam ha enfrentado bien la reciente turbulencia mundial, resultado de una resistente demanda interna y un sólido desempeño de su sector manufacturero orientado a la exportación. Después de una desaceleración en 2012 y 2013, el crecimiento se recuperó al 6,0% en 2014 y al 6,7% en 2015 (ver Figura 1). En los dos primeros trimestres de 2016 la economía mantuvo su dinamismo con crecimientos del orden de 5,5%, lo que no es un mal resultado porque por factores estacionales el crecimiento en Vietnam es menor en la primera mitad del año que en la segunda mitad. Además, el país sufrió los embates de una fuerte sequía en el primer semestre de 2016 que limitó el crecimiento agrícola al 0,1% anual.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	5,2	5,4	6,0	6,7	6,1	6,2
Inversión total (% del PIB)	27,2	26,6	26,8	27,6	28,0	28,7
Inflación (var. %)	9,1	6,6	4,1	0,6	2,0	3,7
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	19,9	13,0	15,4	16,4	12,9	9,1
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	7,6	19,3	14,1	20,8	11,4	8,2
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	2,7	2,8	2,1	2,4	2,4	2,4
Gasto público (% del PIB)	29,4	30,5	28,0	29,6	29,5	28,8
Balance fiscal (% del PIB)	-6,8	-7,4	-6,1	-5,9	-6,5	-6,0
Deuda pública bruta (% del PIB)	47,9	51,8	55,1	58,3	62,0	64,6
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	6,0	4,5	5,1	0,5	0,4	0,1

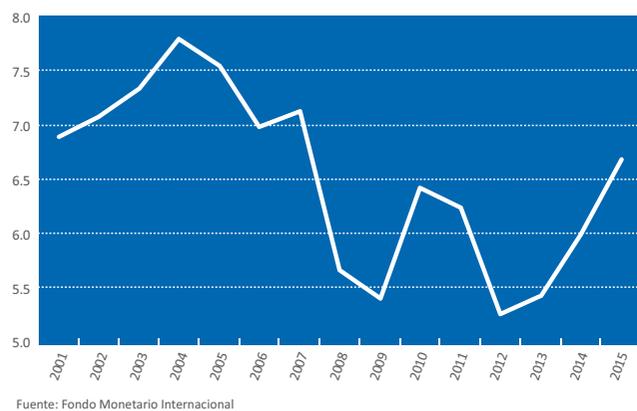
Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



El crecimiento del PIB en 2015, sin embargo, se sustentó más en la demanda interna que en el crecimiento de las exportaciones netas. El crecimiento de las exportaciones alcanzó un 16,4% en 2015 (frente al 15,4% en 2014), pese a los menores precios de los alimentos y las materias primas, los que fueron más que compensados por un robusto crecimiento de las exportaciones de manufacturas. Sin embargo, las importaciones continuaron expandiéndose rápidamente (20,8% en 2015), causando un ligero descenso en las exportaciones netas. Para 2016 se espera que las exportaciones continúen la tendencia observada en los dos primeros trimestres y terminen con un crecimiento anual del orden de 6,0% en valor.

las regulaciones sobre la inversión extranjera en el sector inmobiliario aportaron al buen desempeño en la construcción. El dinamismo de las ventas al por menor compensaron la desaceleración observada en el sector turismo, con lo que el crecimiento global del sector de servicios alcanzó aproximadamente a 6,0% en el año. El crecimiento de la producción agrícola se debilitó en 2015 debido a la caída de los precios agrícolas mundiales y las condiciones meteorológicas desfavorables relacionados con El Niño. En 2016, como se mencionó, el sector agrícola ha tenido un año negro derivado de la fuerte sequía que afectó al país: no se espera un crecimiento mayor del 1,0% en el año. El turismo, por su parte, ha continuado su extraordinaria expansión: el flujo de visitantes creció un 13% entre enero y junio de 2016.

Figura 1 Vietnam: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



La baja inflación y el fortalecimiento de la confianza del consumidor han apoyado un aumento importante en el consumo privado. Al mismo tiempo, la inversión ha crecido por una fuerte inversión extranjera directa y una recuperación del crecimiento del crédito interno. El gasto del gobierno también ha crecido a un ritmo acelerado, con un aumento de gastos corrientes de un 11% en 2015.

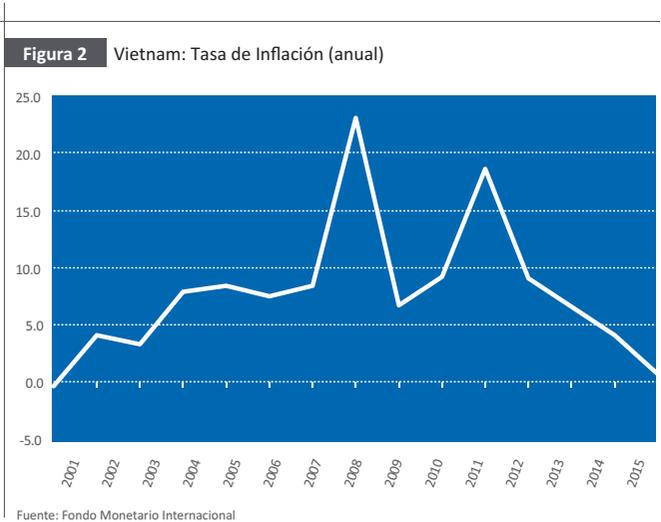
Por el lado de la producción, el crecimiento del PIB ha sido impulsado por los sectores de manufactura y construcción, que se expandieron a 11% en 2015, lo que representa más de la mitad del crecimiento total del PIB. Una recuperación gradual en el mercado inmobiliario, una mayor inversión pública en infraestructura, y la flexibilización de

Las presiones fiscales han crecido, con un déficit de casi 6% del PIB en 2015 y un valor estimado por el FMI de 6,5% para 2016, lo que refleja una recaudación débil y, como se dijo, un aumento importante del gasto corriente y de capital. Las informaciones para el primer semestre de 2016 señalan que, en el mejor de los casos, el déficit de 2016 podría reducirse a un 6,0%, pero dicha mejoría es marginal. Así, se estima que la deuda pública y con garantía pública ha aumentado al 58% del PIB en 2015, frente a 55% en 2014, avanzando rápidamente hacia el techo de la deuda exigida por la ley del 65%, cifra a la que se llegaría en 2017 de no mediar políticas de contención del gasto público. El gobierno todavía no ha anunciado medidas creíbles para poner en práctica una consolidación fiscal a mediano plazo (ya sea en los ingresos o en los gastos).

A pesar de la creciente presión fiscal, la estabilidad macroeconómica se ha mantenido, aunque el rápido aumento de la deuda pública y la disminución de las reservas de divisas sea motivo de preocupación. La inflación se redujo a menos del 1,0% en 2015, la tasa más baja desde 2001, antes de subir al 1,8% observado en promedio para los seis primeros meses de 2016. Es importante reconocer que el gobierno de Vietnam todavía mantiene mecanismos de control sobre los precios de productos industriales claves (cemento, carbón, electricidad, petróleo y acero) así como sobre los de bienes básicos de consumo (carne, arroz y verdura) a través de distintos instrumentos normativos

como la Ley de Precios. Igualmente controla, a través de los comités populares provinciales, el precio del arriendo del suelo.

El tipo de cambio se ajustó periódicamente frente al dólar estadounidense en 2015 en respuesta a las turbulencias en los mercados financieros globales. En enero de 2016, el Banco Estatal de Vietnam adoptó una gestión más flexible de la política de tipo de cambio, incluida la fijación a diario de la tasa de referencia. La evolución del tipo de cambio en los primeros seis meses de 2016 indica tanto que ha habido una pequeña depreciación (del orden del 7,0%) como que la flexibilización de la moneda es muy menor y que la autoridad está controlando el mercado cambiario. Sin embargo, las reservas internacionales brutas han caído a alrededor de dos meses de importaciones, lo que agrava la vulnerabilidad ante posibles perturbaciones externas.



Perspectivas Futuras

El pronóstico para el 2016 es positivo con un crecimiento de alrededor del 6%, el que podría mantenerse en los años siguientes si se logran niveles de equilibrio en términos de gasto fiscal y demanda externa. La evolución en los primeros seis meses de 2016 no contradice dicho pronóstico pero indica que ésta es una predicción más bien optimista.

Existen riesgos significativos a una baja en el nivel de actividad. La inflación se proyecta moderada debido a las condiciones globales débiles y los bajos precios de la energía y de los alimentos a nivel mundial.

Si bien las perspectivas a mediano plazo son favorables en términos generales, se plantean riesgos significativos a la baja debido a los desequilibrios fiscales y al aumento de la deuda pública, en conjunción con una demanda externa débil, significativa volatilidad financiera global, y a la incompleta reforma de las empresas de propiedad estatal y bancarias. Por el lado positivo, Vietnam está fuertemente posicionada para beneficiarse de numerosos acuerdos de libre comercio, en especial de la Asociación Trans-Pacífico.

Con una economía que crece a tasas aceleradas se espera que la brecha de infraestructura se expanda de manera significativa. La reestructuración del sector público iniciada en 2016 para mejorar la eficiencia en la asignación de recursos y para fortalecer los marcos de seguimiento y evaluación contribuye, sin duda, a sentar una mejor base para la futura inversión en infraestructura. La nueva Ley de Inversión Pública busca precisamente mejorar la eficacia de la gestión de la inversión pública. Pero los resultados fiscales observados durante los primeros dos trimestres de 2016 no permiten una apreciación objetiva del éxito o fracaso de estas reformas.

Los principales riesgos de mediano y largo plazo para la economía vietnamita radican en la falta de un progreso sustancial en las reformas estructurales lo que plantea limitantes para el crecimiento futuro. Ha habido mejoras en el entorno empresarial pero el progreso en las reformas del sector de empresas estatales y bancarias ha sido relativamente lento. La apertura de la propiedad de las empresas públicas se aceleró en 2015 y ha continuado en 2016, pero sus resultados distan mucho de las metas que el gobierno se había trazado para el período 2011-2015. El gobierno espera que la venta de acciones de empresas públicas le permita recaudar USD 10 mil millones, pero éstas aún no se materializan. En parte, esto refleja las débiles condiciones del mercado, pero también es resultado



de la renuencia por parte del gobierno para poner en oferta una parte mayor de las empresas públicas sanas. Igualmente, aunque hubo avances en la consolidación del sector bancario a través de fusiones y adquisiciones, el objetivo de reducir el número total de bancos comerciales a 15 en el año 2017 (de 34 que hay en la actualidad) sigue siendo un desafío. Con la reciente aceleración de la expansión del crédito, los riesgos en el sector bancario también se están intensificando. La consolidación fiscal, una mayor flexibilidad del tipo de cambio, y el refuerzo de las reservas de divisas podrían ayudar a reducir todas las vulnerabilidades.

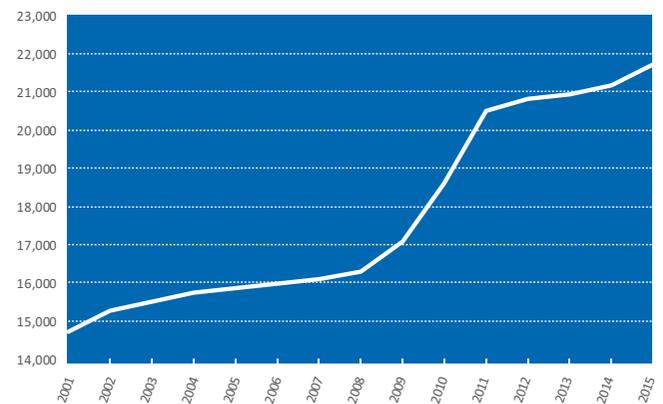
Desde un punto de vista social, el crecimiento sostenido de la economía ha posibilitado una sustancial reducción en la pobreza. No obstante, la preocupación radica en que ésta se concentra cada vez más en el 14% de la población que son miembros de grupos étnicos minoritarios. Las minorías étnicas siguen siendo mucho más propensas a experimentar pobres indicadores sociales, un resultado impulsado por desventajas en oportunidades entre los niños de éstas (Tay, Tai Ethnic, Mường, Khmer Krom, Hoa, Nùng, y Hmong, entre otros).

Comercio Exterior

Desde el punto de vista del comercio exterior de bienes y servicios, Vietnam es un país muy abierto. El sector externo alcanza a 165% del PIB. Un porcentaje considerable del comercio exterior de Vietnam es intrarregional (Asia Pacífico) y cerca de dos tercios de sus exportaciones e importaciones se realizan a través de empresas extranjeras que operan a través de la implementación de estrategias de encadenamiento productivo (*supply chain*). En 2015, según la Oficina Estadística de Vietnam, la inversión extranjera alcanzó a cerca del 25% de toda la inversión, por lo que no extraña que la composición del comercio de mercancías haya cambiado significativamente en los últimos años. Las manufacturas de uso intensivo de mano de obra y poco valor agregado (textiles y prendas de vestir, maquinaria) y los productos alimenticios siguen siendo los principales artículos de

exportación de Vietnam. Pero el país está avanzando cada vez más en la producción y exportación de mayor valor añadido (electrónica y teléfonos móviles y teléfonos inteligentes).

Figura 3 Vietnam: Tipo de Cambio Nominal (VND/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En cuanto a las importaciones, las materias primas, maquinaria y bienes de consumo son los más demandados. Por un lado, porque Vietnam necesita importar no sólo tecnología sino también buena parte de los insumos que necesitan para procesar sus principales industrias (textil y madera) y, por otro, porque los consumidores vietnamitas, especialmente los de la creciente clase media, demandan productos importados de calidad, ya sean electrodomésticos, móviles, alimentos y bebidas o moda. Es destacable que, tras más de dos décadas de déficit comercial, Vietnam había conseguido experimentar desde 2012 a 2014 ligeros superávits comerciales, compensando su fuerte desequilibrio frente a China con importantes mejorías de su balanza comercial frente a Estados Unidos y la UE. En 2015, sin embargo, volvió a presentar un déficit comercial del orden de USD 3.200.

En materia de comercio de servicios Vietnam mantiene tradicionalmente una situación deficitaria frente al exterior. Tanto en importaciones como en exportaciones las rúbricas de servicios de transporte y servicios de viaje son las más relevantes. En 2015

se estima que el déficit de la balanza de servicios se elevó hasta los USD 4.300 millones.

Comercio con Chile

El intercambio comercial entre Chile y Vietnam ha crecido considerablemente en los últimos años, como se ve en el Cuadro 3, pasando de USD 160 millones en 2006 a más de USD 850 millones en 2015. Las exportaciones de Chile a Vietnam se mantuvieron relativamente estables durante el período 2006-2009, con un promedio exportado de USD 105 millones. Sin embargo, a partir del año 2010 éstas han aumentado de manera sostenida. Inicialmente, el crecimiento de las exportaciones fue impulsado principalmente por exportaciones mineras, tales como los cátodos y secciones de cátodos de cobre refinado. No obstante, más recientemente el crecimiento se ha basado en la expansión de los envíos de productos del sector forestal, (madera de pino insigne aserrada, elementos de carpintería), y por último, del área de alimentos industriales (salmón y truchas descabezadas). Por otro lado, las importaciones, que se habían mantenido estables durante el período 2006-2007, se expandieron en promedio al 36% anual entre 2008 y 2015. Estas alzas se vieron impulsadas principalmente por la comercialización de productos tales como el calzado y el café sin tostar.

El comercio entre Chile y Vietnam ha sido impulsado en parte por el Acuerdo de Libre Comercio firmado en Noviembre del 2011 y que empezó a operar en diciembre de 2013. Si bien es cierto que este acuerdo regula sólo el comercio de mercancías, se supone que éste debiera ampliarse, en un futuro, al comercio de servicios, inversiones y servicios financieros.

Según DIRECON, con este acuerdo quedarán liberados completamente para Chile el 73,7% de las exportaciones chilenas, destacando entre éstos, la harina de pescado y los insumos médicos (ambos tenían un 5% de arancel). A los cinco años de la vigencia del acuerdo, el 75% de las exportaciones de Chile a Vietnam quedarán completamente

liberalizadas. A los 8 años el 80% y a los 10 años cerca de un 90% de las exportaciones chilenas ingresarán con arancel cero al mercado vietnamita. Dentro de los productos excluidos del ámbito de aplicación del Tratado por parte de Vietnam están el azúcar, los combustibles y las armas.

Por su parte, Chile concede a Vietnam la desgravación arancelaria de un 83,5% de los productos, los que tienen, a contar de la fecha de entrada en vigor del acuerdo, un acceso inmediato libre de aranceles al mercado chileno (pescados frescos, te, café), quedando en desgravación a seis años un 7,0% de los productos, a 11 años el 9,1% y en excepciones un 0,4%.

Cuadro 2 Vietnam: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones	
Porcentaje del PIB	82,4	81,6	
Porcentaje del comercio mundial	0,8	0,8	
Tipo de bien (% del total)			
Agrícolas	17,6	11,5	
Combustibles y minerales	8,0	11,4	
Manufacturas	73,9	76,5	
Por destino y origen (% del total)			
1. UE	18,4	1. China	27,9
2. EEUU	18,1	2. Corea	15,7
3. Japón	10,3	3. Japón	8,8
4. China	10,0	4. UE	7,1
5. Corea	5,1	5. Taiwán	7,1
Recaudación por aranceles a las importaciones			
Porcentaje de la recaudación de impuestos	n.d.		
Porcentaje de valor de importaciones	n.d.		

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.



Cuadro 3 Comercio de Chile con Vietnam (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	55	53	13	-14	126	181	182	58	35	-327
Total exportaciones	107	108	93	109	230	335	371	307	383	262
Mineras	65	48	44	44	145	198	219	146	151	96
Agrícolas	2	3	3	3	6	7	8	9	10	8
Industriales	41	58	46	62	79	130	144	152	223	158
Total importaciones	53	55	80	123	104	154	189	249	348	590
Bienes de consumo	53	53	75	62	93	131	147	167	215	431
Bienes intermedios	-2	0	0	60	5	10	24	57	52	57
Bienes de capital	2	2	4	2	5	12	18	25	81	102

Fuente: Banco Central de Chile

14

INDIA

Eventos económicos recientes

Tras un año fiscal 2014-2015 satisfactorio, la tasa de crecimiento de India experimentó un aumento considerable durante el año fiscal 2015-2016 llegando al 7,6%. Según las previsiones del FMI esta trayectoria podría mantenerse durante los próximos dos años, convirtiendo a la economía india en una de las más dinámicas del mundo. India ha resistido mejor que otros países emergentes la lenta recuperación de la economía global. En 2015 India, que es un importador neto de energía, se vio particularmente beneficiada por la caída de los precios del petróleo a nivel mundial. No obstante el optimismo del FMI, la economía india creció un poco más lento en el primer semestre de 2016, llegando al 7,1% anualizado, es decir 0,5 puntos porcentuales menos de lo que se había proyectado.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	5,6	6,6	7,2	7,6	7,6	7,6
Inversión total (% del PIB)	38,3	34,7	34,1	32,4	31,7	31,8
Inflación (var. %)	9,9	9,4	5,9	4,9	5,5	5,2
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	1,0	4,6	4,4	-4,0	5,9	6,9
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	1,6	-3,8	6,7	2,8	6,5	6,6
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gasto público (% del PIB)	27,3	27,2	26,9	28,0	28,1	27,9
Balance fiscal (% del PIB)	-7,5	-7,6	-7,3	-6,9	-6,7	-6,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	69,1	68,0	68,3	69,1	68,5	67,2
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	-4,8	-1,7	-1,3	-1,1	-1,4	-2,0

Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).

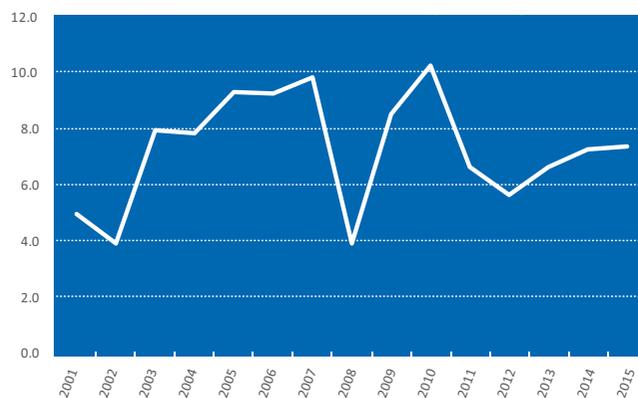


Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento del gasto de consumo final privado fue del 7,6% en el año, convirtiéndose en el principal motor de crecimiento. Gran parte de la mejora en el consumo privado se deriva de un repunte en el consumo urbano, mientras que el consumo rural se ha mantenido estancado, como resultado de dos monzones débiles consecutivos (2014 y 2015). Hay, sin embargo, señales de un repunte en la demanda rural en previsión de un buen monzón y un presupuesto gubernamental orientado a las zonas rurales. El crecimiento del consumo de gobierno también fue algo tibio ya que el gobierno central aumentó sustancialmente sus gastos de capital, pero redujo los gastos corrientes. En 2016, la información de los primeros dos trimestres sugiere un crecimiento anual de 6,7%, casi un punto porcentual menos que el observado el año anterior. El aumento anual de la inversión pública en 2015 alcanzó un notable 21% y, pese a que la inversión privada se mantuvo sin cambios, permitió un aumento de la inversión total de 5,3%, algo superior al observado el año anterior (4,9%).

llevó al déficit comercial de India a su nivel más bajo en los últimos doce meses, USD 5 mil millones. Las importaciones de oro aumentaron en un 2,6%, a pesar de menores precios, ya que los volúmenes de importación registraron un marcado aumento del 21,4% durante el año. Los menores precios de las materias primas y una demanda mundial anémica deprimieron las exportaciones, que cayeron un 18,0% en el año. Las exportaciones de productos clave, incluyendo productos de ingeniería, electrónica, cuero, textiles y piedras preciosas y joyas se han contraído ya que la demanda se debilitó en las economías avanzadas, en la RPC, y en países productores de petróleo.

Según estimaciones de la Oficina Central de Estadística de la India, el crecimiento anual de la agricultura en 2015-16 habría sido 1,1%, a pesar de sufrir por segundo año consecutivo un monzón con pocas lluvias (el país recibió un 14% menos de precipitaciones que el promedio de largo plazo). India es la cuarta potencia agrícola del mundo y la agricultura representa aproximadamente el 18% del PIB y el 50% del empleo. Es por ello que el resultado del año agrícola afecta de manera significativa el bienestar de la población.

Figura 1 India: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

En valor, las importaciones se contrajeron en un 15% en el año fiscal 2015, principalmente por una menor factura en importaciones de petróleo. Con el precio del petróleo crudo en declive por más de la mitad del año fiscal 2015, las importaciones de petróleo cayeron más de un 40% incluso cuando el volumen físico aumentó en 8% respecto al año anterior. La mantención de un bajo precio del crudo en 2016

El crecimiento de la industria alcanzó a 7,3% en 2015, como resultado del repunte en la industria manufacturera que se estima creció 9,5%. El sector manufacturero contribuye con un 12% del PIB y da empleo a 35 millones de personas. El crecimiento en el primer semestre de 2016 fue cercano al 1%, lo que no es muy alentador en términos de la transformación productiva de la India. Los factores que limitan la aceleración del crecimiento en el sector de la manufactura son principalmente los obstáculos en materia de infraestructura y la baja demanda externa.

El sector servicios es la parte más dinámica de la economía india. Contribuye al 52% del PIB y emplea a más de un cuarto de la población activa (en torno a 471 millones de trabajadores). Una vez más y como viene siendo habitual, este sector ha vuelto a ser el motor de la economía india. Los sectores financiero y comercio, transporte y comunicaciones, son los que más relevancia tienen dentro de este

campo. El rápido crecimiento de la industria del *software* estimula las exportaciones de servicios y moderniza la economía india.

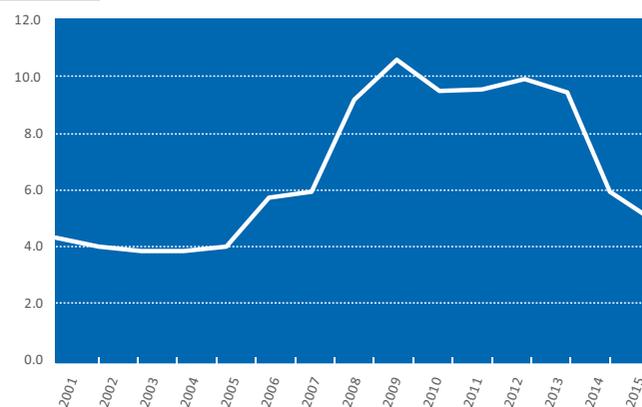
El gobierno logró reducir el déficit presupuestario durante el año fiscal 2014/15, como se muestra en el Cuadro 1. Dicha reducción se logró tanto a través de una sustancial disminución de los gastos corrientes como por un crecimiento no presupuestado de los ingresos fiscales. Mientras que la recaudación del impuesto de sociedades y personas fue inferior a lo presupuestado, los ingresos procedentes de impuestos especiales a los productos derivados del petróleo y a los servicios crecieron más rápido que lo previsto. El déficit público fue estimado por el FMI en 6,9% del PIB en 2015/16.

Por su parte, el gasto del gobierno creció un 7,3% en el año fiscal 2015, ligeramente superior al presupuestado (6,8%). Como se dijo, a diferencia de años anteriores los gastos de capital crecieron vigorosamente (21%) de modo tal que la relación del gasto de capital al PIB aumentó al 1,8% en el año fiscal 2015. Por el contrario, el crecimiento de los gastos corrientes fue limitado al 5,5%. La fuerte caída de los precios mundiales del petróleo, la desregulación de los precios del diésel y el uso de transferencias en efectivo para subsidiar el uso de gas para cocinar permitieron reducir los subsidios al petróleo en más de la mitad.

Las políticas macroeconómicas han mejorado gradualmente, permitiendo que la inflación medida por el IPC se situara en el 4,9% en el año fiscal 2015-16, dando espacio a que el Banco de la Reserva pudiese recortar de nuevo las tasas de interés de política, en abril de 2016. Sin embargo, hay poco margen para más recortes ya que las expectativas de inflación se mantienen persistentemente altas, la deuda pública es elevada, y la meta de inflación del IPC de 4,0% a mediano plazo es, en términos históricos, ambiciosa. Las recientes medidas para mejorar la transmisión de la política monetaria (que van desde la conformación de un panel de expertos para fijar la tasa de política hasta las mejoras en el funcionamiento del Banco Central), gradualmente deberían reflejarse en tasas de préstamos más bajas,

en apoyo al crecimiento de la economía. La inflación se ha mantenido contenida también como resultado de la mantención de los precios de los productos controlados por el Estado, por una gestión activa de las reservas de alimentos que ha evitado aumentos desmedidos en los precios de éstos, y porque la tasa de utilización sigue siendo baja en el sector industrial.

Figura 2 India: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La tasa de desempleo en la India ha aumentado sistemáticamente durante los últimos cinco años: ésta alcanzó un 3,8% en 2011-12, subió a 4,7% en 2012-13, y 4,9% en 2013-14. En 2014-15 no hubo encuesta y este año, 2015-2016, el desempleo llegó a 5,0%, con una cifra significativamente superior para las mujeres (8,7%) en comparación con los hombres (4,3%). Según la Oficina de Trabajo de India, alrededor del 77% de los hogares reportan no tener ningún miembro del hogar con un salario regular.

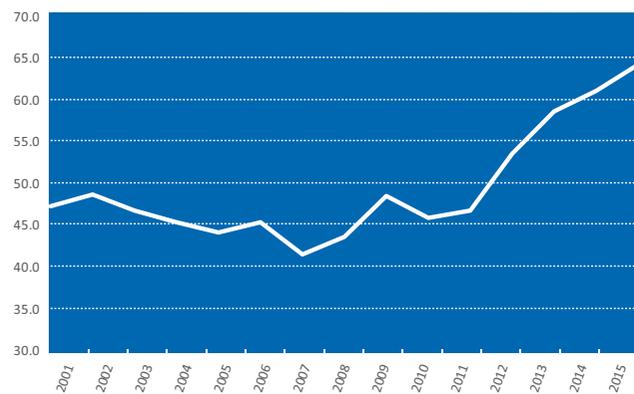
La vulnerabilidad externa sigue siendo relativamente baja. La disminución de las importaciones de mercancías, impulsada por la caída en los precios de los productos primarios, y una débil inversión empresarial han contribuido a mantener el déficit de cuenta corriente en alrededor de 1,1% del PIB en 2015. Esta cifra se ha reducido sustancialmente en los primeros seis meses de 2016, llegando a 0,1% del PIB. Las exportaciones han sido débiles, pero la inversión



extranjera directa neta se ha recuperado y financia sin inconvenientes el déficit en cuenta corriente.

La rupia india se depreció un 8% frente al dólar de Estados Unidos en el año fiscal 2015 (Figura 3). Sin embargo, el debilitamiento en términos nominales fue algo menor (5%) indicando que en términos reales la depreciación fue de menos del 3%, lo que implica que la rupia se movió en paralelo con las monedas de sus socios comerciales. Por su parte, en 2016 la rupia se ha mantenido dentro de los confines de una angosta banda, cotizándose entre INR 66 y INR 68 por USD.

Figura 3 India: Tipo de Cambio Nominal (INR/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Perspectivas Futuras

El crecimiento económico de la India en los próximos años dependerá principalmente de lo que suceda con la demanda interna, en vista que el sector externo continuará debilitado tanto en términos de precios como de volúmenes demandados. Así, el consumo privado seguirá siendo la principal fuente de demanda. Un mejoramiento de las condiciones climáticas después de dos años de pocas lluvias (2014-15) debiera apoyar la producción y el consumo de la agricultura en las zonas rurales. El consumo privado en el sector urbano se verá impulsado por los aumentos esperados en los salarios públicos y por la disminución de la inflación. El dinamismo del consumo privado, a

su vez, debiera estimular gradualmente mayores niveles de inversión privada de modo de satisfacer esa demanda. En particular, la inversión debiese repuntar a medida que se desvanece el exceso de capacidad y los proyectos de infraestructura maduran. Los recientes recortes en las tasas de interés oficiales darán algún impulso adicional al gasto de consumidores e inversionistas. El crecimiento económico se prevé que se mantendrá fuerte, situándose en torno a 7,5% en los siguientes dos años.

El rápido crecimiento económico reciente en India hace perder la perspectiva del largo y difícil camino que ésta tiene por delante. India sigue siendo un país pobre: el ingreso per cápita es muy bajo (USD 1.700 por año), cerca del 25% de la población sigue viviendo por debajo del umbral de pobreza y las desigualdades sociales son muy grandes. La mitad de los niños de menos de cinco años sufre de desnutrición.

La economía india podría crecer más rápido y crear más y mejores empleos si el Parlamento aprobara reformas claves para su desarrollo, incluyendo reformas tributarias y laborales. Las reformas permitirían impulsar sustanciales mejoras de productividad, que resultan esenciales para la sostenibilidad del crecimiento y para alcanzar mayores niveles de ingresos. En el sector de la agricultura, que todavía absorbe cerca de la mitad del empleo total, se requiere impulsar la mecanización así como una mejor infraestructura de almacenamiento y transporte. En el sector manufacturero, la flexibilización de las normas laborales y del mercado de productos permitirían que las empresas puedan expandirse a un tamaño eficiente. Proporcionar un mejor acceso a los sistemas de educación para la salud y la calidad también es clave, tanto para elevar la productividad como para asegurar que sus frutos se distribuyan de manera más equitativa. El primer ministro, Narendra Modi, ha tenido muchas dificultades para implementar sus reformas al no contar con mayoría en el Parlamento, y en consecuencia, algunas medidas como la reforma del IVA, de la tierra y del pago de las subvenciones han quedado bloqueadas. El compromiso para la consolidación fiscal es bienvenido, pero la calidad de las finanzas públicas debe ser mejorada mediante el aumento de los ingresos fiscales y la focalización del gasto hacia la infraestructura física y social.

No obstante, no todas las iniciativas son congruentes con un escenario macroeconómico ordenado que permita un más rápido crecimiento económico. En junio pasado se aprobó un aumento de al menos 14,29% en los salarios y pensiones de los cerca de 10 millones de funcionarios públicos; los salarios mínimos del sector estatal aumentarán de 7.000 a 18.000 rupias mensuales. Aunque la medida impulsará el consumo y eventualmente el crecimiento, el impacto fiscal es sustancial: cerca de USD 17 mil millones extras de gasto corriente por año, equivalente al 0,5% del PIB. El Banco de India ha señalado que la medida pone en riesgo además el objetivo de inflación máxima de 5%.

El gobierno enfrenta, simultáneamente, el desafío de recapitalizar los bancos y sanear los balances de las empresas de distribución de energía de los estados. Los esfuerzos para reconocer la cartera morosa (*stressed assets*), para limpiar los balances de los bancos y evitar una futura acumulación de malos préstamos son necesarios para revivir la inversión, aunque pueden tener un impacto negativo en el corto plazo. Pero existe un costo fiscal no despreciable involucrado en el proceso.

En una perspectiva de más largo plazo, uno de los desafíos que enfrenta India es la transformación de su mercado laboral, no sólo porque el bienestar de la población depende de ello sino porque aumentar los niveles de productividad requiere un sustancial mejoramiento del capital humano. Hasta el momento la creación de empleo en el sector organizado (empresas con 10 o más empleados) ha sido lenta, dejando a la mayoría de los trabajadores en el sector informal, con poca protección laboral, oportunidades de formación y cobertura social. La tasa de participación de las mujeres es baja y cuando la mujer trabaja, tiende a tener empleos marginales. A pesar de las leyes de igualdad salarial, la brecha salarial de género es grande. Actualmente, casi la mitad del empleo está en la agricultura, algo que debiese ir reduciéndose paulatinamente a medida que el sector industrial y de servicios ofrece mejores oportunidades a los trabajadores. El empleo industrial se concentra en pequeñas empresas con bajos niveles de productividad laboral. La creación de más y mejores puestos de trabajo de calidad es clave para el crecimiento inclusivo y requiere la modernización de la legislación laboral y hacer más progresos en la facilidad de hacer negocios.

Comercio Exterior

India es de los países asiáticos que menos depende del comercio internacional (alrededor de 50% del PIB), cosa que no es sorprendente cuando se considera el enorme tamaño de su mercado doméstico y la larga tradición de proteccionismo heredada de los gobiernos socialistas de los años 1960. Aun así, tiene un peso sustancial en el comercio mundial (Cuadro 2). Desde que India se unió a la OMC en 1995, las barreras de entrada se han visto reducidas, aunque los aranceles siguen siendo muy elevados. Según el Banco Mundial, India ocupa el puesto 130 en el índice Doing Business en 2016, lo que indica que todavía es un mercado difícil de abordar.

La balanza comercial de India presenta usualmente un saldo negativo (USD 118 mil millones en 2015) debido a que importa cerca del 80% de sus necesidades energéticas. La caída del precio mundial del petróleo en 2015 benefició las importaciones indias y permitió que el déficit comercial se redujera ligeramente, a pesar de una pequeña caída de las exportaciones.

Respecto de estas últimas, en 2015-16 han alcanzado su punto más bajo tras cinco años de crecimiento, con cifras que se estiman en torno a USD 265 mil millones, significativamente inferiores al promedio de los últimos años, resultado de la fuerte disminución de los precios mundiales de las materias primas (sobre todo en productos de cuero, ropa, piedras preciosas y joyería). Los principales destinos a los que exporta India son la Unión Europea, Estados Unidos, Emiratos Árabes Unidos (con el que mantiene un activo comercio de oro y joyas), China y Hong Kong.

Respecto a las importaciones, en 2015-16 la mayoría de los bienes han registrado un crecimiento negativo: esto es especialmente relevante en los productos relacionados con el petróleo, que han caído un 40%. Los principales puntos de origen desde donde importa la India son China, la Unión Europea, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Suiza.



Durante las últimas décadas, el sector de servicios se ha convertido en el principal segmento del PIB y las exportaciones de servicios han contribuido al buen desempeño económico de la India. Sin embargo, este sector no tuvo un buen año en 2015-16 debido a la deprimida situación económica global. Las exportaciones de servicios cayeron 5,6%, con descensos importantes en los sectores de los seguros y pensiones y transporte. Telecomunicaciones, computadores e informática han compensado en parte este magro desempeño.

Comercio con Chile

India y Chile firmaron un Acuerdo de Alcance Parcial (AAP) en marzo del 2006, el que entró en vigencia en agosto del 2007. Tras la firma del acuerdo el intercambio comercial creció sostenidamente alcanzando los USD 2.500 millones en 2007 (exportaciones por USD 2.325 millones e importaciones de USD 212 millones; Cuadro 3). En 2014 el intercambio superó los USD 3.000 millones, pero ya en 2015 se redujo notoriamente, con esa baja consolidándose en los trimestres I a III de 2016 (menos de USD 1.600 millones a tres meses de cerrar el año).

Aunque el acuerdo puede haber tenido algún efecto positivo en el comercio bilateral, es necesario indicar que la mayor parte de los cambios en el valor de las exportaciones se debe al aumento en los precios de los productos mineros. A casi diez años del acuerdo con India, las exportaciones de productos mineros continúan siendo dominantes y alcanzaron en 2015 un 90% del total.

En materia de liberalización arancelaria, India otorgó a Chile un margen de preferencias fijas sobre el arancel NMF para un total de 178 mercancías. Por su parte, Chile concedió a dicho socio comercial un margen de preferencias fijas para un total de 296 mercancías. Cabe señalar que aproximadamente el 98% de las exportaciones chilenas y el 91% de las importaciones provenientes desde la India gozaron de alguna preferencia arancelaria al momento de la entrada en vigor del AAP. A futuro, ambos países pueden iniciar negociaciones para un TLC comprensivo, que incluya el conjunto del comercio de bienes, servicios

e inversiones, así como reducciones arancelarias más ambiciosas sobre un número más sustantivo de productos.

India es un socio estratégico para nuestro país. Con una población de 1.150 millones de personas, es la segunda economía de Asia emergente en tamaño, después de China, y la cuarta en el mundo, comprendiendo el 17,2% de la población mundial. La baja participación de Chile en el comercio de India indica que existe un mercado potencial importante para nuestros productos. Pero también que la firma de un acuerdo no es suficiente para que se materialicen las ventajas comparativas que se logran con acceso preferencial a este mercado.

Cuadro 2 India: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	37,2	16,4		
Porcentaje del comercio mundial	1,7	2,4		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	13,5	5,9		
Combustibles y minerales	23,3	44,1		
Manufacturas	62,3	40,2		
Por destino y origen (% del total)				
	1. UE	16,2	1. China	12,7
	2. EEUU	13,4	2. UE	10,5
	3. EAU	10,4	3. Arabia Saudita	7,1
	4. China	4,2	4. EAU	5,9
	5. Hong Kong	4,2	5. Suiza	4,6
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	16,3			
Porcentaje de valor de importaciones	5,8			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con India (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	1.495	2.113	910	954	1.372	1.487	1.885	1.530	1.951	1.271
Total exportaciones	1.662	2.325	1.342	1.222	1.746	1.947	2.541	2.215	2.570	1.941
Mineras	1.617	2.254	1.247	1.109	1.631	1.812	2.344	2.025	2.363	1.794
Agrícolas	3	9	14	8	18	26	22	16	43	23
Industriales	42	62	81	106	97	109	175	174	163	124
Total importaciones	167	212	432	269	374	461	656	685	619	671
Bienes de consumo	82	97	140	97	167	210	289	373	337	330
Bienes intermedios	70	90	246	147	152	170	255	185	189	223
Bienes de capital	16	25	46	25	55	82	112	127	93	119

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde India

(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Minerales de cobre y sus concentrados	1.730,2	902,1
Yodo	24,6	23,5
Pasta química de madera, conífera	44,7	19,3
Las demás hullas, incl. pulverizadas, s/aglomerar	21,9	11,5
Pasta química de madera, eucaliptus	10,8	10,3
Manzanas Royal Gala	8,8	9,8
Concentrados tostados de molibdeno	11,1	7,4
Manzanas, variedad Richard Delicious, frescas	4,2	6,6
Demás desperdicios y desechos fundición, hierro/acero	2,5	5,0
Manzanas, variedad Red Chief, frescas	1,3	4,7
Total	1.941,4	1.039,5
Importaciones		
Los demás soportes para una tensión>72,5 kv	45,1	76,3
Automóviles 1500>=cilindrada>1000cc	72,9	58,6
Automovil enc/chispa cilindrada<=1000cc	38,0	29,6
Los demás medicamentos para uso humano	40,5	28,5
Los demás guantes, mitones y manoplas de cuero	31,3	17,2
Automóviles 3000>=cilindrada>1500cc	0,2	17,0
Camionetas diésel, 2000>=carga.útil>500kg	17,0	15,4
Automóviles diésel, 2000>=cilindrada>1500cc	19,6	11,1
Toallas	11,5	11,0
Motocicletas cilindrada>50<=250cc	11,4	4,9
Total	716,6	539,5

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

15

AUSTRALIA

Eventos económicos recientes

Australia tiene una de las economías más grandes del mundo. Con un producto interno bruto anual de USD 1,5 billones en el 2015, Australia se ubica en el lugar 12° según tamaño del PIB. No sólo la economía es grande, sino que además es un país rico, cuyo ingreso por habitante está entre los 15 más altos del mundo, medido a precios de paridad de poder de compra (PPC). Es también el 19° mayor importador y exportador mundial, con una concentración especial en los mercados de Asia Oriental. A pesar de tener una gran riqueza natural, el sector de servicios de Australia constituye el 68% de su PIB anual, mientras que la minería y la agricultura se ubican en un distante segundo lugar, con alrededor del 12% de todo el PIB cada una. Estos productos forman la columna vertebral del crecimiento económico de Australia, el único país de la OCDE que no sufrió una recesión durante la reciente crisis financiera.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	3,6	2,0	2,7	2,4	2,9	2,7
Inversión total (% del PIB)	29,1	27,6	26,8	26,1	24,9	25,1
Inflación (var. %)	1,7	2,5	2,5	1,5	1,3	2,1
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	5,8	5,9	6,7	6,0	6,0	4,6
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	6,1	-1,8	-1,7	1,7	0,3	5,1
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	5,2	5,7	6,1	6,1	5,7	5,7
Gasto público (% del PIB)	36,8	36,8	37,1	37,5	37,6	37,4
Balance fiscal (% del PIB)	-3,5	-2,8	-2,9	-2,8	-2,9	-2,5
Deuda pública bruta (% del PIB)	27,8	30,8	34,3	37,6	40,9	43,2
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	-4,2	-3,4	-3,0	-4,7	-3,5	-3,9

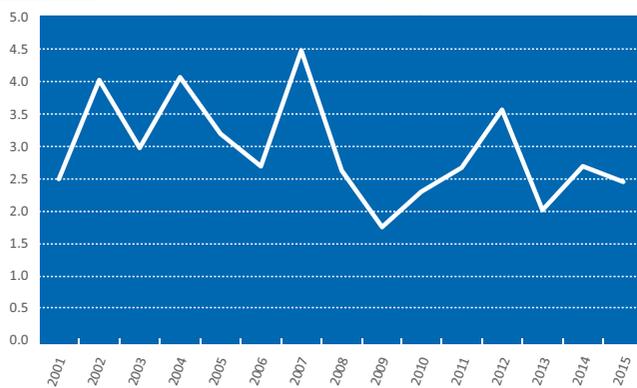
Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



El PIB de Australia creció un 2,4% en el año calendario 2015, según datos oficiales, lo que indica que la economía del país oceánico ha registrado 25 años de expansión consecutiva. El ritmo de actividad económica, además, parece ir en aumento. La Oficina Australiana de Estadísticas informó que el PIB aumentó en 0,5% en el trimestre que terminó en junio de 2016 pasado, lo que representa una expansión anualizada de un 3,3%. El aumento en el crecimiento económico sugiere que Australia empieza a superar una reciente ralentización de la economía provocada por la caída en la demanda del sector de la minería —tras el fin del *boom* del precio de las materias primas— que se había convertido en el potente motor de su economía (ver Figura 1).

Como se aprecia en la Figura 1, el crecimiento económico ha sido algo inestable en la última década. Las razones de este comportamiento no se relacionan con el consumo privado, que ha tenido un comportamiento estable en torno al 2,5% en la última década y un mejor desempeño sobre todo en los últimos dos años. En 2014 y 2015 éste fue de un 2,8%. En los primeros trimestres de 2016, sin embargo, el crecimiento en el consumo se redujo parcialmente (a 2,6%) como resultado de los altos niveles de endeudamiento de los hogares y menores perspectivas salariales en el mercado del trabajo. Aun así, el consumo privado se ha transformado en un factor de expansión sistemático y estable del crecimiento económico, pese al pequeño mercado interno australiano (menos de 23 millones de habitantes).

Figura 1 Australia: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La mayor parte de las fluctuaciones del crecimiento se debe —como en el caso de Chile— al comportamiento de la inversión. Hasta el año 2012, la inversión privada tuvo un crecimiento anual promedio del 6,8%, principalmente en las áreas de minería, infraestructura y generación eléctrica. Desde 2013 se ha producido una desaceleración de la inversión privada que retrocedió un 2% en 2014, un 4% en 2015 y se estima que en 2016 se observe una reducción de un 2,1%. El gobierno, por su parte, ha expandido la inversión pública en un 15% anual en los primeros dos trimestres de 2016. Así, la inversión como porcentaje del PIB se ha reducido desde 29% en 2012 a niveles cercanos al 25% en 2015-16. Para 2017 se espera que la reducción de la proporción de inversión empiece a cambiar de tendencia, principalmente por las mejores perspectivas de crecimiento de la inversión privada y la aceleración en el crecimiento del PIB.

En parte, estas fluctuaciones de la inversión en respuesta al ciclo económico mundial se deben a la estructura productiva de Australia. A pesar que el sector terciario ostenta una posición dominante en la economía australiana (contribuye el 70% del PIB y emplea a 70% de la población activa), son los sectores agrícola y minero los que dominan las exportaciones y, por ende, tienen gran efecto sobre la inversión privada. Australia es un vasto país agrícola y uno de los principales exportadores mundiales de lana, carne, trigo y algodón. El país cuenta con numerosas materias primas minerales y energéticas cuyas exportaciones aseguran ingresos considerables, lo que lo ubica entre los diez primeros países productores y exportadores de la mayoría de los minerales. Australia ha sido tradicionalmente un país importador de productos transformados. Su industrialización es relativamente reciente, lo que explica que su sector manufacturero sea modesto. Emplea cerca de un quinto de la población activa y contribuye un poco más de un cuarto del PIB. Las manufacturas se estructuran alrededor de la industria agroalimentaria, de la de maquinaria y equipamientos, de la transformación de metales y de productos metálicos, y de la química-petroquímica.

El crecimiento económico y una balanza comercial favorable han permitido a Australia reducir el déficit fiscal. Mientras que en 2010 el

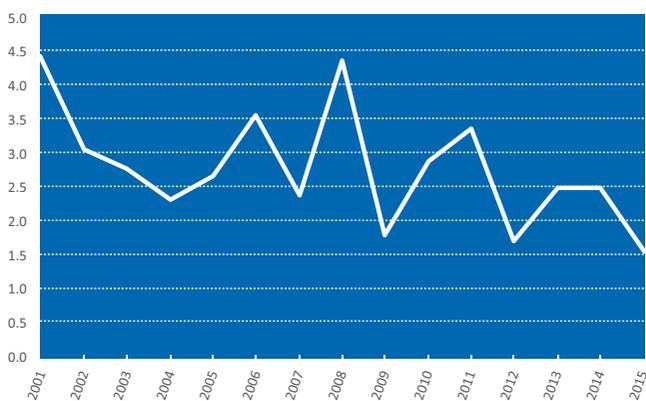
déficit fiscal alcanzó un 4,9% del PIB, en 2015 esta cifra se redujo a un 2,8%. Cifras preliminares sobre la base de los dos primeros trimestres de 2016 sugieren que el déficit podría llegar a 2,5%, adelantándose a las predicciones del FMI, que esperaba que dicho valor se alcanzara sólo en el 2017. En términos de deuda pública, ésta ha aumentado sustancialmente durante la última década, reflejando el desequilibrio fiscal. A mediados de la década del 2000, Australia tenía una bajísima exposición con una deuda bruta de 11% del PIB y buenas calificaciones por parte de todas las calificadoras de riesgo. El desequilibrio fiscal ha llevado los niveles de deuda pública a alcanzar un 38% del PIB el año 2015 y cerca del 40% en junio de 2016, con proyecciones de seguir aumentando en los siguientes años y sobrepasar el 43% en 2017. Sin embargo, en términos comparativos a los otros países de la OCDE, Australia mantiene una baja exposición y una sana situación macroeconómica que entrega tranquilidad respecto de la sostenibilidad fiscal.

El crecimiento económico sostenido se ha traducido en bajos niveles de desempleo. Hasta 2008, y como resultado del boom en la economía global, la tasa de desempleo se redujo paulatinamente para llegar al 4,0%. La crisis global revirtió la tendencia llevando el desempleo casi al 6,0% en 2009 pero dicho aumento fue transitorio y para 2012 éste había bajado hasta el 5,2%. A partir del año 2013, el desempleo ha crecido sostenidamente, ubicándose en 2015 ligeramente por sobre el 6%. La lectura de las tasas de desempleo australianas se complica por el hecho que la población evita ejecutar ciertas tareas por el salario mínimo, lo que ha sido compensado con inmigrantes pasajeros que llegan de distintos lugares del mundo con convenios de visas de trabajo por un año. En lo que va de 2016, el desempleo ha vuelto a caer; la última cifra publicada correspondiente a julio fue de 5,8%.

La balanza comercial de Australia ha recuperado su carácter superavitario, luego de tres años de déficit entre 2011 y 2013. En 2015 las exportaciones alcanzaron los USD 331 mil millones, mientras que las importaciones ascendieron a USD 291 mil millones. La desaceleración de la inversión y la demanda interna explican la disminución de las importaciones, lo que junto al crecimiento de las

exportaciones no metálicas ha promovido el superávit comercial. Por otro lado, la cuenta corriente ha sido permanentemente deficitaria para Australia. El máximo déficit se contabilizó en 2007, cuando alcanzó un 6,7% del PIB. En 2015, el déficit de cuenta corriente fue de 4,7% del PIB y la información del primer semestre de 2016 indica que éste podría haber caído a sólo 4% en términos absolutos, por lo que con relación al PIB el déficit se mantendría casi constante. Las proyecciones del FMI, sin embargo, indican que el déficit debería reducirse paulatinamente en el futuro.

Figura 2 Australia: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

La tasa de interés de Australia es fijada por el Banco de la Reserva de Australia (RBA), una entidad independiente desde el año 1960. Entre marzo de 2010 y marzo de 2015 el RBA mantuvo la tasa en niveles superiores al 3%, tratando de controlar las presiones inflacionarias. En los últimos dos años ha relajado la política monetaria producto del descenso en la inversión, con una tasa activa de 2% durante casi todo el 2015. En mayo de 2016 el RBA bajó la tasa de interés al 1,75%, lo que es un mínimo histórico. Esto sucedió luego que las expectativas de inflación llegaran al 1,5%, cifra bastante inferior al objetivo de inflación de largo plazo (2% a 3%). El estímulo monetario se justificaría porque el actual escenario de los mercados emergentes se ha complicado bastante, principalmente por la ralentización de la economía de China. La inflación en Australia ha tenido un comportamiento volátil en la



última década (ver Figura 2). En lo que va del 2016, la inflación del primer trimestre anotó un 1,3% respecto al mismo período del año anterior y, la del segundo trimestre, un 1%. Influyó en la baja inflación la fuerte caída de los precios de la energía. En respuesta, el Banco Central redujo la tasa de interés de política monetaria al 1,5% en julio de 2016.

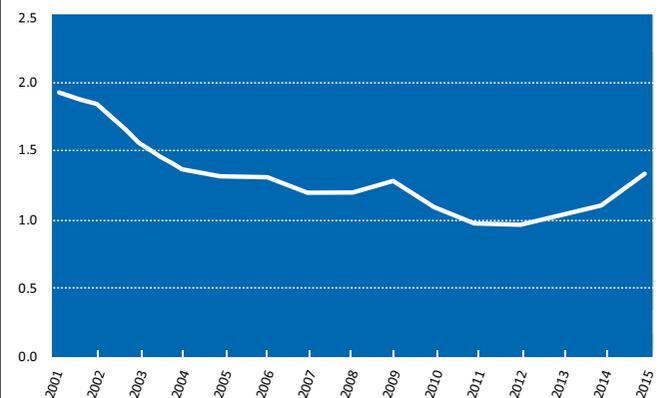
La moneda local de Australia es el dólar australiano (AUD). Entre julio de 2008 y agosto de 2009 se produjo una importante depreciación del dólar australiano frente a la moneda americana, con un precio relativo promedio de 1,4 AUD por USD, y un máximo de 1,52 AUD por USD en noviembre del 2008. Entre 2009 y 2011 la divisa australiana continuó apreciándose hasta llegar a niveles de paridad uno a uno con el dólar americano. Desde la caída de la demanda de *commodities* y el frenazo de la economía china, el principal socio comercial de Australia, el tipo de cambio se ha depreciado sustancialmente como era de esperar. En lo que va del 2016, el valor promedio del tipo de cambio es de 1,37 dólares australianos por dólar americano (Figura 3).

Perspectivas Futuras

Las proyecciones del FMI para los próximos dos años se ubican en 2,9% y 2,7% para 2016 y 2017, respectivamente, cifras que fueron corregidas levemente a la baja por el descenso de exportaciones que se espera tenga Australia en su comercio con la UE luego del Brexit. El Banco de la Reserva de Australia fue algo más optimista pues prevé que la economía crezca entre un 2,5% y un 3,5% en 2016 y 2017. El fuerte crecimiento de las exportaciones de productos básicos y de servicios, no obstante, ayudó a la economía a alcanzar un notable crecimiento del 1,1% en el primer trimestre de 2016, el ritmo más rápido en cuatro años. La inversión fija continuó siendo el punto débil en la economía, a pesar que la confianza empresarial sigue siendo robusta.

Australia es una economía en transición por dos motivos. Primero, por el fin del *boom* minero que, durante la última década, lideró el crecimiento económico. La expectativa que tanto los precios como la demanda de materias primas se mantengan debilitadas por un período largo sugiere la necesidad de impulsar nuevos negocios y desarrollar otras industrias capaces de competir favorablemente en los mercados internacionales. Segundo, porque los cambios políticos apuntan a reorientar a Australia hacia valores distintos a los que tenían los gobiernos socialdemócratas del pasado. Entre las medidas adoptadas destaca retornar al equilibrio presupuestario, para lo cual no se incrementará el gasto en ninguna partida si no viene acompañado de una reducción similar o superior en otro concepto. La Agenda de Innovación y la negociación de nuevos acuerdos comerciales son medidas dirigidas a facilitar la transición hacia un modelo económico en el que la minería no sea el principal sector impulsor del crecimiento.

Figura 3 Australia: Tipo de Cambio Nominal (AUD/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Por último, el gobierno federal pretende redefinir su relación con los diferentes Estados y Territorios de manera que se descentralice en mayor medida el gasto social (hospitales y escuelas) y, lo que es más importante, los ingresos fiscales destinados a su financiación. Pero como se ha indicado más arriba este apartado entraría dentro de la reforma fiscal que probablemente se acometerá en un futuro no muy lejano.

Comercio Exterior

Australia es un país abierto al comercio internacional, aunque la participación del comercio exterior en el PIB asciende a sólo 41%. El comercio exterior del país se caracteriza por una tendencia al déficit comercial. Estructuralmente, éste depende estrechamente de la situación económica de China, del precio de las materias primas y del valor del dólar australiano, en baja en 2015. La ralentización del crecimiento chino y del comercio internacional ciertamente afectó a las exportaciones australianas este año, al igual que la baja de los precios internacionales del hierro y el carbón. El desarrollo de las exportaciones de gas natural licuado (GNL) con el tiempo podría reducir el déficit comercial.

Los términos de intercambio han empeorado durante los últimos años debido a la caída de los precios mundiales de productos mineros (sobre todo mineral de hierro y carbón). Paralelamente, la industria manufacturera australiana (maquinaria y equipos de transporte, sector automotriz, etc.) ha venido perdiendo competitividad y peso en las exportaciones totales durante los últimos años, perjudicada por un dólar australiano fuerte y costos de producción crecientes. La relativa depreciación del dólar australiano en los últimos dos años ha suavizado el deterioro de la relación real de intercambio, y recuperado competitividad para los sectores más exportadores (minería, pero también cereales, lácteos y cárnicos).

El grueso de las importaciones de Australia en 2015 procedió de Asia, siendo China el principal proveedor con una cuota del 20% sobre el total importado, seguida muy de cerca por la Unión Europea, Estados Unidos, Japón y Singapur. China aumenta su importancia como proveedor respecto de los años anteriores mientras que Japón y Singapur pierden algo de protagonismo en favor de Estados Unidos y la Unión Europea. Por otro lado, el Asia Pacífico sigue siendo el principal destino de las exportaciones australianas. China es el principal cliente, lo que explica su impacto en la actividad de Australia, seguido en importancia por Japón, Corea del Sur, la Unión Europea y Estados Unidos.

Más allá de los actuales intercambios comerciales, Australia acelera su integración en la zona Asia Pacífico. En 2014, Australia firmó un tratado de libre comercio con China. En línea con este tratado, Australia adhirió en 2015 al Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, creado por China. Adicionalmente, Australia viene desarrollando un proceso de reducción unilateral de sus aranceles que continuó en el 2015. El arancel promedio aplicado sobre el valor FOB es del 3,5%, y el consolidado se sitúa en el 10,0%, habiendo consolidado el 97% de sus partidas. Desde 2002 se aplica la exención de aranceles para los países menos adelantados. Si bien se ha avanzado progresivamente, Australia aún aplica tasas de arancel relativamente altas a los sectores de prendas de vestir, textiles, calzado y vehículos de motor.

Cuadro 2 Australia: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones	Importaciones		
Porcentaje del PIB	20,6	20,5		
Porcentaje del comercio mundial	1,3	1,2		
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	16,0	6,9		
Combustibles y minerales	63,4	17,6		
Manufacturas	11,9	71,0		
Por destino y origen (% del total)				
	1. China	33,9	1. China	20,6
	2. Japón	18,0	2. UE	17,6
	3. Corea	7,5	3. EEUU	10,6
	4. UE	4,4	4. Japón	6,8
	5. EEUU	4,1	5. Singapur	5,0
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	1,8			
Porcentaje de valor de importaciones	2,2			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Comercio con Chile

Las exportaciones de Chile hacia Australia tuvieron su auge el año 2012, alcanzando un volumen de USD 1.236 millones, principalmente



debido a la demanda de refinerías y empresas vinculadas a la minería que extraen mineral en Chile y lo procesan en Australia. A partir de esa fecha el valor de las exportaciones se ha deteriorado, en gran medida debido a la caída del precio de las materias primas. En 2015, las exportaciones fueron de USD 427 millones y, al tercer trimestre de 2016 suman apenas USD 256 millones. Como se ve en el Cuadro 2, sin embargo, las exportaciones de productos industriales han crecido paulatinamente y las exportaciones agrícolas son irrelevantes. Por el lado de las importaciones, éstas tuvieron su punto máximo en 2011, alcanzando los USD 477 millones. Posteriormente, éstas han retrocedido, principalmente por los menores volúmenes de bienes intermedios demandados por Chile.

Los principales productos exportados desde Chile en los primeros tres trimestres de 2016 son cobre para el afino, minerales de cobre y sus concentrados y alambre de cobre refinado. En conjunto estos tres elementos representan el 45% del valor del total embarcado a Australia. Por otro lado, las principales importaciones a Chile son hulla bituminosa para distintos usos industriales, que en conjunto representan casi el 70% del total.

En el año 2015 se contabilizó una inversión acumulada de Australia en Chile por un total de USD 4.612 millones, principalmente en la minería, sector en el que están presentes 80 de las 115 empresas australianas con operaciones en Chile. Por otro lado, la inversión chilena en Australia asciende a USD 743 millones.

La relación bilateral entre Australia y Chile se rige por el Tratado de Libre Comercio ratificado por ambos países en 2009. Desde la entrada en vigencia del Acuerdo, se liberalizó el 97% del comercio entre ambos países. El período de desgravación más largo quedó establecido a seis años, contados desde la entrada en vigencia del TLC. Algunos productos que se beneficiaron con la desgravación inmediata son carnes (embutidos de carne bovina, pollo y cerdo) y derivados de la fruta (jugos de frutas). Otros productos están bajo desgravación paulatina: en 6 años están las confecciones, guantes de cirugías, pasas y uvas frescas, en 7 años el trigo.

Una eventual aprobación del TPP abarcará aspectos que trascienden la relación comercial entre las naciones, generando marcos legales comunes que facilitarán el intercambio económico y cultural. Por otro lado, la inversión recíproca entre ambos países es de las más altas que tiene Chile.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Australia (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	-19	173	62	438	319	423	801	417	629	190
Total exportaciones	153	364	341	654	611	899	1.236	803	892	427
Mineras	41	204	154	553	458	652	1.029	579	609	194
Agrícolas	1	1	1	1	1	3	2	3	7	3
Industriales	111	159	185	99	152	244	204	221	276	230
Total importaciones	172	190	279	215	292	477	435	386	263	237
Bienes de consumo	6	8	66	19	30	90	110	52	27	8
Bienes intermedios	146	151	178	171	214	326	255	264	173	196
Bienes de capital	20	31	35	26	48	61	70	71	63	33

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Australia

(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Cobre para el afino	121,9	84,8
Los demás arándanos	21,7	22,1
Madera de coníferas, perfiles y molduras	19,7	15,6
Alambre de cobre refinado	51,8	14,9
Minerales de cobre y sus concentrados	68,8	14,3
Las demás frambuesas	9,8	11,5
Las demás maderas contrachapadas, de coníferas	11,8	10,8
Las demás frutas sin cocer o cocidas, congeladas	8,0	9,7
Pasta química de madera, eucaliptus	22,1	8,0
Los demás papeles y cartones, multicapas, cartulinas	4,8	4,7
Total	426,9	256,4
Importaciones		
Hulla bituminosa para uso térmico	123,8	131,9
Hulla bituminosa para uso metalúrgico	30,4	27,3
Las demás hullas, incl. pulverizadas, sin aglomerar		8,9
Cianuros de sodio	7,5	5,7
Los demás papeles para escribir, hojas 435x297mm, máx.	1,3	5,6
Las demás máquinas de elevación	3,2	3,4
Las demás manufacturas de plomo	1,7	3,0
Los demás papeles para escribir, 150>=peso>=40g/m2	3,1	3,0
Los demás pdtos. químicos o preparaciones para la ind.química	7,3	2,9
Los demás instrumentos p/análisis físico/químicos	0,2	2,5
Total	270,3	249,7

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

16

NUEVA ZELANDIA

Eventos económicos recientes

Nueva Zelanda es una de las economías más pequeñas de la OCDE y es muy dependiente de los productos agrícolas. La agricultura (7,0% del PIB) representa la principal fuente de exportaciones de Nueva Zelanda. El país produce 2% de la producción mundial de productos lácteos. Los otros principales productos agrícolas de exportación son las carnes, madera, frutas y productos pesqueros. Nueva Zelanda también tiene una próspera industria del vino. El país es rico en muchos recursos naturales, en particular, de gas, petróleo y carbón.

Cuadro 1 Síntesis de datos económicos

	2012	2013	2014	2015	2016 (e)	2017 (e)
Crecimiento del PIB (var. %)	2,8	1,7	3,0	3,0	2,8	2,7
Inversión total (% del PIB)	21,2	21,6	22,6	23,0	23,3	23,7
Inflación (var. %)	1,1	1,1	1,2	0,3	0,7	1,6
Volumen de exportaciones de BB y SS (var. %)	1,9	0,8	3,0	6,6	1,1	2,6
Volumen de importaciones de BB y SS (var. %)	2,8	6,2	7,9	3,6	2,2	2,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	6,4	5,8	5,4	5,4	5,3	5,5
Gasto público (% del PIB)	35,8	35,0	34,3	34,7	34,8	34,7
Balance fiscal (% del PIB)	-1,9	-1,0	-0,3	-0,2	-0,4	-0,3
Deuda pública bruta (% del PIB)	31,9	30,8	30,3	29,9	29,9	29,2
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	-3,9	-3,2	-3,1	-3,2	-3,0	-3,5

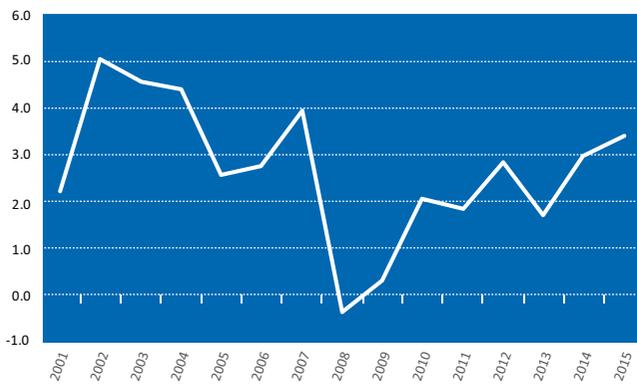
Fuente: World Economic Outlook database, octubre de 2016 (FMI).



El sector industrial representa menos de una cuarta parte del PIB y emplea al 20% de la población activa. El procesamiento de alimentos, textiles y equipo de transporte se encuentran entre las principales industrias del país.

El sector de servicios representa el 70% del PIB y emplea a un 73% de la población activa. El turismo, que ha estado creciendo rápidamente en los últimos años, es una de las fuentes más importantes de los ingresos de divisas del país. Los sectores del comercio al por menor y al por mayor, restaurantes y hoteles son los componentes principales de la economía de Nueva Zelanda, que representa más del 25% del sector servicios. La calidad de la infraestructura de transporte juega un papel esencial en el crecimiento económico del país.

Figura 1 Nueva Zelanda: Tasa de Crecimiento del PIB real (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

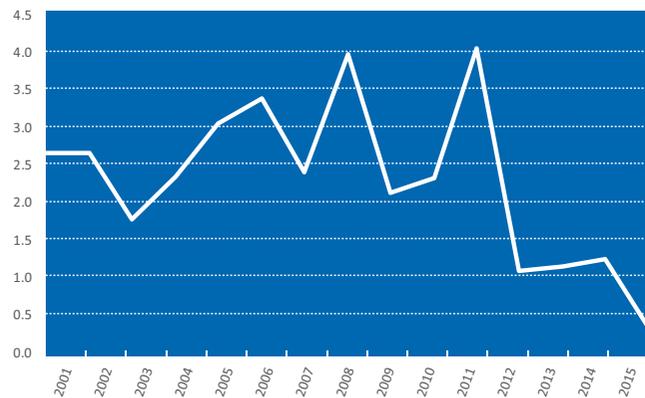
Tras mantener durante años tasas de crecimiento económico por encima de la media de los países de la OCDE, la economía neozelandesa sufrió los efectos de la crisis financiera global en 2008-2009, que coincidió, además, con una época de fuertes sequías que afectaron principalmente al sector agrícola y ganadero. Sin embargo, como se muestra en la Figura 1, el país retornó a la senda de crecimiento en 2010. El crecimiento se aceleró entre 2012 y 2014 alcanzando a 2,4% en promedio, debido a una mayor actividad del sector de la construcción y el agrícola. El año 2015 acabó con un crecimiento del 3,4% (superior al promedio de la OCDE), logrado a pesar de la caída de los precios

de exportación de las principales partidas neozelandesas (lácteos). Otros sectores que contribuyeron positivamente al crecimiento de la economía fueron el sector minero (principalmente la extracción de gas y petróleo) y el sector servicios.

El positivo crecimiento del PIB en 2015 se tradujo en una nueva reducción de la tasa de desempleo, que en 2015 se situó en 5,4%. En los dos primeros trimestres de 2016, la tasa bajó al 5%. Lo anterior se produce en un contexto externo bastante negativo. Las exportaciones de mercancías en dólares neozelandeses cayeron un 17% en 2015 debido, principalmente, a la menor demanda de China. Asimismo, disminuyeron ligeramente las compras de Australia, lo que se compensó parcialmente por un aumento en las exportaciones a Estados Unidos y Japón (6%). Las importaciones neozelandesas también se contrajeron en valor, aunque en menor medida (8,9%). De esta forma, el déficit por cuenta corriente en 2015 alcanzó al 3,2% del PIB neozelandés, cifra moderada pero en ningún caso cómoda para el país oceánico.

La inflación de 2015 se situó en el 0,3%, muy lejos de la banda de fluctuación fijada por el Banco Central de Nueva Zelanda (RBNZ) que se sitúa entre el 1 y el 3% (Figura 2). La fuerte caída en los precios del petróleo son la causa principal de la baja en la inflación, aunque este es un efecto de una vez y para siempre. Es por ello que las autoridades monetarias han rebajado la tasa de interés de política desde el 3,25% en junio de 2015 al 3% en julio y al 2,75% en septiembre. En diciembre de 2015 se produjo una nueva rebaja que situó la tasa de interés en 2,5%. En el primer trimestre de 2016 se rebajó otros 25 puntos básicos hasta situarla en 2,25% y en agosto ésta se bajó a 2%. Estos movimientos de tasas de interés de política monetaria tienen por objetivo principal alinearse con los movimientos de tasas en otros países para evitar una entrada de capitales que pueda llevar a una apreciación cambiaria que dañe las exportaciones. El RBNZ no debiera estar persiguiendo objetivos de expansión fiscal, visto que el PIB crece vigorosamente, pero plantea la pregunta sobre la sostenibilidad de tasas tan bajas. La inflación, en tanto, no parece despegarse de 0,5% anual, a juzgar por lo observado en los dos primeros trimestres de 2016.

Figura 2 Nueva Zelanda: Tasa de Inflación (anual)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

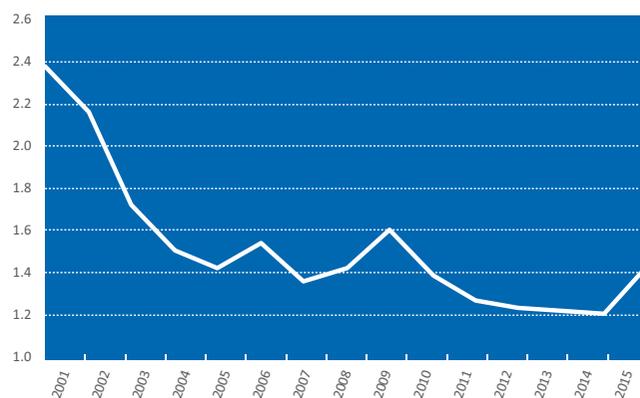
El déficit público de Nueva Zelanda se redujo hasta mínimos históricos (1,9% del PIB) a principios del 2010. Sin embargo, tras los devastadores terremotos de Canterbury (septiembre de 2010 y febrero de 2011), el gobierno comenzó a aplicar una política fiscal más expansiva con el doble objetivo de reconstruir la región y de compensar los efectos de la menor demanda provocada por la crisis financiera mundial. De este modo, el déficit público alcanzó el 5% del PIB en 2012. El Gobierno fijó entonces como objetivo de política presupuestaria a medio plazo el retorno al superávit, corrigiéndose progresivamente este dato hasta el -2,1% del PIB en 2013 y el -1,1% del PIB en 2014. Para todos los efectos prácticos, el gobierno ha logrado equilibrar las cuentas públicas en 2015 (0,2%) y el FMI espera que en 2017 el balance fiscal se incremente hasta 0,7% del PIB. No obstante, la evidencia de los dos primeros trimestres de 2016 sugiere que este año habrá un déficit fiscal del orden de 1,5% del PIB, lo que hace muy difícil cumplir con el pronóstico del organismo internacional.

El destino de estos ingresos netos positivos iría a reducir la deuda pública: según la reciente Declaración de Política Presupuestaria 2016, el principal objetivo del gobierno neozelandés a mediano plazo, una vez que haya logrado el superávit fiscal, es reducir su nivel de deuda pública neta hasta un nivel del 20% del PIB en 2020. Además,

si las condiciones económicas lo permiten, buscarán una significativa reducción en el impuesto sobre la renta.

En cuanto al tipo de cambio, el dólar neozelandés alcanzó su cotización mínima de 1,6 por USD durante la crisis de 2009, recuperándose gracias a los mayores precios mundiales de productos agrícolas. El fuerte aumento de exportaciones (sobre todo a China) llevó al tipo de cambio a alcanzar su máximo de 1,2 por USD en julio de 2014 (Figura 3). La menor demanda global inducida por la desaceleración de China y otros mercados emergentes en 2013 - 14, así como los menores precios mundiales de *commodities*, se han visto reflejados en la cotización del dólar neozelandés. El tipo de cambio promedio en 2015 frente al dólar americano fue de NZD 1,42. Durante los primeros seis meses de 2016, el dólar neozelandés ha permanecido estable en torno a NZD 1,44 por USD.

Figura 3 Nueva Zelanda: Tipo de Cambio Nominal (NZD/USD)



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Perspectivas Futuras

Tras mantener durante años tasas de crecimiento económico por encima de la media de los países de la OCDE, Nueva Zelanda entró en recesión entre marzo de 2008 y junio de 2009 debido al impacto de la crisis financiera global y a las graves sequías a comienzos del 2008 que



afectaron duramente a su producción agrícola. La situación se agravó en 2010-2011 cuando los terremotos destruyeron Christchurch en la región de Canterbury, la segunda ciudad más importante del país.

Las bajas tasas de interés, el control del gasto público, la mejora de los términos de intercambio y el esfuerzo de reconstrucción en Christchurch sentaron las bases de la recuperación económica inicial. Posteriormente, el *boom* se amplió a más sectores sobre la base del crecimiento en el consumo interno, la construcción de vivienda (especialmente en Auckland), un flujo migratorio positivo y el dinamismo del sector exportador (productos agrícolas, carne y lácteos).

El año 2015 fue el sexto año consecutivo de crecimiento, a pesar de la dependencia de Nueva Zelandia del comercio con China y de la caída del 65% de los precios de los productos lácteos. En este contexto, el sistema de tipo de cambio flexible ha ayudado a absorber parte del *shock* externo. Según las estimaciones del FMI, la economía neozelandesa crecerá un 2,8% en 2016 y 2,7 % en 2017, gracias a las bajas tasas de interés, el incremento del volumen de inversión y el aumento de población. A mediano y largo plazo, la reconstrucción del estado de Canterbury sigue constituyendo uno de los principales factores de crecimiento. Asimismo, se espera que la construcción residencial siga aumentando un 10,8% en 2016, especialmente en Christchurch y Auckland.

En el otro lado de la balanza hay que contar con un posible empeoramiento duradero de los términos de intercambio. Sus principales mercados (China y Australia con un 25% del total del comercio) siguen creciendo por debajo de su nivel de tendencia. No obstante, el mayor nivel de crecimiento de Estados Unidos compensa parcialmente esta caída. Por último, Japón y la UE con bajos niveles de crecimiento económico, no incrementarán la demanda de bienes neozelandeses.

La política económica del gobierno ha evolucionado en los últimos cuatro años a medida que los requerimientos de la economía se han

ido modificando. Inicialmente, el gobierno buscó salir de la recesión económica y apoyar el crecimiento, para lo cual permitió que el déficit fiscal llegase a 5% del PIB. Posteriormente, el gobierno tomó la decisión de reducir el déficit público y está comprometido con el proceso de consolidación fiscal y reducción de la deuda pública hasta situarla en el 20% del PIB en 2020.

Para que esos objetivos de política se cumplan, el gobierno tiene que enfrentar desafíos e implementar varias medidas complementarias a la mantención de los equilibrios fiscales. En primer lugar, se requiere aumentar la tasa de ahorro, para lo cual el gobierno está considerando diversas medidas relacionadas con las pensiones. En segundo lugar, el gobierno debe enfrentar la falta de infraestructura de transporte, que resulta imprescindible para poder mantener el crecimiento y sobre todo conseguir aumentos en la productividad del trabajo. Dadas las importantes medidas liberalizadoras de los años 80 y la buena posición de Nueva Zelandia en los distintos *rankings* sobre facilidad para hacer negocios se trata ahora de introducir reformas marginales y fomentar la innovación.

Un problema importante de Nueva Zelandia es la reducida productividad laboral que se explica, al menos parcialmente, por el limitado acceso y menor participación de Nueva Zelandia en las cadenas de valor globales; los bajos niveles de inversión, especialmente en innovación, y márgenes amplios de mejoría en sus modelos de gestión empresarial. Según la OCDE, en 2013 el PIB por hora trabajada de Nueva Zelandia fue USD 38,6, es decir sólo un 58% de la productividad de Estados Unidos.

En respuesta a este diagnóstico, el gobierno ha decidido dar un fuerte impulso a la innovación a través de un nuevo paquete de medidas (llamado Innovative New Zealand Package), que considera cerca de 25 iniciativas por un valor de USD 465 millones para los próximos cuatro años. Dicho paquete busca incentivar el emprendimiento, el crecimiento económico y la capacitación del personal humano de la nación isleña. Cuatro séptimos de ese monto se destinarán al financiamiento de la ciencia y la innovación. Ello permitirá aumentar el

monto anual de inversión pública en ciencia por sobre los USD 1.100 millones. Otros dos séptimos se destinarán al sector de la educación superior y a programas de formación y capacitación del capital humano, especialmente en áreas de ciencia, ingeniería y agricultura. Los recursos restantes se destinarán a apoyar el desarrollo económico de las regiones de Nueva Zelanda.

El abanico de medidas tendrá por objeto fortalecer la incipiente diversificación de la economía neozelandesa y constituirá un importante paso en la entrega de la visión del Ejecutivo en el ámbito de la ciencia. El paquete también se alinearán con la Agenda de Crecimiento (Business Growth Agenda), documento que establece el objetivo de que la inversión en I+D del tejido empresarial del país llegue al 1% del PIB.

Entre las debilidades de la economía de Nueva Zelanda cabe destacar su fuerte dependencia de la inversión extranjera al tiempo que los hogares y empresas (especialmente las explotaciones agrícolas) tienen un alto nivel de deuda que alcanza el 155% del PIB.

Comercio Exterior

Considerando lo pequeño de la economía de Nueva Zelanda, el comercio exterior es un elemento esencial para el desarrollo económico y, por consiguiente, no resulta extraño comprobar que es una de las economías más abiertas del mundo. La participación del comercio exterior en el PIB es de más del 55% (promedio 2012-2015).

Los principales socios comerciales de Nueva Zelanda (tanto para las importaciones y exportaciones) son China, Australia, la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. Los principales productos de exportación del país son los productos lácteos, madera y carnes. Estas partidas concentran el 45% del total de exportaciones. Los principales productos importados, por otro lado, son combustibles minerales, petróleo, maquinaria y vehículos, partidas que concentran el 45% del total de importaciones.

El crecimiento de las exportaciones que Nueva Zelanda experimentó hasta el año 2014 se debió al fuerte crecimiento económico de sus principales socios comerciales (China y Australia) y a condiciones climáticas muy favorables. Este crecimiento exportador se vio atenuado por la revalorización del dólar neozelandés. En 2015, la sequía —fruto del fenómeno meteorológico conocido como El Niño— y, principalmente, la ralentización de las economías de China y de Australia, explican el menor volumen de comercio neozelandés.

El principal problema de Nueva Zelanda es la gran distancia que le separa de los mercados mundiales más importantes, ya que el único cercano, a cerca de 1.600 Km, es Australia. Al ser su mercado interno de pequeña dimensión, depende en gran medida de las oscilaciones de los mercados internacionales de materias primas. La exportación está en buena parte controlada por las asociaciones gremiales que fijan los precios mínimos, determinan los embarques y comercializan los productos.

Como miembro de la OMC, Nueva Zelanda ha ido reduciendo sus aranceles. Desde el 1 de julio del 2001, se aplica arancel 0 para todos los productos procedentes de los países menos desarrollados. Nueva Zelanda cuenta con el 100% de sus aranceles consolidados. La mayoría de bienes importados está exenta de aranceles. No obstante, los aranceles más elevados se aplican a la ropa y calzado (10%), así como a textiles y alimentos procesados (5,0%).

Los servicios son una importante partida de las exportaciones netas de Nueva Zelanda; desde 2011 presenta una balanza de servicios con ligeros superávits. En 2015, las exportaciones de servicios totalizaron USD 15 mil millones, mientras las importaciones fueron de USD 12 mil millones arrojando un superávit de USD 3.000 millones. Es una de las mayores fuentes de ingresos de divisas y una de las industrias de mayor proyección es el turismo. En 2015, Nueva Zelanda ingresó USD 8.250 mil millones (con un incremento del 17% frente al año anterior) proveniente del turismo, gastos provenientes de más de 3 millones de visitantes. Australia, debido



a su relativa cercanía, es la principal fuente de turistas, seguida por China y Estados Unidos. El turismo dio empleo en 2015 al 7% y casi el 5% del PIB total del país.

El Gobierno es un firme partidario de la Asociación Trans-Pacífico, el acuerdo de libre comercio multilateral negociado entre los países de Asia y el Pacífico. El tratado fue firmado en octubre de 2015 por Nueva Zelandia y otros once países de la región de Asia y el Pacífico. En noviembre de 2014, Nueva Zelandia también firmó un tratado de libre comercio con Corea del Sur.

Comercio con Chile

El comercio de Chile con Nueva Zelandia es minúsculo (Cuadro 3). Las exportaciones de Chile a Nueva Zelandia, que en 2015 alcanzaron a USD 78 millones, muestran bastante inestabilidad. Las exportaciones se concentran en productos industriales (celulosa y maderas y muebles), siendo las exportaciones agrícolas reducidas y, las mineras, inexistentes. Esto último es esperable, toda vez que Nueva Zelandia es un exportador neto de productos agrícolas que compiten con los productos chilenos y para sus necesidades de minerales cuenta con Australia que está a mucha menor distancia.

Las importaciones de Nueva Zelandia de bienes chilenos, por su parte, se reparten algo más parejamente entre bienes de consumo, intermedios y de capital, aunque muestra la misma inestabilidad de las exportaciones. Con todo, la balanza comercial con Nueva Zelandia fue ligeramente deficitaria hasta 2015.

Entre los trimestres I y III de 2016, el comercio se ha reducido algo más, llegando a los USD 120 millones. Al 30 de septiembre, el saldo comercial era marginalmente positivo para Chile, sin embargo.

El comercio entre ambos países está regido por el Acuerdo Estratégico TransPacífico de Asociación Económica, también

conocido como el Acuerdo P4. El propósito original del acuerdo era eliminar el 90% de los aranceles entre los países miembros al 1 de enero del 2006 y reducirlos todos a cero antes del año 2015.

Cuadro 2 Nueva Zelandia: Indicadores comerciales (2015)

	Exportaciones		Importaciones	
Porcentaje del PIB	28,4		29,0	
Porcentaje del comercio mundial	0,2		0,2	
Tipo de bien (% del total)				
Agrícolas	69,6		11,6	
Combustibles y minerales	6,1		16,9	
Manufacturas	19,9		70,7	
Por destino y origen (% del total)				
	1. China	19,9	1. UE	17,5
	2. Australia	17,5	2. China	16,9
	3. UE	9,6	3. Australia	12,2
	4. EEUU	9,4	4. EEUU	11,6
	5. Japón	5,9	5. Japón	6,7
Recaudación por aranceles a las importaciones				
Porcentaje de la recaudación de impuestos	3,1			
Porcentaje de valor de importaciones	3,3			

Fuente: Perfiles Comerciales 2015, Organización Mundial del Comercio.

Cuadro 3 Comercio de Chile con Nueva Zelanda (Millones de USD)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Saldo balanza comercial	-17	-13	-21	-9	-8	12	-23	-68	-23	-17
Total exportaciones	22	25	33	22	25	62	38	38	100	78
Mineras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Agrícolas	5	5	4	3	5	6	6	4	3	3
Industriales	18	21	28	18	20	55	33	34	97	75
Total importaciones	39	38	53	31	33	50	62	106	123	95
Bienes de consumo	1	2	3	4	4	9	23	51	60	34
Bienes intermedios	32	26	37	16	16	19	25	35	41	40
Bienes de capital	5	11	13	11	13	22	13	19	22	20

Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro 4 Principales exportaciones e importaciones a y desde Nueva Zelanda
(Millones de USD fob)

	2015	2016 I-III
Exportaciones		
Pasta química de madera, eucaliptus	21,5	13,1
Camion p/minería, mot.émb.diésel, peso total>20ton	0,0	8,9
Las demás maderas contrachapadas, de coníferas	10,5	6,7
Las demás preparaciones para alimentación animal	15,1	4,7
Las demás frambuesas	2,7	2,5
Demás útiles intercambiables para herramienta de mano	0,05	2,1
Los demás artículos para transporte o envasado de plástico	1,2	1,6
Madera aserrada, blanks, de coníferas, pino insigne	1,3	1,3
Aceite de rosa mosqueta orgánica	0,8	1,2
Arándanos orgánicos	1,3	1,2
Total	77,9	60,8
Importaciones		
Mantequilla (manteca)	8,6	12,7
Queso gouda y del tipo gouda	18,4	7,7
Semilla de ballico, para siembra	6,9	3,9
Leche en polvo, mat/g.=>26% peso	8,6	3,9
Demás máquinas para agricultura, horticultura, etc	7,2	3,8
Queso cheddar y del tipo cheddar	3,3	1,6
Lactosa y jarabe de lacto., cont. lacto>= 99% peso	1,9	1,4
Demás máquinas de descarga o manipulación	0,1	1,4
Los demás aparatos para ozonoterapia, oxigenoterapia	1,1	1,4
Las demás preparaciones, sólidos lácteos> 10% peso	1,9	1,3
Total	102,0	59,8

Fuente: Indicadores de Comercio Exterior, Banco Central (cifras preliminares)

**Fundación Chilena
del Pacífico**

Av. Los Leones 382, Of. 701
Providencia 7510600
Santiago, Chile.

funpacifico.cl



FUNDACIÓN
CHILENA DEL
PACÍFICO