



COMENTARIO ECONÓMICO INTERNACIONAL AL INSTANTE

Elecciones en Italia: aún una Incógnita Mientras Populismo Gana Terreno

El caso económico de Italia es ligeramente distinto a otras economías europeas, aunque no mejor. Si bien tiene una deuda pública muy abultada, los bancos y las finanzas públicas están en mejor forma que en otros países de la Eurozona, y no tiene los problemas de burbujas de propiedad raíz de otras economías. Sin embargo, su crecimiento económico ha sido bajísimo en los últimos diez o doce años, situado entre los más bajos del mundo y los costos unitarios del trabajo están subiendo, mientras en otras economías de la Eurozona inclusive en España, bajaron.

Actualmente, los agudos riesgos que amenazaban al euro y la Zona Euro (tail risks), o el colapso de pagos de alguna economía periférica a ella, se han reducido, así como también una reducción de los déficits fiscales. Hay además algunos síntomas débiles de recuperación económica en Alemania, Irlanda y aún en España. Se estabilizaron, asimismo, las tasas moderadas de bonos soberanos de diez años, de 4,38% y 5,12% de Italia y España y los precios de los commodities continúan altos, siendo las perspectivas de otros segmentos significativos de la economía global bastante positivas, como es el caso de China, Asia y América Latina.

En Europa, sin embargo, la crisis soberana está todavía como un punto no resuelto, con elevadísima desocupación en varias economías y el crecimiento de los últimos trimestres ha sido negativo o lento, según recientes cifras de la OCDE. Más aún, "institutos de Alemania" señalan que la economía de la Zona Euro se contraerá, este año, en 0,3% y el desempleo puede llegar al 12,4%, un máximo histórico. Aún el 2014, cuando se espera que aflore una recuperación de 1,3%, el desempleo seguirá en torno al 12%. Junto al desempleo y al crecimiento débil, está también subyacente el problema de la baja competitividad, difícil de superar, porque requiere de perseverancia en las reformas estructurales, dolorosas de ejecutar y difíciles, políticamente.



El caso económico de Italia es ligeramente distinto a otras economías europeas, aunque no mejor. Si bien tiene una deuda pública muy abultada -de 130% del PIB- los bancos y las finanzas públicas están en mejor forma que en otros países de la Zona Euro, y no tiene los problemas de burbujas de propiedad raíz de otras economías, pero su crecimiento económico ha sido bajísimo en los últimos diez o doce años, situado entre los más bajos del mundo (al estilo de Japón) y los costos unitarios del trabajo están subiendo, mientras en otras economías de la Zona Euro inclusive en España, bajaron. Esta situación económica, que incide a través del desempleo en el ambiente social, puede llegar a poner una nota de riesgo en la integridad de la Zona Euro.

La salida a esta situación económica de estagnación crónica, desempleo y desequilibrio de la economía de Italia, son las reformas estructurales para superar la enorme sobre regulación económica y mejorar la competitividad internacional. Todo esto fue iniciado por el gobierno demócrata de Mario Monti, en sentido correcto pero con cierta lentitud por las dificultades políticas y de intereses creados de grupos domésticos.

Frente a este escenario económico de la Eurozona y de la economía italiana, las elecciones del 24 y 25 del presente mes son de alta trascendencia.

El mejor resultado electoral posible sería la permanencia en el cargo del Primer Ministro de Mario Monti, pero la realidad es que Monti es mucho mejor en el Gobierno, que en la arena electoral, donde su experiencia política y su carisma son limitados. En las encuestas está en un nivel cercano al 14%, que lo sitúa en el cuarto lugar en la elección.

El lugar de liderazgo en la elección lo tiene Pier Luigi Bersani (34,7%) del Partido Demócrata. Su coalición de centro izquierda agregaría complejidad al proceso político de gobierno. Aunque Bersani podría impulsar y continuar, en alguna medida, las reformas económicas estructurales e institucionales iniciadas por Mario Monti. Esta alternativa se fortalecería, al no alcanzar Bersani las mayorías requeridas para gobernar y verse en la necesidad de una alianza con Monti, quien podría tener un rol en la economía. Un arreglo político de esa naturaleza, si fuera factible, podría avanzar en las reformas básicas y lograr la confianza de los mercados financieros y de Europa. En los últimos días, la candidatura de Pier Luigi Bersani ha sido afectada por el escándalo del Banco Monte dei Paschi di Siena, cercano a la izquierda.

La alternativa más riesgosa y negativa para Italia sería la victoria electoral del conocido Silvio Berlusconi y su coalición de derecha (29%), que ignora las reformas necesarias en su campaña y programas de gobierno. Las encuestas le dan cierta probabilidad de ganar una mayoría en la Cámara de Diputados, sin embargo, es más difícil que logre, a su vez, el Senado. En campaña y haciendo gala de populismo, Berlusconi se refirió "al pequeño profesor Monti, que no sabe nada de economía".

Esta alternativa sería difícil de aceptar para los mercados financieros y para la institucionalidad de la Eurozona, con consecuencias desestabilizadoras de volatilidad en los mercados y en el euro. Silvio Berlusconi, en su campaña, rechaza la austeridad fiscal y promete reducción y devolución de impuestos cobrados, establecidos por Monti.

Los resultados alternativos electorales son -en realidad- variados, dada la complejidad del sistema electoral italiano y de las tres principales coaliciones de Bersani, Berlusconi y Monti.

Italia, por otra parte, ha quedado rezagada económicamente y tiene una performance muy débil en los últimos 12 años, caracterizada por lugares muy adversos en los principales rankings: 42 en Competitividad, 73 en Doing Business Banco Mundial, 83 en Libertad Económica, 72 en corrupción y con precios de energía 50% mayores, que en el resto de Europa. En otros términos, queda mucho por hacer en la economía.

Un comentario político del Banco de Inversión Medio Banca sugiere “que el gobierno que surja de las próximas elecciones puede ser de corta duración, porque las probabilidades realistas de lograr un gobierno cohesionado para los próximos 5 años es muy baja”.

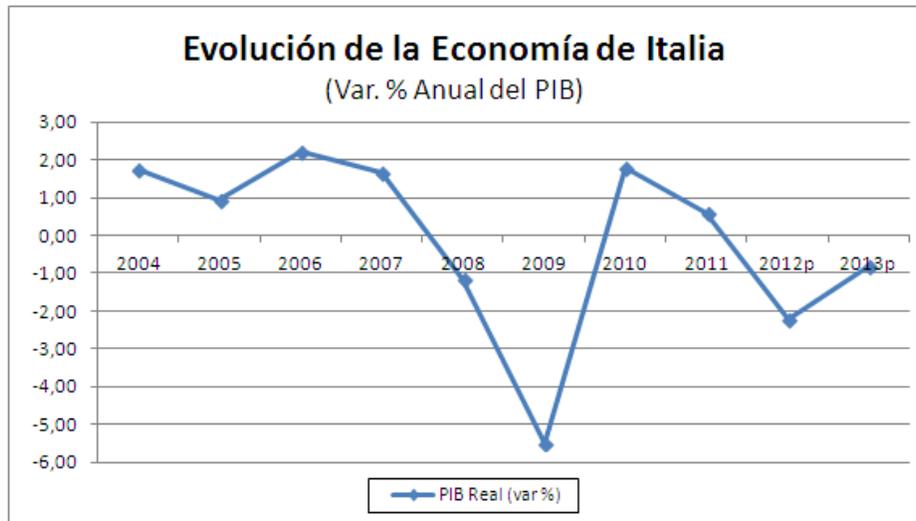
Cuadro N° 1

Indicadores Económicos de Italia

 Italia	2007	2008	2009	2010	2011	2012p	2013p
PIB Real (var %)	1,5	-1,3	-5,2	1,3	0,6	-2,2	-0,8
Demanda Interna (var %)	1,3	-1,2	-4,4	2,1	-0,9	-4,5	-1,9
Consumo Privado (var %)	1,1	-0,8	-1,5	1,2	0,1	-3,2	-1,1
Inversión (var %)	0,6	-1,2	-8,4	-2,1	-2,1	-6,9	-4,3
Balanza comercial (EUR Bill.)	-9,7	-1,6	-7,6	-30,1	-23,6	-6,9	-4,1
Exportaciones (EUR Bill.)	430,6	430,9	360,1	411,9	453,2	446,0	447,2
Importaciones (EUR Bill.)	440,3	432,4	-367,7	-442,0	-476,8	-452,9	-451,3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1,2	-2,9	-2,1	-3,6	-3,3	-1,5	-1,4
Inflación (%dic/dic)	2,8	2,4	1,1	2,1	3,7	1,5	2,9
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,3	-3,5	-3,6	-3,3	-3,4	-0,6	0,6
Deuda Pública (% del PIB)	103,1	105,7	116,0	118,6	120,1	126,3	127,8

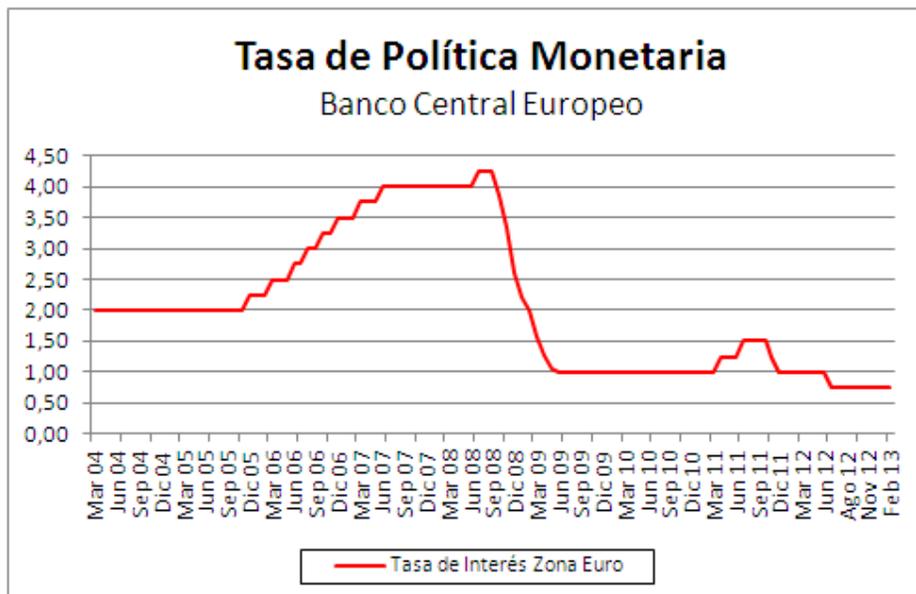
Fuentes: Eurostat, FMI y JPMorgan.

Gráfico N° 1
Crecimiento del PIB



Fuentes: FMI.

Gráfico N° 2
Evolución de la Tasa de Interés Monetaria de la Unión Europea



Fuente: Eurostat.

Cuadro N° 2

Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria del Banco Central Europeo

Actual	Mar 13	Jun 13	Sep 13	Dic 13	Mar 14
0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75

*Refi rate

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N° 3

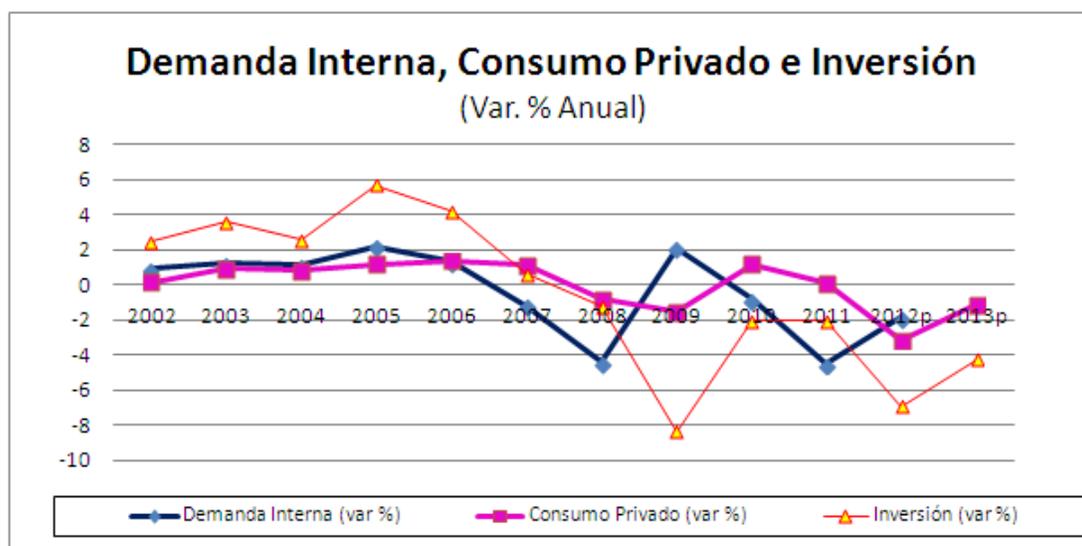
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB+	A-

Fuente: Moody's, S&P, Fitch.

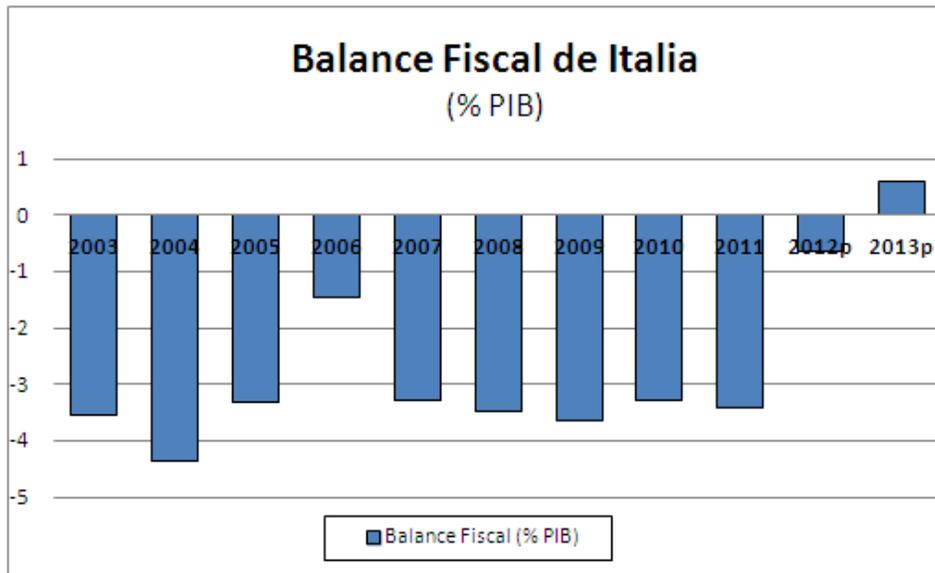
Gráfico N° 3

Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: Eurostat.

Gráfico N° 4
Balance Fiscal



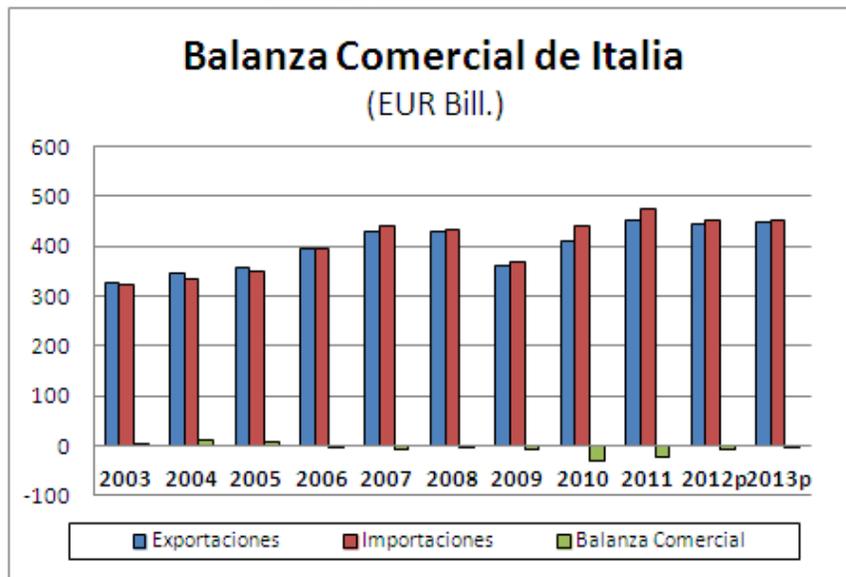
Fuente: FMI y JP Morgan.

Gráfico N° 5
Deuda Soberana de Italia



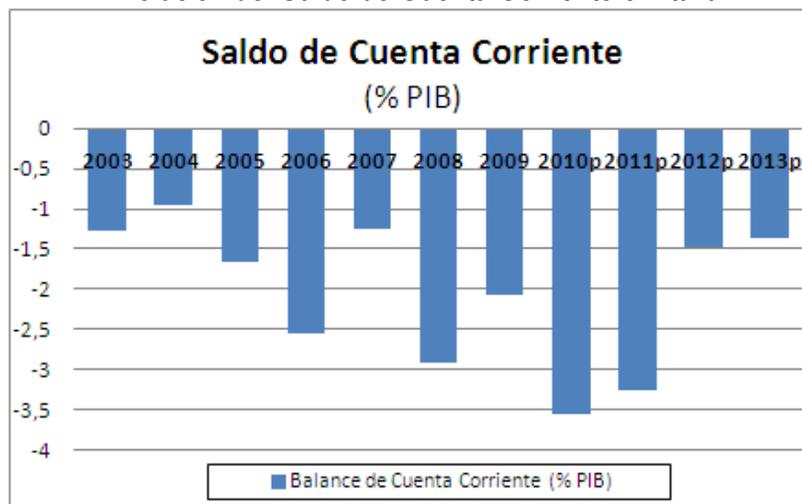
Fuente: FMI.

Gráfico N° 6
Balanza Comercial Italiana



Fuente: Eurostat.

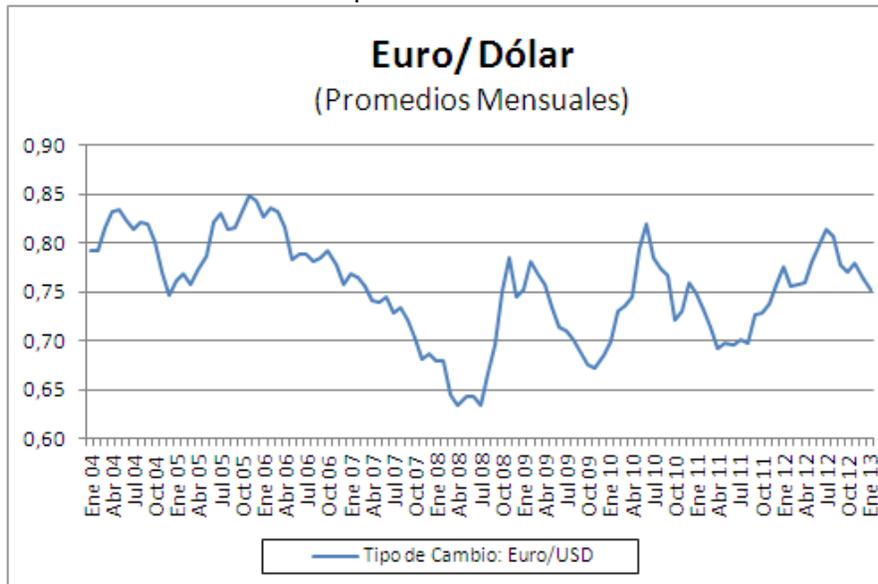
Gráfico N° 7
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en Italia



Fuente: FMI.

Gráfico N° 8

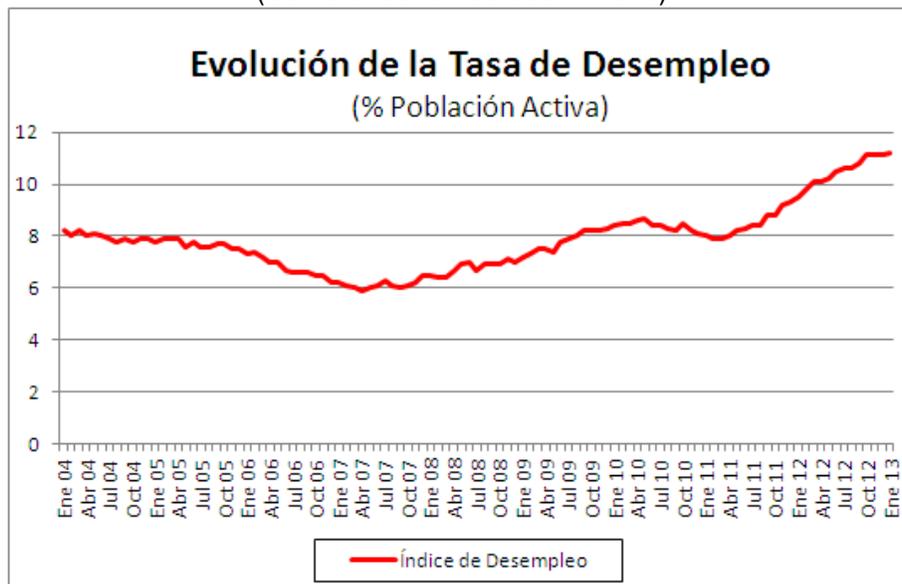
Evolución del Tipo de Cambio en la Zona Euro



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico N° 9

Tasa de desempleo
(Como % de la Población Activa)



Fuente: Eurostat.

Cuadro N° 4

Credit Default Swap 5yr

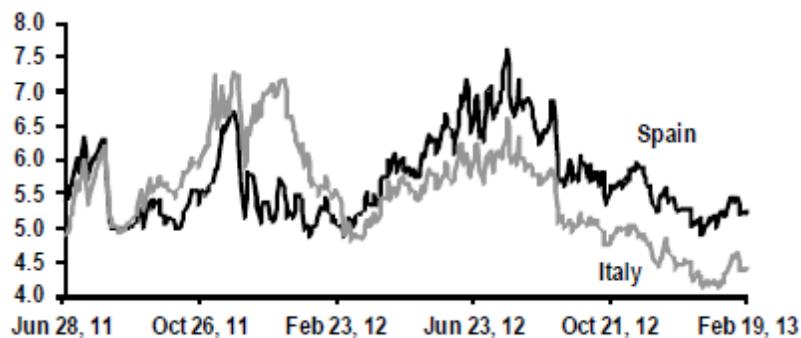
País	Oct 1, 2009	Jan 1, 2010	Jul 20, 2011	Feb 15, 2013	Feb 18, 2013
Estados Unidos	20	40	53	41	41
Japón	43	68	91	73	73
Alemania	21	26	58	43	42
Reino Unido	45	81	69	51	51
Francia	23	30	103	86	86
Italia	68	109	287	237	241
España	68	110	341	255	260
Portugal	51	91	1092	382	387
Irlanda	131	156	1060	166	167
Grecia	121	282	2373	3536	3536

Fuente: JPMorgan, Bloomberg.

Gráfico N° 10

Bonos soberanos a 10 años

(Yields.%)



Fuente: JPMorgan, Bloomberg.

Cuadro Nº 5

Evolución Ranking Índice Competitividad Global países seleccionados

	2006/07	2009/10	2012/13	Cambio 2012-2006
Estados Unidos	1	2	7	-6
Reino Unido	2	13	8	-6
Japón	5	8	10	-5
Austria	18	17	16	2
Bélgica	24	18	17	7
Finlandia	6	6	3	3
Francia	15	16	21	-6
Alemania	7	7	6	1
Grecia	61	71	96	-35
Irlanda	22	25	27	-5
Italia	47	48	42	5
Países Bajos	11	10	5	6
Portugal	43	43	49	-6
España	29	33	36	-7

Fuente: Foro Económico Mundial.

Cuadro Nº 6

Índice de Percepción de la Corrupción Países OCDE

Rank País
1 Dinamarca
2 Finlandia
2 Nueva Zelanda
4 Suecia
6 Suiza
7 Noruega
7 Australia
9 Canadá
9 Países Bajos
11 Islandia
12 Luxemburgo
13 Alemania
17 Japón
17 Reino Unido
16 Bélgica
19 Estados Unidos
20 Chile
22 Francia
25 Austria
30 España
33 Portugal
72 Italia
94 Grecia
105 México

Fuente: Transparencia Internacional.

Cuadro N° 7

Ranking Doing Business 2013

Rank	País
1	Singapur
2	Hong Kong SAR, China
3	Nueva Zelanda
4	Estados Unidos
5	Dinamarca
6	Noruega
7	Reino Unido
11	Finlandia
13	Suecís
14	Islandia
15	Irlanda
20	Alemania
28	Suiza
29	Austria
30	Portugal
31	Países Bajos
33	Bélgica
34	Francia
37	Chile
44	España
73	Italia

Fuente: Doing Business 2013, Banco Mundial.

Cuadro N° 8

Ranking Índice Libertad Económica, Fundación Heritage

Rank	País
1	Hong Kong SAR, China
2	Singapur
3	Australia
4	Nueva Zelanda
5	Suiza
7	Chile
9	Dinamarca
10	Estados Unidos
11	Irlanda
14	Reino Unido
16	Finlandia
17	Países Bajos
18	Suecia
19	Alemania
23	Islandia
25	Austria
31	Noruega
40	Bélgica
46	España
62	Francia
67	Portugal
83	Italia

Fuente: Índice de Libertad Económica Fundación Heritage.