LIBERTAD Y DESARROLLO

Economía Internacional al Instante

Nº 846
2 de marzo de 2016

ISSN 0719-0794

Canadá: Caída del Precio del Crudo Impulsa Cambios en Estrategia Económica para el Crecimiento

Canadá eligió el 19 de octubre del año pasado a Justin Trudeau como nuevo Primer Ministro, hijo del emblemático Primer Ministro de los 70. Richard Nixon anticipó, en su momento, que sería futuro gobernante cuando tenía apenas un mes de vida. Luego de una década de gobierno conservador, el liberal Trudeau comenzó su gobierno con medidas políticas simbólicas, constituyendo un gabinete simbólicamente diverso, un gabinete a imagen de Canadá, según sus palabras. También dio disculpas, desde el Estado de Canadá, a los pueblos indígenas por violaciones a sus derechos en el pasado. En el plano económico, Trudeau ha tratado de desmarcarse de su antecesor y romper la dependencia de los commodities, anunciando que apostará por el desarrollo de una matriz productiva basada en los servicios y el capital humano avanzado. En el escenario de aparente sobreoferta de petróleo en el mundo con el levantamiento de las sanciones sobre Irán, es una apuesta sensata. Sin embargo, la fuerte dependencia se mantendrá en los próximos años, al igual que los bajos precios de los commodities, y pese a que el país cuenta con buena calificación crediticia y holgura fiscal, no estará exento de dificultades.

La caída del precio de los *commodities*, principalmente el petróleo, obligarán al gobierno a profundizar el desequilibrio fiscal, retrocediendo algunos escalones en relación a lo que había avanzado el Gobierno anterior.

Evolución Económica

La economía canadiense alcanzó cierta estabilidad de crecimiento post crisis 2008, entre los años 2011 y 2014, cuando creció un 2,4%. En 2015 la actividad económica se desaceleró, incluso enfrentó una breve recesión de la del cual se recuperó rápidamente. En 2015 el crecimiento del PIB fue de 1% y se proyecta que vuelva a fortalecerse en 2016 y 2017, con proyecciones de 1,7% y 2,4%

Informe elaborado por el Centro de Economía Internacional de Libertad y Desarrollo. Director Francisco Garcés G.

Teléfono: (56) 223774800 - **Email: fgarces@lyd.org**

Con respecto a los componentes del PIB, el año 2015 la demanda interna alcanzó su nivel más bajo en el marco de la desaceleración, con un magro 0,58%. Para este año se espera una reactivación que alcance un 1,1% de la mano de una política fiscal centrada en el desarrollo de infraestructura, que también debiese impulsar la inversión. En esta última variable, desde 2013 se aprecia que el crecimiento ha sido débil, bajo el 0,5%, particularmente durante la contracción de -2,9% del año pasado. Para 2016 la contracción de la inversión debería ser menos importante y alcanzar un -0,8%. Finalmente, el consumo privado será el motor económico y seguirá siendo el impulsor del aumento del PIB. Mientras en 2015 creció un 2,05%, en 2016 se espera que alcance una cifra similar, de 2,04%, cuatro veces el crecimiento de la demanda interna.

Desde la crisis de 2008 los niveles de deuda pública como porcentaje del PIB han aumentado. Desde 2007 a 2012 creció más de 20% del PIB la exposición a la deuda, alcanzando un techo de 87% del PIB. El año 2015 se evidenció el máximo histórico, de 90,4%, y se espera una leve disminución en esta cifra para 2016, a 89,4%.

La tasa de política monetaria fijada por el Banco Central de Canadá se mantuvo estable por varios años hasta diciembre de 2014, cuando el evidente término del superciclo de los *commodities* incentivó el impulso de una política monetaria expansiva. Desde septiembre de 2015 la TPM se ha mantenido en 0,5%, y la decisión del Banco Central de Canadá de mantener las tasas bajas en enero augura que no habrá cambios en el corto plazo

La inflación anual promedio del último año fue de 1,1%, dentro del rango meta del Banco Central de Canadá. Esta holgura inflacionaria ha permitido al Banco Central continuar con su política fiscal expansiva. La caída en el precio de los *commodities*, principalmente del petróleo, ha sido contrapesada con la apreciación de la moneda, frente al dólar estadounidense, principal socio comercial de Canadá, por lo que aún se evidencian niveles de inflación sobre el 1%. En diciembre de 2015, la inflación interanual alcanzó 1,6%.

El tipo de cambio entre el dólar canadiense y el estadounidense -tal como se esperaría de dos grandes economías- se mantuvo estable, con una paridad promedio durante una década (hasta 2014) de 1,1 dólares canadienses por dólar americano. En diciembre de 2014 comenzó un rally alcista, al igual que varias monedas de países exportadores de commodities. El cambio promedio el año 2015 fue de 1,28 CAD/USD; frente al histórico 1,1 CAD/USD de la última década. En diciembre de 2015, el promedio llegó a 1,37 CAD / USD.

El Balance Estructural de Canadá anotó un importante deterioro entre 2007 y 2010, pasando de un superávit del 1% a un déficit de -3,5%. La política fiscal responsable implementada por el gobierno anterior logró mejorar la posición de déficit a la mitad, anotando en 2015 un -1,5%. La política expansiva de inversiones del actual gobierno

incentiva a los analistas a proyectar que el déficit crecerá en los próximos dos años, con 1,58% para 2016 y 1,98% para 2017.

La balanza de cuenta corriente de Canadá se ha mostrado deficitaria desde 2007, situación que se ha profundizado en los últimos años con la caída del precio del petróleo. En 2007 existía un superávit de cuenta corriente de 0,8% del PIB, mientras que en 2014 la cifra alcanzó un déficit de -2,1%. En 2015 cayó a -3,3% y se espera una recuperación para 2016 y 2017, con déficit proyectado de 2,4% y 1,7% respectivamente.

Respecto a la demanda internacional por exportaciones de *commodities* canadienses, en 2014 la cifra total alcanzó US$ 478 billones. Pese a la caída del precio del crudo, las inversiones realizadas en la primera mitad de la década aumentaron el volumen de exportaciones lo que compensó la situación. Las importaciones fueron de US$ 474 billones, lo que significó un superávit comercial de US$ 4,4 billones. Para 2015, las proyecciones generadas señalan una caída de 4,5% en las exportaciones y de 9,7% en las importaciones, particularmente por la menor demanda de bienes de capital físico desde Estados Unidos. Con eso, el superávit comercial alcanzaría los US$ 29,1 billones.

El desempleo en Canadá se caracteriza por su estabilidad: a pesar de la evidente alza que hubo en 2009, cuando alcanzó un máximo de 8,7%, a partir de 2011 los niveles de desempleo se estabilizaron, cercanos a la tendencia histórica, en torno del 7% de desempleo mensual. La última cifra registrada, para diciembre de 2015, fue de 7%, y el promedio de todo el año fue de 6,8%

Impacto de la caída del precio del crudo en la economía canadiense

Canadá saltó a la escena petrolera el año 2000 aproximadamente, tras el desarrollo de técnicas de extracción que permitían la obtención de petróleo desde las arenas bituminosas, una forma en que el petróleo se encuentra en la superficie mezclado con limo, arcilla y agua. La investigación geológica de las arenas bituminosas reveló que Canadá era el tercer país con más reservas de petróleo del mundo, tras Venezuela e Irán, con reservas estimadas de 173.000 millones de barriles. Sin embargo, la producción de crudo a partir de áreas bituminosos es poco eficiente y el petróleo es de baja calidad, en comparación con el WTI o el Brent. El boom de los commodities de la última década incentivó el desarrollo de la industria en el oeste de Canadá y atrajo importantes inversiones.

La caída del precio del petróleo, principalmente debida a la irrupción del *shale gas* gracias a la técnica de *fracking* en Estados Unidos, ha tenido impacto significativo en la economía canadiense. El barril de crudo canadiense, West Canada Select, se transó durante enero en torno a los $15 USD el barril, mientras que los costos de producción oscilan entre los US$

22 y US$ 25. Analistas sostienen que no hay incentivos a bajar la producción, ya que parte importante de los costos son pago de capital que se utilizó para construir la infraestructura. Lo anterior augura que probablemente se mantendrá un *sobrestock* de crudo en los mercados, considerando que todavía están en desarrollo varios proyectos de extracción y procesamiento de arenas bituminosas en la región oeste de Canadá.

Otro golpe importante para la industria petrolera canadiense fue el que recibió el oleoducto *Keystone XL* para importar crudo desde la región de las arenas a las zonas industriales de Estados Unidos. El motivo principal esgrimido por el gobierno del Presidente Barack Obama fueron las externalidades negativas, principalmente medioambientales, que implicaba la construcción del enorme oleoducto. Analistas han señalado que la construcción del oleoducto habría significado "inundar" el mercado estadounidense con petróleo canadiense, impactando negativamente la industria local de *shale gas*, de bastante mejor calidad que el WCS, pero indudablemente más caro. Analistas señalan que la industria petrolera canadiense generará ganancias con un precio Brent de al menos US$ 80, escenario difícil de concretarse antes de 2020.

Justin Trudeau anunció durante su campaña algunas medidas para incentivar la economía, particularmente el desarrollo de una matriz energética más amigable con el medio ambiente, con foco en la hidroelectricidad y energía eólica; importantes incentivos para el desarrollo de infraestructura y un esfuerzo desde el Gobierno por fortalecer los servicios que demanden capital humano avanzado y reducir la dependencia de la exportación de materias primas.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

Canadá se encuentra en la buena posición del decimotercer puesto del Ranking Mundial de Competitividad 2013–2014 del World Economic Forum (WEF), en el que participan 144 países. Esta posición es dos puestos mejor que la medición anterior, cuando ocupó el 15° lugar con respecto a la categoría de Requerimientos Básicos, el país tiene la decimosexta posición, siendo su mejor posición el pilar de Salud y Educación Primaria, donde está en séptimo lugar y es uno de los estandartes del país en materia de competitividad. El principal desafío sigue siendo el ambiente macroeconómico, debido a la importante exposición a deuda y el aparente abandono del régimen fiscal del gobierno anterior. Cabe señalar que la administración anterior hizo subir a Canadá desde el puesto 50° en la medición 2013 - 2014 al 39° en 2015 -2016. En el informe se destaca la sólida posición en la que se encuentra Canadá en cuanto a competitividad y a que tiene una calificación relativamente pareja en todos los aspectos evaluados, aunque su principal ventaja sea la competitividad de su mercado laboral (7° en el ranking) y financiero (4° en el ranking). Por otro lado, los desafíos están en el desarrollo de negocios más sofisticados y promoción de

la innovación, elementos que han sido señalados por Trudeau como prioritarios para su gobierno.

Las tres calificadoras de riesgo otorgan a Canadá la máxima calificación, Aaa y AAA. La agencia Moody's indica con respecto a la economía canadiense que su sistema bancario es sólido y pasó la crisis financiera global sin mayor estrés, su economía es avanzada e industrializada, con una política monetaria adecuada.

Las anteriores calificaciones coinciden con el Índice de Libertad Económica realizado por la fundación Heritage, para el presente año, en el que Canadá se ha mantenido en la sexta posición desde 2013. Su puntuación es 1,1 puntos peor, que la del año pasado, alcanzando un nivel de 79,9 puntos, dejando el grupo de las economías "principalmente libres". Los fundamentos de libertad económica en Canadá son sólidos, con derechos de propiedad garantizados, baja intervención del gobierno en la economía y apertura al comercio internacional.

Los desafíos de la administración Trudeau

Según muchos analistas, el gobierno de Justin Trudeau estará marcado por la sombra de su padre, quien fuera Primer Ministro de Canadá en los años 60´y 70´. Existen importantes similitudes: ambos son relativamente jóvenes para el cargo, ambos se consideran progresistas y ambos asumieron el liderazgo del país con medidas ampliamente liberales y de corte más simbólico que práctico. Es innegable el legado que dejó el anterior Trudeau en Canadá, iniciando una política de tolerancia y diversidad que le significó reconocimiento internacional. Al conformar su gabinete, Justin trató de constituirlo de la manera más diversa y representativa posible, siguiendo los pasos de su padre. También saltó a la portada de medios europeos cuando recibió personalmente a un grupo de inmigrantes sirios, marcando una clara diferencia con las políticas migratorias de la UE.

En cualquier caso, los desafíos no van sólo de la mano con desmarcarse de la herencia. El país pasó por una recesión técnica el segundo trimestre de 2015, el precio de los commodities viene en caída y eso choca con el ambicioso plan de infraestructura del primer ministro. Junto con ello, la dependencia de las materias primas para el desarrollo económico ha sido enfrentada por diversos gobiernos como un reto difícil de salvar. Trudeau afirmó que el foco de la gestión económica de su administración será avanzar en programas que permitan la instalación y el desarrollo de la industria tecnológica en Canadá, mucho más demandante de mano de obra calificada y menos dependiente de las turbulencias de la economía internacional. Para ello ha establecido puentes con los gigantes de la tecnología, como Google o Apple.

Por último, la negativa de Estados Unidos para avanzar con la construcción del oleoducto *Keytone XL* es considerado como un fracaso de la diplomacia canadiense, frente a los organismos medioambientales y a la Casa Blanca. Pese a que Trudeau nunca se opuso abiertamente al oleoducto debido a la importancia que tenía para la industria petrolera del país, siempre sostuvo que se debería avanzar en una política energética más verde y menos fósil. Sus intervenciones en el Foro Económico Mundial de Davos y en la Cumbre de París han sido consistentes con ese afán, pero está por verse qué medidas concretas adopta para cumplir.

Relación con Chile

Canadá y Chile tienen una larga y fructífera relación diplomática y comercial. De acuerdo a la Embajada de Canadá en Chile, "Canadá y Chile tienen una relación comercial productiva desde hace mucho tiempo. El Tratado de Libre Comercio entre Canadá y Chile es la piedra angular de las relaciones comerciales y de una fuerte y creciente inversión entre los dos países." Este tratado, que se encuentra en vigencia desde 1997, es el primer tratado de libre comercio integral que firmó Chile. Los dos países tienen además acuerdos en materia de impuestos y transporte aéreo.

El 2013, de acuerdo a cifras del Banco Central de Chile y la Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales (DIRECON), las exportaciones de Chile hacia Canadá fueron UD$ 1421 millones, mientras que las importaciones provenientes del país norteamericano sumaron US$ 1470, lo que significó el único año con balanza comercial deficitaria para Chile con ese país en la década. En 2014, en tanto, estas cifras fueron de US$ 1232 y US$ 1189 millones, respectivamente, lo que significó una disminución del 15% en la actividad comercial entre ambos países.

Los principales productos exportados hacia Canadá son oro, cobre, plata y remolcadores marinos, producto manufacturado que no había aparecido anteriormente en las fichas país. Las principales importaciones desde el país norteamericano son aceite crudo de petróleo, minerales de cobre y aceites de nabo y mostaza.

La fuerte relación comercial entre las dos naciones se ve reflejada en la inversión directa realizada. En cuanto a la inversión directa chilena en Canadá, ésta acumula US$ 501 millones, los que se reparten en los sectores económicos de minería, servicios e industria. La inversión canadiense en Chile, en tanto, fue de US$ 944 millones en 2012 (inversión materializada del año), mientras que la de 2011 fue de US$ 1196 millones. Su inversión se concentra en minería, electricidad y transporte y almacenaje.

En conclusión, la economía canadiense enfrenta desafíos importantes este año. La caída del precio de los *commodities*, principalmente el petróleo, obligarán al Gobierno a

profundizar el desequilibrio fiscal, retrocediendo algunos escalones en relación a lo que había avanzado el Gobierno anterior. En materia de competitividad, son necesarias políticas de desarrollo de innovación y negocios sofisticados, algo que el Primer Ministro tiene claro y ha señalado como parte del programa. Sin embargo, ese tipo de inversiones y políticas públicas tienen efecto en el mediano y largo plazo, por lo que está por verse como Trudeau enfrenta la difícil coyuntura de 2016, con alzas en las tasas de la FED y un dólar canadiense cada vez más depreciado.

Cuadro Nº 1

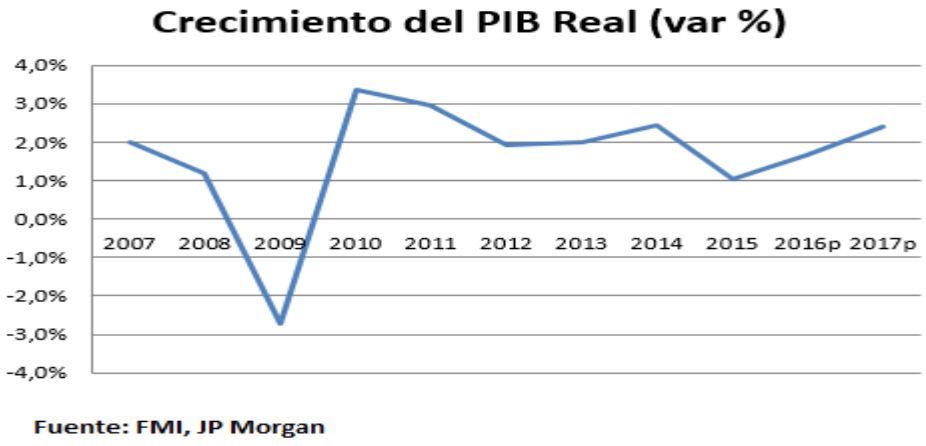
Indicadores Económicos

Canada	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p
PIB Real (var %)	3,4%	3,0%	1,9%	2,0%	2,4%	1,0%	1,7%	2,4%
Demanda Interna (var %)	5,4	2,4	2,2	1,9	1,3	0,6	1,1	1,7
Consumo Privado (var %)	3,4	2,3	1,9	2,5	2,7	2,1	2,0	1,8
Inversión (var %)	11,5	4,8	4,8	0,4	0,2	-2,9	-0,8	2,4
Balanza Comercial (bill US$)	-9,4	0,4	-13,9	-6,3	4,4	29,1	-	-
Exportaciones (bill US$)	392,3	461,8	461,5	466,3	478,9	457,4	-	-
Importaciones (bill US$)	401,7	461,4	475,4	472,6	474,5	428,3	-	-
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3,5%	-2,7%	-3,3%	-3,0%	-2,1%	-3,3%	-2,4%	-1,8%
Inflación (%dic/dic)	1,9	2,9	1,8	0,9	1,9	1,2	2,0	1,7
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Balance Fiscal (% del PIB)	-3,6	-3,1	-2,4	-2,2	-1,6	-1,6	-1,6	-1,9

Fuente: FMI, JP Morgan, OECD

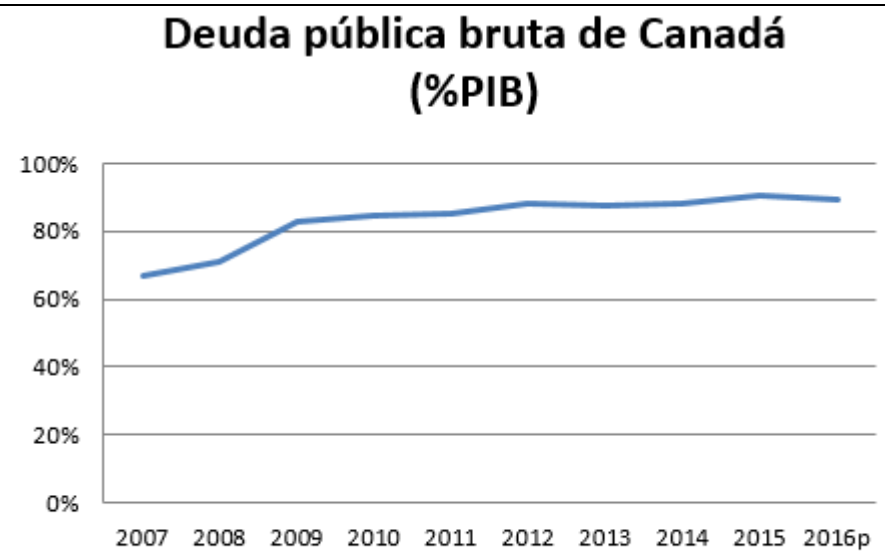
Gráfico Nº 1

Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI, JP Morgan

Gráfico Nº 2



Fuente: FMI

Gráfico Nº 3

Fuente: Banco Central de Canadá

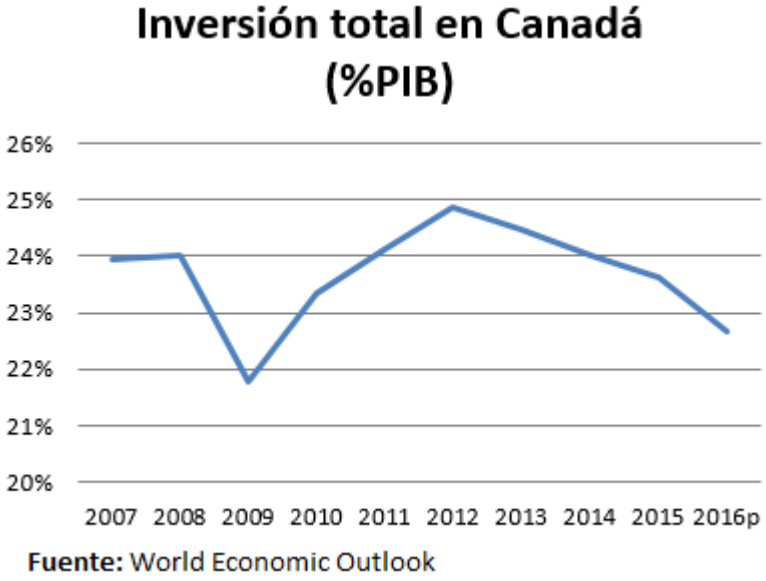
Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Aaa	AAA	AAA

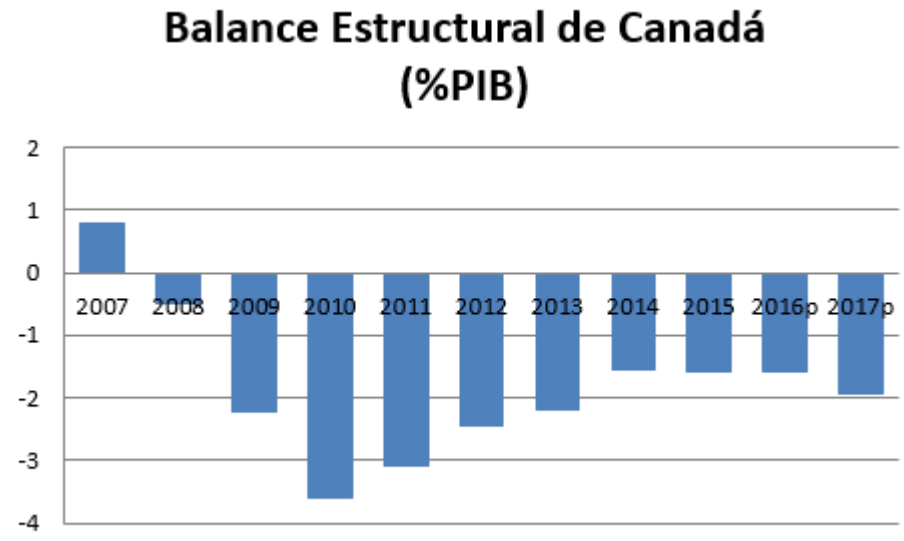
Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4



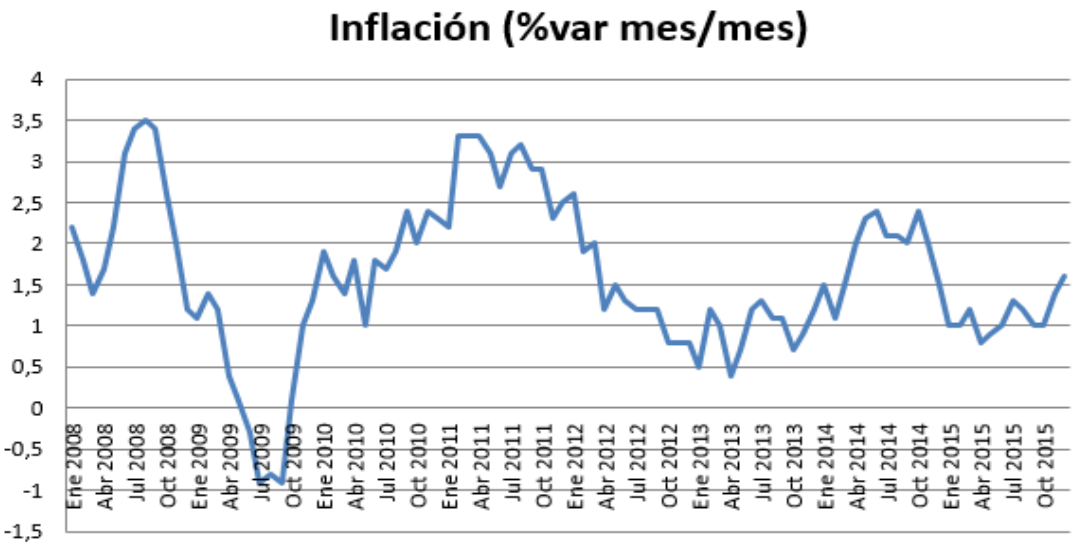
Fuente: World Economic Outlook

Gráfico Nº 5



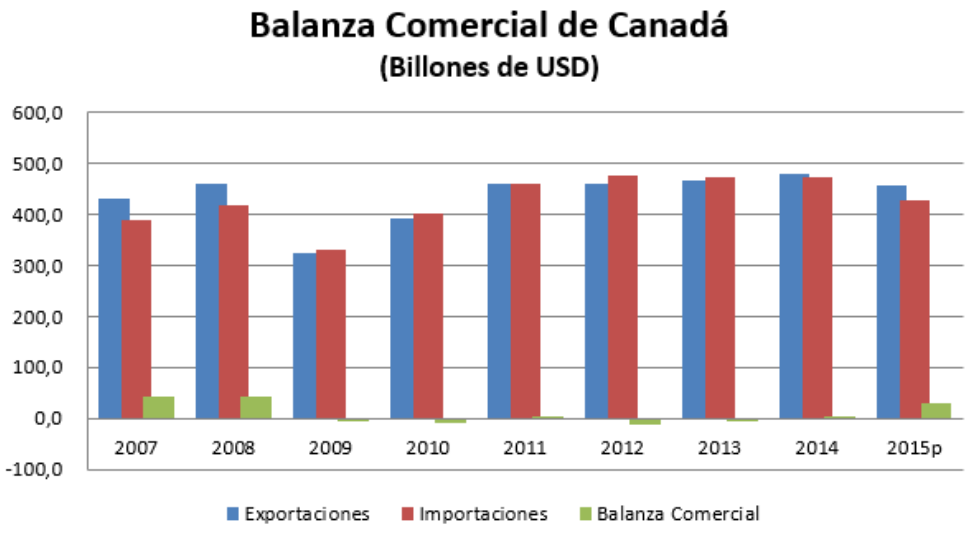
Fuente: PBO de Canadá

Gráfico Nº 6



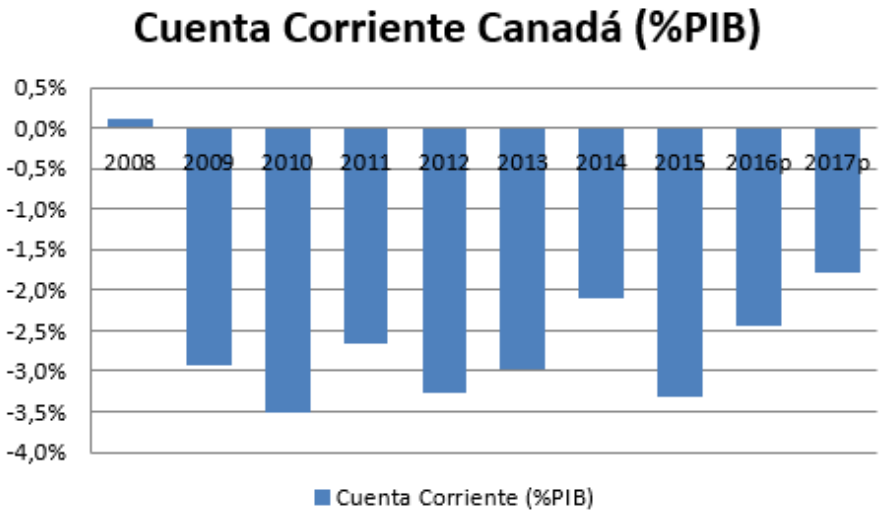
Fuente: Banco Central de Canadá

Gráfico Nº7



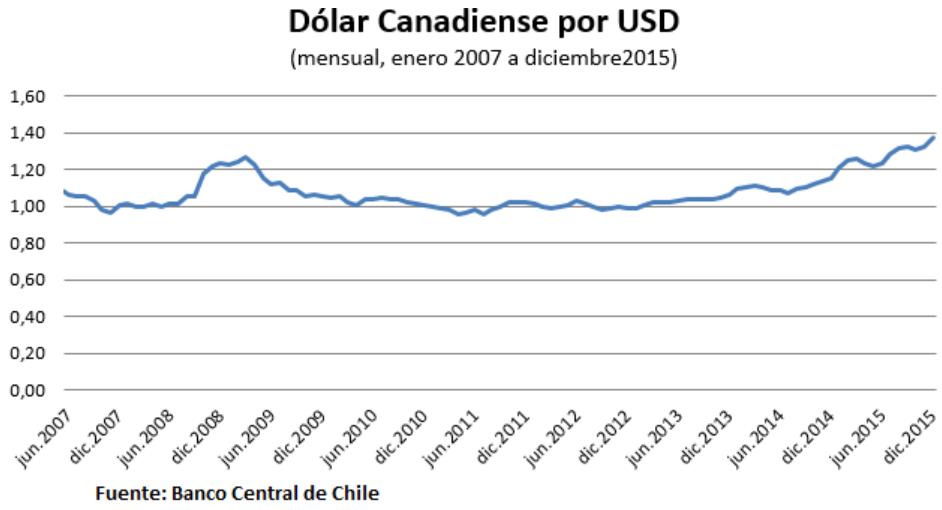
Fuente: IIF

Gráfico Nº 8



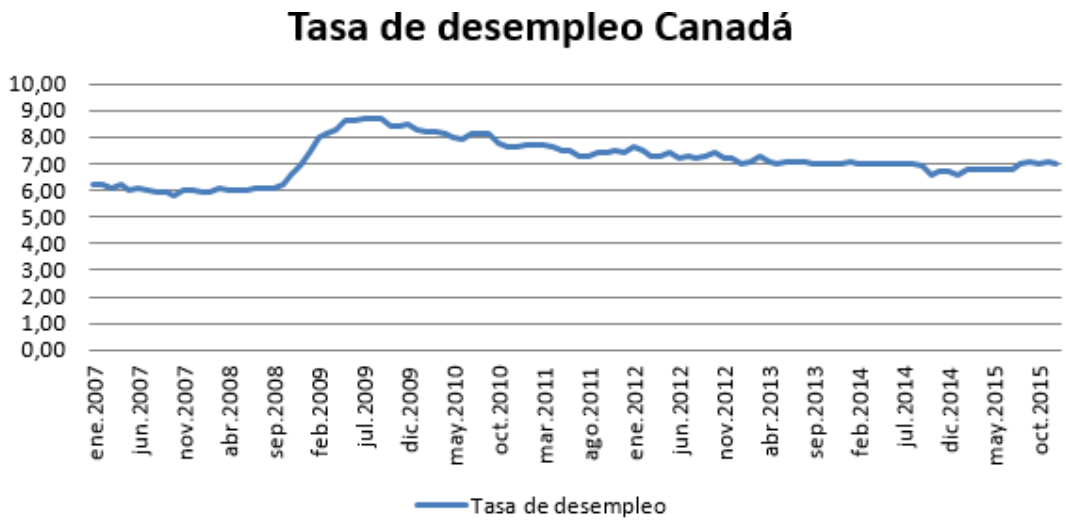
Fuente: FMI, OECD

Gráfico Nº 9



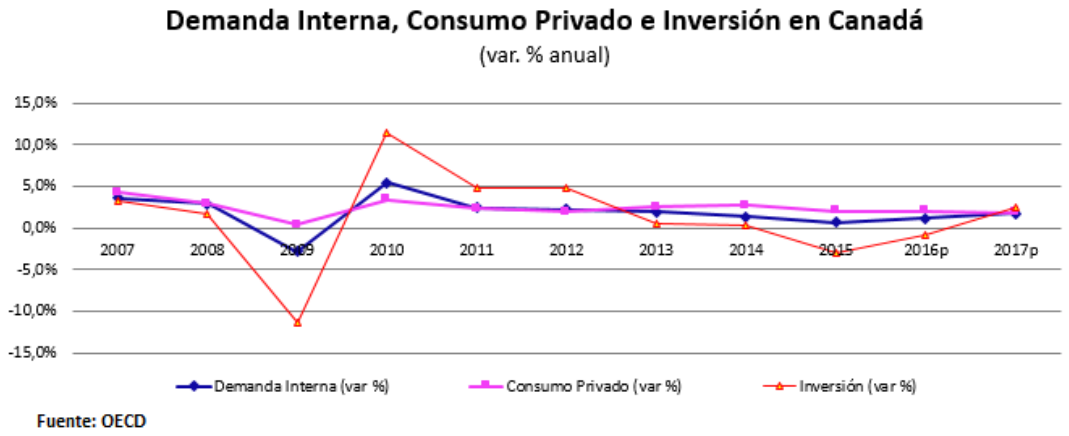
Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº10



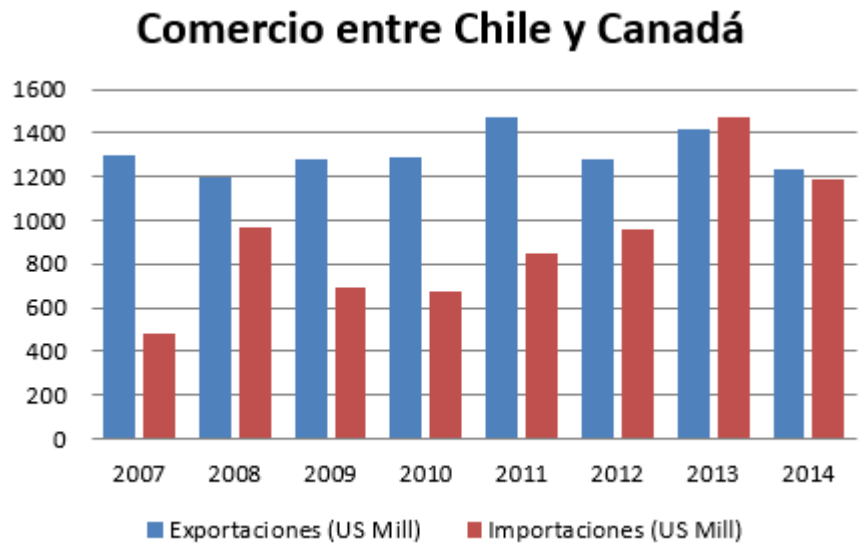
Fuente: Oficina de estadísticas de Canadá

Gráfico Nº11



Fuente: OECD

Gráfico Nº12



Fuente: Direcon