

## Tailandia: Nuevo rey y nuevos aires para la economía asiática

La economía tailandesa es una de las más sólidas del sudeste asiático. El país goza de una enorme diversidad productiva, que abarca desde la minería y explotación de recursos naturales hasta el turismo y servicios tecnológicos. Esta estructura productiva le ha permitido consolidarse como una de las naciones con menores tasas de desempleo en el mundo (en torno al 0,5%). La economía ha sido capaz de recuperarse de diversas crisis, principalmente la crisis asiática del '98 y la crisis subprime, períodos durante los cuales la economía se contrajo más del 8%.

Pese a la resiliencia y buenos resultados de esta economía, la situación política ha sido históricamente muy turbulenta. Tras un inédito período de estabilidad democrática entre 2007 y 2014, ese año el poder militar se volvió a levantar contra Yingluck Shinawatra, hermana de quien fuera derrocado por los militares en 2006 Thaksin Shinawatra, magnate de las comunicaciones acusado de corrupción y nepotismo durante su gobierno, quien ejerce hasta el día de hoy un “poder en las sombras” gracias al enorme respaldo popular que mantiene.

La reciente muerte del rey Bhumibol Adulyadej ha puesto sobre la mesa un manto de incertidumbre respecto a la conducción política del país. Tras un reinado de más de 7 décadas, millones de tailandeses ven a su sucesor Maha Vajiralongkorn como una figura sin la capacidad de inspirar y mantener equilibrios que tuvo su padre. El desequilibrio actual que enfrenta la política tailandesa se suma a la posibilidad que el nuevo rey no logre cumplir con las expectativas que tiene el pueblo del rol que deberá jugar en la transición a una nueva democracia.

La inestabilidad política que sufre el país no contribuye a alcanzar las metas en desarrollo

**Tailandia enfrenta de manera errática la trampa del ingreso medio. El desarrollo de países vecinos y la posibilidad de transformarse en un centro de inversión para promover el crecimiento de la región y el desarrollo del comercio interregional requiere de una alianza público privada de gran envergadura, que difícilmente se materializará en el escenario de incertidumbre actual.**

de productividad que debe alcanzar la economía tailandesa. La posición geográfica y buenas relaciones diplomáticas con China y occidente podrían convertir a Tailandia en un puente para otras naciones como Myanmar, Laos y Camboya, bastante más retrasadas y con inmensas necesidades de inversión extranjera para desarrollo de infraestructura y servicios. Sin embargo, esto requiere de una evolución en la productividad y servicios de Tailandia, proyectos que se retrasan por la inestabilidad política del país. La consolidación de Tailandia con un liderazgo para la península del sudeste asiático seguirá postergándose hasta no resolver las disputas internas.

### **Evolución Económica**

La economía de Tailandia ha crecido en promedio un 3% en la última década, aunque con un desempeño bastante irregular. En 2010 y 2012 creció sobre el 7%, mientras que 2011 y 2014 no alcanzó el 0,5% de crecimiento del PIB. La dependencia del sector servicios al turismo y la exportación de materias primas hacen que la nación sea muy dependiente de los vaivenes de la economía internacional. Sumado a la inestabilidad política evidenciada en la última década, no sorprende la variabilidad de las cifras de crecimiento. Se espera que este año la economía crezca un 3,3% y para 2018 un 3,1%.

Los componentes del PIB han tenido una respuesta similar a las perturbaciones de política interna y de la economía internacional. El consumo privado es el componente de mayor estabilidad en la década, con un promedio de 2,4%. Las mayores cifras de crecimiento de este componente fueron en 2011 (5%) y 2013 (6,3%), mientras que la mayor contracción fue de 1,3% en 2010. Por el lado de la inversión, el comportamiento ha sido más volátil. En 2010 se evidenció un retroceso de la inversión bruta de un 10%, que se recuperó el año siguiente con un crecimiento igual de 10%. En 2016 la inversión creció un 2,5% y se espera que para 2017 y 2018 lo haga un 5,4% y 5,9% respectivamente. Por último, el componente de demanda interna se ha movido junto con la inversión y ha apuntalado el crecimiento del PIB en los últimos años. La estimación para ambos componentes ha sido señalada como conservadora porque incluye el escenario de que se mantenga la inestabilidad política en el país. Sin embargo, de resolverse en el corto plazo, ambas estimaciones debiesen corregirse al alza por la posibilidad de materialización de varios proyectos de infraestructura y desarrollo productivo que están pendientes. Se estima que en este escenario de inestabilidad el crecimiento de la demanda interna sea de 4,1% en 2017 y 4,8% en 2018.

La tasa de política monetaria de Tailandia es manejada independientemente por el Banco de Tailandia bajo la misión de mantener controlada la inflación y los tipos de cambios, objetivo relevante para un país exportador neto. Durante la reunión de enero los consejeros acordaron mantener la tasa de política monetaria en 1,5%, cifra que ha sido invariable desde el rally a la baja que terminó en junio de 2015. En el comunicado, los

consejeros manifestaron que los principales riesgos para el país eran la salida de Estados Unidos del TPP y la repercusión que pudiera tener eso en postergar decisiones de inversión en todos los países de ASEAN. Al mismo tiempo señalaron que Tailandia no corre riesgo de sufrir un impacto directo de medidas proteccionistas por parte de la nueva administración de Estados Unidos, debido que estas medidas estarán orientadas a frenar la importación de elementos manufacturados y la canasta de exportaciones hacia Estados Unidos se compone exclusivamente de materias primas (pescado, piedras preciosas sin trabajar y madera principalmente).

La inflación en Tailandia alcanzó uno de sus máximos históricos tras la crisis subprime, cuando superó el 8% en 2008. Luego de eso, entre 2010 y 2015 el Banco de Tailandia logró estabilizar las cifras en el rango meta, con un promedio de 2,9% anual. A partir de enero de 2015 se ha visto una caída en las cifras de inflación, incluso el promedio de 2015 evidenció una deflación de 0,9% promedio anual. En 2016 la inflación volvió a mostrar cifras levemente positivas, con un promedio de 0,2% aunque diciembre mostró un incremento de 1,2% respecto al año anterior. Las proyecciones señalan que para 2017 y 2018 la inflación debiese ubicarse en torno al 1,5%, aunque la inestabilidad internacional podría desencadenar presiones inflacionarias si el dólar americano aumenta mucho su valor respecto al bath tailandés.

La deuda como porcentaje del PIB está en un nivel sano, al igual que en la mayoría de los países del sudeste asiático. Luego de una subida importante tras la crisis subprime, donde creció de un 35% a un 42% del PIB, se ha mantenido estable en torno al 44% entre 2010 y 2016. No se proyectan mayores alzas en el porcentaje de deuda para los próximos años.

El bath tailandés es la moneda local de Tailandia. Desde enero de 2007 a la fecha se ha movido en la banda entre 30 y 35 bath por dólar, en concordancia con las intervenciones que ha hecho el Banco Central por mantener el precio en ese rango. Cabe señalar que el esfuerzo del banco por mantener el valor del bath frente al dólar radica en la necesidad de estabilidad del sector exportador y del sector turístico. El promedio de la década ha sido 32,3 bath por dólar y durante 2016 fue de 35,3 bath por dólar. El primer mes de 2017 la paridad se ubicó en 34,45 bath por dólar, levemente superior al promedio de 2016 pero inferior al valor de diciembre de ese mismo año, que alcanzó los 35,79 bath por dólar. Se espera que el tipo de cambio se mantenga en este margen, y vaya depreciándose durante el próximo año en línea con las subidas de tasas de la FED.

La balanza comercial de Tailandia ha sido históricamente superavitaria, impulsada por la exportación de materias primas y el enorme ingreso de divisas que significa el turismo en el país. El superávit promedio de la última década es de US\$ 237 millones anuales. Durante 2010 se evidenció el bajo desempeño de comercio internacional, con exportaciones por US\$ 1500 millones e importaciones por US\$ 1100 millones, mientras que el mejor año fue

2014 con exportaciones por US\$ 2254 millones e importaciones por US\$ 2187 millones. El crecimiento de las importaciones ha sido un indicador de la sanidad del mercado interno, ya que Tailandia es un importador neto de manufacturas y maquinaria para inversión, principalmente desde China, Japón y Malasia. Las estimaciones muestran que para 2017 las exportaciones debiesen anotar una caída de 3,4% y alcanzar los US\$ 2048 millones, mientras que las importaciones debiesen bajar un 5,1% hasta los USD 1685 millones. La situación podría revertirse hacia 2018, con alzas de 2,7% para las exportaciones y 6,5% para las importaciones, respectivamente.

El desempleo en Tailandia es uno de los más bajos del mundo. Muchos economistas se preguntan cómo la economía ha sido capaz de sostener de manera consistente cifras de desempleo tan bajas durante décadas, y las explicaciones van desde la baja productividad de los trabajadores hasta la sobreestimación de las cifras oficiales al incluir empleos por cuenta propia de baja calidad en las encuestas. Más allá de eso, las cifras de desempleo de la última década son en promedio 0,97%. Luego de la crisis subprime el desempleo alcanzó un promedio de 1,5% durante 2008 y 2009, siendo estas las cifras más altas desde la crisis asiática. En 2016 el desempleo fue de 0,99% anual, y las proyecciones indican que debiese mantenerse en esa cifra.

La cuenta corriente de Tailandia muestra un promedio de superávit de 4,24% del PIB. Tras la desaceleración de 2011 y 2012 mostró cifras de -0,3% y -1,2% del PIB respectivamente, año a partir del cual sólo ha tenido cifras positivas. En 2016 alcanzó el máximo valor de la década, con un 9,65% del PIB como superávit de cuenta corriente, y se espera que en 2017 y 2018 se reduzca levemente por el crecimiento de las importaciones, alcanzando un 7,7% y 5,9% anual respectivamente.

### **Incertidumbre política por cambios en la monarquía y la Constitución**

Tras conocerse en 2014 una malversación de fondos ordenada por la entonces Primer Ministro de Tailandia, Yingluck Shinawatra, no sólo se afianzó el poder de la junta de gobierno que se mantiene hasta hoy, sino que también se justificó la intervención militar y se dio paso a una causa judicial por corrupción contra la hermana, de quien ya fuera condenado hace casi una década, Thaksin Shinawatra. Si bien el golpe de Estado fue antecedido por manifestaciones en Bangkok y un rechazo contra Yingluk, manifestado principalmente en la prensa escrita y entre la población más acomodada, los sectores populares y rurales volvieron a resentir la salida del poder de un miembro de la familia Shinawatra. El partido fundado por Thaksin ha logrado mayoría en las cámaras en sucesivas ocasiones, pese al desprecio que sienten la mayoría de los miembros de la elite tailandesa por la figura del exiliado ex Primer Ministro.

La junta de gobierno que tomó el poder ha retrasado la entrega de la nueva Constitución (la vigésima desde 1930) lo que está colmando la paciencia de inversionistas extranjeros occidentales. Lo anterior es resentido por miembros del parlamento tailandés, quienes ven como un riesgo, que ante la falta de inversionistas, el gobierno chino logre aumentar su influencia a través del financiamiento del ambicioso plan de infraestructura que busca dejar instalado el gobierno para 2022, con una inversión proyectada de más de US\$ 65.000 millones.

El esperable fallecimiento del rey Buhbimol en 2016 dejó un vacío de poder, que hasta el momento no ha podido ser llenado por el heredero Maha Vajiralongkorn. Luego de haber recibido y revisado el texto constitucional presentado por la junta militar, el nuevo rey introdujo una serie de observaciones que prendieron alarmas entre los miembros del gobierno militar vigente. Los militares resienten la conocida cercanía entre el Rey Vajiralongkorn y el exiliado Thaksin. Varios medios locales han sostenido que las observaciones al texto constitucional provienen de la influencia de Shinawatra. Lo anterior es consistente con la declaraciones emitidas por Prayun Chan-ocha, quien sostuvo que el diálogo para una nueva constitución y democracia “debe incluirlos a todos”, haciendo referencia incluso a quienes atraviesan hoy por el exilio.

La necesidad de incluir a Thaksin en el debate constitucional responde a tres elementos: el primero es el poder parlamentario del partido que, si bien en el papel no encabeza, sigue siendo representado por la figura de Thaksin; en segundo lugar, la popularidad personal del ex primer ministro no ha sido minada por los elementos que han salido a la luz; y en tercer lugar, por la confianza y cercanía que tiene con el nuevo rey. Más allá que el retorno de Thaksin podría facilitar el diálogo y acelerar los procesos de concordancia en la discusión constitucional, muchos miembros de la elite y sobre todo la prensa resienten profundamente el estilo y los delitos cometidos por Thaksin. Será finalmente la junta de gobierno quien decidirá cómo avanzar con el proceso de diálogo, y todas las señales indican que algún miembro del clan Shinawatra se sentará a la mesa más temprano que tarde.

### **Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano**

Tailandia se encuentra en el puesto número 35 del ranking de competitividad, justo un puesto detrás de Chile y 3 puestos más abajo que la posición que ocupó en 2016. Este ranking, publicado por el Foro Económico Mundial sigue estando encabezado por Singapur y Suiza, quienes también mantuvieron su lugar. Según el informe, Tailandia es un claro ejemplo de la denominada “trampa del ingreso medio”. Tras un fuerte crecimiento previo a la crisis asiática y después una buena recuperación posterior, el crecimiento de Tailandia se ha estancado debido a la incapacidad de los gobiernos por resolver brechas de productividad. Mientras, todos los países del sudeste asiático han mejorado

sustancialmente en pilares como gobernanza, corrupción, infraestructura y servicios básicos.

Tailandia se encuentra hoy entre las economías de segunda generación (impulsadas por la eficiencia). En requerimientos básicos el país ocupa el lugar 44, en el subíndice de eficiencia el lugar 37 y en el subíndice de innovación el lugar 47. En el primer subíndice, el componente de mejor desempeño es ambiente macroeconómico (13 lugar) y el de peor desempeño es el nivel de calidad de educación básica y atención de salud primaria.

En el subíndice de eficiencia Tailandia se ubica en el puesto número 37. Los pilares más relevantes para revisar son el de mercado laboral, donde subió del puesto 73º al 71º, y donde llama la atención el bajo ranking pese a las cifras de desempleo del país, lo que permite sostener que existen espacios de mejora de productividad en el país. El pilar de desarrollo del mercado financiero es preocupante (puesto 63), ya que es bajo en relación a otros países del sudeste asiático (Malasia, Hong Kong o Corea) y se contradice con la voluntad del gobierno de consolidar Tailandia como un puente de inversiones para la región.

Las agencias calificadoras de riesgo coinciden en que los bonos de Tailandia son estables. La clasificación por parte de Moody's es de Baa1. Fitch por su parte califica con BBB+, misma evaluación que se mantiene por 6 años. Por su parte Standard & Poors otorga una clasificación de BBB+ también. No se vislumbran revisiones en el corto plazo por parte de ninguna de las agencias.

En el ranking de libertad económica de la fundación Heritage, Tailandia se ubica en el puesto número 67, con 63,9 puntos, lo que la ubica en el grupo de economías principalmente no libres. Tailandia experimentó un ascenso en el último año debido a la flexibilización de los controles de capital que había impuesto la junta militar, logrando así una subida de puntaje por primera vez en 7 años. La corrupción es uno de los problemas más serios que debe enfrentar la sociedad en su conjunto: una mezcla de aceptación cultural del soborno entre los tailandeses sumado a los bajos salarios de los mandos medios y bajos del aparato estatal se traducen en una proliferación casi incontrolable de la corrupción. Sin embargo, el poder judicial ha logrado funcionar con menos presiones y resguardar el cumplimiento de la ley en los últimos años. Por otro lado, el mercado laboral es flexible pero sigue existiendo proliferación de informalidad a lo largo del país. Se han evidenciado avances en el control del gasto público, expresados por ejemplo en el juicio político a la ex Primer Ministro Shinawatra por la entrega de subsidios de arroz en la zona central de Tailandia. La fundación señala que mientras no se resuelva la situación política (junta militar, arresto domiciliario a opositores, restricciones a la libertad de expresión y reunión) es altamente probable que el país no logre despegar y recuperar el crecimiento.

### **Ambicioso plan para fomentar el crecimiento y la inversión en medio de incertidumbre política y comercial**

Prayun Chan-ocha, comandante en jefe del ejército y quien encabezó el golpe de estado contra Shingluk Shinawatra, ha manifestado su intención de poner a Tailandia nuevamente en la senda del crecimiento. Según el Banco Mundial, uno de los impulsores del crecimiento económico será el gasto público, aspecto en el que la junta ha señalado que invertirá US\$ 14.000 millones. La inversión estará destinada principalmente a proyectos de infraestructura de transporte, ampliando la red de trenes y modernizando autopistas y aeropuertos, persiguiendo el objetivo de transformar Tailandia en un núcleo de comercio al interior de la región. El rápido crecimiento de países como Myanmar, Laos y Camboya representa una gran oportunidad para el comercio bilateral, y Tailandia comparte fronteras con los tres. Al mismo tiempo, la junta apunta a resolver las brechas de productividad en materia de infraestructura, señaladas en varias ocasiones por el FEM.

En el mismo plan se enmarca la voluntad del gobierno tailandés por fortalecer el sector tecnológico a través del fomento de I+D. Para ello se han destinado casi US\$ 8.000 millones en 5 años orientados a 4 áreas: comercio, emprendimiento, innovación y desarrollo de contenidos. El proyecto emblemático es la construcción de un parque de innovación que será emplazado en la provincia de Chonburi, donde se esperan atraer inversionistas de países de ASEAN y China. Con este proyecto Tailandia busca posicionarse en 5 años como un núcleo tecnológico de la región y promover la llegada de especialistas y emprendedores tecnológicos, replicando la experiencia de Israel o California en Estados Unidos.

Otra área por la cual está apostando el gobierno es el desarrollo de energías renovables. Tailandia depende de las importaciones de hidrocarburos para abastecer su matriz energética, principalmente de Malasia e Indonesia, lo cual representa una debilidad geopolítica en la disputa por el liderazgo de la región a criterio de la junta de gobierno.

Muchos analistas consideran que ni las inversiones ni la voluntad política de la junta serán suficientes para atraer inversionistas de mayor calibre mientras se prolongue la inestabilidad política del país. El retraso en las elecciones por miedo a la consolidación del partido de Thaksin Shinawatra y la postergación del plebiscito de la nueva constitución tras las observaciones realizadas por el nuevo Rey, han renovado los miedos de la comunidad internacional sobre la prolongación del régimen militar que ha coartado la libertad de expresión y tiene a varios opositores políticos con arresto domiciliario.

### Relación con Chile

Chile y Tailandia han fortalecido sus lazos comerciales en la última década. Las exportaciones hacia Tailandia se han mantenido en torno a los US\$ 250 millones anuales, mientras que las importaciones desde el país asiático han crecido dramáticamente, aumentando casi un 300% entre 2006 y 2014. El comercio entre ambos países está normado por un Acuerdo de Libre Comercio que entró en vigencia en noviembre de 2015. Tailandia forma parte de los países que integran la negociación del TPP, y las relaciones diplomáticas entre ambos países han estado orientadas al fortalecimiento del tratado, sobre todo tras el anuncio del presidente Trump de la salida de USA, principal promotor del acuerdo. Tanto Chile como Tailandia son exportadores netos en su balanza comercial, con la diferencia de la enorme diversificación de exportaciones que tiene Tailandia. Ambos países dependen del comercio internacional para la sanidad de su economía, por lo que la relación siempre ha sido cordial y consistente.


Las exportaciones promedio anuales de la última década son US\$ 250 millones, con los puntos más altos en 2006 y 2012, alcanzando US\$ 400 millones y US\$ 329 millones respectivamente. Tras el 2012 se produjo una caída que hasta 2016 se recuperaba lentamente. En 2015 las exportaciones alcanzaron los US\$ 336 millones, impulsadas principalmente por el aumento en el envío de cobre refinado (45% del total de exportaciones) y pasta de celulosa (15% del total). Otros elementos menores exportados a Tailandia son derivados del salmón, nitratos para agricultura y mariscos. Las importaciones promedio de la última década son de US\$ 524 millones anuales, con los puntos más altos a partir del 2012, cuando pasó la barrera de los US\$ 700 millones. En 2014 y 2015 las importaciones desde Tailandia fueron de US\$ 794 y US\$ 735 millones respectivamente. Los principales productos importados desde Tailandia son automóviles de baja cilindrada (US\$ 400 millones, cerca del 60% del total importado) seguido por atún en distintos formatos (US\$ 28 millones, 3% del total importado).

En conclusión, Tailandia enfrenta de manera errática la trampa del ingreso medio. La irrupción de Thaksin Shinawatra hace una década en el escenario político del país no cayó bien entre la elite dominante compuesta por militares, magnates e intelectuales. La inestabilidad democrática del último período responde principalmente a esfuerzos por reducir el poder de Thaksin en la esfera pública, pero combatiendo el arrastre popular que éste tiene. La asunción del nuevo rey Maha Vajiralongkorn aporta incertidumbre a la situación por su conocida cercanía con Thaksin y la incógnita si logrará cumplir con las expectativas que dejó el régimen de su fallecido padre. Al mismo tiempo, el desarrollo de países vecinos y la posibilidad de transformarse en un centro de inversión para promover el crecimiento de la región y el desarrollo del comercio interregional requiere de una alianza público privada de gran envergadura, que difícilmente se materializará en el escenario de incertidumbre actual.



Cuadro Nº 1

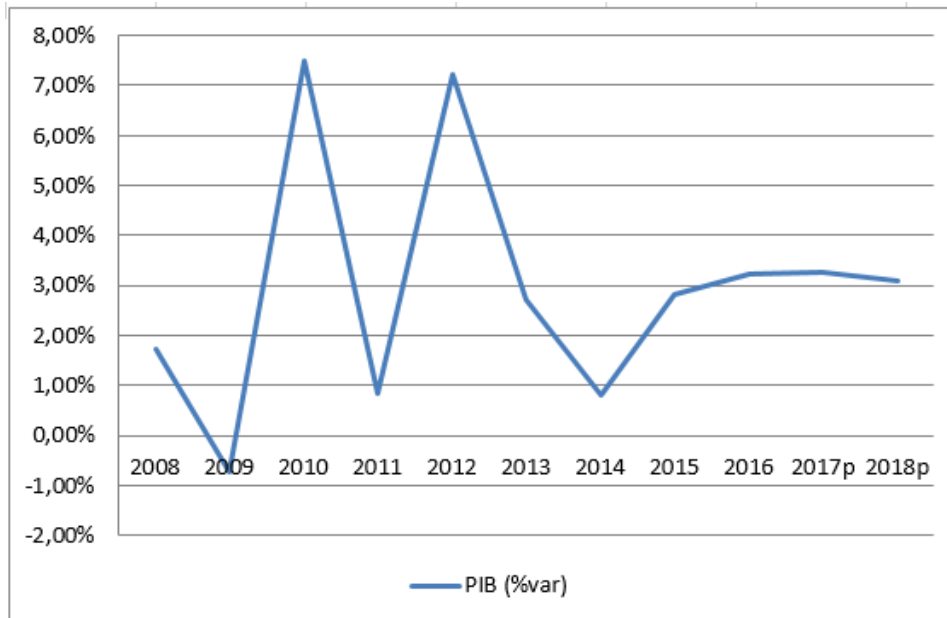
## Indicadores Económicos

 Tailandia	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017p	2018p
PIB Real (var %)	0,01	7,23	2,70	0,82	2,82	3,23	3,27	3,10
Demanda Interna (var %)	11,85	2,31	8,01	1,86	-2,67	2,47	4,15	4,81
Consumo Privado (var %)	5,00	1,77	6,34	0,84	0,62	2,57	3,30	3,50
Inversión (var %)	11,60	4,87	10,20	-0,82	-2,61	5,27	5,37	5,92
Balanza Comercial (bill US\$)	297,51	169,89	66,70	66,61	225,83	345,93	363,50	309,50
Exportaciones (bill US\$)	1916,47	2191,18	2257,45	2254,09	2227,77	2121,09	2049,00	2104,00
Importaciones (bill US\$)	1618,97	2021,30	2190,75	2187,48	2001,94	1775,16	1685,50	1794,50
Cuenta Corriente (% del PIB)	2,40	-0,38	-1,23	3,81	7,84	9,65	7,67	5,87
Inflación (%DIC/DIC)	3,80	3,00	3,20	1,90	-0,90	0,20	1,50	1,70
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	39,90	39,14	41,95	42,25	43,57	43,11	43,63	44,30
Balance Fiscal (% del PIB)	-0,01	-0,95	-2,55	-3,05	-3,87	-3,76	-3,49	-2,89

Fuente: OECD; JP Morgan, FMI; IIF

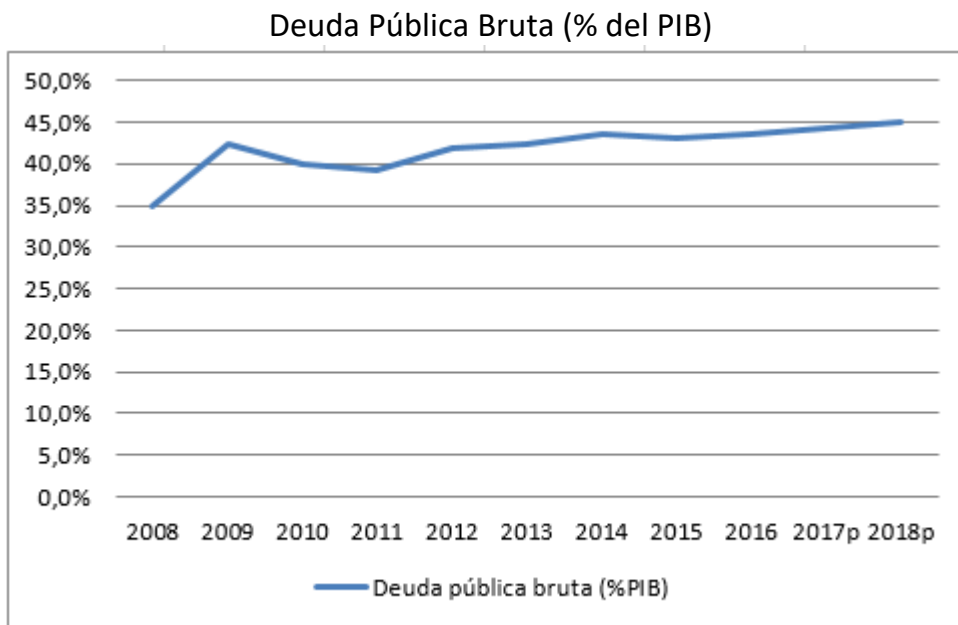
Gráfico Nº 1

## Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI; JPMorgan

Gráfico Nº 2



Fuente: FMI, OCDE

Gráfico Nº 3



Fuente: Bank of Thailand

Cuadro Nº 2

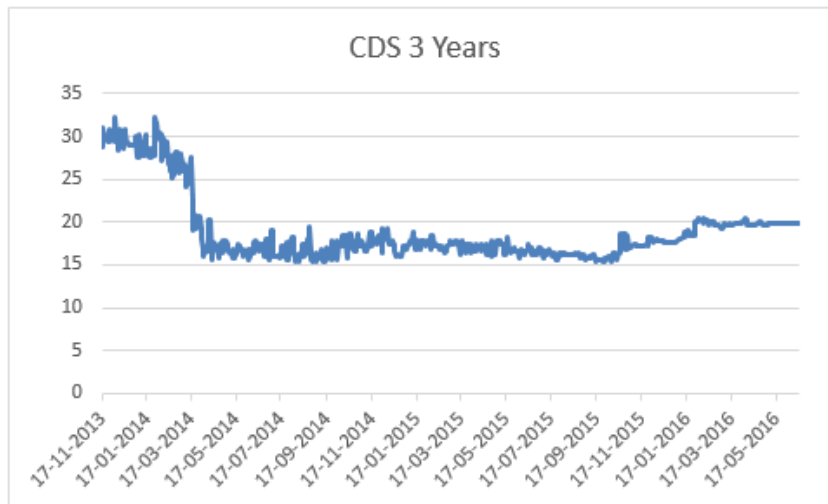
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa1	BBB+	BBB+

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

Gráfico Nº 4

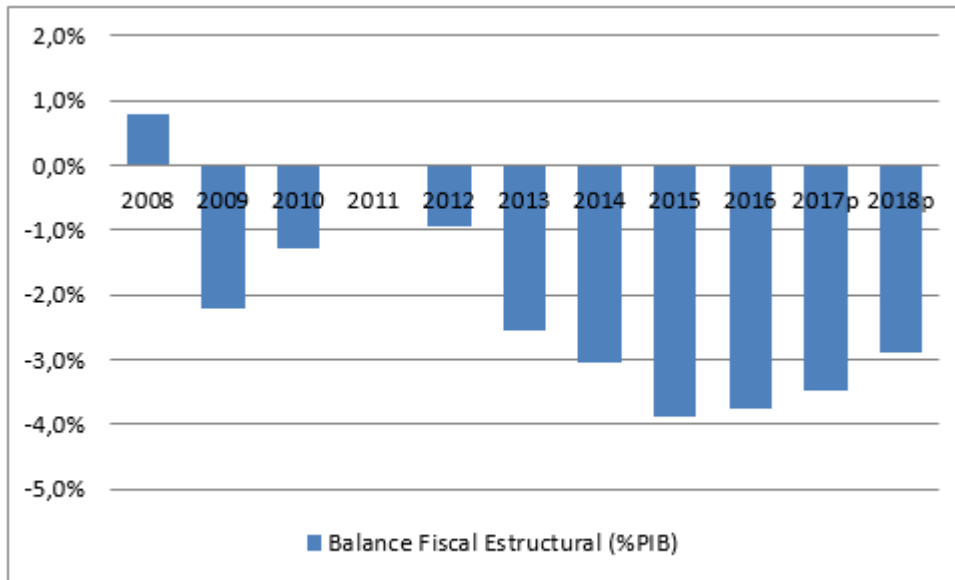
CDS 3 años



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

## Balance Fiscal (% PIB)



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 6

## Inflación (Var 12 meses)



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas

Gráfico Nº 7

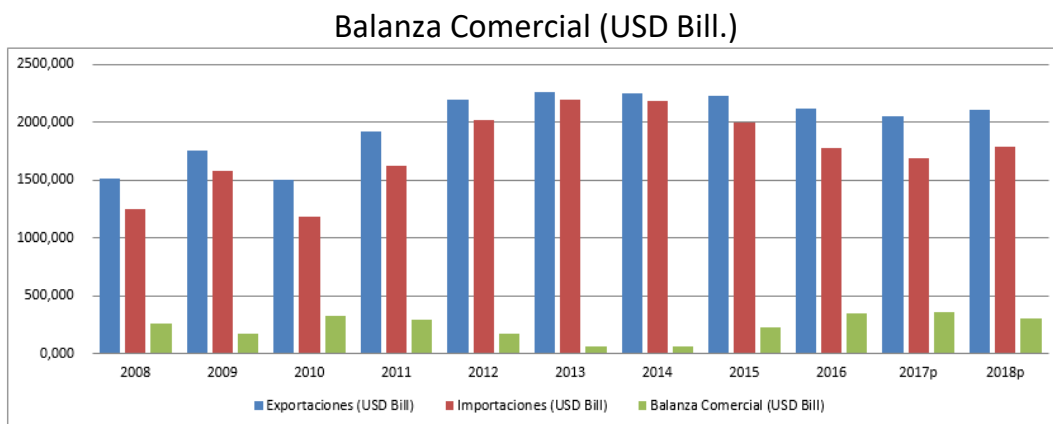


Gráfico Nº 8

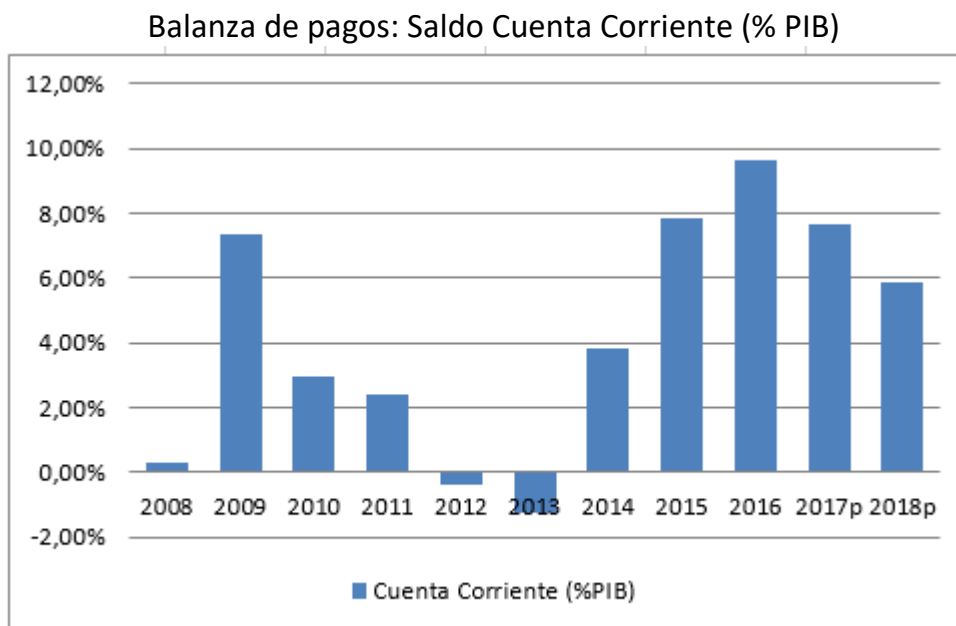
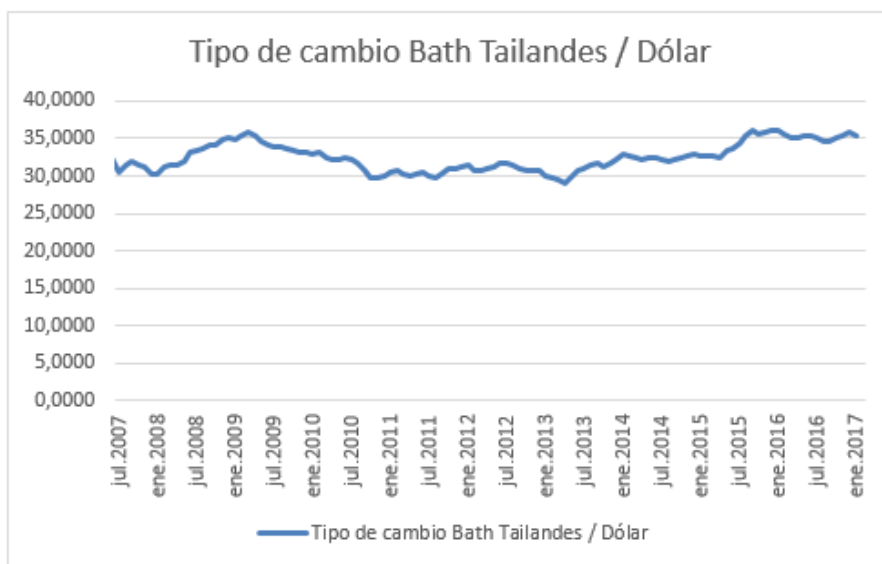


Gráfico Nº 9

## Tipo de cambio nominal



Fuente: Banco Central de Chile

Promedio mes en curso	Promedio 10 años	Promedio año presente
35,43	32,31	35,23

Fuente: Banco Central de Chile

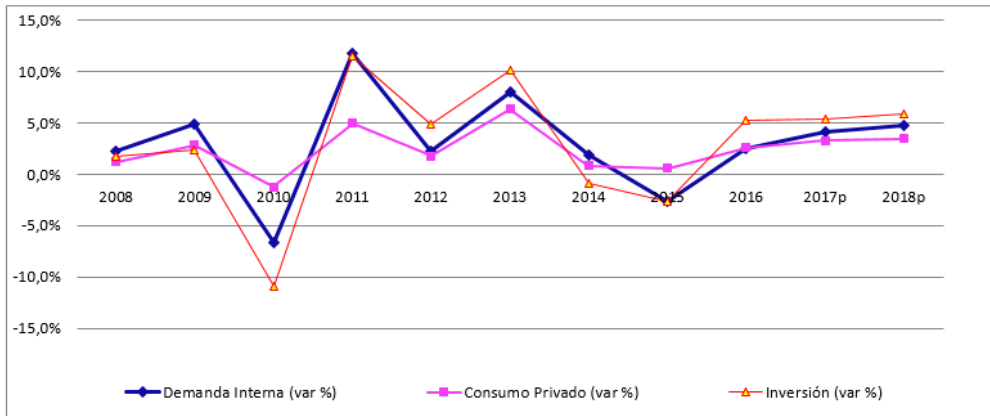
Gráfico Nº 10



Fuente: FMI, OECD

Gráfico Nº 11

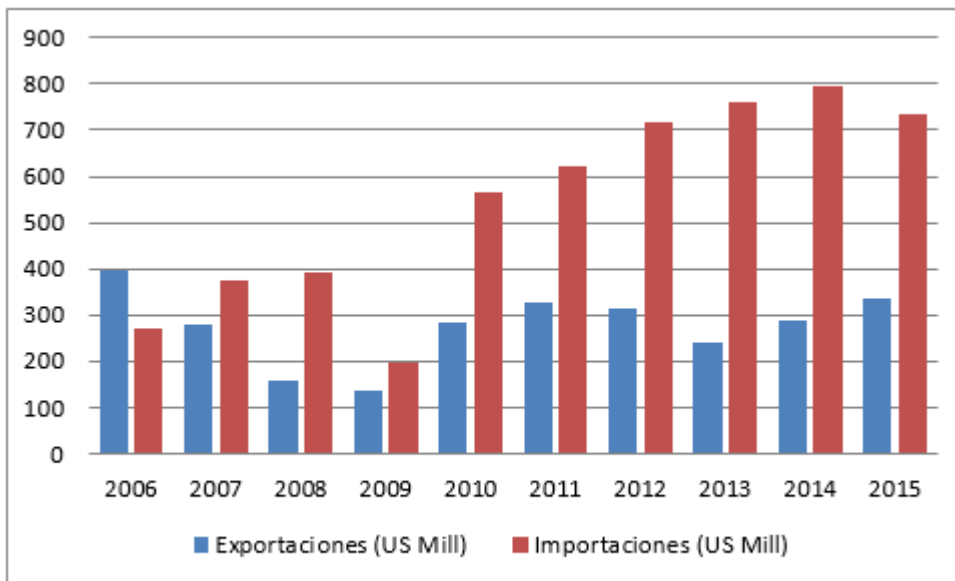
## Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: FMI; IIF

Gráfico Nº 12

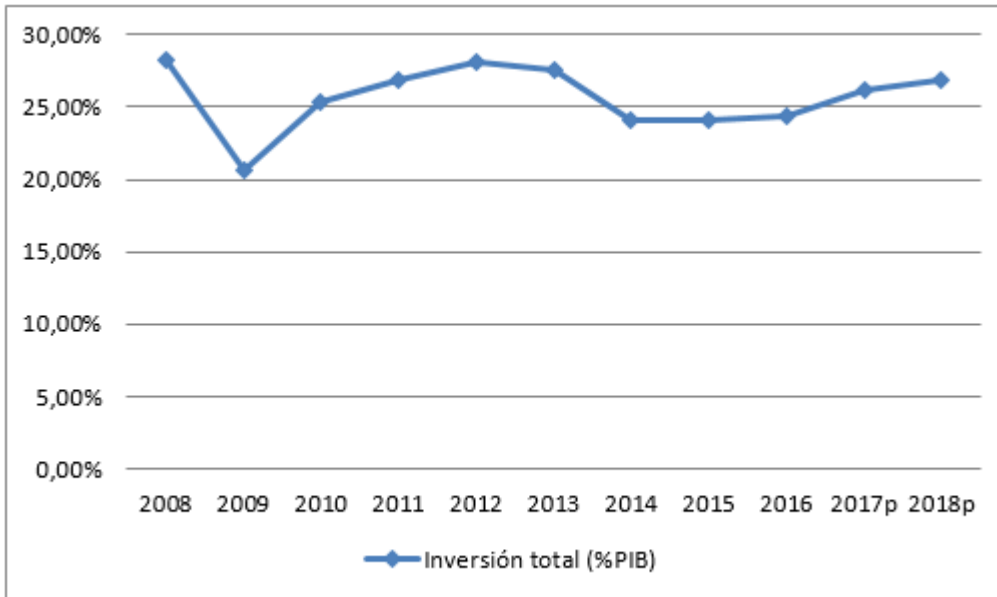
## Exportaciones e Importaciones de Chile a Tailandia



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

## Inversión Interna Bruta (%PIB)



Fuente: FMI; OECD