

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 335, 31 de Octubre de 2006

AL INSTANTE

VIETNAM : ALTO Y SOSTENIDO CRECIMIENTO ACOMPAÑADO DE PRESIONES INFLACIONARIAS

APEC EN HANOI

Entre el 13 y el 20 de Noviembre, se realizará el conjunto de reuniones anuales del Foro de Asia Pacífico (APEC), a nivel de Líderes de sus 21 economías miembros.

Las reuniones más importantes son el foro de los Líderes de las economías de Asia Pacífico, entre las que están Estados Unidos, Japón y China y, desde luego, algunas economías latinoamericanas del Pacífico, como Chile, Perú y México. En el caso de nuestro país, asistirá la Presidenta de la República y el Ministro de Relaciones Exteriores, además de otros ministros y altos funcionarios. Tendrá lugar, también, el CEO Summit de Asia Pacífico y la reunión de ABAC, el Consejo del Sector Privado para los líderes de APEC.

Las reuniones antes mencionadas serán, esta vez, muy concurridas, por el gran interés que genera en el resto de Asia y en Estados Unidos, Vietnam. Además del intenso dinamismo de su economía, de los bajos costos de mano de obra y de las aceleradas reformas económicas, Vietnam está próximo a ingresar a la OMC, lo cual mejorará su ámbito comercial y bajará sus riesgos

comerciales y económicos, lo cual consolida su atractivo comercial internacional y como receptor de inversión extranjera. En este doble aspecto, la potencialidad de Vietnam se perfila muy bien hacia el futuro.

La denominación de la reunión del CEO Summit *"Towards One Community, Creating new Opportunities for Shared Development"*, sugiere la importancia y proyección del Área Asia Pacífico, después de más de una década de fuerte integración económica y las oportunidades que existen en vastos mercados de algunos de sus miembros, como, por ejemplo, China, Vietnam y otros.

A nivel privado y público, Chile ha impulsado la idea de un avance más rápido, en cuanto a liberalización comercial, en el ámbito de APEC, para asegurar el cumplimiento de las metas de Bogor, de liberalización comercial total al 2010, para un grupo importante de economías de APEC. El instrumento propuesto es una liberalización regional, a través de un Acuerdo de Libre Comercio, que está en estudio y discusión, desde la "Declaración de Santiago", de Noviembre del 2004 y que continuará considerándose en ABAC de

Noviembre 2006, y en el CEO Summit de Noviembre próximo.

Para Chile, APEC ha sido fructífero, en cuanto a integración económica y relaciones comerciales y políticas. Chile ya cuenta con FTAs en el área, con Corea, China, Nueva Zelandia, Brunei, Singapur, Estados Unidos, Canadá, Perú y México. Finalmente, es posible que la economía chilena pueda firmar un Tratado de Libre Comercio con Japón, durante la próxima reunión de APEC en Hanoi.

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA

El Estado de Vietnam, liderado por el partido comunista, ha tenido una progresiva apertura económica y adopción de prácticas asociadas al mercado, y al libre comercio. No obstante, el sector público ha mantenido su rol dominante en la economía, y el proceso de transición a una economía de mercado esta aún en marcha, aunque de manera determinada y perseverante.

El crecimiento económico promedio correspondiente al periodo 2001-2005 alcanzó al 7,8%. Estos alentadores resultados han estado acompañados por una impresionante reducción de la pobreza, la que para el 2005 se situó por debajo del 20% de la población, considerando que en 1993, la cifra alcanzaba al 58%.

La actividad ha estado fuertemente impulsada por el consumo y la inversión, producto principalmente de las elevadas tasas de crecimiento del crédito disponible, variable que para el 2005 se situó en torno al 31,5%. Si bien lo anterior explica el sustancial crecimiento logrado en el periodo 2005, del 8,4%, también constituye la base de fuertes presiones inflacionarias y debilidades en los balances bancarios.

Por su parte, si bien el Banco Central de Vietnam ha subido las tasas de referencia con el objeto de frenar la peligrosa expansión del crédito, ha mitigado todo efecto inyectando alta liquidez al mercado. Junto con lo anterior, las políticas fiscales de préstamos sustanciales otorgados a empresas estatales con el fin de acrecentar la inversión fiscal, no hacen más que potenciar las presiones sobre el nivel de precios.

Frente a las continuas alzas en los precios del petróleo, el Estado ha reducido los subsidios y ha ajustado los precios internos, elevando el componente subyacente del IPC y presionando al alza los costos domésticos y los salarios nominales. Todo ello, sumado a los elementos estructurales anteriormente mencionados, se ha traducido en una tasa de inflación mayor al 7,5% para el 2005, y por sobre el 8% proyectado para el 2006.

La reducción del déficit fiscal durante el 2005, periodo en el cual alcanzó al 3,8% del PIB, fue el resultado del comienzo del plan de reestructuración fiscal impulsado por la autoridad.

Los esfuerzos han estado dirigidos a la reducción de la inversión gubernamental, de modo de ahorrar los excedentes del petróleo y a la vez, mejorar la transparencia fiscal y las perspectivas de sustentabilidad a mediano plazo de la deuda.

Las exportaciones han crecido en promedio un 25% en el periodo 2003-2005, impulsadas desde el 2001 por la firma de un acuerdo comercial con USA.

Vietnam es líder en exportación de productos textiles, zapatos, café, entre otros, además de los envíos de crudo que representan el 25% de los ingresos fiscales. De este modo, la cuenta corriente, para el 2006, se estima alcanzará el 3,8%, favorecida por el aumento en el precio del

petróleo, el crecimiento de las exportaciones no petroleras y la disminución de las importaciones.

La posición externa del país ha mejorado por el sustancial aumento de las reservas internacionales, originadas de las remesas de inversionistas extranjeros, el incremento de inversión extranjera directa, el mejoramiento del saldo comercial, y el aumento de ODA (créditos otorgados por la agrupación oficial de acreedores extranjeros).

La autoridad maneja un régimen de tipo de cambio fijo, en el cual se establece un objetivo informal de depreciación anual del Dong versus el dólar, objetivo equivalente a un 0,9% para el 2005, el que se cumplió a cabalidad con la ayuda de la intervención estatal.

REFORMAS ESTRUCTURALES

Los analistas coinciden en una serie de reformas necesarias, para poder situar a Vietnam en una senda de continuo y rápido crecimiento. La clave del éxito se centra en la flexibilidad requerida en los siguientes aspectos:

a) **Política Monetaria:** Se requiere un urgente manejo de los agregados monetarios, con el objeto de frenar la expansión de crédito, cuyo nivel sustentable de crecimiento se sitúa en torno al 25%. En esta materia las operaciones de mercado abierto deben restringir la liquidez actual, y de manera coherente, las tasas de interés de referencia deben elevarse para poder reducir las actuales presiones inflacionarias.

Por otro lado, los excesivos préstamos bancarios concedidos a las empresas estatales deben limitarse, de modo de disminuir los pasivos fiscales a la vez de

aumentar las reservas internacionales y la sustentabilidad de la deuda.

El principal obstáculo que enfrentarán las autoridades, será la dualidad del sistema financiero. Desde 1980, el sistema unibanco fiscal se dividió en el sector estatal, con orientación a la deuda y con plena intervención, y el sector privado. En consecuencia, toda señal de contracción representada por alzas de tasas decretadas por el banco estatal, no tienen efecto sobre los bancos comerciales, los que tratan de acomodar la fortaleza de la demanda al otorgamiento de créditos.

Es así como, la reforma al sistema bancario se debe centrar en establecer un marco de estructuras claras guiadas por el Estado, que aseguren la prudencia frente al otorgamiento de créditos, además de un proceso de intermediación eficiente. El control oportuno de las presiones de la demanda impedirá el debilitamiento de la posición externa del país.

Por otro lado, la resolución 91 de reforma al sistema bancario estatal, que sería efectiva a partir del año 2008, ha sido diseñada para transformar el SVC (Banco estatal de Vietnam), en un moderno Banco Central, encargado de ejecutar la política monetaria y regular a todo el sistema financiero. Será trascendental que las funciones de supervisión del SVC estén debidamente separadas de las funciones administrativas del resto de las instituciones fiscales.

En su visita a Chile, el pasado 8 de agosto, el presidente del SVC, Thuy, afirmó que el proyecto chileno de independencia del Banco Central era un modelo a seguir, y espera resultados similares en su país a partir del año 2010.

b) **Política Cambiaria:** Un régimen cambiario más flexible podría ayudar a

enfrentar de mejor manera los cambios estructurales pendientes y los shocks exógenos.

Se recomienda que el Banco Estatal elimine gradualmente la intervención, sobre todo ahora, en pleno proceso de globalización, donde dada la importancia relativa de los ingresos del petróleo, la disminución de sus precios podría tender a contraer las reservas internacionales, restando capacidad de intervención, con el posterior aumento en el nivel de precios y pérdida de competitividad local.

c) Política Fiscal: Para que la deuda se mantenga en un nivel sustentable (2005: 42%), se estima que el déficit fiscal debe ser equivalente al 3,5% del PIB.

Dentro de las medidas necesarias para ajustar el gasto público, están: ahorro de los excedentes provenientes de las alzas estacionales del petróleo, contener el gasto en inversión pública, frenar el aumento nominal de los salarios, y en lineamiento con la reforma al sistema financiero, limitar las facilidades de endeudamiento propiciadas por el sector estatal.

Se estima prudente comenzar a reducir los subsidios a los precios internos del petróleo, como medida que permita en el corto plazo amortiguar la disminución de impuestos recaudados de empresas estatales, como resultado de su mediocre desempeño de los últimos años.

Para fortalecer la transparencia del sector, será necesario hacer público el presupuesto y el destino de los recursos, sobre todo en los proyectos de infraestructura local y provincial con escasas medidas de control. Recientemente, el Gobierno ha anunciado la elaboración de un programa presupuestario más realista, elaborado en conjunto por los ministerios estatales y regionales, el que

incluye mejoras en la eficiencia y focalización del gasto.

Para el largo plazo se espera lograr un nivel de privatización óptimo, que permita mejorar la competitividad nacional. En el 2004, el número de empresas estatales representó más del 50% del total (4050), contribuyendo en un 40% al PIB. La autoridad se ha comprometido a reducir esta cifra a la mitad para el 2007.

e) Desarrollo del sector privado: en el contexto del cumplimiento de las exigencias de la OMC, se ha aprobado, en noviembre del 2005, la "ley unificada de empresas", la que entre otros aspectos incentiva el tratamiento igualitario de empresas nacionales y extranjeras, con el objeto de fortalecer la creciente de la inversión extranjera, principalmente en el sector industrial.

Si bien la ley entró en vigencia en junio del presente año, su aplicación tendrá reales efectos sólo en la medida que sea complementada con reformas fiscales que reduzcan el tamaño del sector público.

Cabe destacar que la contribución del sector privado al PIB, se ha visto severamente estancado. En el 2000 representó el 64,5% del producto, y luego, para el 2005, alcanzó una cifra levemente superior del 64,7%, concentrado en el sector agrícola y de servicios

COMERCIO EXTERIOR CHILE- VIETNAM

Vietnam ocupa la posición número 65 como socio comercial de Chile, y como destino de nuestras exportaciones, se ubica en el lugar número 57, captando el 0,09% de nuestras exportaciones.

Las exportaciones industriales concentraron casi la totalidad de los embarques destinados a Vietnam, registrando una participación de un 97%. Los principales productos exportados a este mercado son: la harina de pescado, madera aserrada y cátodos de cobre, todos ellos representando el 91,2%.

El crecimiento de nuestras exportaciones hacia Vietnam ha sido impresionante, registrando una expansión del 45% durante el 2004, y del 56% durante el 2005, año en el cual alcanzó un total de 63,535 mill US\$.

PERSPECTIVAS FUTURAS

El objetivo oficial de crecimiento para el 2006 es del 8%, sin embargo, esta favorable proyección asume que el desempeño de las exportaciones debiera ser impulsado por la incorporación a la OMC y el favorable ambiente económico global.

A pesar de que Vietnam es considerado como un país de bajo ingreso, las mejoras presentes y futuras, en aspectos sociales como la pobreza, y los indicadores de bienestar social, permitirán en el mediano plazo refirmar su posición superior frente a otros países de similar ingreso dentro de Asia del Este. Por otro lado, la positiva evolución del riesgo país ha estado condicionada por su estabilidad política, la que se espera continúe de la mano del partido comunista y un pueblo conforme con la autoridad.

Por su parte, la favorable evolución del ahorro y la inversión nacional, ambos en niveles estimados para el 2006 en torno al 35%, constituyen señales de sólido crecimiento futuro.

Con respecto al nivel de precios, la meta informal para el 2006 está por debajo del

8%. Pero en definitiva, los factores de mayor peso en el control del valor de la moneda, como la implementación de las reformas al sistema financiero y la aplicación de una política monetaria flexible, deben ser el objetivo central de la autoridad.

Se espera que, como resultado de la efectividad de las reformas fiscales anteriormente descritas, el déficit público se ubique en el rango del 2%-3% para el periodo 2006-2007. La gran preocupación sigue siendo la dependencia de los ingresos del petróleo. Sin embargo, la importancia de los recursos provenientes del ODA, que ya han financiado más de la mitad de los préstamos a empresas, se espera sean la principal fuente de capital para las futuras inversiones en territorio nacional.

La pronta incorporación de Vietnam a la OMC, podría acelerar la eficaz implementación de las reformas comerciales, tales como la reducción de barreras arancelarias y la creación de un marco legal que otorguen real estabilidad a la inversión extranjera. La incorporación podría llevarse a cabo en noviembre, en el marco de la cumbre APEC que se realizará precisamente en Hanoi, capital de Vietnam.

Considerando el adecuado cumplimiento de las reformas frente a las cuales la autoridad se ha comprometido, se estima que para el 2010, Vietnam se retire de la actual clasificación de países de bajo ingreso, impulsado por tasas promedio, de crecimiento anual del 7,5% ♦

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

N° 335, 31 de Octubre de 2006

AL INSTANTE

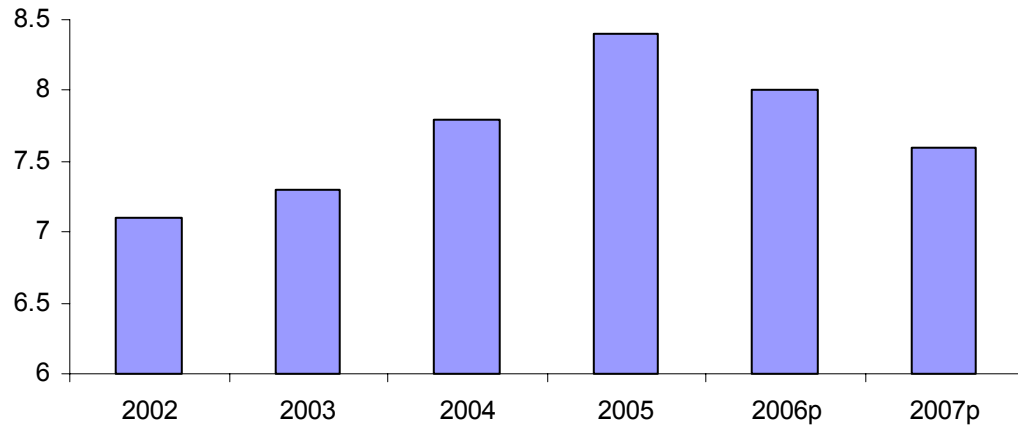
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

<u>VIETNAM</u>	2002	2003	2004	2005	2006p	2007p
PIB (var%)	7.1	7.3	7.8	8.4	8	7.6
INVERSIÓN (% del PIB)	33.2	35.4	35.6	35.7	35.3	35
AHORRO NACIONAL (% del PIB)	32	30.5	33.5	36.6	36.3	36.5
PIB per cápita (US\$)	440	489	552	637	731	829
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (% del PIB)	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	4
CUENTA CORRIENTE (% del PIB)	-1.2	-4.9	-3.8	-4.2	-3.8	-3.6
EXPORTACIONES (mill US\$)	16.706	20.112	26.003	31.551	36.672	41.015
IMPORTACIONES (mill US\$)	17.582	22.704	28.371	34.956	40.324	45.337
BALANZA COMERCIAL (mill US\$)	-0.876	-2.592	-2.368	-3.405	-3.652	-4.322
BALANCE FISCAL (% del PIB)	-4.5	-7.2	-4.5	-3.8	-3.6	-3.5
DEUDA FISCAL (% del PIB)	38.5	41.8	41	37.4	34.9	33.8
INFLACIÓN (var%)	4	3.2	7.7	8.2	7.6	7.6
TASA DE INTERÉS % (corto plazo, a dic.)	5.9	5.8	5.9	6.2	6.5	6.5
RESERVAS INTERNACIONALES (bill US\$)	3.7	5.6	6.3	7.7	9.5	11.6
DEUDA EXTERNA (% del PIB)	34.9	33.6	34.2	34.2	35.9	37.7
TIPO DE CAMBIO NOMINAL (Dong/US\$)	15.272	15.514	15.745	15.875	16	16.15

Fuente: IMF, Moody's, LYD

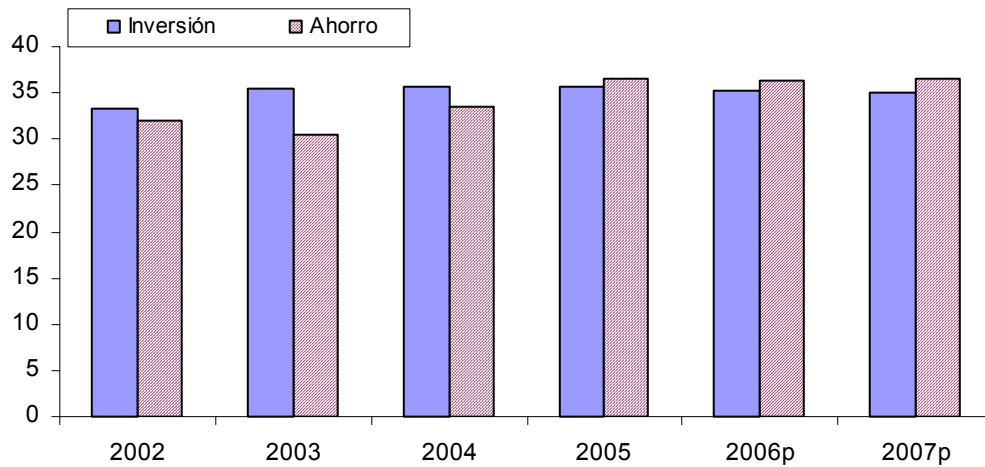
Informe preparado por: Francisco Garcés, Director del Centro de Economía Internacional, Libertad y Desarrollo
Teléfono: (56) 2- 3774800 - Fax : (56) 2-2341893 - Email: fgarces@lyd.org

Producto Interno Bruto



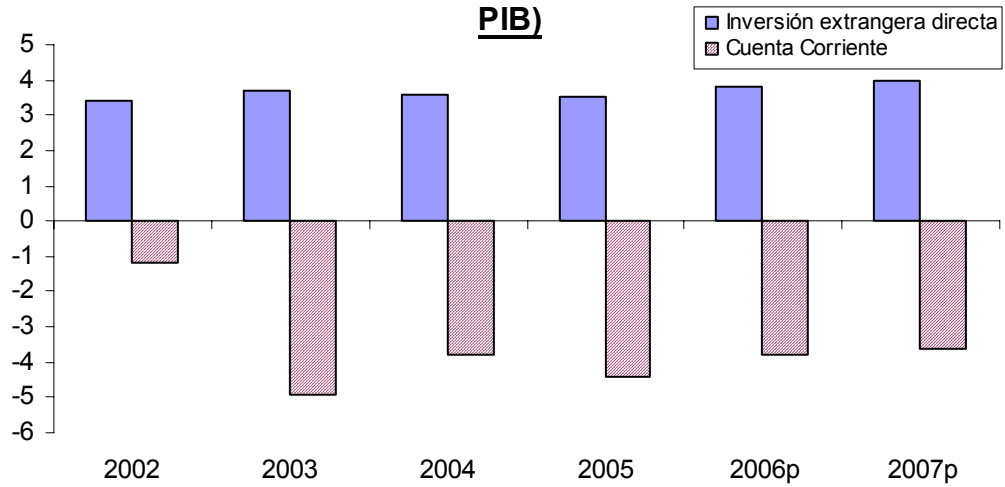
Fuente: IMF, Moody's, LYD

Inversión - Ahorro (% del PIB)



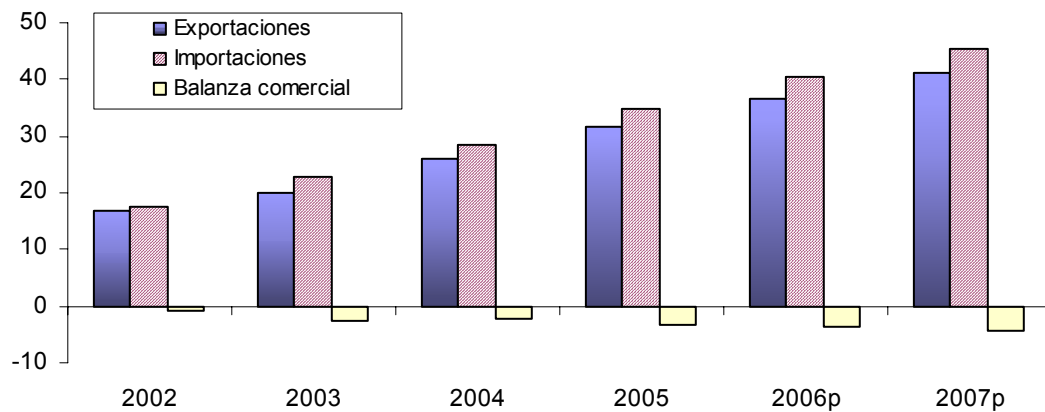
Fuente: IMF, Moody's, LYD

Inversión extranjera directa- Cuenta Corriente (% del PIB)



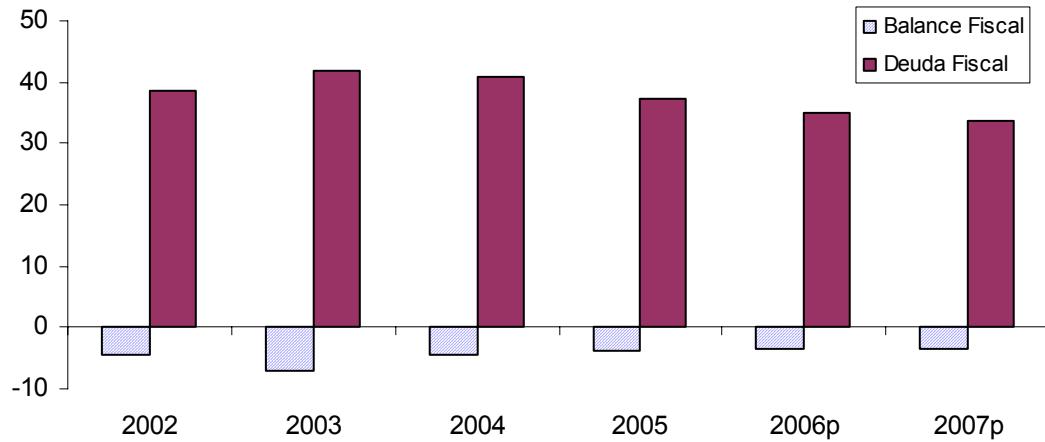
Fuente: IMF, Moody's, LYD

Exportaciones-Importaciones-Balanza comercial (millUS\$)



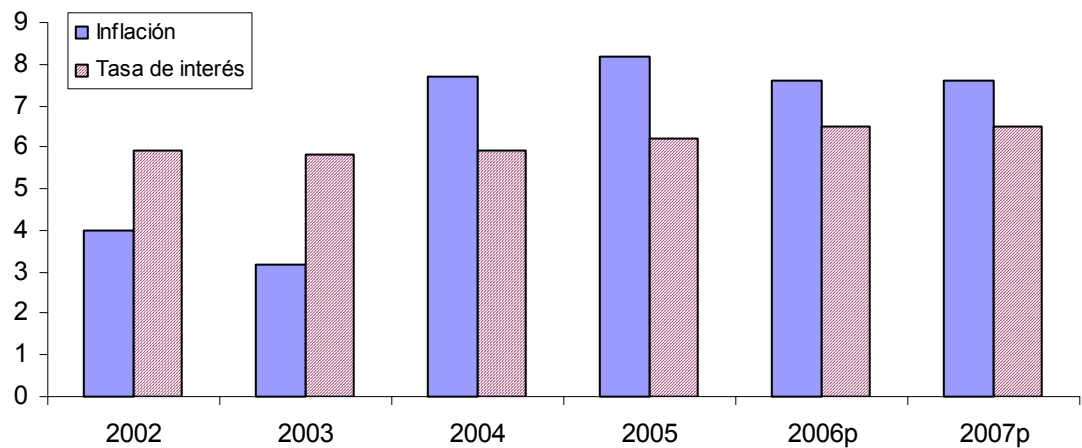
Fuente: IMF, Moody's, LYD

Balance fiscal-Deuda fiscal (% del PIB)



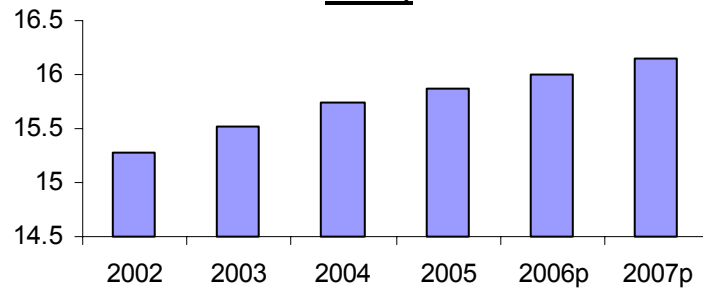
Fuente: IMF, Moody's, LYD

Inflación-Tasa de interés (var%)



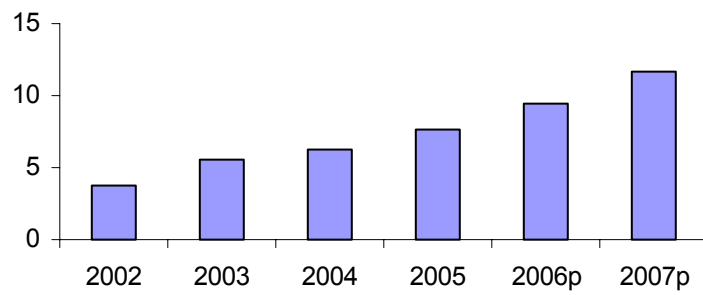
Fuente: IMF, Moody's, LYD

**Tipo de cambio nominal (Dong / US
dólar)**



Fuente: IMF, Moody's, LYD

Reservas Internacionales (bill US\$)



Fuente: IMF, Moody's, LYD