

COYUNTURA ECONOMICA Y PERSPECTIVAS DE LARGO PLAZO

Colegio de Ingenieros de Chile

Carlos Massad A.

28 de Mayo 2012

I.- La Situación Europea

- El problema nace de los Tratados de Maastricht y de Ámsterdam. El Banco Central Europeo es una autoridad monetaria supranacional, pero no existe una autoridad fiscal supranacional. Existen límites para el déficit público, pero no existen mecanismos de control ni sanciones.

- La política monetaria común dio confianza a los inversionistas sobre los bonos de gobiernos, asumiendo que su respaldo era, en la práctica, comunitario. Esto facilitó políticas populistas irresponsables en varios países, que llevaron su deuda a cifras estratosféricas en comparación con el tamaño de sus economías.

EURO AREA

DEUDA BRUTA DEL GOBIERNO GENERAL¹

(Porcentaje del PIB)

PAIS	2006		2011	
	Superávit o Déficit Público	Deuda	Superávit o Déficit Público	Deuda
Alemania	-1,6	68,1	-1,0	81,2
Bélgica	0,1	88,0	3,7	98,0
Grecia	-5,7	106,1	-9,1	165,3
Francia	-2,3	63,7	-5,2	85,8
Italia	-3,4	106,1	-3,9	120,1
Portugal	-4,1	63,9	-4,2	107,8
Irlanda	2,9	24,7	-13,1 ²	108,2

¹ Incluye deuda consolidada del gobierno central, gobiernos estatales, locales, y fondos de seguridad social.

² En 2010 esta cifra era -31,2%

Fuente: Eurostat

DEUDA BRUTA 2011

(% del PIB)

PAIS	%
Argentina	44
Bolivia	33
Brasil	65
Chile	10
Colombia	35
México	43
Venezuela	46
E.E.U.U.	103
Unión Europea	80
India	62
Japón	230
China	27
Mundo	80

Fuente: IMF, cifras estimadas.

- Irlanda y Grecia son casos notables. Luego de un paquete de ayuda de unos 85 mil millones de euros, Irlanda logró reducir su déficit público al costo de una recesión que aún está en marcha.
- Grecia ha recibido cerca de 100 mil millones de euros, y recortado su deuda en un 30% mediante negociaciones, pero aún no logra adoptar políticas internas para resolver el problema.

- Tanto en Irlanda como en Grecia, y otros países de la Eurozona, la naturaleza del problema responde a conceptos desarrollados hace casi un siglo, con motivo de la I Guerra Mundial. El Tratado de Versalles impuso a Alemania condiciones imposibles de cumplir en los plazos esperados. Esto fue reconocido por Keynes en diversos artículos que precedieron su libro *The Economic Consequences of the Peace*.

- Keynes, miembro de la delegación británica en Versalles, renunció a su cargo previendo las graves consecuencias de las sanciones impuestas a Alemania.
- Keynes propuso un gran plan de ayuda a Europa, eliminación de las trabas al comercio intraeuropeo y promoción del crecimiento. En ese contexto, le parecía que las sanciones, reducidas a magnitudes manejables, no constituirían un peligro. De no ser así, previó una violenta reacción alemana con consecuencias de corto y largo plazo.

- Encontró fuerte oposición a sus ideas por parte de las potencias triunfantes, pero tuvo toda la razón. El Plan Marshall, luego de la II Guerra Mundial, debiera haberse llamado Plan Keynes.
- El pago de la deuda de los países más endeudados tiene las mismas características. Se requiere primero generar un superávit fiscal suficiente para cumplir con los pagos, un problema de política fiscal. Se requiere además generar un superávit suficiente en la cuenta corriente para dar lugar a las salidas de capitales necesarias.

- Con tipo de cambio de fijo, generar el superávit implica reducir importaciones, con elevación de las tarifas o con caída de los ingresos. La elevación de tarifas rompe la esencia del tratado, y sólo queda la caída de los ingresos, y el desempleo si no hay reducción en los salarios.
- Pero aquí nos encontramos con los problemas políticos, los mismos que llevaron a Hitler al poder luego de la I Guerra. ¿Cuánto esfuerzo pueden tolerar los países para pagar?.
- El máximo esfuerzo tolerable es el límite de la política económica: no es ilimitada.
- En balance, una pregunta importante es qué debemos esperar de la Eurozona y Grecia.

- En mi opinión, ambos tienen un fuerte incentivo para mantener la Unión, pero eso requiere concesiones importantes europeas, principalmente Alemania. De no mantenerse, Grecia sufriría una inflación fuerte y se generaría un gran conflicto entre deudores y acreedores por la moneda y la forma en que deben pagarse las acreencias.
- Además la Unión Europea, y en particular la Eurozona, tienen gran importancia para la paz mundial. Las dos guerras mundiales del siglo XX se originaron en Europa. Es imprescindible construir fuertes intereses comunes allí para evitar nuevos conflictos.

II.- Los canales de transmisión internacional de las crisis.

Son conocidos

- 1.-Caída en el volumen y los precios en el comercio internacional.
- 2.- Dificultades en los sistemas financieros ante el no pago de obligaciones.
- 3.- Caída en el precio de las acciones y en el valor de las empresas, con lo que se dificulta su acceso al crédito ante la falta de garantías.

- 4.- Aumento en los premios por riesgo, que encarecen el endeudamiento.
- 5.- Brusca modificación en las expectativas, lo que causa enormes problemas en los mercados de derivados.
- 6.- Traspaso del problema a las empresas más pequeñas, que son las que dan el mayor empleo, por la vía de demorar los pagos por parte de las empresas más grandes.
- 7.- Variaciones bruscas en los tipos de cambio, que afectan especialmente a las empresas con mayor exposición cambiaria.
- 8.- Caída en los ingresos fiscales por reducción de la producción y el empleo,... etc.

III.- ¿Cuáles podrían ser los motores de la economía mundial?

- 1.- Los Estados Unidos, la segunda potencia económica mundial después de la Unión Europea, mantiene un crecimiento débil, aunque sostenido. Sin embargo, se avecinan dos problemas políticos importantes.
 - a.- La deuda pública de los Estados Unidos, 15,7 billones a fines de abril pasado, se asemeja a su producto interno bruto total, lo que en sí mismo es un problema.
 - b.- Pero además, se aproxima también a la deuda máxima permitida por la ley, 16,4 billones. Esto implica una difícil negociación con el Congreso, como ya se demostró el año pasado; y
 - c.- Se aproxima también una elección presidencial, con todos los problemas que eso conlleva incluida la negociación sobre el límite de la deuda.

2.- China reduce rápidamente su tasa de crecimiento, basada en las exportaciones y actividades relacionadas, por aumento de sus costos internos con tipo de cambio casi fijo y acercamiento a su producto potencial.

- China tiene un PIB de casi 12 billones de dólares. (El de EE.UU. es de 15,5 billones) medido a paridad de poder de compra. Cada punto de reducción en la tasa de crecimiento significa 120.000 millones de dólares menos en el crecimiento de la demanda ; dos puntos menos de crecimiento igualan el producto bruto interno total de Chile.

3.- India es la cuarta economía mundial, con un PIB de casi 5 millones de millones de dólares (PPP). También reduce su crecimiento, por alta tasa de inflación, altas tasas de interés y escándalos mayúsculos de corrupción. Aunque no está cerca de su producto potencial, se requiere de muchas reformas internas adicionales para seguir creciendo con rapidez.

4.- En América Latina se perciben tasas de crecimientos favorables, pero en Brasil, con un PIB de 2,37 billones, tampoco se ve un dinamismo creciente. Brasil es ya la 7^a u 8^a economía mundial, en estrecha competencia con Rusia.

IV.- ¿Y en Chile?

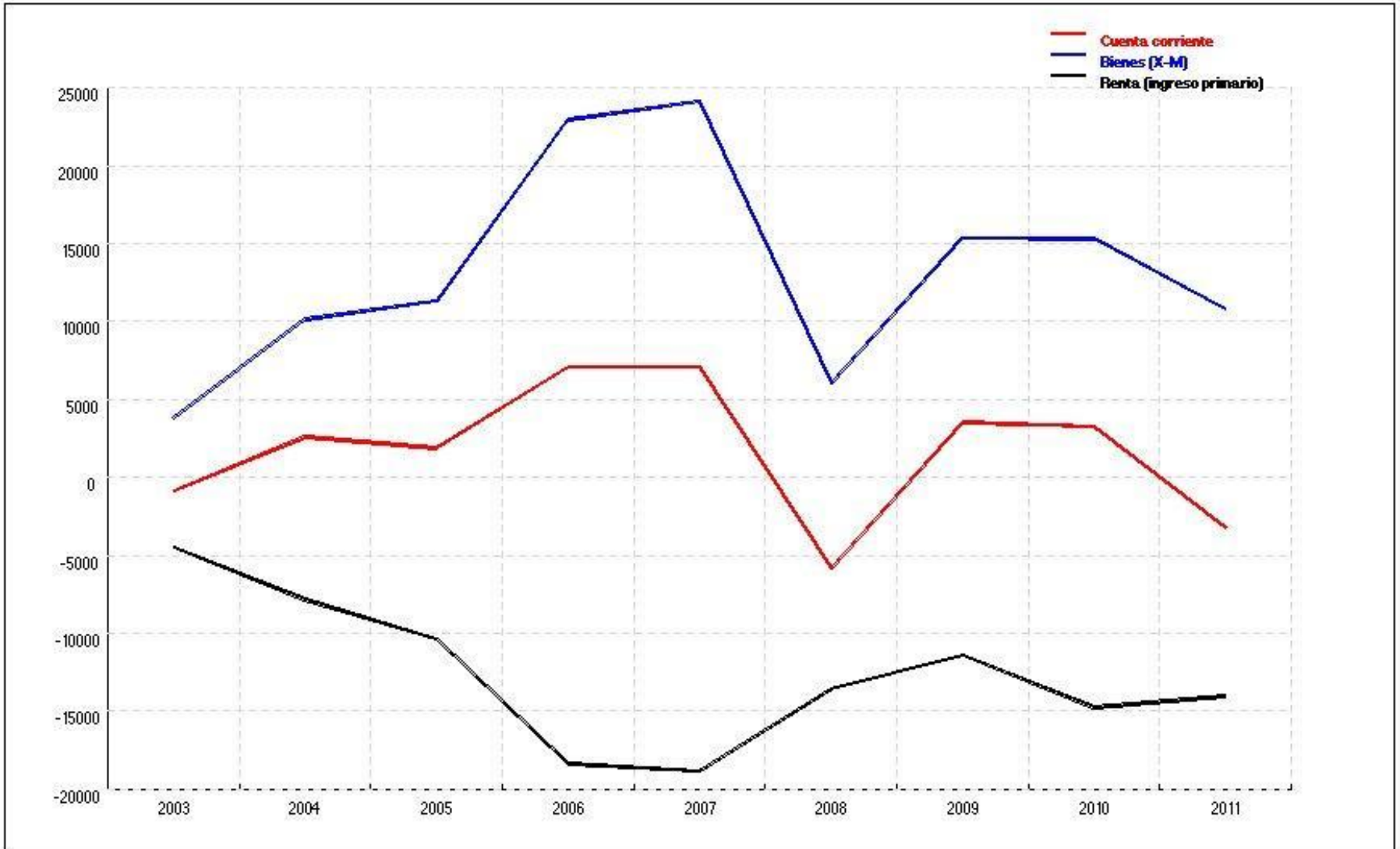
- En 2010 y 2011 crecimos bien, como era de esperar luego de un terremoto. Lo mismo ocurrió en todos los terremotos importantes anteriores, pero ahora la situación externa, con altos precios del cobre, nos ayudó. También la política macroeconómica, mantenida inalterada desde el año 2000.
- Ahora se ven nubes en el horizonte, como queda claro de la presentación anterior.

1.- Tenemos ya un vuelco en la balanza de pagos corriente, desde un superávit a un déficit, a pesar del precio del cobre. El problema está en las considerables utilidades generadas en la minería.

CHILE

BALANZA CORRIENTE

(Millones de dólares)



2.- Ya se aprecian bajas importantes en los precios de las acciones. Nuestro sistema financiero es fuerte y bien regulado, pero no es invulnerable. Podría llegar un momento de mayor restricción financiera, que exigiría políticas compensatorias por parte del BCCH.

3.- Aumenta la volatilidad del tipo de cambio, y la mayoría de los operadores financieros está en descubierto en dólares, esperando una mayor depreciación del peso: el dólar es, a pesar de todo, una importante moneda de refugio.

4.- Problemas ambientales comienzan a poner límite al crecimiento. Es cada vez más difícil proveer energía adicional; el crecimiento de ciertas producciones ya afecta al medio ambiente (Agrosuper en Freirina) (Refinación de cobre en Ventanas) (Transporte en Santiago) (Calefacción en Temuco) y hay mayor percepción de la calidad de vida vinculada al medio ambiente.

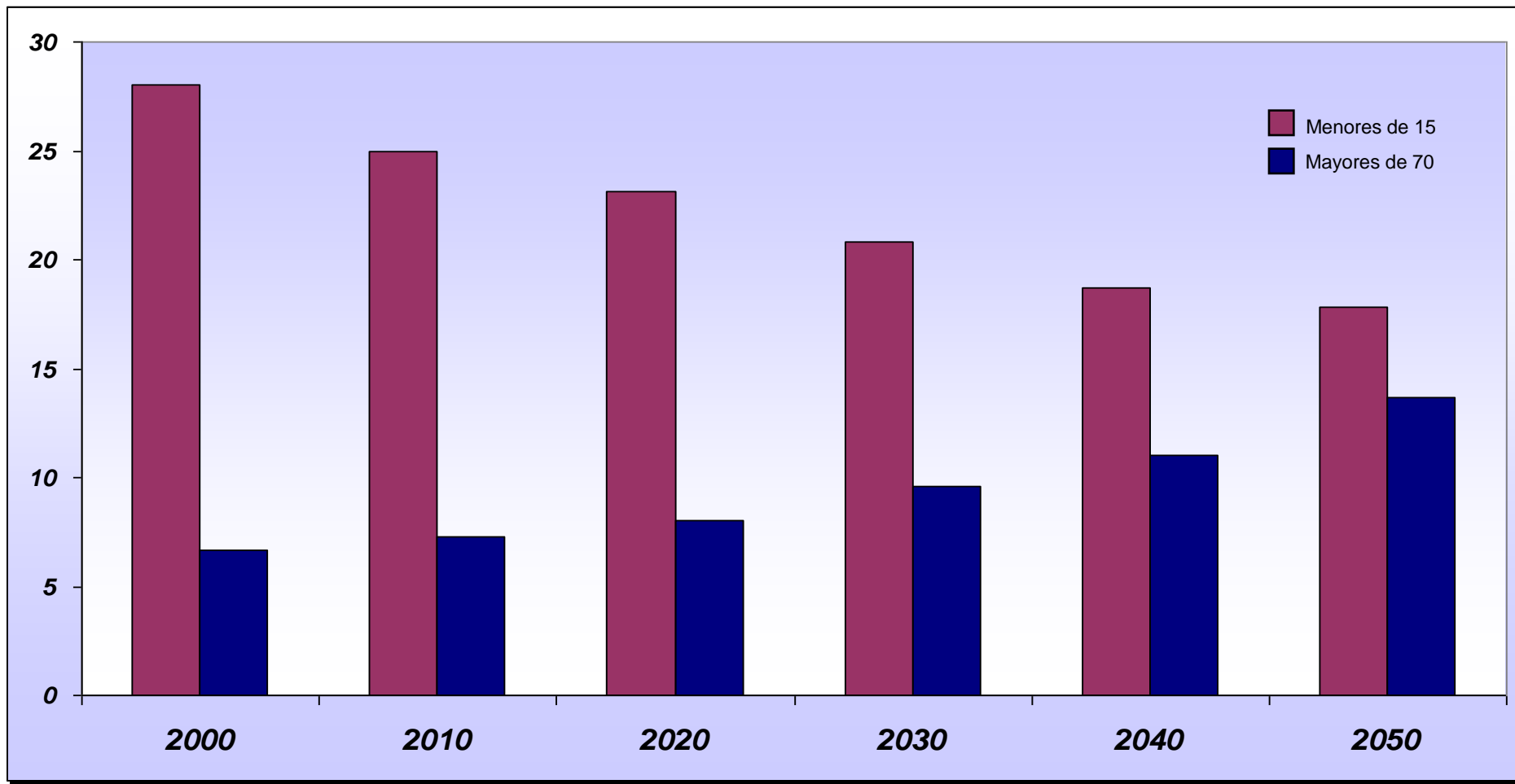
5.- Se aprecian otras nubes en el largo plazo:

- a.- La disponibilidad de agua se convierte crecientemente en un factor de conflicto en varias regiones del país. Sólo puede empeorar.
- b.- La generación de energía es ya un problema, estrechamente vinculado con el anterior
- c.- Nuestra población se hace cada vez más vieja, y su tasa de crecimiento se ha reducido drásticamente. La población chilena tiende a estancarse. Entre 2045 y 2050, según las proyecciones actuales, sólo 17.000 personas se agregarán, en el quinquenio, a nuestra población total.

- Las cifras muestran que, del grupo de los pasivos, aumentan los más viejos y, aunque mucho menos, los discapacitados.
- Las cifras son impresionantes. En Chile, los mayores de 70 años alcanzaban al 4.7% de la población en el año 2000. Hoy ya son el 6,6% y en el año 2050 se calcula que llegarán al 16,7%.
- Mientras tanto los menores de 15 años que representaban el 27,8 % en el año 2000 representarán un 16,4% en el año 2050. Serán sobrepasados por los de más de 70 años.
- Algo parecido ocurre en otros países aunque en Chile la situación parece ser más acentuada.

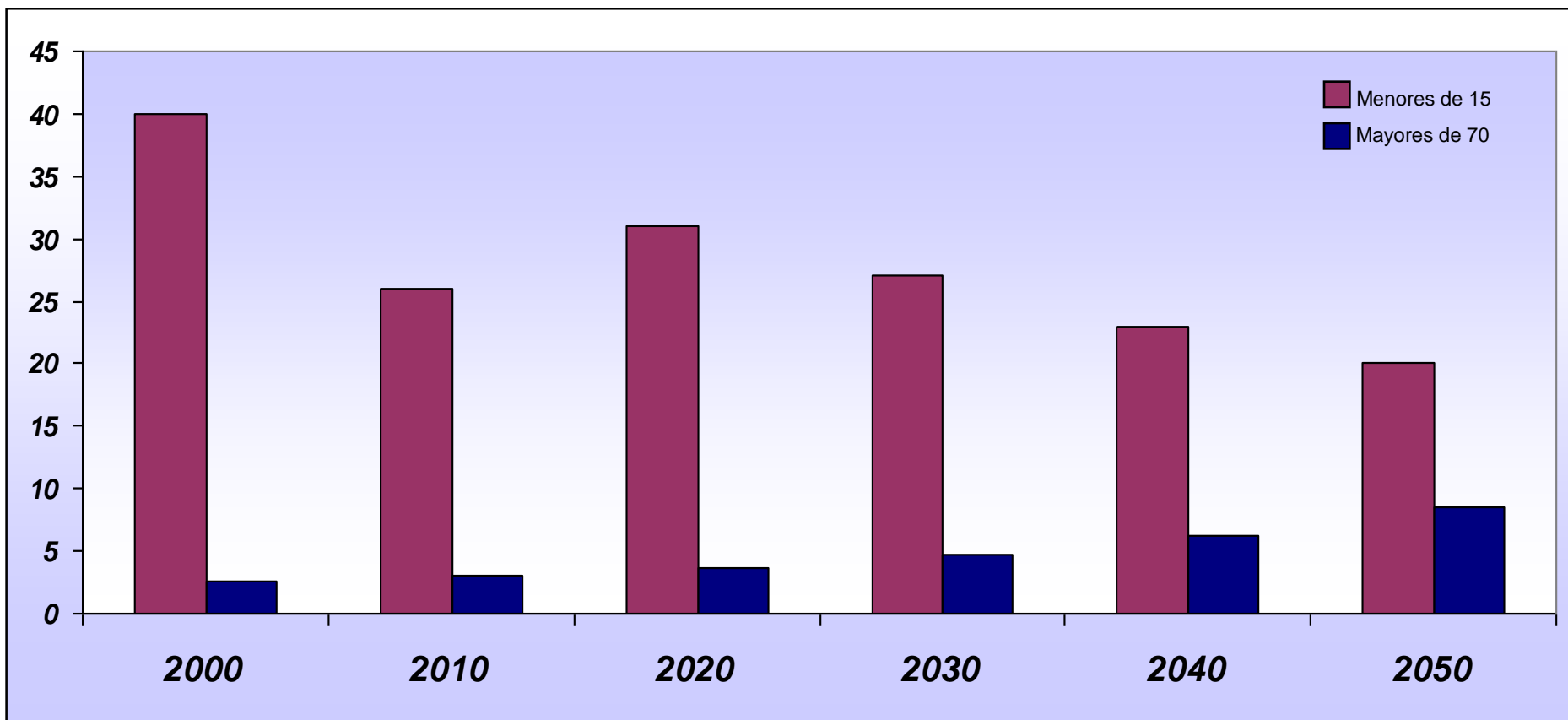
ARGENTINA: MENORES DE 15 Y MAYORES DE 70

(% de la población total)



Fuente: CEPAL.

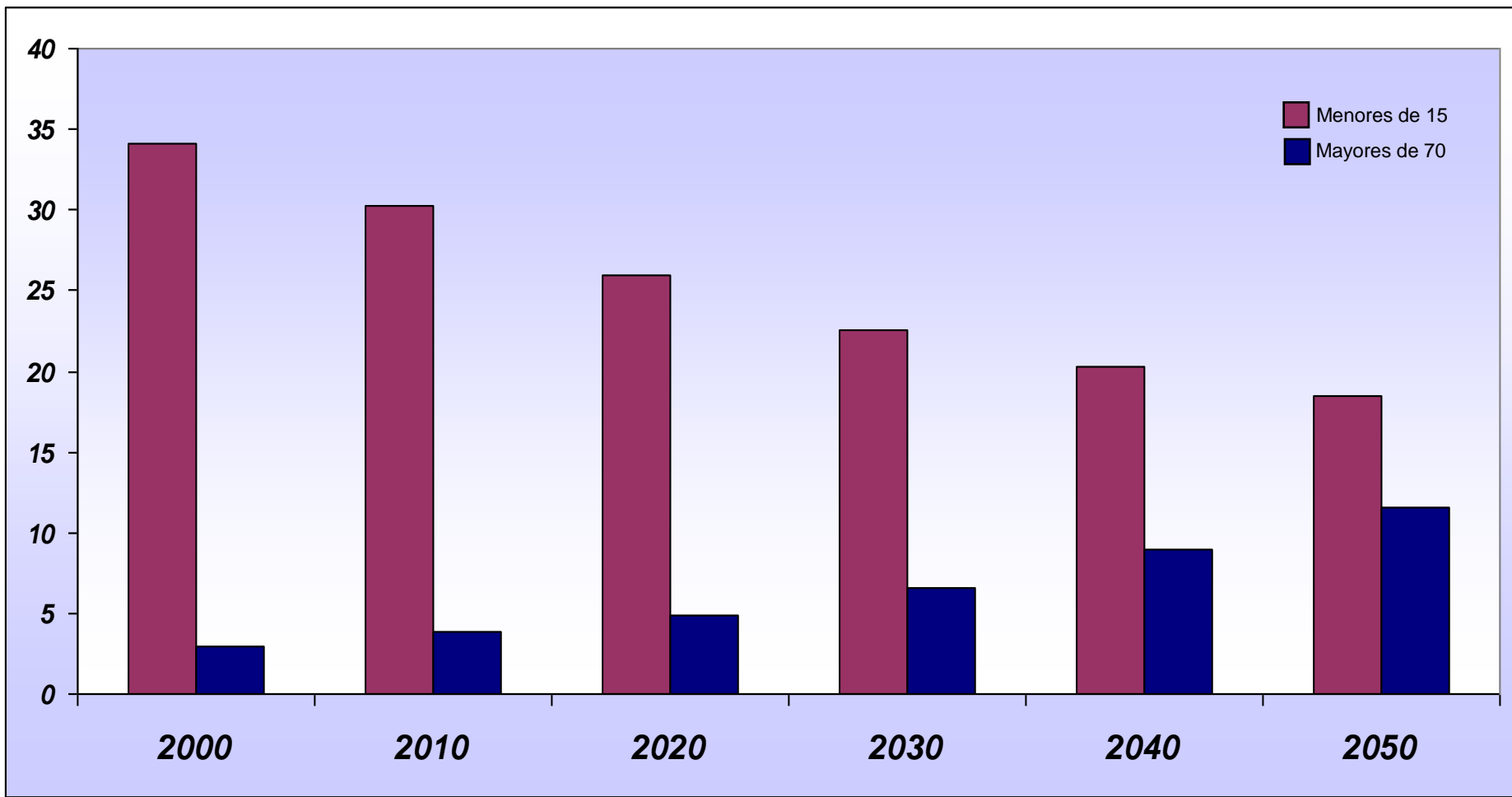
BOLIVIA: MENORES DE 15 Y MAYORES DE 70 **(% de la población total)**



Fuente: CEPAL.

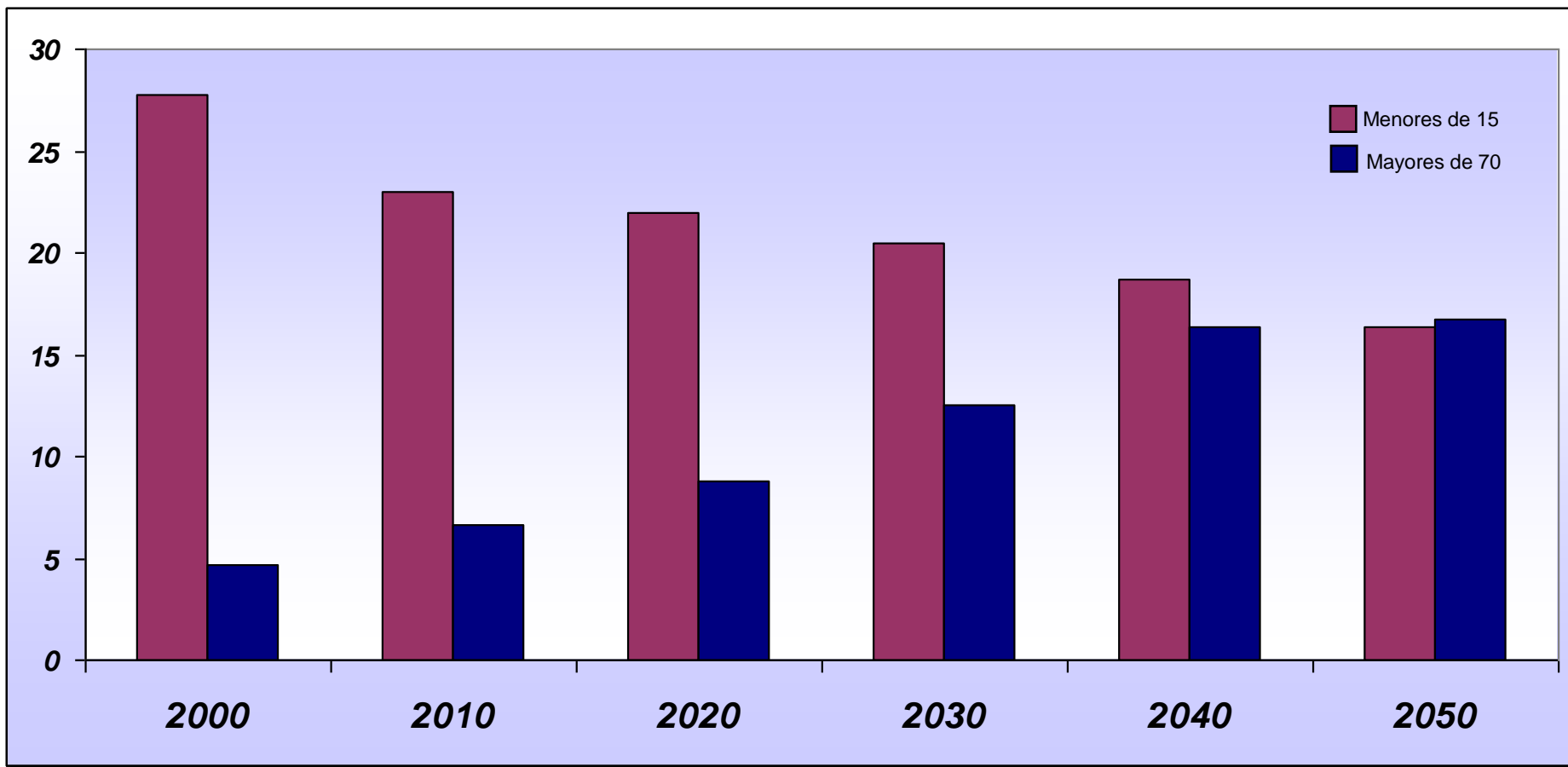
PERÚ: MENORES DE 15 Y MAYORES DE 70

(% de la población total)



CHILE: MENORES DE 15 Y MAYORES DE 70

(% de la población total)

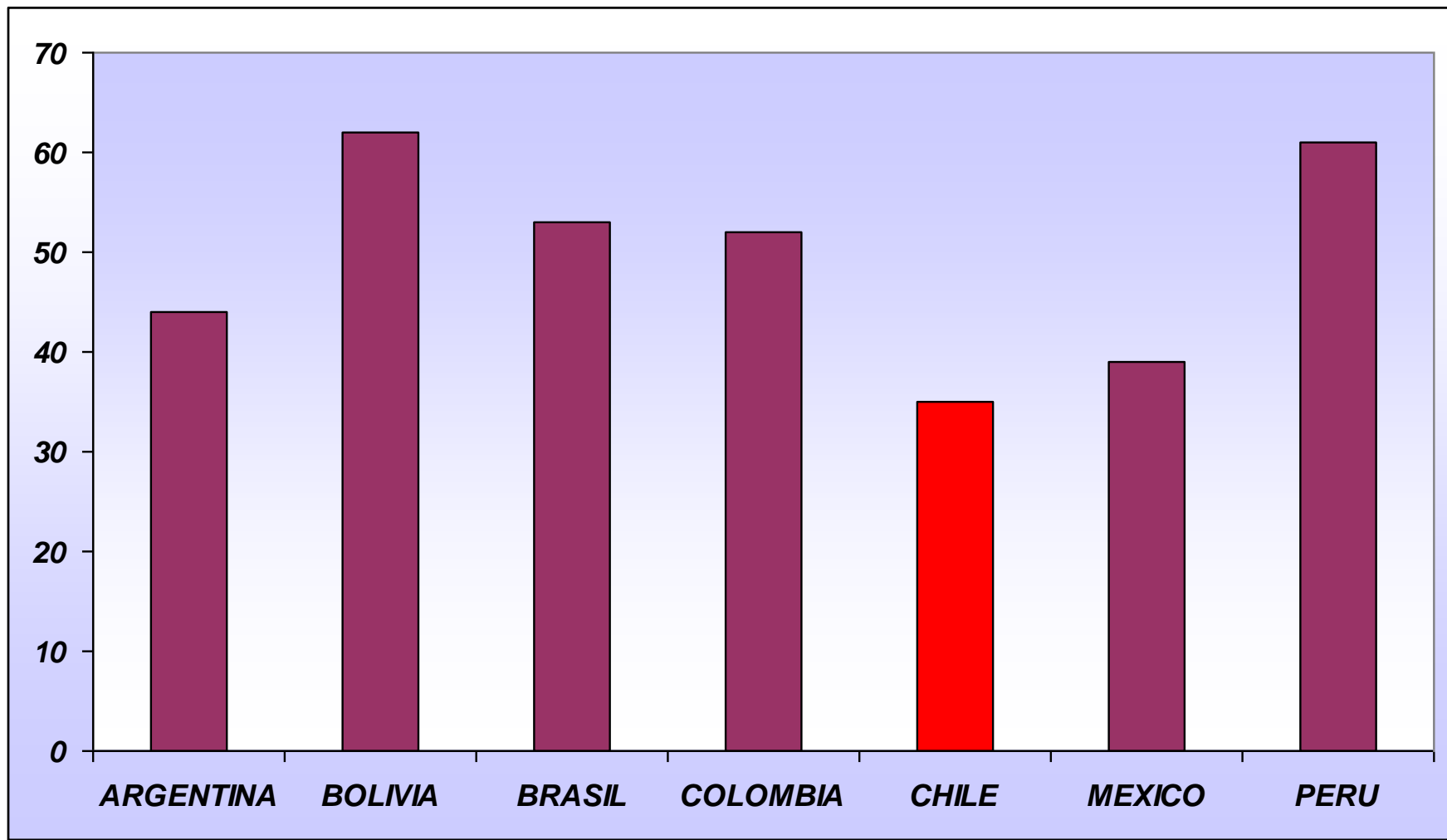


Fuente: CEPAL.

- Esto trae varios problemas de gran complejidad:
- La base productiva de la población se reduce. Esto exige mayor productividad, palabra clave en nuestro futuro.

- Dada la información que tenemos hoy día sobre la población chilena, hay una sola fuente de crecimiento considerable del trabajo a futuro: La participación de la mujer en la fuerza de trabajo.
- En Chile menos del 40% de las mujeres participa en la fuerza de trabajo.

Participación de la mujer en la fuerza de trabajo (2008)



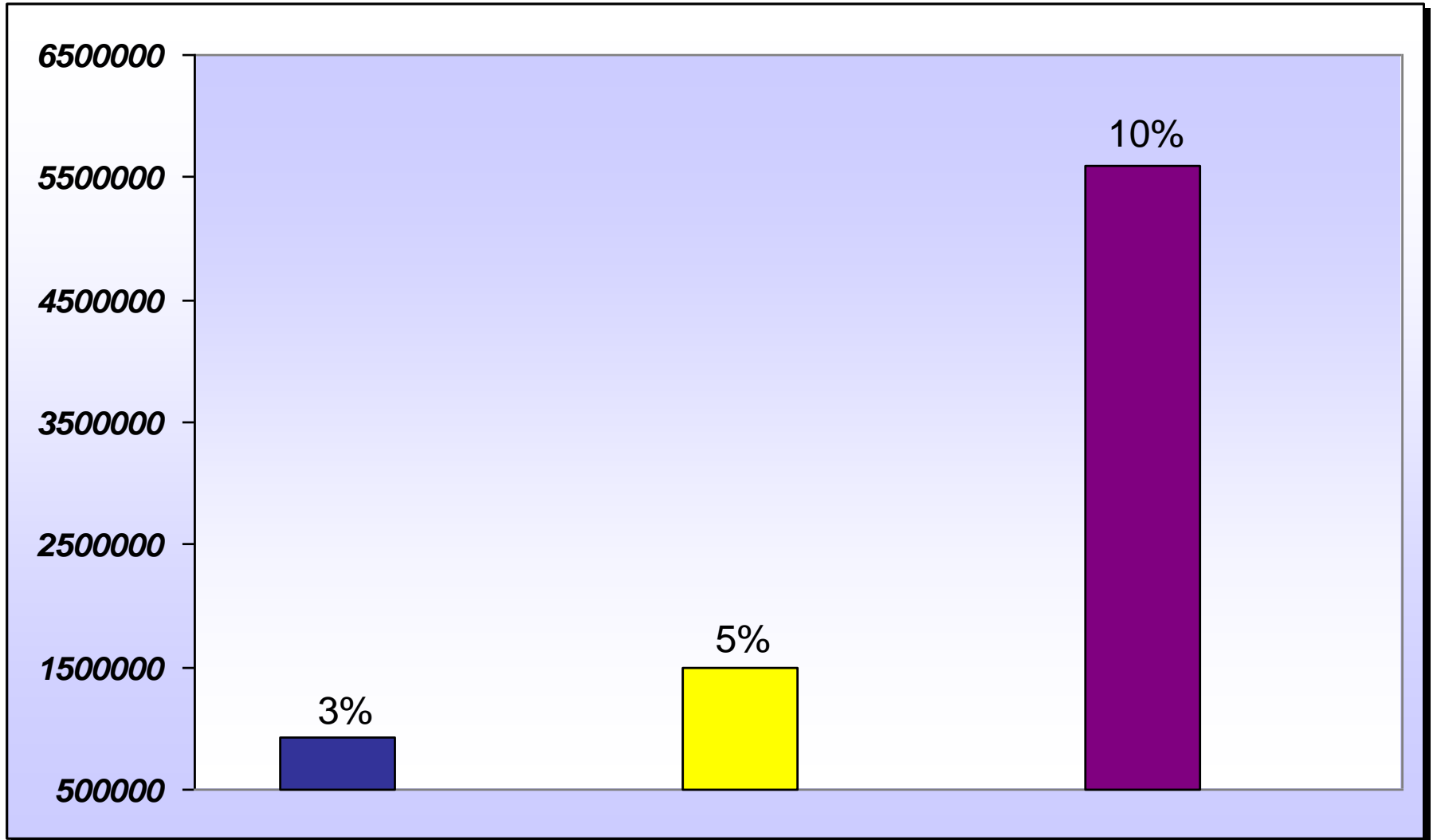
Fuente: CEPAL.

- Nuestra esperanza, como siempre, está en las mujeres. Si la participación de la mujer en la fuerza de trabajo llegara a la de Argentina dispondríamos de entre 700.000 mil y 800.000 mil trabajadores remunerados adicionales en los próximos 30 a 40 años.
- Esta cifra es un poquito engañosa porque el trabajo de la mujer en el hogar también tiene un valor importante. Pero su participación en la fuerza de trabajo sería sin duda un aporte al crecimiento.

- Un menor crecimiento de la población conlleva, a igualdad de otras condiciones, una reducción en la tasa de rentabilidad de la economía.
- Hasta ahora nos ha ido muy bien en términos de rentabilidad. En el caso de las AFP las tasas de rentabilidades han alcanzado un rango entre 8 y 10% en promedio. En países maduros la rentabilidad de las inversiones no sobrepasa el 4 a 5 % real como promedio en plazos largos.
- Una tasa de 4 a 5% significaría una drástica reducción de las pensiones si otros aspectos no cambian. Hoy día observamos una tendencia en los países más desarrollados a incrementar la edad de jubilación para poder alcanzar y financiar pensiones razonables.

Aportes de \$1.000 mensuales por 40 años

Acumulación de fondos



- El perfil epidemiológico cambia, incrementando fuertemente los costos de la salud. Hoy ya crecen más que los ingresos de la población
- La población de nuestros vecinos crece. Las proyecciones indican que, en treinta años más, Chile estará rodeado de unos 110 millones de habitantes en nuestros países contiguos.
- Necesitamos una política activa y selectiva de inmigración, como lo hizo Chile en la última parte del siglo XIX y primera del XX. También políticas que estimulen el crecimiento natural de la población.
- No tocaré otros aspectos importantes, como la distribución de los ingresos, la educación, etc.