

Fecha: 08/04/2018
Fuente: El Mercurio
Pag: 8
Art: 2

Tamaño: 21,9x11,7
Cm2: 255,2

Tiraje: 123.687
Lectoría: 323.808
Favorabilidad: ☐ No Definida

Título: Aumentan los riesgos externos, es tiempo de poner atención en lo interno

Aumentan los riesgos externos, es tiempo de poner atención en lo interno

ANÁLISIS

Vittorio Corbo



“

Dado el aumento de los riesgos externos, incluso la recuperación cíclica que está experimentando la economía se siente amenazada. Esto hace más urgente emprender acciones internas encaminadas a destrabar proyectos de inversión y crear un ambiente más propicio para la inversión y el emprendimiento”.

Fecha: 08/04/2018
Fuente: El Mercurio
Pag: 8
Art: 3

Tamaño: 17,2x22,0
Cm2: 379,0

Tiraje: 123.687
Lectoría: 323.808
Favorabilidad: ☐ No Definida

Título: Aumentan los riesgos externos, es tiempo de poner atención en lo interno

El crecimiento mundial sigue robusto y abarca a muchos países, impulsado por la producción industrial y la inversión. En el cuarto trimestre del 2017 destacó en los países avanzados el alto dinamismo tanto de Estados Unidos como de la zona euro (ZE) y Japón. El dinamismo de EE.UU. recibió un impulso adicional de la reforma tributaria de Trump, y el de la zona euro se relaciona con la caída de las tasas de desempleo, los avances en la normalización de sus sistemas financieros y políticas fiscales menos restrictivas, mientras que el de Japón se ha beneficiado del mejor entorno externo y de la tasa de desempleo más baja en 25 años.

Durante el primer trimestre de este año, el mundo mantuvo un crecimiento sólido, aunque a tasas algo más bajas que en el segundo semestre del año pasado; la Fed continuó con su proceso de normalización monetaria y reafirmó que lo más probable es que la expansión tome más fuerza en los próximos trimestres, lo que iría acompañado de dos alzas adicionales de tasa este año y tres el próximo.

Los fundamentos que sostienen esta expansión de los países avanzados son sólidos: mercados laborales boyantes, aumento de la riqueza de los hogares, altos niveles de confianza, condiciones financieras favorables, alto crecimiento de las utilidades de las empresas y baja de impuestos en Estados Unidos.

El mayor dinamismo también incluye a los países emergentes, que se benefician de mejores precios de productos primarios, del vigoroso crecimiento de los países avanzados y del rebote de los países emergentes sistémicos, los cuales habían experimentado caídas (Brasil y Rusia) o desaceleraciones de la actividad (India).

Con un auspicioso panorama de crecimiento mundial como telón de fondo, los mercados financieros sufrieron una corrección importante a comienzos de febrero pasado y se incrementó su volatilidad, cuando comenzaron a internalizar que, como consecuencia del avance de la recuperación económica y los efectos expansivos de la reforma tributaria de Trump, el escena-

rio en que la Fed tenía que seguir avanzando en la normalización monetaria se hacía más probable.

En las últimas semanas, las turbulencias han continuado en los mercados financieros, esta vez asociadas al escalamiento de las tensiones comerciales y geopolíticas a nivel global. Las primeras han sido gatilladas por las acciones proteccionistas en el mercado del acero y el aluminio de la administración Trump, y sus anuncios de inminentes alzas de aranceles por 50.000 millones de dólares a las importaciones desde China. Anuncios que han sido seguidos por acciones recíprocas de parte de China y nuevos anuncios de acciones proteccionistas contra China de parte de Estados Unidos

Estas acciones proteccionistas y nacionalistas del gobierno de Trump se suman a su abandono del TPP, la renegociación del Nafta y la revisión de su acuerdo comercial con la República de Corea. Por otro lado, en cuanto a lo geopolítico, al mismo tiempo que las tensiones con Corea del Norte han disminuido, aumentan las tensiones por un potencial abandono del acuerdo nuclear con Irán, lo cual puede desestabilizar aún más la ya precaria situación del Medio Oriente. El principal efecto de estas acciones es un aumento de la incertidumbre, por lo difícil que resulta anticipar la dinámica que tomará este proceso con un Presidente de Estados Unidos muy poco convencional y un Presidente Chino muy empoderado. Dado lo costosas que son las guerras comerciales, es de esperar que en algún momento se entre a una negociación.

Como resultado, los riesgos a la baja del crecimiento mundial se han incrementado. Entre los riesgos que ya estaban presentes, dado el ritmo de expansión y de la generación de empleos, la Fed se puede ver obligada a subir la tasa más allá de lo contemplado en su escenario más probable para mantener la inflación en torno a su meta, lo que resultaría en condiciones financieras más estrechas de lo anticipado en un contexto de elevados riesgos de merca-

do y de liquidez. El riesgo de una mayor desaceleración de China también se incrementa ahora que intensifica acciones para controlar el excesivo endeudamiento de las empresas y gobiernos locales, avanzar en el control de emisiones contaminantes y reforzar la regulación y supervisión de su sistema financiero.

Sin embargo, tal vez el principal riesgo en la actualidad, y que era un riesgo solo menor hace unos meses, es el aumento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo, especialmente con China, que amenaza con escalar a una guerra comercial, con efectos no solo en ambos países, sino que a nivel mundial, dado que estas son las dos principales economías del mundo.

Amenazas para Chile de los cambios en el escenario externo

El escalamiento de las tensiones comerciales y geopolíticas encuentra a la economía chilena en pleno proceso de recuperación cíclica, después de sus peores cuatro años de crecimiento desde la primera mitad de los ochenta. La recuperación ha estado impulsada por el mejor escenario externo (crecimiento mundial y precio del cobre) que hemos enfrentado en meses recientes, por las todavía benignas condiciones financieras globales y por la mejora de las expectativas de consumidores y empresarios.

Las mejores expectativas responden al mejor escenario externo y también al

cambio político hacia un gobierno con una mayor preocupación por retomar el crecimiento y satisfacer las necesidades de la clase media.

Más temprano que tarde esta recuperación se topará con la restricción que impone la importante caída que ha experimentado el crecimiento potencial de la economía chilena, que hoy se estima en algo más del 2,5% anual. Para aumentar el crecimiento potencial y así poder sostener tasas de crecimiento por sobre el 4% anual prolongadamente se necesitan acciones concretas encaminadas a aumentar la expansión del empleo, del capital humano, de la inversión y de la productividad.

Un proyecto de largo alcance, pero no menos urgente, con efectos en la productividad y el bienestar de los chilenos, es llevar adelante una profunda reforma del Estado, que permita racionalizar funciones, simplificar procesos, aumentar su eficiencia y eficacia y darle a este una clara orientación a la calidad de servicios que reciben los usuarios y los sujetos a la regulación.

Dado el aumento de los riesgos externos, incluso la recuperación cíclica que está experimentando la economía se siente amenazada. Esto hace más urgente emprender acciones internas encaminadas a destrabar proyectos de inversión y crear un ambiente más propicio para la inversión y el emprendimiento. Esto pasa por racionalizar y simplificar el sistema tributario y las numerosas regulaciones a la que están sometidos los proyectos de inversión, y agilizar las concesiones en áreas donde la infraestructura es un

importante cuello de botella para el desarrollo del país.

Por otra parte, el deterioro fiscal de los últimos años (tanto por los déficits como por la acumulación de deuda), la sorpresa reciente en la medición del déficit estructural del último año del gobierno anterior, los compromisos de gasto ya legislados y las nuevas demandas de gasto en áreas prioritarias para la nueva administración para acomodar las demandas de las clases medias (protección de la infancia; educación temprana, básica, media y técnica; salud; seguridad ciudadana, y pensiones) plantean un importante desafío, con el objeto de balancear la solvencia fiscal y las demandas prioritarias de la nueva administración, que requieren más gasto.

En esta área es necesario fortalecer la institucionalidad fiscal, con la creación de un consejo fiscal autónomo, con independencia presupuestaria y un mandato claro de examinar el cumplimiento de la regla del fisco y evaluar en forma independiente la evolución de solvencia fiscal.

Chile tiene una deuda del gobierno general, como porcentaje del producto, que es manejable, pero de seguir con la dinámica de los últimos años va a terminar por destruir la solvencia fiscal. Además, una política fiscal guiada por una regla, junto con una política monetaria de metas de inflación manejada por un Banco Central independiente, ha jugado un rol central en la estabilidad macroeconómica y en los muy buenos resultados que Chile logró en el período 1986-2013.

Resultados que no solo son reconocidos a nivel internacional, sino que también por las clases medias chilenas que en variadas dimensiones —ingreso per cápita; mortalidad de los lactantes e infantil; esperanza de vida al nacer; esperanza de vida a los 65 años; acceso a electricidad, agua potable y alcantarillado, y acceso a una mayor variedad y calidad de bienes y servicios— experimentaron en los últimos treinta años el mayor y más rápido progreso en su bienestar en la historia del país.