

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 338, 1 de Diciembre de 2006

AL INSTANTE

IRLANDA : EQUILIBRANDO EL FUERTE CRECIMIENTO DE LA ACTIVIDAD

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA

En los últimos treinta años, Irlanda, una sociedad pobre, eminentemente agrícola y dependiente de las exportaciones de Inglaterra (de la que se independizó en 1922), se transformó en una economía moderna, altamente industrializada y muy competitiva

En el nivel de ingreso per cápita, que era bastante inferior en Irlanda que en el resto de los países de Europa, logró alcanzarlos y superarlo, alcanzando un nivel actual de US \$ 48.250. Lo mismo ocurrió con el desempleo y de manera notable.

Este crecimiento económico reciente, es el fruto de las reformas liberales adoptadas a fines de 1980, en respuesta a una crisis presupuestaria.

Hoy, Irlanda se ha transformada en uno de los países con ambiente más favorable para la llegada de inversión extranjera, representando el principal destino, entre los países Europeos, de la inversión Estadounidense. Parte de este comportamiento, ha sido resultado de la

baja tasa de impuesto corporativo, la que a partir de enero del 2003, se sitúa en un 12,5%, comparado con la tasa promedio de la Unión Europea que alcanza el 30%.

El crecimiento del PIB para el presente año, se estima alcanzará un 5,5%, impulsado tanto por la inversión, altamente concentrada en el sector construcción inmobiliaria, como por la creciente demanda interna. Ambas variables, respectivamente, alcanzarían un crecimiento cercano al 5,25% y 6,5% , al finalizar el año.

Durante el primer semestre, el consumo personal creció un 6,5%, fundamentado en el aumento del 4,6% en el empleo disponible, del cual solamente un 20% es part-time, por lo que el aumento del ingreso parece ser sustentable. Conjuntamente, el crecimiento del crédito privado, acumulado para los primeros nueve meses del año, fue del 29,3%, lo que es altísimo según los estándares internacionales.

Las exportaciones crecieron un 3% durante los primeros 7 meses del año, concentradas en el sector alimentos, alta tecnología y

químicos. Por su parte, las importaciones, para el mismo periodo, han alcanzado un crecimiento del 5,75%, destacándose los materiales para la construcción, además de maquinarias y equipos para la inversión. No obstante lo anterior, dado el debilitamiento competitivo, se espera una leve reducción en la balanza comercial, cuyo déficit alcanzaría un 4,25% para el 2006.

El índice de precios al consumidor, ha mostrado un preocupante aumento durante el 2006, alcanzando en agosto una variación acumulada del 3,2% (la mayor desde noviembre del 2003), comparada con el menor nivel mostrado por el índice de precios armonizado de la zona Euro, en torno al 2,3%. Las fuentes explicativas radican en el efecto de los volátiles precios del petróleo, además de presiones inflacionarias propias de la demanda interna, la que como producto del alza de salarios y falta de competencia local, ha empujado el precio de los servicios internos al alza. En consecuencia, la inflación subyacente ha alcanzado un 2,4% acumulado en el mes de agosto.

En relación a lo anterior, el pasado 5 de octubre, el consejo del Banco Central de Irlanda, decidió aumentar la tasa de interés de referencia en 25p.b., llegando a un 3,25%, y acumulando un alza de 1.25 p. b. desde diciembre del 2005. De todos modos, las tasas nominales y reales continúan en niveles bajos según su comportamiento histórico, lo que se ha materializado en la expansión del crédito privado.

Por su parte, el sector público, ha aumentado su gasto en un 12,4% durante los primeros 9 meses del 2006, respaldado por el incremento en la recaudación tributaria proveniente del buen desempeño de la economía, principalmente del sector construcción. Se estima un superávit fiscal

del 1% de PIB para el 2006, a pesar de que el presupuesto inicial estimaba un déficit del 0,6% del PIB. Dicha holgura, permitirá continuar disminuyendo la deuda pública, la que aún se sitúa en torno al 26% del PIB.

POLÍTICA ECONÓMICA

Los elementos claves en la discusión son :

1. **Estabilidad Financiera:** Frente al rápido crecimiento del crédito, la disponibilidad de recursos líquidos se ha visto amenazada, dado que la solicitud de préstamos ha crecido más rápidamente que los depósitos bancarios. Por otro lado, el posible desajuste internacional provocado por el persistente déficit en cuenta corriente de EEUU, ha aumentado el riesgo cambiario, lo que afectaría a los capitales que han sido altamente concentrados en dólares, cuya respectiva depreciación debilitaría el comercio y la posición financiera externa de Irlanda.

Como señal del riesgo mencionado, el sector crediticio, recientemente, ha comprado importantes seguros frente a los posibles shocks externos.

De esta manera, deben implementarse urgentes mejoras en el manejo de la liquidez y el riesgo, aplicando por ejemplo, con rigurosidad la normativa internacional Basilea. No obstante lo anterior, cabe destacar los importantes avances logrados a partir del 2003, fecha en la cual se estableció un reglamento unificado para la regulación y supervisión del mercado de seguros, el manejo de su riesgo, y los gobiernos corporativos.

2. **Política Fiscal:** Durante los últimos diez años, la posición fiscal ha estado siempre próxima al balance. Durante el 2005, el superávit alcanzó al 1% del PIB, lo que

permitió reducir la deuda a menos del 30% del PIB.

En el corto plazo, la política fiscal deberá aplicar importantes ajustes, con el fin de amortiguar las presiones de la demanda agregada, la que a su vez, también podría presionar al alza el nivel de salarios. Será necesario, comenzar a ahorrar los excedentes fiscales, en vísperas de una posible desaceleración del sector construcción en el mediano plazo, lo que reduciría los ingresos tributarios. Además, se debe considerar el probable incremento del gasto en pensiones relacionado con el venidero envejecimiento de la población.

Sin dejar de considerar lo anterior, dado que el nivel de capital fijo de gobierno aún es bajo, se recomienda focalizar los recursos hacia la educación y salud, áreas que se encuentran en proceso de desarrollo. Entre las recientes iniciativas, encontramos: la creación de una “agencia nacional de salud”, como medio de control en la asignación de recursos; nuevas medidas para aumentar la edad de retiro del sector público, además de la introducción de cuentas de ahorro personal para promover la provisión adicional para las pensiones; nueva política energética pro eficiencia, con el objeto de combatir las alzas posibles en los costos de producción.

Frente a los riesgos de largo plazo, y para extender la base impositiva, se recomienda reducir los actuales incentivos a la propiedad, disminuyendo la degravación fiscal al interés de los créditos hipotecarios, o bien introduciendo un impuesto a la propiedad. Dado lo impopular de estas medidas, y considerando que las elecciones se realizarán a mediados del 2007, su aplicación, probablemente, tendrá que esperar hasta el 2008.

En búsqueda de la reducción del creciente gasto corriente, el departamento de finanzas, junto con el comité de servicios públicos, ha publicado un presupuesto anual, con proyecciones económicas a tres años plazo, recalcando la importancia de una política contra cíclica en el corto plazo, como herramienta de protección frente a los riesgos futuros asociados a crisis externas y el aumento del gasto en pensiones. Se ha definido como objetivo explícito, que el gasto fiscal crezca por debajo de la tasa de crecimiento del PIB.

3- Política Salarial: Recientemente, los históricos acuerdos entre las uniones de empleados, el Gobierno y los empleadores, que lograron preservar la paz durante la pasada década, se han formalizado en un comité multisectorial. Dicha institución, ha establecido la debida alineación que deben tener las variaciones salariales frente al crecimiento de la productividad laboral y la inflación.

Frente a la reciente evolución al alza de los precios, las autoridades del comité, han acordado que el origen de este comportamiento radica en el aumento de los costos energéticos y los del sector hipotecario, lo que no justificaría incrementar los salarios reales. De acuerdo a la proyección a 27 meses de dicho organismo, la variación anual de los salarios deberá situarse en torno al 4,5%, nivel bastante mayor a la inflación (estimado: 3,75%), y el crecimiento de la productividad (estimado: 2%), proyectado para el mismo período.

En definitiva, la continuidad de la flexibilidad laboral y la aplicación de crecimientos salariales moderados es la clave para impulsar la competitividad. Por su parte, la tasa de desempleo, se estima continúe en el 2006, cercana al 4%,

asumiendo que el sector construcción seguirá siendo intensivo en mano de obra, y que los inmigrantes podrán absorber la demanda de trabajo. Todo esto sugiere que la economía seguirá operando cerca de su capacidad máxima.

PERSPECTIVAS

La proyección para el crecimiento del producto, es de un 5,5% tanto para el 2006, como para el 2007. La actividad seguirá siendo conducida por el consumo privado, impulsado por la fortaleza del empleo y el crecimiento del ingreso real, pero, balanceándose en incentivos especiales para el ahorro personal.

La fortaleza de la inversión tendrá su origen en las aún bajas tasas de interés, los incentivos tributarios y el favorable ambiente institucional y macroeconómico del país, además de la fortaleza de la demanda global.

Considerando que el crecimiento global esperado para el 2006, será de un 5,1%, sustentado en la demanda China y de otras economías Asiáticas, y que la proyección de crecimiento para la zona Euro es de un sólido 2,4%, las exportaciones debieran crecer por sobre el 3% para el 2006, niveles aún débiles, por lo que se debe profundizar el enfoque adaptativo y flexible de los productos enviados, y sobreponerse a la temporal desaceleración en el mercado químico.

PRINCIPALES FUENTES DE RIESGO

Dado el gran tamaño de sector construcción, las autoridades esperan que su participación en la economía decline los próximos años: Con el rápido crecimiento de la población, y el aún bajo nivel de viviendas per cápita, la demanda

hipotecaria se ha fortalecido los últimos años, representando un tercio del total de créditos privados otorgados. No obstante, los precios parecen estar hoy sobre valorados, y una abrupta contracción del sector construcción podría no estar necesariamente acompañada por una baja en los precios, eliminando la posibilidad de una adecuada previsión.

La aceleración de los precios de vivienda, comenzó a mediados del 2005, alcanzando un incremento acumulado en agosto del 2006, de un 15,4%, más del doble del nivel alcanzado en el mismo periodo del año anterior. Sin embargo, se espera que tanto una progresiva alza en las tasas de interés, como la acumulación de oferta de viviendas, permitan ajustar paulatinamente los precios, contribuyendo a una suave acomodación en niveles sustentables del sector.

El rápido crecimiento de los salarios podría dañar la competitividad: La disminución de la productividad laboral, ha sido reflejo del intensivo uso de mano de obra, tanto en el sector construcción como en el de servicios.

A su vez, la combinación entre la disminución de productividad, el crecimiento de los salarios, el que ha sido bastante más rápido que el de los países socios, y la apreciación de Euro, han llevado a que el tipo de cambio real efectivo, si bien se encuentre por sobre los niveles estimados de equilibrio, recientemente haya comenzado un proceso de declive.

Dado que las tasas de desempleo se encuentran próximas a la natural, existe el riesgo que el fuerte crecimiento de la actividad, presione a la capacidad actual de la economía, y el nivel de precios. Las esperanzas radican en la fuerte tasa de inmigración, y la recuperación de la productividad total de los factores, a través

de mejoras educacionales, profundización del uso de capital, y el aumento de inversión extranjera directa.

En definitiva, es necesario rebalancear el crecimiento, y posicionar a la economía sobre una senda sustentable a largo plazo, combinando un crecimiento sostenido de las exportaciones, con una demanda interna consistente.

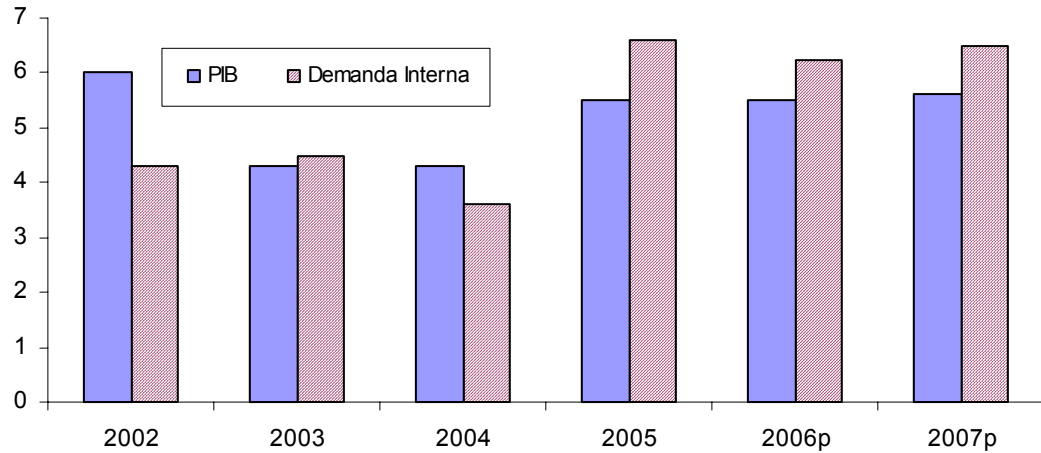
El desafío pendiente, es evolucionar desde una economía empujada por la inversión, a una empujada por la innovación, como principal fuente de atractivo y competitividad ♦

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

<u>IRLANDA</u>	2002	2003	2004	2005	2006p	2007p
PIB (var%)	6	4.3	4.3	5.5	5.5	5.6
DEMANDA INTERNA (var %)	4.3	4.5	3.6	6.6	6.25	6.5
INVERSIÓN FIJA (var%)	3.5	5.7	7.4	12.8	7	5.25
CONSUMO PRIVADO (var %)	3.8	3.2	3.8	6.6	6	6.5
EXPORTACIONES (% del PIB)	3.9	0.5	6	3.9	5.25	5.5
IMPORTACIONES (% del PIB)	-1.8	-0.9	-5.7	-6.5	-6.5	-5.75
EXPORTACIONES NETAS (% del PIB)	2.1	1.3	0.2	-1.2	0.1	0.5
CUENTA CORRIENTE (% del PIB))	-1	0	-0.6	-2.6	-3	-3.2
BALANCE FISCAL (% del PIB)	-0.4	0.2	1.5	1	1	-0.4
DEUDA FISCAL (% del PIB)	32.2	31.1	29.6	27.4	26.9	25.7
INDICE DE PRECIOS ARMONIZADO, HICP (var%)	4.7	4	2.3	2.2	3	2.75
INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (var%)	3.9	3.2	2.9	2.5	4	3.75
TASA DE INTERÉS % (corto plazo, promedio anual)	2.9	2.1	2.2	2.5	2.9	3
DESEMPLEO (% de la fuerza laboral)	4.4	4.7	4.5	4.4	4.25	4.25
TIPO DE CAMBIO REAL	98	107.9	113.7	109.2	112	110

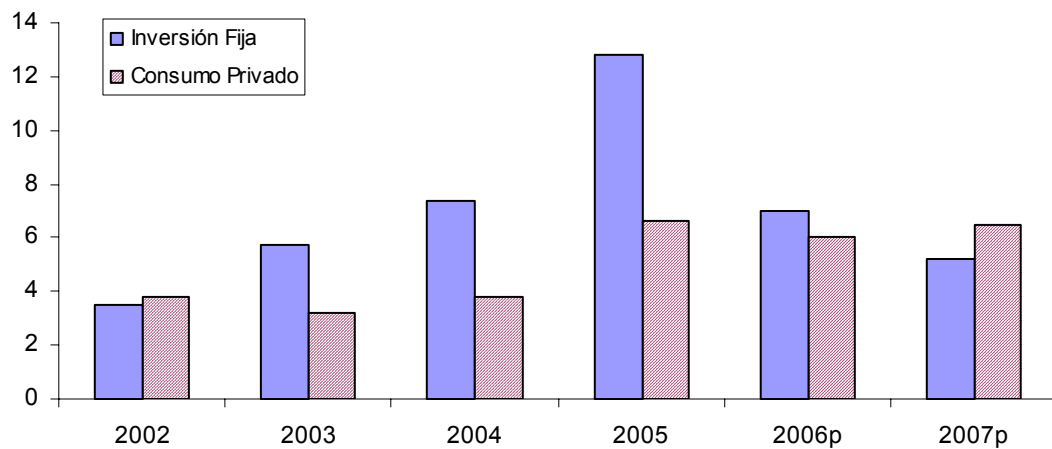
Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Producto Interno Bruto - Demanda Interna (var%)



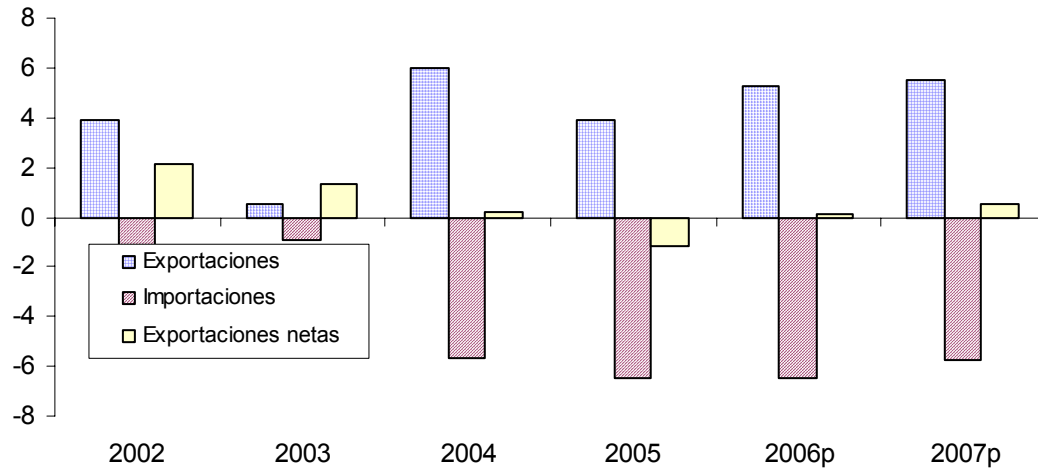
Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Inversión Fija - Consumo Privado (var%)



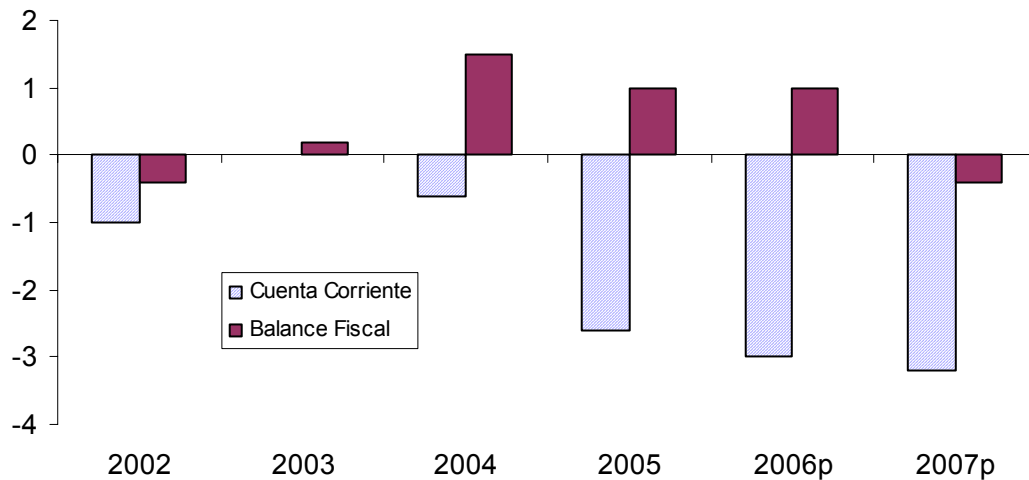
Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Exportaciones- Importaciones -Exportaciones netas (% del PIB)



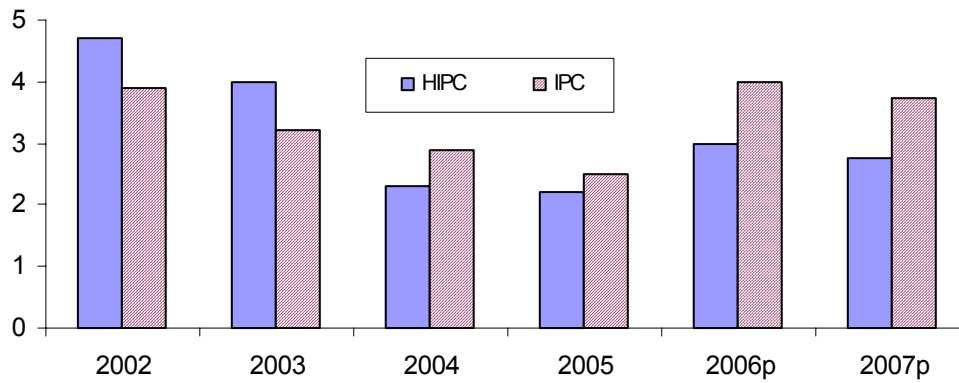
Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Cuenta Corriente - Balance Fiscal (% del PIB)



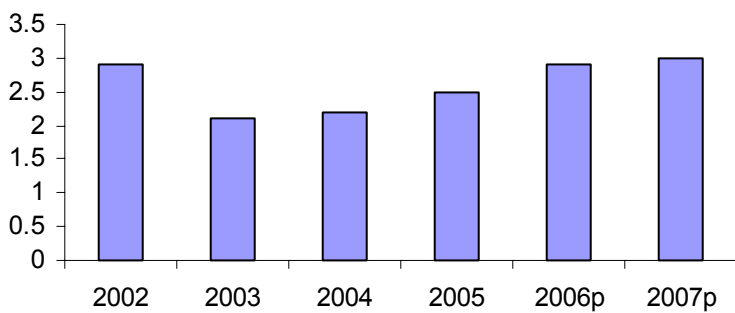
Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Indice armonizado de precios Unión Europea- Índice de precios al consumidor Irlanda (var%)

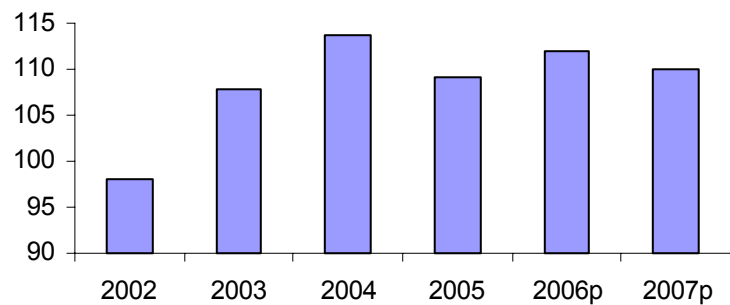


Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Tasa de interés corto plazo(%)

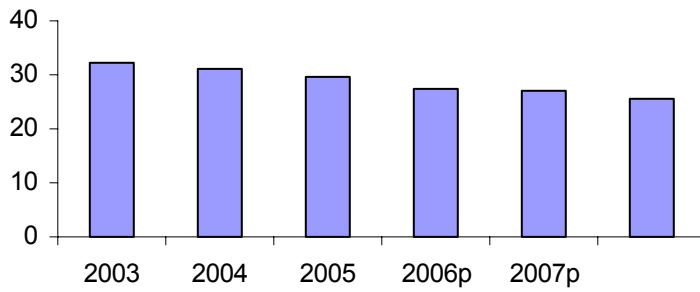


Tipo de cambio Real

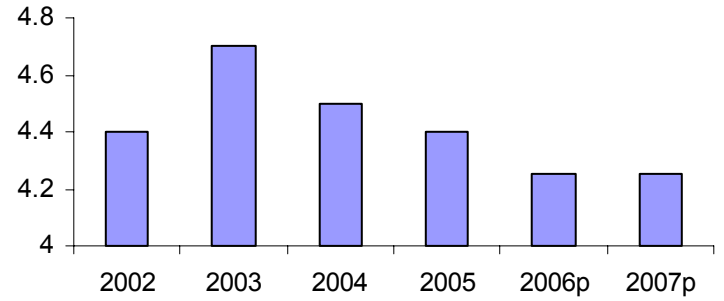


Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD

Deuda Fiscal (var%)



Desempleo(% de la fuerza laboral)



Fuente: IMF, Moody's, Banco Central de Irlanda, LyD