



## Corea del Sur: Presiones inflacionarias pueden afectar desempeño económico

Corea del Sur es uno de los países de economía de mercado más desarrollados de Asia, siendo miembro del G-20. Aunque existen grandes conflictos internos y externos con Corea del Norte, el país ha tenido un extraordinario crecimiento y desarrollo en los últimos 30 años, que contrasta con el subdesarrollo y las penurias económicas de su vecino, donde impera el centralismo económico y la planificación marxista.

Además, a diferencia de otros países desarrollados y otras economías libres y abiertas, Corea del Sur resistió considerablemente bien la crisis sub-prime, obteniendo un leve crecimiento en el 2009 de un 0,2% y un fuerte rebote en el 2010 de un 6,1%.

### **Crecimiento de la Economía de Corea del Sur**

La recuperación de la actividad económica comenzó en el año 2010 con un crecimiento ya mencionado, de un 6,1%, en gran parte por el mayor dinamismo del sector exportador y las mejores perspectivas internas. La demanda interna aumentó fuertemente en 6,3%. El mejor desempeño se ubicó en el primer semestre del 2010, donde Corea creció a una tasa del 7,3%, la más alta de los últimos 10 años.

Las exportaciones han sido uno de los elementos principales en la recuperación del país y volvió a los niveles anteriores a la crisis a mediados del año pasado. Después de caer en un 14% en el 2009, el valor de las exportaciones fue de un 23% mayor en el tercer trimestre del 2010, en comparación con el año anterior.

Un aspecto preocupante en el ámbito macroeconómico, es el aumento de flujos de

**Los últimos indicadores macroeconómicos son consistentes con la recuperación de la economía y con las tendencias del rendimiento después de la fuerte recuperación post-crisis.**

inversión extranjera, los que han estado aumentando fuertemente. De hecho, el porcentaje de inversionistas extranjeros tenedores de bonos en el mercado total de bonos ha aumentado de 4,3% en el 2008 a un 6,7% en septiembre del 2010. Además, preocupa la volatilidad del tipo de cambio que ha presentado fuertes cambios entre el 2009 y el 2010. Por tales motivos, el Banco Central ha estado monitoreando el mercado, con intervenciones directas en el tipo de cambio. Como consecuencia, las reservas extranjeras han estado incrementándose a US\$ 293 mil millones a octubre del 2010. También el ministerio de Hacienda ha manifestado su intención de gravar los pasivos en moneda extranjera de bancos e instituciones financieras, posiblemente en el segundo semestre de este año.

Las altas tasas de empleo sumadas a las mejores perspectivas del comercio internacional postcrisis sub-prime, han aportado para mantener en buen pie el consumo privado. Se mantienen las bajas tasas de desempleo, aunque levemente superior al promedio de los últimos 5 años, donde, en el 2010, representó un 3,7% de la fuerza laboral. El dinamismo del mercado laboral es uno de los principales activos de la economía, ya en el 2010 el salario de los empleados regulares se incrementó en un 6,1% sin tener grandes costos en disminución de empleo.

Corea del Sur mantiene un fuerte comercio con Chile. Se ubica entre nuestros 5 principales destinos de exportación, concentrando alrededor del 5,8% del total exportado el 2010. Los principales productos exportados a Corea son el cobre y sus derivados en un 76% y pasta química madera en un 6% del total. Los productos importados desde Corea fueron aceites combustibles destilados en un 34% y vehículos y camionetas en un 28%.

### **Presiones en la Inflación, hacen restringir la política monetaria y manejar el tipo de cambio**

En los últimos 10 años, la inflación al consumidor de Corea ha sido mayor que en otros países emergentes de Asia. Esto se ha debido en parte a la fuerte depreciación del won durante la desaceleración mundial, que mantuvo los precios elevados de las importaciones. Hay que tener en cuenta que muchas otras monedas en los países emergentes han experimentado un patrón similar, sin embargo, el traspaso a los precios internos fue relativamente limitado.

Además, la inflación no se ha moderado significativamente cuando la moneda se recuperó. Tal rigidez en la baja de los precios de consumo ha llevado al gobierno coreano a centrarse en aumentar la eficiencia de los canales de distribución, y también está investigando la posible fijación de precios de productos de consumo claves por los grandes conglomerados, aún a riesgo de la crítica de los intentos de controlar los precios, que atentan contra el libre mercado y generan costosas distorsiones.

La evolución del nivel de precios registró un alza anual de 3,5% (dentro del rango objetivo) el 2010, pero presentó una aceleración en los últimos 2 meses con una inflación en enero de 0,9%, lo que en 12 meses la deja en 4,1%, y se explica básicamente por la fuerte alza de los alimentos.

La política monetaria ha sido expansiva, con bajas sucesivas desde agosto del 2008 hasta febrero del 2009, manteniendo tasas de política monetaria de un 2% por más de un año. Luego, el Banco Central señaló que debido a la preocupación por las nuevas presiones inflacionarias y la necesidad de normalizar las condiciones monetarias, se necesitaba un alza en la tasa de política monetaria, para incrementarse en 25 puntos bases en julio y noviembre del 2010, y en enero y marzo de este año, llegando a un 3%.

Aunque las autoridades esperan algo de alivio en precios de los alimentos después de la reciente alza, creen que la creciente demanda interna y los altos precios de las materias primas amenaza con reavivar la inflación.

La actual apreciación del tipo de cambio también es probable que se mantenga como una medida del Banco Central para controlar la inflación, pero las persistentes preocupaciones sobre el mantenimiento de la competitividad exterior sugiere que seguirá utilizando esta herramienta con moderación. El tipo de cambio en términos efectivos reales se ha mantenido estable durante los últimos 6 meses, pero se había apreciado finalizando el 2010 en alrededor del 5%.

### **Situación Política y Fiscal**

Corea del Sur es una democracia presidencialista en la cual su actual presidente es Lee Myung-bak, que representa al Gran Partido Nacional (GNP) de centro derecha. Myung-bag se ha hecho cargo de los casos de corrupción en los cuales estaba involucrado el presidente anterior Roh Moohyun, más bien de centro izquierda.

El clima de tensión producto de la división de Corea del Norte y del Sur a finales de la 2ª Guerra Mundial (1945), y sus contrapuestas ideologías, comunismo en el norte y capitalismo con libre mercado en el sur, han sido la tónica durante los últimos 60 años. El año 2010 no estuvo exento de tensiones entre ambos países, dejando a ambas naciones al borde de un conflicto armado, luego del hundimiento del buque de guerra surcoreano "Cheonan" en el mar Amarillo y el bombardeo a una isla surcoreana (que Norcorea reclama como propia) por parte de Pyonyang, donde murieron 4 surcoreanos en noviembre del 2010.

Por otra parte, Corea del Sur destaca en sus relaciones diplomáticas y su firma de tratados de libre comercio (FTA). Ya cuenta con uno vigente con Chile y firmó otro con la Unión Europea en septiembre del 2010, que entrará en vigor en julio del 2011.

Además, las políticas contra cíclicas implementadas en el sector fiscal, ayudaron en algo a resistir la crisis mundial. Este estímulo incluyó cortes en impuestos a las empresas y a las personas durante el 2009 y 2010 y un aumento adicional del gasto en proyectos de infraestructura pública, empleos públicos temporales y apoyo al consumo privado.

Además, se destaca el apoyo brindado a las Pymes, las que representan el 99% del total de las empresas en Corea del Sur, con un 35% de representación en las exportaciones y el 88% de la mano de obra. Este apoyo consistió en aumentar las garantías para instituciones financieras públicas, para mantener el flujo de préstamos a las pequeñas y medianas empresas, así como instruir a los bancos para renovar automáticamente sus préstamos. Con todo, destacan la fortaleza de las finanzas públicas, las que, sin embargo, no están exentas de deterioro en caso de precipitarse un conflicto bélico con su par del norte.

El gobierno lanzó a comienzos de su mandato, un gran proyecto económico llamado "Plan Corea 747". Este proyecto se resume en 3 grandes objetivos: el primero es lograr un crecimiento del 7% durante todo el mandato del gobierno; el segundo objetivo es aumentar el ingreso per cápita a US\$ 40.000 (desde los US\$28.000 actuales por paridad de poder de compra) y el último objetivo es llegar a ser la séptima economía del mundo.

Por último, a pesar de sus buenos indicadores económicos, Corea del Sur, ubicado en el puesto 39 del índice de percepción de la corrupción 2010, es visto como un país con niveles de corrupción más altos, que el resto de los países de la región con desarrollo semejante, tales como Taiwán, Japón o Singapur.


### **Proyecciones y Conclusiones**

Los últimos indicadores macroeconómicos son consistentes con la recuperación de la economía y con las tendencias del rendimiento después de la fuerte recuperación post-crisis. Los signos de un debilitamiento más pronunciado en el tercer trimestre del 2010, también reflejan una debilidad temporal de la agricultura como resultado de las lluvias e inundaciones. El continuo crecimiento de la inversión y una progresiva firmeza del consumo privado indican que la recuperación se ha afianzado. Después del crecimiento en un 6,1% en el 2010, el crecimiento real del PIB se ajusta para establecerse en torno al 4,2% en el 2011 y al 4,6% para el 2012.

La última acción en el cambio de la política monetaria marca una inclinación de las autoridades hacia la restricción monetaria, el Banco Central es probable que aumente la tasa en 50 puntos bases hasta llegar a un 3,5% a finales del 2011.

Cuadro Nº 1

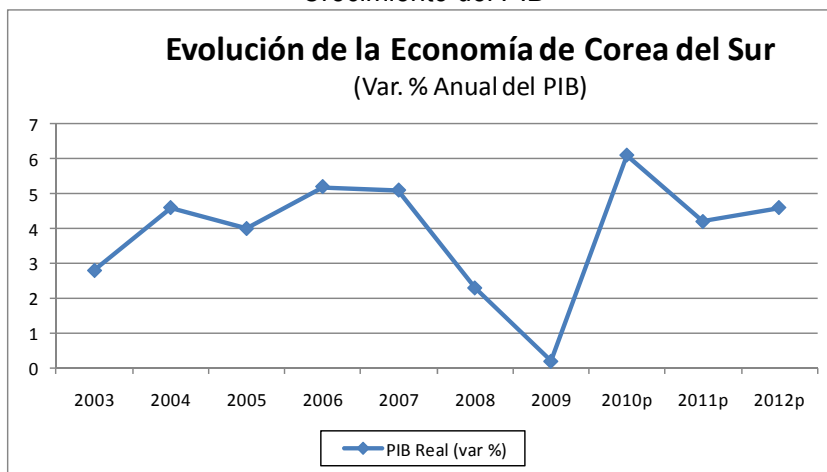
## Indicadores Económicos de Corea del Sur

|  Corea | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009p | 2010p | 2011p |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PIB Real (var %)  | 4,0   | 5,2   | 5,1   | 2,3   | 0,2   | 6,1   | 4,2   |
| Demanda Interna (var %)   | 3,8   | 5,0   | 4,5   | 1,2   | -3,2  | 6,3   | 4,9   |
| Consumo Privado (var %)   | 4,6   | 5,1   | 5,1   | 1,6   | 1,2   | 4,0   | 4,0   |
| Inversión (var %)   | 1,9   | 3,4   | 4,2   | -1,7  | -0,9  | 6,2   | 5,0   |
| Balanza comercial (EUR Bill.)   | 27,9  | 28,1  | 5,6   | 56,1  | 36,7  | 23,3  | n/a   |
| Exportaciones (EUR Bill.)   | 331,8 | 379,0 | 432,9 | 373,6 | 431,0 | 488,3 | n/a   |
| Importaciones (EUR Bill.)   | 303,9 | 350,9 | 427,3 | 317,5 | 394,3 | 465,0 | n/a   |
| Cuenta Corriente (% del PIB)  | 1,8   | 0,6   | 0,6   | -0,6  | 5,2   | 1,8   | 0,4   |
| Inflación (%dic/dic)  | 2,6   | 2,1   | 3,6   | 4,1   | 2,8   | 3,5   | 3,5   |
| Balance Fiscal (% del PIB)  | 2,3   | 2,3   | 4,2   | 1,8   | 0,8   | 2,5   | 2,5   |
| Deuda Externa (% del PIB)   | 37,3  | 40,1  | 43,6  | 37,2  | 40,5  | 42,4  | 40,1  |

Fuente: IIF, JP Morgan

Gráfico Nº 1

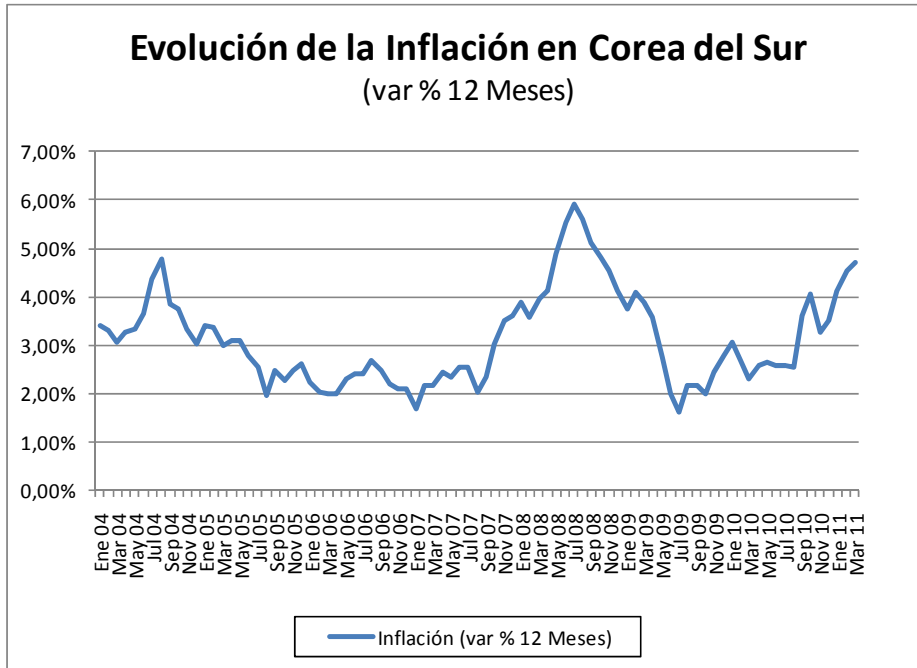
## Crecimiento del PIB



Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 2

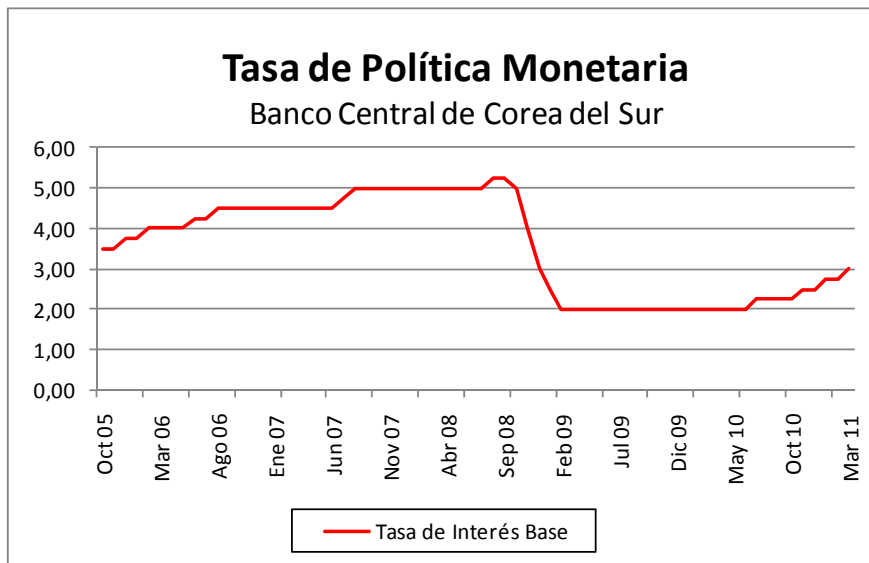
Inflación en Corea del Sur



Fuente: Banco Central de Corea del Sur

Gráfico N° 3

Tasa de Política Monetaria en Corea del Sur



Fuente: Banco Central de Corea del Sur

Gráfico N° 4

Tasa de Bonos Soberanos a 10 años



Fuente: Bloomberg

Cuadro N° 2

Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria de Corea

| Actual | Mar 11 | Jun 11 | Sep 11 | Dic 11 | Mar 12 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 3,00   | 3,00   | 3,25   | 3,50   | 3,50   | 3,50   |

\*Base rate

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N° 3

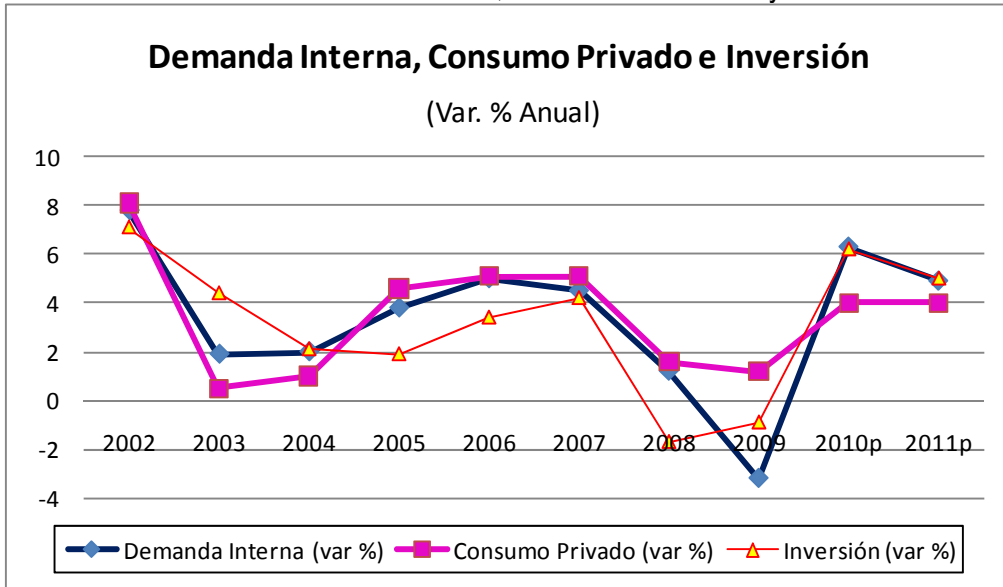
Clasificaciones de Riesgo Soberano

| Moody's | S&P | Fitch |
|---------|-----|-------|
| A1      | A   | A+    |

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch.

Gráfico N° 5

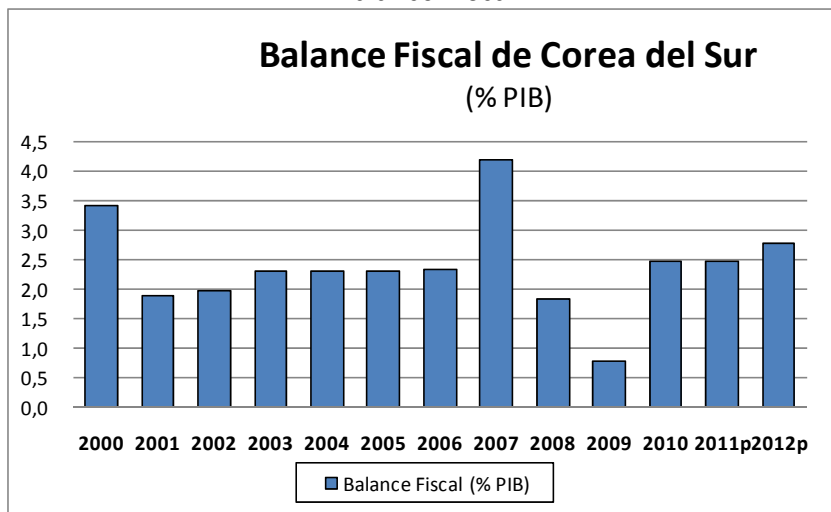
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 6

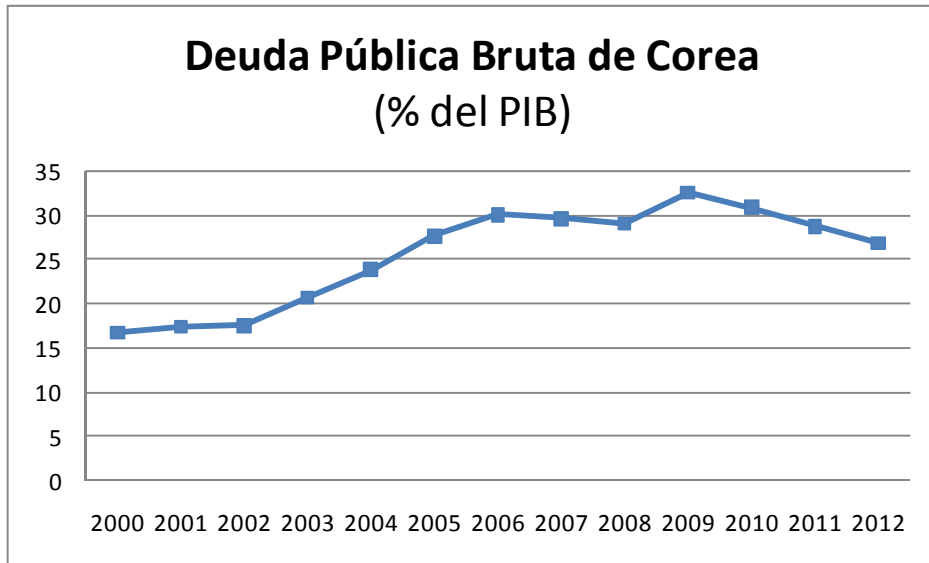
Balance Fiscal



Fuente: FMI

Gráfico Nº 7

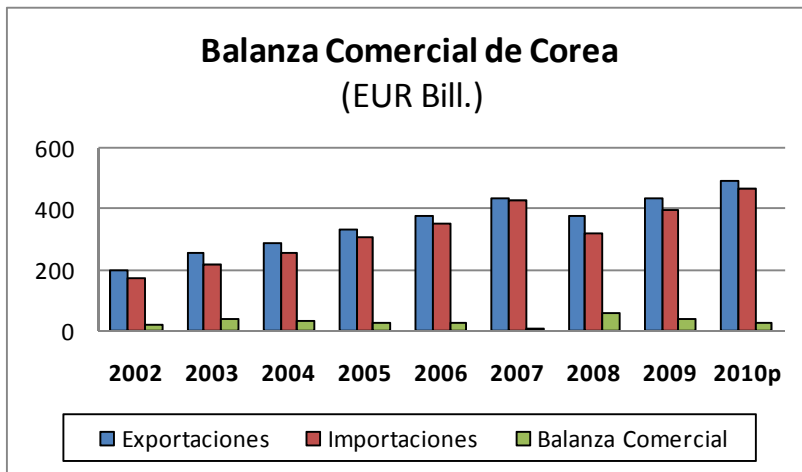
Deuda Soberana de Corea



Fuente: FMI

Gráfico Nº 8

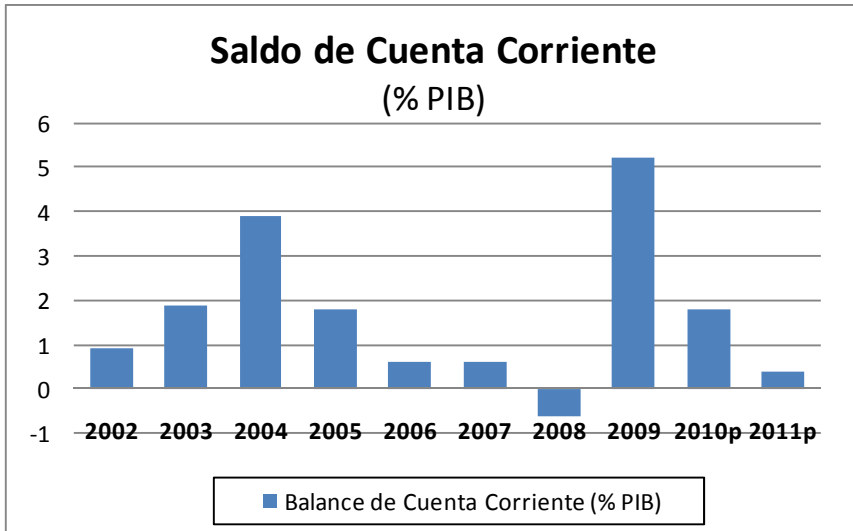
Balanza Comercial de Corea



Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 9

Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en Corea



Fuente: FMI y JP Morgan

Gráfico N° 10

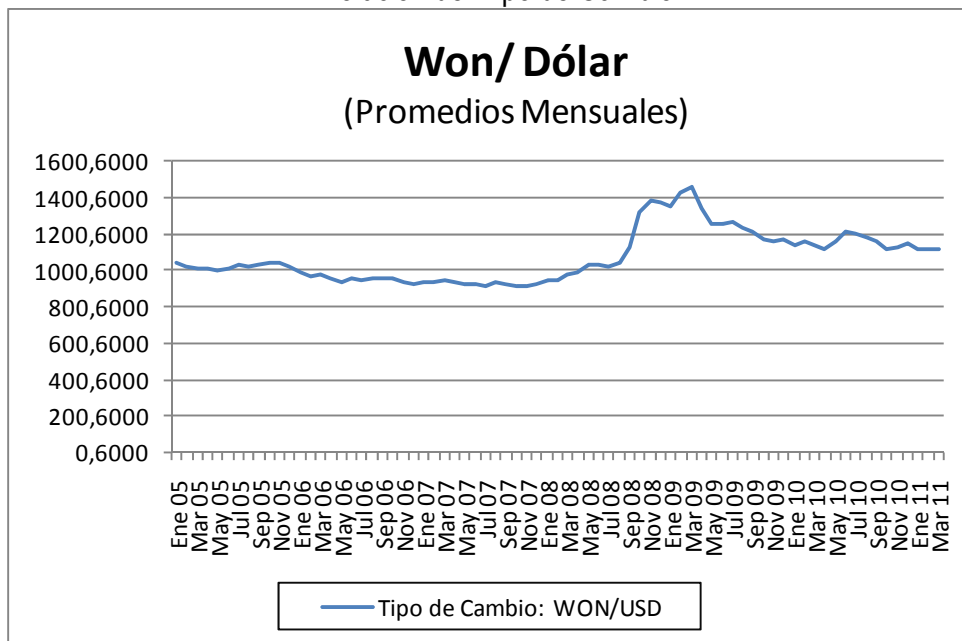
Comercio entre Chile y Corea



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 11

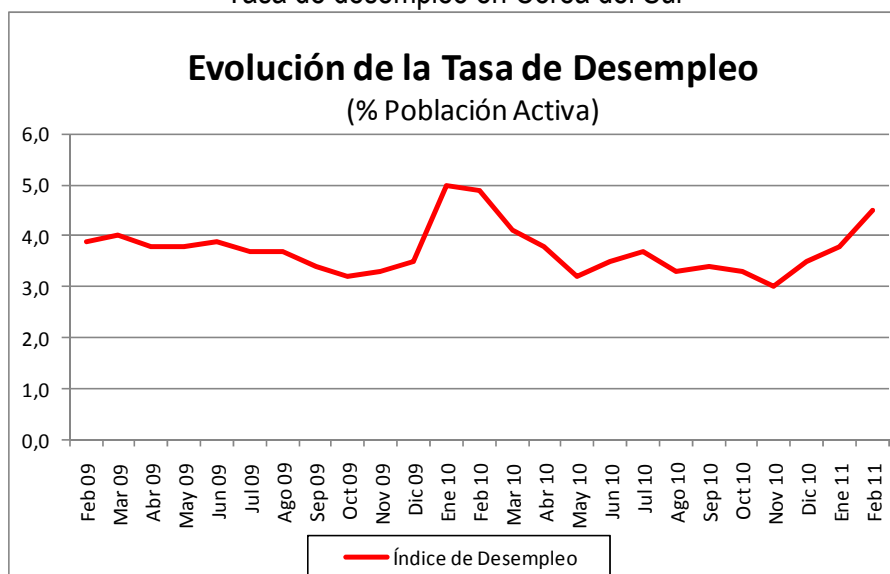
Evolución del Tipo de Cambio



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 12

Tasa de desempleo en Corea del Sur



Fuente: Banco Central de Corea del Sur.