

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

N° 319, 30 de Julio de 2006

AL INSTANTE

SINGAPUR Y PRÓXIMA REUNIÓN DEL FMI

Singapur es una ciudad estado, que gracias a su localización geográfica y la extraordinaria visión de su líder, Lee Kuan Yew, se transformó en una potencia comercial de Asia y en una economía desarrollada, con un ingreso per capita sobre los US\$ 30.000, después de haber sido uno de los países más pobres del mundo al finalizar la segunda guerra mundial.

El modelo económico de Singapur tiene una fuerte dirección del Estado y respetando los mercados y la competitividad global. La filosofía básica económica entronca con el "socialismo fabiano" ingles.

El modelo político es básicamente un despotismo ilustrado constitucional moderno, con protección social, especialmente a través de la propiedad de vivienda y seguridad social, que son muy importantes.

Singapur es también un centro financiero muy eficiente, en proceso de fuerte internacionalización, que acogerá a la reunión anual del Fondo Monetario, este año en septiembre, a la que asistirán autoridades y banqueros de Chile.

El ciclo de expansión económica de Singapur, que comenzó a mediados de 2003, ha continuado por once trimestres consecutivos.

Después de una extraordinaria tasa anual de Expansión, de 8,75% en 2004, que se moderó levemente en 2005 a 6,4%, pero luego ha continuado en alza en el 1T 2006 con un 9,1% de expansión y 1,2% frente al 4T 2005 . El ritmo de actividad en el sector manufacturero sigue firme, con crecimiento sostenido en electrónica y en la ingeniería de transporte durante el 1T del 2006. El comercio y turismo también han mostrado saludables tasas de expansión, apoyadas por demanda externa favorable, que se espera sean mantenidas en el próximo año.

Los factores que apoyaron el crecimiento de la economía el año pasado siguen intactos, en este primer trimestre. Estos son una demanda externa más fuerte de lo esperado en equipos de ingeniería petrolera, en el sector farmacéutico, y hacia fines del 2005, en electrónica, que fue un factor sorpresa. En contraste, la demanda doméstica se moderó, reflejando parcialmente los efectos de condiciones monetarias más estrechas.

En el 2005 la inflación fue de un 0,5%, reflejando la baja en los precios de los vehículos, que parcialmente opacaron el alza en el valor de otros artículos debido al alto precio del petróleo.

Es posible que el crecimiento global sea más balanceado en 2006, con la economía japonesa y la europea en un camino de recuperación. La región seguirá aprovechando el crecimiento en India y

China. La inflación este año se verá influenciada por el traspaso de los costos del petróleo a otros productos.

Escenario Político

El sistema de gobierno de Singapur se aproxima más a un autoritarismo ilustrado, moderno y exitoso que a una democracia multipartidista, con un partido que se ha mantenido en el poder durante 40 años, el Partido de Acción del Pueblo (PAP) generando una gran institución política difícil de superar gracias a sus logros: un fuerte y prolongado crecimiento económico con un gobierno limpio de corrupción y eficiente.

Si bien el sistema económico ha tenido resultados destacables, el cuestionamiento al PAP proviene de sus tácticas para ganar votos, con incentivos económicos para sus partidarios y complicaciones para sus detractores, así como métodos intimidantes de difamación y onerosos procesos legales contra sus rivales políticos y la prensa opositora.

El 6 de mayo el Partido de Acción del Pueblo ganó su décima elección consecutiva, confirmándose en el poder como lo ha hecho desde 1960, después que Singapur se independizó de Gran Bretaña. Con los resultados de la elección, Lee Hsien Long, hijo del líder histórico Lee Kuan Yew, se mantuvo como Primer Ministro, cargo que desempeña desde 2004, con un lema de campaña que garantizaba en su continuidad la conservación de la prosperidad económica del país mediante un gobierno estricto pero benevolente, como ha sido tradicional.

Un hecho a destacar sobre las elecciones de mayo fueron los atisbos de una oposición organizada, que logró colocar candidatos a más de la mitad de los 84 escaños del Parlamento, un hecho inédito en la democracia singapurense. Sin embargo, la extraordinaria maquinaria política del Partido de Acción del Pueblo se impuso otorgando a la oposición sólo dos asientos en la cámara.

ASPECTOS ECONÓMICOS:

Economía Interna

El fuerte crecimiento en el 2005 se debió a factores externos y a la orientación externa de Singapur. La economía se presenta abierta al comercio exterior, aunque muy dependiente de la demanda externa. El papel de ésta, en la demanda total de Singapur ha crecido desde 62% en 1990 a 78% en 2005. Las exportaciones de mercaderías equivalen a 195% del PIB comparado con 150% hace sólo cuatro años. Esto hace de Singapur uno de los diez mayores exportadores en la OMC y es actualmente el noveno a nivel global con envíos que equivalen al 3% mundial.

El crecimiento total en el 4T del 2005 fue liderado por las manufacturas, y los servicios relacionados con el comercio y el sector financiero. Las manufacturas electrónicas tuvieron una expansión de 37% en 4T 2005, reflejando nuevamente, el crecimiento de la demanda mundial por sus aplicaciones en electrónica de consumo y PCs, que llevaron la venta de chips a un récord de US\$ 227.000 millones. Otras industrias destacadas fueron el transporte y la biomédica.

Respecto a las exportaciones, las farmacéuticas también tuvieron un desempeño notable, con un alza de US\$ 18.200 millones desde la crisis de 1998, mostrando más volumen y cantidad.

Los servicios relacionados al comercio aumentaron gracias al activo desarrollo económico regional, como al alza en los mercados informáticos y también a políticas públicas deliberadas para promover el desarrollo de los servicios financieros; no financieros y su competitividad internacional.

La posición acreedora de Singapur como inversionista significativo en China e India está en rápido aumento.

Su crecimiento llegó a 14% trimestral en 4T 2005. La importancia de China e India en este ámbito es evidente, con un crecimiento de 43% y 29% durante 2004-05.

La actividad de la economía doméstica se moderó a inicios de 2006, reflejando el freno en el

sector manufacturero. La actividad en el sector manufacturero disminuyó en los primeros meses de 2006, después de un alza en 2005. La moderación surgió por la contracción en sectores no electrónicos, como los químicos y las farmacéuticas.

El crecimiento en electrónica contrapesó parte de la declinación en otras industrias. La mayor producción de chips llegó a 36%, en tasa anual, en el periodo enero-febrero.

Los servicios relacionados con el comercio continuaron fuertes en el 1T, aumentando 4,3% trimestral. Sin embargo, los servicios relacionados con el mercado interno decayeron, con la moderación del segundo semestre de 2005.

Política Monetaria

Actualmente, el endurecimiento de la política monetaria es apropiada debido a la poca capacidad ociosa de la economía. El mercado laboral se ha rigidizado y los sueldos reales están propensos a subir. Esto, junto a los altos precios de la energía, podría incentivar las presiones inflacionarias. De hecho, la política monetaria podría necesitar una mayor rigidez si las presiones inflacionarias se fortalecen. Mientras el marco de política monetaria, basado en un sistema administrado de tipo de cambio flotante, sigue siendo apropiado, las autoridades debieran estar listas para adaptarlo flexiblemente en el evento de un incremento en la flexibilidad de los tipos de cambio regionales.

La Autoridad Monetaria de Singapur ha declarado que ha tratado de mantener una política de una apreciación gradual y modesta de la banda de tipo de cambio efectivo nominal del dólar de Singapur (S\$NEER). Esta postura se ha implementado desde abril 2004 y se le considera apropiada por contener cualquier riesgo inflacionario entre la alta inflación global y costos internos.

Bajo el escenario de un crecimiento de tendencia continuado para la economía de Singapur, la autoridad monetaria anunció el 11 de abril que mantendría la actual política de apreciación gradual y modesta de la banda del S\$NEER, sin recentrarla ni cambiar su amplitud.

En los últimos meses, la S\$NEER se apreció desde el límite menor de la banda hasta el límite más alto. Las presiones a la baja por el fortalecimiento del dólar estadounidense fueron fugaces, con el fortalecimiento del S\$NEER en el corto plazo, reflejando el interés de los inversionistas en el mercado asiático por las optimistas perspectivas económicas para la región. La moneda también fue apoyada por las buenas cifras domésticas y el panorama positivo de la economía.

La apreciación de la moneda, junto al alza en las tasas de interés de Singapur, ha llevado a un endurecimiento importante de las condiciones de liquidez desde fines de 2005. La tasa de interés de referencia creció desde 2,38% a fines de septiembre 2005 hasta 3,4% a fines de marzo. Los incrementos han ocurrido frente al escenario de fortalecimiento de la economía.

Política Fiscal

El presupuesto para el año fiscal 2006/2007 muestra una postura expansiva que refleja incrementos en el gasto social. El superávit presupuestario objetivo es menos que el año pasado, continuando la tendencia a la baja en los ahorros del Gobierno desde fines de los '90. El incremento en gasto social expande la estrategia del Gobierno para ayudar a las familias de bajos ingresos y los trabajadores poco capacitados. Esto incluye transferencias para amplios propósitos a los hogares, apoyo a los trabajadores de bajo sueldo con bonos por trabajo, y asistencia para cubrir los crecientes costos de la salud y las cuentas de los servicios básicos.

En la estructura del presupuesto, se han tomado varios pasos en los últimos años para reducir la dependencia de medidas discrecionales como herramientas contra cíclicas y mejorar la asignación de recursos presupuestarios. Se introdujo medidas para mejorar la liquidez de las pequeñas empresas y ayudar a fortalecer estabilizadores automáticos. Sin embargo, un cambio al sistema de impuestos, llamado "paga a medida que ganas" fue pospuesto momentáneamente debido a la falta de apoyo popular. El Gobierno también ha estado experimentando con sociedades público - privadas, aunque a una escala pequeña.

Las autoridades destacaron que las políticas fiscales de mediano plazo seguirían guiadas por la necesidad de construir más reservas, a la vez que entregaban apoyo a la economía y las familias de bajos ingresos. Aunque los activos fiscales netos de Singapur están estimados muy por sobre el 100% del PIB, las autoridades consideran que hay necesidad de reforzarlas más para protegerse de golpes externos, el impacto del envejecimiento poblacional sobre las cuentas fiscales, y las amenazas a su seguridad económica.

Por otro lado, la asistencia a los cesantes por mucho tiempo y los bajos ingresos continuarán siendo necesaria, mientras que mayores recortes en los impuestos podrían necesitarse para mejorar la competitividad de la economía. La política fiscal en el mediano plazo estará basada en el balance de estos objetivos. Las reservas fiscales han ayudado a Singapur a asegurar la sustentabilidad a largo plazo, proveyendo espacio para políticas contra cíclicas, y subrayando la confianza económica. Sin embargo, mantener el presupuesto en una senda sustentable de grandes superávits deja la pregunta de si el nivel de impuestos es muy alto o los gastos son muy bajos.

Inflación

Las presiones inflacionarias han repuntado, pero siguen contenidas. El IPC aumentó en 0,5% en 2005, contenida por los incrementos en la competencia a nivel detallista para la gasolina y menores precios de los autos. Durante el curso del año, la tasa de inflación aumentó, a medida que los mayores precios de los combustibles pasaron a los consumidores.

El valor de los activos se ha apreciado. Los precios de las acciones aumentaron 14% en 2005, reflejando fuertes ganancias empresariales. Después de languidecer en los años recientes, los mercados de propiedad parecen estar rebotando, aunque el incremento de precios ha sido considerablemente menor a los de otros países de la región.

Los bancos siguen saludables, aunque el crecimiento del crédito ha continuado a la baja. El crecimiento de los créditos, que ha venido declinando desde 2004, se frenó aún más en 2005, reflejando el crecimiento continuo en los beneficios corporativos. Sin embargo, las ganancias de los bancos siguieron fuertes gracias a menos préstamos a pérdida (a cuenta de la baja en los préstamos impagos) y el alza de las ganancias no relacionadas con interés.

Cuenta Corriente

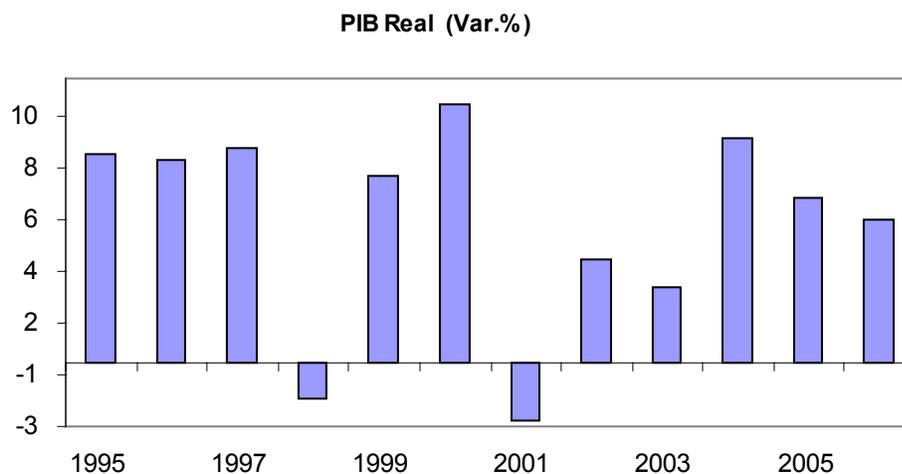
La cuenta corriente se fortaleció durante el 2005. El superávit aumentó a cerca de 28,5 % del PIB el año pasado desde 24,5% del PIB en 2004, a medida que las exportaciones y el ingreso neto crecieron (debido en parte al alza en las tasas de interés externas). Las reservas oficiales aumentaron modestamente en cerca de US\$ 3.750 millones durante el año hasta US\$11.600 millones a finales de 2005. El sector privado, la compañía de inversiones del Estado, y la firma de holding gubernamental (Temasek), continuaron haciendo substanciales inversiones en el exterior ♦

Índices Económicos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005e	2006*	2007*
PIB Real (% de Variación)	10.0	-2.3	4.0	2.9	8.7	6.4	5.5	4.5
Inflación (% de Variación)	1.3	1.0	-0.4	0.5	1.7	0.5	2.0	1.9
Demanda Interna (% de Variación)	18.7	-5.6	1.9	-9.3	11.1	2.6	5.7	5.3
Tipo de Cambio Real (2000=100)	100	100.8	98.5	94.1	92.8	92.3	n.a.	n.a.
Balance de Cuenta Corriente (% del PIB)	11.6	13.8	13.4	24.1	24.5	28.5	26.7	26.3
Balance fiscal (% del PIB)	2.4	-1.8	-0.1	-0.5	0.0	1.0	1.0	1.0
Tasa tres-meses US\$ SIBOR	6.4	1.9	1.4	1.2	2.6	4.5	5.0	n.a.
Ahorro Nacional (% del PIB)	44.9	40.2	37.2	39.7	43.9	47.1	46.0	46.3
Inversión Bruta (% del PIB)	33.3	26.5	23.7	15.6	19.4	18.6	19.4	20.0
Reservas Oficiales (Mil Millones de US\$)	80.4	75.8	82.3	96.3	112.8	116.6	122.9	129.2

Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, JPMorgan.

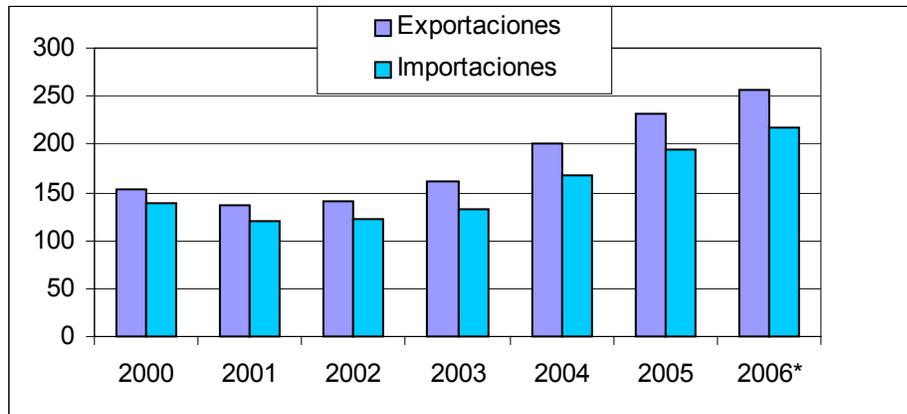
Gráfico N°1:
PIB Real (% de var.)



Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

Gráfico N°2:

Balanza Comercial de Singapur.
(en mil millones de \$US)



Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur.

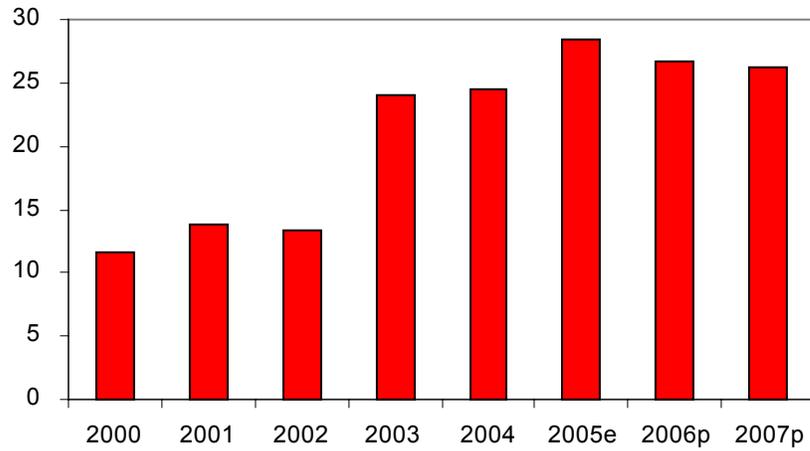
Gráfico N°3:
Reservas Internacionales excluido el oro
(en Millones de US\$)



Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

**Gráfico N°4:
Cuenta Corriente (% PIB)**

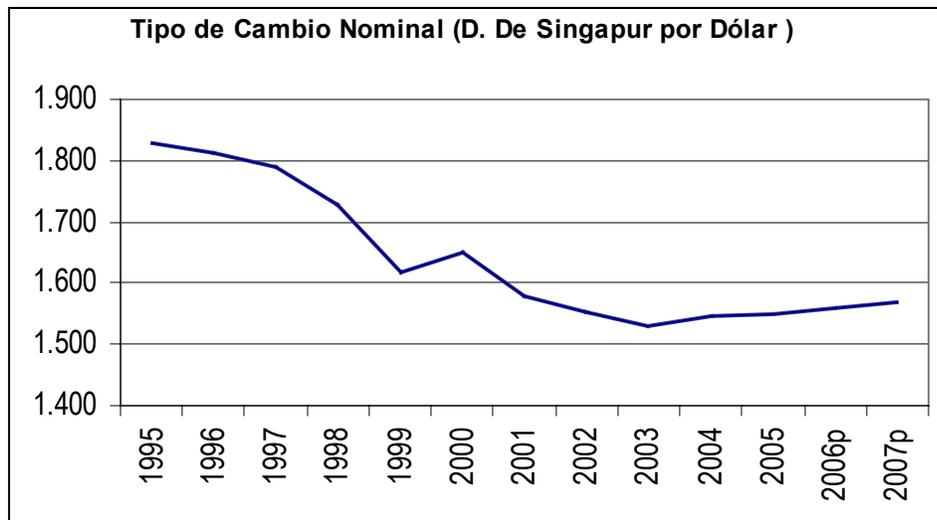
Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

**Gráfico N°5:
Tipo de Cambio Nominal (Dólar Singapur por Dólar Americano)**

Tipo de Cambio Nominal (D. De Singapur por Dólar)

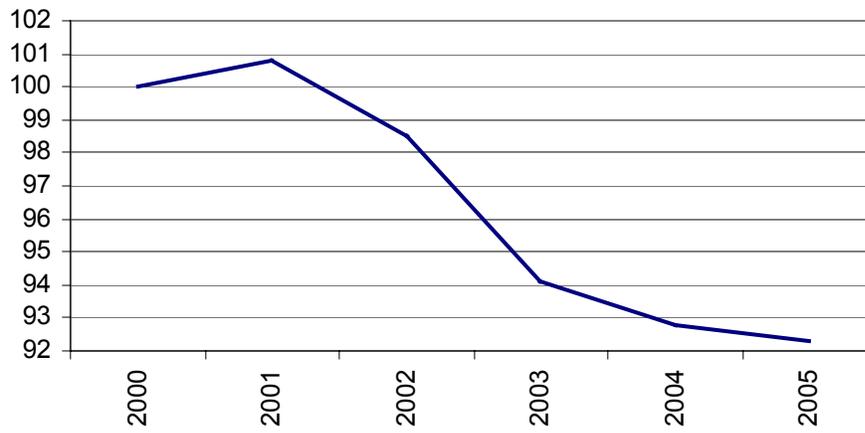


Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

Gráfico N°6:

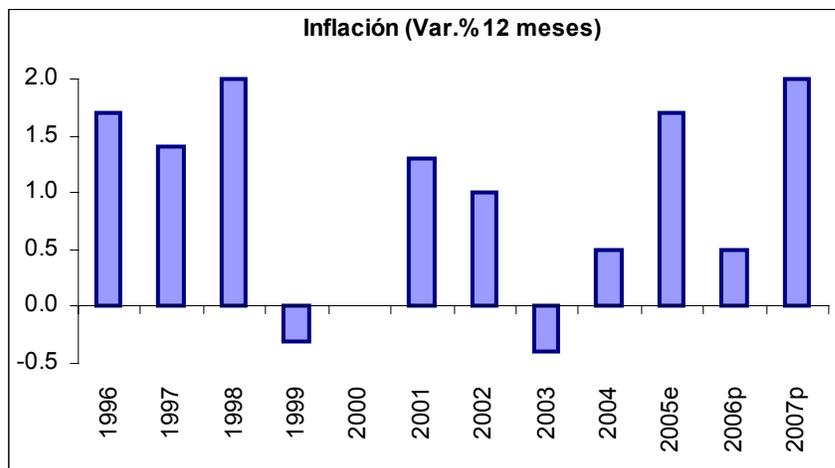
Tipo de Cambio Real (2000=100)

Tipo de Cambio Real
(Base 2000 =100)



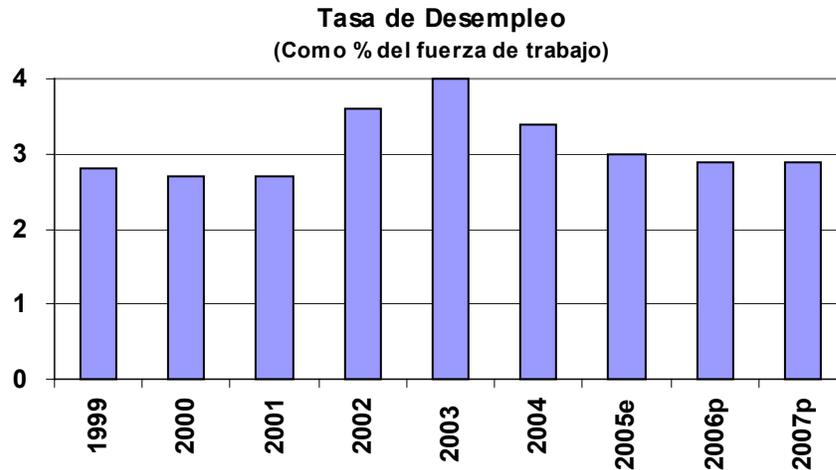
Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

**Gráfico N°7:
Inflación (% de var.)**



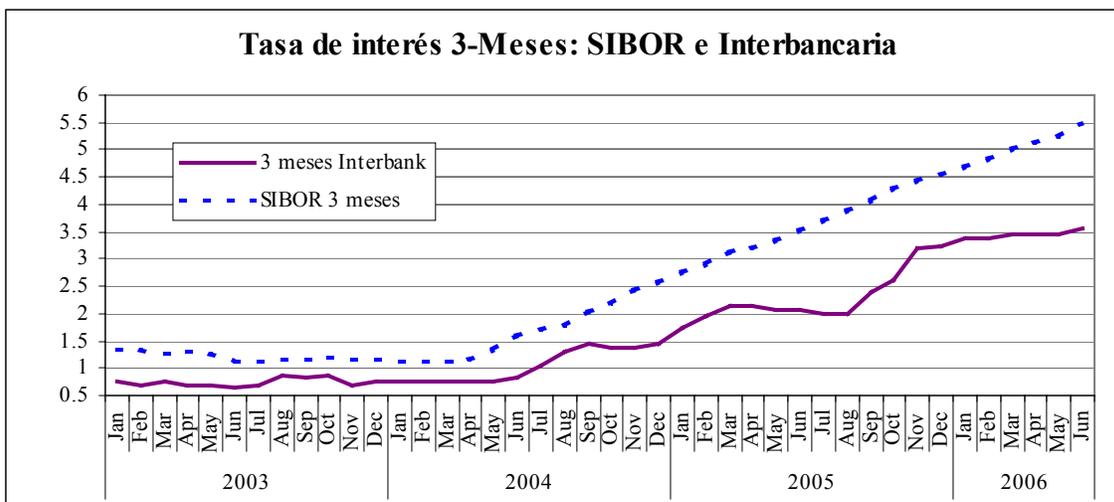
Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

Gráfico N°8:
Tasa de Desempleo (%)



Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur, FMI.

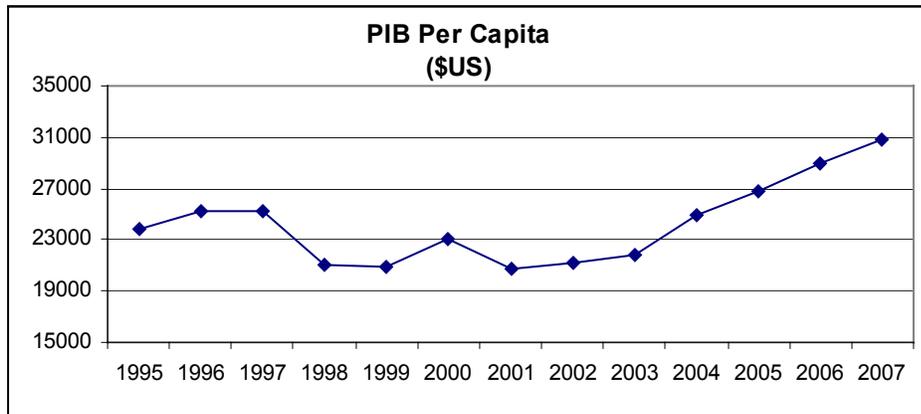
Gráfico N°9:
Tasa de Interés Tres Meses SIBOR y Tasa de Interés Tres Meses Interbancaria



Fuente: Autoridad Monetaria de Singapur.

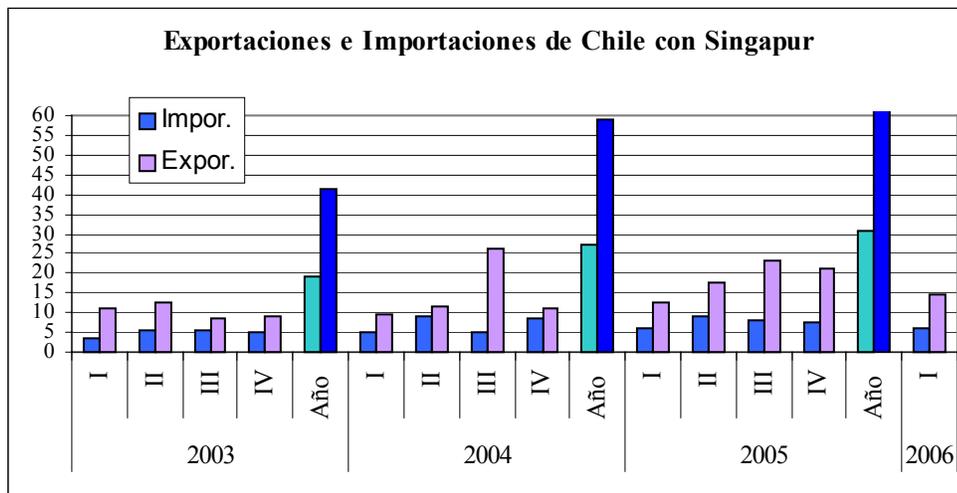
Gráfico N°10:

**PIB per Cápita Anual Singapur
(US\$)**



Fuente: FMI.

**Gráfico N°11:
Exportaciones e Importaciones de Chile con Singapur
(Millones de US\$, Fob y Cif respectivamente)**



Fuente: Banco Central de Chile.