



Arco Pacífico: una alianza para el desarrollo de los mercados

El Foro del Arco Pacífico nace con el objetivo de aumentar la coordinación e integración de los mercados de la cuenca del Pacífico mediante el desarrollo de la economía y el comercio. Los países que actualmente participan en este foro son: Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá y Perú. Desde octubre de 2008, junto con la firma de la Declaración Ministerial de Santiago, se establecieron los lineamientos generales del Foro, los cuales son “Convergencia Comercial e Integración”, “Cooperación Económica y Técnica para la Competitividad”, “Promoción y Protección de Inversiones” y “Facilitación del Comercio, Infraestructura y Logística”.

A diferencia de otras alianzas que han surgido en Latinoamérica, el Arco Pacífico se basa en una economía libre de mercado, creando sinergias del intercambio comercial, a diferencia de muchas que crean barreras arancelarias y beneficios a corto plazo para los mercados internos, en desmedro de una mayor eficiencia global. También, cabe destacar que el Foro es una plataforma de coordinación política centrada en la actividad económica, a diferencia también de la mayoría de las alianzas que han surgido, guiadas por un fervor político y una ausencia de lógica económica. Estas características nos permiten ser bastante optimistas sobre el desarrollo de las economías del Arco Pacífico, las cuales ya han obtenido resultados positivos, en especial por fomentar el intercambio comercial y acceder a mercados como el Asia Pacífico.

Chile

En el transcurso del 2010, la economía chilena creció dejando atrás los efectos negativos de la crisis financiera global y del terremoto que azotaron al país y su economía. El principal catalizador fue la demanda interna, la cual ascendió a un 15,8% durante el 2010 y se pronostica un aumento de 5,9% para el presente año. Lo que permite estimar que durante el 2010, el PIB se expandió un 5,2% y se prevé

La región enfrenta el desafío de reconstruir su capacidad para llevar a cabo acciones contra cíclica y continuar creando condiciones para un desarrollo productivo que no se base solamente en la exportación de bienes básicos.

que aumente una cifra cercana al 6% para el 2011 ayudado, en parte, por la inversión, permitiendo que Chile se posicione como una de las economías de mayor crecimiento de Latinoamérica y la mayor de la OCDE para el presente año.

La actividad económica registrada durante 2010 exhibió un alto crecimiento del sector comercial, transporte, comunicación y servicio, permitiendo obtener un IMACEC a diciembre de 2010 de 5,7%, mientras que los menores desempeños se concentraron en la industria de la minería, manufacturera y el sector silvopecuario. Durante el primer trimestre, el PIB se expandió sólo un 1,6% anual. No obstante, la reacción cíclica del consumo, en especial de bienes duraderos, y de la inversión en maquinaria y equipos tras su contracción en 2009, contribuyó a una expansión del PIB del 6,6% y el 7% anual durante los dos trimestres siguientes. Con ello, dada la continuidad del dinamismo de la demanda agregada y la actividad productiva, en el cuarto trimestre se completó un crecimiento estimado de 5,2% anual. Esta alta dosis de dinamismo, permite ser optimistas sobre la expansión económica para 2011, la cual se proyecta cercana a 6%, siendo su mejor rendimiento en la última década y una de las mayores a nivel mundial.

En el sector externo, las exportaciones crecieron en un 8% mientras que las importaciones aumentaron en 24,3% presionadas por el efecto de la reconstrucción. El incremento de importaciones de transporte y servicios generan un déficit cercano a US\$ 532 millones en la cuenta corriente de servicios. La reconstrucción por su parte, mantendrá el auge de las importaciones, las cuales a su vez serán compensadas por los altos precios de las exportaciones del cobre, manteniendo una balanza comercial positiva.

La tasa de política monetaria ha experimentado un paulatino ascenso desde julio de 2009 a medida que se normalizaron las condiciones de mercado tras la crisis financiera mundial. Durante 2010, en el marco del estrechamiento de holguras de capacidad productiva debido al rápido aumento de la demanda, la tendencia al alza de la política monetaria se mantuvo, alcanzando un 2,75% anual. Junto con esto, la aún no consolidada recuperación de los países desarrollados implica un riesgo en el corto plazo para el mercado laboral, lo que podría acelerar la decisión de subir las tasas en 50 puntos base generando una mayor apreciación del peso.

La política cambiaria ha continuado su régimen de flotación, permitiendo la apreciación del peso chileno, reflejando la fuerte demanda doméstica y las tendencias de los mercados globales a nivel mundial.

Desde una perspectiva política, Chile se ha logrado consolidar como uno de los países más estables de la zona. Desde el cambio de mando, en marzo del 2010, el gobierno ha logrado aprobar proyectos de ley importantes, a pesar que el gobierno no cuenta con la mayoría en el senado. Por otra parte, el Ranking de Democracia realizado por EIU, sitúa a Chile en el número 34 resaltando la baja participación política, tema que ya está siendo evaluado y del cual se espera que en el transcurso del 2011 se aprueben reformas como el voto electrónico e inscripción automática, lo cual busca incentivar una mayor participación electoral.

Luego de terminar un ciclo con 20 años de gobiernos de centro izquierda, el gobierno de Sebastián Piñera busca consolidarse principalmente por su adopción a una política fiscal orientada por una meta de balance estructural en un horizonte de mediano plazo. Cabe destacar en este contexto, el desempeño de Felipe Larraín, actual Ministro de Hacienda y catalogado por la revista América Economía, como el mejor Ministro de Hacienda en América Latina, premio recibido por la mejora del resultado fiscal en casi tres puntos del PIB, explicada en gran medida, por la fuerte recuperación económica.

Por su parte, el Banco Central de Chile ha logrado mantener la inflación en los márgenes objetivos. A pesar de las fuertes alzas inflacionarias a nivel mundial, la buena gestión de la política monetaria y la adecuada intervención en el mercado cambiario han llevado a tener buenos pronósticos con respecto a las presiones internacionales. El IPC en Chile pondera con un 18,9% los precios de los alimentos, mientras que los combustibles contribuyen a un 19,3%, por lo que estos bienes son importantes en la inflación. Además, no se descartan presiones inflacionarias provenientes del rápido agotamiento de la capacidad productiva ociosa ante una dinámica de la demanda interna que sigue una tendencia capaz de exceder de manera significativa el crecimiento de la producción.

La acumulación de reservas internacionales ha llevado, por su parte, a establecer una posición sólida en materia económica, proveyendo de un seguro de financiamiento, y una mayor flexibilidad para adaptar el tipo de cambio. Además, como la evidencia lo respalda, han realizado un efecto disuasivo para mantener estable el mercado. Esto se constata, si consideramos que los países que tenían mayores niveles de reservas experimentaron un menor aumento de sus CDS, lo cual permitió que redujeran sus costos de financiamiento. En el caso chileno, las reservas alcanzan el 17% del PIB, a lo cual se debe considerar los fondos de pensiones, que permitieron estabilizar rápidamente la economía tras la crisis.

Actualmente, persiste el déficit en pesos, que representa el 0,9% del PIB estimado para el año 2011, mientras que el superávit en dólares equivale al 1,4% del PIB.

Si analizamos la actual situación política en los distintos países de la zona, podemos atisbar el alto nivel de incertidumbre que existe ante las futuras elecciones presidenciales. Tanto en Perú como en México, resulta difícil saber con certeza si se seguirá con el rumbo emprendido a principios de la administración vigente, o si cambiará diametralmente ya que, al existir coaliciones radicales y fuertes presidencialismos, lo construido y avanzado por los gobiernos queda a la deriva del voto popular. Por su parte, Chile ha demostrado que durante un cambio de coalición la visión país no ha variado y se logran los consensos necesarios para avanzar. A nivel mundial, es destacable la velocidad de recuperación chilena sin necesidad de elevar la tasa de política monetaria.

Para el 2011 se esperan avances en democracia junto con una mayor liberalización de la economía, manteniendo la actividad económica presentada durante 2010. El cambio en las políticas expansivas permite prever un aumento de la tasa de política monetaria, mientras que la clasificación de riesgo A+, los bajos precios de los CDS y

la solvencia a nivel internacional, mantendrán la estabilidad económica del país. La tendencia a la disminución del desempleo seguirá registrándose a pesar del aumento en las remuneraciones registrado a fines del período, lo que permite vislumbrar un año fuertemente expansivo ligado a la mejora sustancial de la competitividad.

Colombia

Tras un crecimiento de 1,5% en 2009 y 4,3% del PIB en 2010, la economía colombiana ha recuperado sus niveles pre crisis. Elementos como la sostenida recuperación, la implementación de reformas fiscales y la caída de los niveles de riesgo país han llevado a que actualmente la deuda soberana alcance el grado de inversión.

El buen desempeño económico es explicado principalmente por el fuerte estímulo de la demanda interna, la cual aumentó 7,6% en el sector comercial y 6,7% en construcción, debido a mayores niveles de confianza derivados de la lucha contra el narcotráfico y la mayor expansión del crédito.

Las actuales cifras mantienen una mirada optimista, ya que en marzo el desempleo cayó a un 12,2%, mientras que las ventas comerciales crecieron un 13,2% en febrero. Dicha actividad impulsó las expectativas de crecimiento para el 2011 a un 4,7%, mientras que para el 2012 se espera un 5% de variación en el producto interno bruto.

Por su parte, el congreso colombiano aprobó un plan económico a 4 años que contempla un gasto de US\$ 319 mil millones, financiado con 60% de capital público y el restante de origen privado, con el objetivo de mejorar los niveles de salud, minería y reducción de la pobreza.

La apreciación de 5,4% del peso en el último mes ha generado especulaciones con respecto a futuras medidas por parte del Estado para disminuir un mayor avance de la moneda. Una de las medidas que se esperan es la repatriación de una cuenta por US\$ 1,5 mil millones que se mantiene en el extranjero. No obstante, los ingresos por impuestos han disminuido la necesidad de ingresar dichos capitales al país, al menos en el corto plazo. En el largo plazo, son esperables medidas de control de capitales por parte del Banco Central, aún cuando el Ministro de Finanzas, Juan Carlos Echeverry, ha indicado que dichos controles buscan ser evitados mediante una mayor prudencia fiscal.

Tras la reunión de política monetaria del 29 de abril, el Banco Central decidió aumentar la tasa de política monetaria en 25 puntos base. De esta forma, la tasa se elevó a 3,75%. Esta medida surge como respuesta a la inflación anual de 3,19% registrada en marzo, mientras que las proyecciones de la inflación a 5 y 10 años, medidas a través de los papeles de deuda pública, se mantienen dentro de los rangos esperados. No obstante, existe un cierto temor de que superen el 4%, límite superior del rango meta. Además, la Junta del Banco Central ha reafirmado su compromiso de comprar al menos U\$ 20 millones diarios hasta el 17 de junio.

La inversión extranjera directa aumento a US\$ 3,23 mil millones anuales durante marzo, con 86% dirigida al sector petrolero y minero, según cifras de la balanza comercial del Banco Central. Dicho monto, es significativamente mayor a los US\$ 2,17 mil millones registrados en los tres primeros meses de 2010.

Debido a los mayores avances, la clasificadora de riesgo Standard & Poor's modificó la clasificación de riesgo de la deuda externa colombiana, la cual alcanzó la clasificación BBB-, el menor nivel de inversión. Mientras, el gobierno colombiano espera una mejor clasificación durante el presente año que permita financiar a un menor costo el futuro aumento de la deuda.

El crecimiento del PIB de 4,3% fue mayor al esperado y la información de las cifras de los primeros meses de 2011 permite prever la continuación del dinamismo económico. Los términos de intercambio siguen mejorando, encontrándose en niveles históricamente altos. Esto ha contribuido a un aumento generalizado del ingreso nacional, lo cual ha mejorado las expectativas de los consumidores, mientras que la inversión en equipos y maquinarias se mantienen dinámicas. Es esperable que las futuras cifras de obras civiles reflejen también un mayor optimismo y los precios de la vivienda sigan en aumento

Todos los componentes del crédito se han mantenido al alza, junto a unas tasas reales de interés en niveles bajos. Con ello, la deuda de los hogares se ha acelerado, lo que sugiere un ajuste a una política monetaria menos expansiva. El nuevo nivel de la tasa de interés permite seguir apoyando el crecimiento a corto plazo del producto y el empleo.

México

Tras la crisis financiera mundial, durante el 2010, la producción manufacturera estimulada por la demanda externa impulsó a México a través del camino de la recuperación económica, junto con un aumento gradual de la demanda doméstica que durante el año alcanzó un 3,5% y se estima que crezca 2,9% el presente año.

La recuperación sostenida, más un prudente ambiente fiscal han facilitado el resurgimiento del sector automotriz, el crédito bancario y el inicio de proyectos de infraestructura, ofreciendo un atisbo promisorio en materia económica, proyectándose el crecimiento del PIB en un 4,6% y de la inversión en un 4,5%.

Durante 2010, el ambiente positivo se vio opacado por el alto clima de inseguridad generado por la guerra contra el narcotráfico, tema por muchos años pendiente en México debido a la tardía reacción de las autoridades anteriores, principalmente ocasionado por un sistema político lento en el proceso de legislación. No obstante, en el primer trimestre de 2011, el clima de inseguridad ha disminuido y la confianza de los consumidores ha aumentado, lo que permite tener una mirada optimista sobre la demanda interna.

Los principales estímulos al crecimiento serán este año el sector automotriz, la inversión en infraestructura y el crédito bancario. Estos ya comenzaron a dar

señales positivas durante el primer trimestre de 2011, con un aumento del 34% en las ventas industriales, alcanzando ganancias por US\$ 25,5 millones, mientras que los ingresos registraron un aumento de 21%, equivalentes a \$ 8,54 mil millones de pesos mexicanos. Además, se licitó un proyecto por \$ 5,4 mil millones de pesos mexicanos para la construcción de una autopista en la Ciudad de México. Por su parte, las cifras de ICA SAB, la mayor empresa de construcción en México, fueron alentadoras, la construcción civil aumentó en 19%, alcanzando los 5,62 mil millones de pesos mexicanos, mientras que las ventas por construcción industrial aumentaron 42% a un nivel de \$ 1,05 mil millones de pesos mexicanos.

Varios fabricantes de automóviles han relocalizado parte de su producción en México, principalmente por el beneficio de un peso mexicano más débil y la cercanía a mercados de consumidores finales. Este efecto también ha permeado a otras industrias, como la aeronáutica y de maquinaria industrial, lo que ha permitido anticipar que los bancos van a expandir significativamente el crédito para el presente año. El crédito bancario comercial total del sector privado representa un 15% del PIB. Después del boom crediticio en 2004-2006, préstamos de bajo desempeño fueron otorgándose masivamente, llevando a los bancos a replantear sus políticas de crédito. Los bancos comerciales hoy han "limpiado" sus balances crediticios, y las condiciones de empleo han mejorado significativamente en los pasados 12 meses. Como resultado, es altamente probable que mejore significativamente el ciclo del crédito doméstico en el país.

Durante abril, el Banco de México mantuvo su tasa de política monetaria en 4,5% como respuesta a la disminución parcial de la inflación subyacente. Esto convierte a México en la única economía con meta de rango inflacionaria del Arco Pacífico que no ha incrementado sus tasas. La inflación anual registró un 3,04% en abril, mientras que la tasa de desempleo alcanzó 5,38% en febrero. Debido a esto, no se esperan cambios en la tasa de política monetaria, sino hasta 2012. Por otra parte, se mantendrá la política de compra de dólares mientras el yuan no se aprecie. De esta forma, se busca mantener una mayor flexibilidad del peso.

La falta de reformas estructurales en México, la crisis soberana del euro y el alza en los precios de los granos, son los riesgos más significativos para la economía mexicana. No obstante, la recuperación de Estados Unidos y la mayor estabilidad política permiten prever un buen desempeño económico para 2011.

No hay duda de que México necesita urgentes reformas estructurales, particularmente fiscales y laborales, como así también nuevas políticas que otorguen más poder a los entes fiscalizadores económicos para diluir los monopolios y aumentar la competitividad. La falta de estas reformas está actualmente restringiendo la demanda doméstica y el potencial crecimiento de México. Lamentablemente, el positivo PIB observado el 2010 y probablemente el 2011 también, parecen otorgar un falso sentido de seguridad para los legisladores, quienes están restando importancia a la necesidad de urgencia de creación de nuevas políticas públicas que reformen México. Además, con las elecciones electorales en seis estados durante este año, particularmente en el altamente poblado y políticamente sensible Estado de México, será difícil asegurar aprobación

en el Congreso para impulsar las reformas claves que el país necesita.

Las autoridades económicas mexicanas -en especial el Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens- han realizado un buen trabajo en términos de liberar la economía mexicana a nuevos mercados para integrarse al mercado internacional. Así también han generado un ambicioso plan de inversión en materias importantes para el desarrollo económico como son la producción y la infraestructura. No obstante, México no podrá crecer si las instituciones laborales no buscan y logran mayor flexibilidad, ni tampoco si persisten las falencias en el derecho de propiedad. El indicador de libertad económica precisamente señala estas falencias, que debiesen ser los desafíos a perseguir durante el 2011.

Panamá

Durante el 2010, el PIB de Panamá creció 7,5% y dejó atrás el impacto negativo de la crisis financiera, gracias al auge de tres subsectores industriales. El sector de transporte y telecomunicaciones aumentó en un 15,3%, los servicios portuarios, aéreos y de carga carretera aumentaron impulsados por el crecimiento del comercio de un 11%, y el sector de hoteles y restaurantes que aumentó en un 9,5%. Además, se registró un aumento en los ingresos corrientes del gobierno de un 13,7%, debido a reformas tributarias en distintos aranceles. Para 2011 se estima un crecimiento de un 7,3% impulsado principalmente por la ejecución de proyectos públicos de infraestructura por US\$ 18.800 millones, siendo los principales la expansión del canal de Panamá, la construcción de la primera línea de metro, la modernización del sistema de transporte metropolitano y la construcción de una mina de cobre, autopistas y proyectos de interconexión eléctrica. En el plano político, Ricardo Martinelli, de centro-derecha, fue electo en mayo del 2009 con un 60% de los votos. A más de un año de gobierno, exhibe una aprobación a su gestión de más del 70%.

El sector bancario desarrolló mayor actividad durante el año 2010. El crédito interno al sector privado creció un 8% nominal a julio de 2010, alcanzando US\$ 23.258 millones. Entre los sectores que mostraron un mayor dinamismo se encuentra el crédito hipotecario, que creció en un 13,6% nominal, y el crédito a la construcción que se expandió en 16,9%. La inflación en 2010 alcanzó un 4,9%, presionada por el precio de los alimentos y los combustibles. Por su parte, la tasa de interés cobrada por las tarjetas de crédito disminuyó 56 puntos porcentuales a un 16,1%, y las tasas de interés por depósitos a plazo fijo registraron una reducción de 60 puntos porcentuales, generando un ambiente propicio para la inversión. Por otra parte, la tasa de desempleo fue de un 6,5% durante 2010.

Respecto a la tasa de desocupación, ésta se situó en 6,5% en agosto. Debido a que muchos de los factores que mantienen activo el crecimiento de la economía panameña están ligados al uso intensivo de bienes de capital, el efecto del mayor crecimiento económico se verá reflejado en las tasas de desocupación y desempleo al largo plazo, por lo que no se espera una caída significativa de este indicador a fines del presente año. Por otra parte, en el 2010 pudimos observar durante el primer semestre el déficit de cuenta corriente por US\$1.336,7 millones representando un 5,6% del PIB, más del doble registrado durante el 2009. Este

aumento es consecuencia del incremento en el déficit de la balanza de bienes en US\$ 446 millones, que se explica por el aumento de 11,4% en las importaciones, mientras que las exportaciones sólo aumentaron en un 6,1%, lo que generó desbalances comerciales como se puede apreciar en el gráfico 6. Básicamente se debió a la evolución observada de las exportaciones nacionales, las que cayeron un 8,2%. Además, se llegó a un incremento de US\$ 183 millones en el déficit registrado en el balance de renta. Contrarrestando los dos efectos anteriores, el superávit de la cuenta financiera se elevó debido a la inversión extranjera directa, la cual se vio incrementada en US\$ 236,4 millones. Un factor clave a superar es el pobre desempeño exportador en el mercado de bienes.

El presupuesto de la nación para el año 2011 es el más alto de la historia del país y se cifra en US\$ 13.009 MM, un 23% mayor que el presupuesto del pasado 2010. El 46,1% del presupuesto se destinará a gasto social. Para el pago de la deuda pública se otorgará un 11%.

En mayo de 2010 se firmó un TLC y dos Acuerdos Paralelos con Canadá, los cuales se esperaba que entraran en vigencia a inicios del 2011. Sin embargo, antes se requiere de la aprobación de los órganos ejecutivos y legislativos panameños y de las instancias parlamentarias de Canadá. Los Acuerdos Paralelos tratan sobre diversos aspectos de cooperación mutua y estándares relacionados con aspectos ambientales, así como actividades en materia laboral. Por otra parte, Panamá y Colombia, se encuentran en la fase final de la negociación de un TLC entre ambas naciones.

En los últimos años, Panamá ha optado por abrir su economía de manera considerable, siendo únicamente sobrepasado en Latinoamérica por Chile en términos de apertura comercial. Se espera que Panamá continúe esta senda, lo cual se constata con la fuerte inversión en infraestructura y los diferentes tratados de comercio. No obstante, hay que ser cautos al momento de analizar Panamá, ya que es un país relativamente pequeño que está poniendo a prueba su capacidad económica para absorber de manera eficiente la fuerte entrada de inversión extranjera y de reaccionar a los “shocks” económicos.

Perú

Las elecciones presidenciales en Perú mantienen una gran incertidumbre sobre quién será el futuro gobernante, si la parlamentaria Keiko Fujimori o el nacionalista de izquierda Ollanta Humala. La primera comparte una visión de derecha ligada al fujimorismo, mientras que Humala representa la visión de izquierda cercana al socialismo del siglo XXI. Ambos candidatos se han caracterizado por no poder convencer de manera sólida a los votantes, quienes en su mayoría dudan de lo que predicán, en especial las ambiciones económicas de Humala y la posible liberación de Alberto Fujimori por parte de Keiko.

A pesar de la fuerte crisis que afectó al mundo, la economía abierta de Perú ha permitido reactivar la economía a sus niveles pre crisis en 2010, permitiendo al PIB crecer en 8,8%, impulsado por el crecimiento de la inversión en 32,3% y el consumo

privado en 5,6%. Y se espera un crecimiento de 7,5% para el año 2011.

La tasa de inflación acumuló un alza de 1,6%, estimulada por el aumento de los precios de los alimentos, los que tienen una ponderación cercana al 40% en el cálculo de la canasta de bienes referencial para el índice de precios del consumidor, lo cual la hace especialmente sensible a cambios en los precios de los alimentos.

El gobierno de Alan García mantuvo una política fiscal de carácter expansiva en el transcurso de 2010. En los primeros nueve meses del año, el gasto no financiero del gobierno central aumentó un 12,7%, estimulado por el aumento de 37,8% de los gastos de capital, en los que destacan la realización de proyectos de infraestructura vial.

El 1 de marzo de 2010 entró en vigencia el Tratado de Libre Comercio con China y en mayo se firmó un acuerdo comercial con la Unión Europea, lo que impactó durante 2010 las exportaciones peruanas, las cuales registraron un crecimiento de 30%, alcanzando un monto cercano a los US\$ 35.000 millones, pasando de tener 4.086 empresas exportadoras en 155 mercados a 7.200 compañías exportadoras en 178 mercados.

La actividad industrial de febrero tuvo un alza de 11,04% anual impulsada fuertemente por un aumento en el consumo interno de 6% en el último trimestre de 2010. Las limitadas presiones inflacionarias otorgaron mayor holgura a las autoridades para aplazar el retiro de los estímulos monetarios. Sin embargo el aumento del IPC de 0,68% en abril ha obligado al Banco Central del Perú a continuar el ajuste de la tasa de política monetaria con alzas de 25 puntos base, llegando a un 4%.

La reciente encuesta que posiciona a Humala como el candidato con mayor preferencia, aún cuando existe un empate técnico, pone en riesgo las relaciones con las economías latinoamericanas como Chile, Colombia, Ecuador, Panamá y México y, por supuesto, también, con Estados Unidos, con el cual Perú tiene vigente un tratado comercial bilateral de libre comercio. El posible ascenso del candidato cercano a Hugo Chávez al poder, ha tenido repercusiones en los mercados, reportándose la mayor caída en los bonos peruanos desde la crisis financiera, junto con una preocupación por los fondos de pensiones, instrumentos que utilizan generalmente los gobiernos de izquierda para financiar los altos gastos públicos.

Por una parte, Humala propone incrementar el royalty minero y de producción de gas, junto con renegociar los contratos con empresas extranjeras y diversos tratados de comercio, como el de EE.UU. Los impactos que estas propuestas podrían tener en la economía peruana han llevado a la depreciación de 1,8% en el sol peruano durante el mes pasado, mientras que el costo de la protección de la deuda contra posible no pago, aumentó a un máximo histórico. La campaña de Humala también contempla la introducción de un plan de retiro gratuito como parte de las reformas al sistema de pensiones.

Conclusiones

Actualmente, el contexto de alta liquidez y bajas tasas de retorno en los mercados financieros internacionales, ha provocado un significativo incremento en los flujos de capitales hacia economías emergentes como son las de los miembros del Arco Pacífico. Esta situación ha dado lugar a presiones sobre los mercados cambiarios en la mayoría de los países de la región, originando fuertes apreciaciones en las monedas locales. A su vez, esto ha planteado preocupaciones por los impactos que pueden ocasionar, al mediano plazo, sobre la asignación de los recursos y la capacidad de crecimiento de los países.

La intensa actividad comercial registrada durante el primer trimestre de 2010, ha permitido a los países del Arco Pacífico recuperarse de la crisis financiera, especialmente por la mayor demanda de las economías del Asia Pacífico por commodities.

Entre los aspectos internos del desarrollo reciente, se destaca la intensa actividad contracíclica desplegada por la mayoría de los gobiernos del Arco Pacífico, a excepción de México. Esto ha resultado en una rápida recuperación a los niveles previos a la crisis financiera mundial. No obstante, en el ámbito de políticas públicas, repercutirá la necesidad de recomponer la capacidad de respuesta ante una posible baja en el dinamismo de la economía mundial durante 2011 y la preocupación que deriva el exceso de liquidez. Esto, necesariamente, implicará ajustes importantes para la política monetaria y fiscal en los países de la región que reciban capitales de corto plazo.

Más allá del corto plazo, sin embargo, los efectos pueden ser considerablemente negativos si el crecimiento va acompañado, durante un lapso importante, de niveles de tipo de cambio real extremadamente bajos debido a la elevada liquidez global junto con altos precios de los bienes básicos.

En cierta forma este fenómeno actuaría como incentivo hacia una especialización intensiva en la producción y exportación de bienes primarios, lo que aumentaría la vulnerabilidad de las economías de la región a las turbulencias externas y generaría una mayor volatilidad de los agregados macroeconómicos internos. A su vez, esto afectaría de manera negativa la capacidad de las economías de crecer, de generar empleo productivo y de disminuir la desigualdad, temas que siguen pendientes a nivel microeconómico en las economías del Arco Pacífico.

Además, un crecimiento acompañado por un deterioro creciente de las cuentas externas podría afectar a las economías más dependientes del ahorro externo para financiar su expansión, al contrario de lo observado durante 2003-2008.

Para hacer frente a esta situación, varios países han implementado o reforzado mecanismos que buscan regular la entrada de capitales de corto plazo con el fin de atenuar las presiones sobre los mercados de cambios. No obstante, dada la magnitud del aumento de la oferta de divisas, esta medida podría resultar ineficiente. Algunos bancos centrales han optado por acumular y diversificar

reservas, tratando de evitar o moderar el ritmo de la apreciación. Estas medidas deberían ser complementadas con una estrategia contracíclica que contemple tanto el área fiscal como el ámbito financiero, y esté orientada a disminuir las presiones sobre la demanda interna e impedir un incremento excesivo del crédito, lo cual a su vez ayudaría a reducir las presiones sobre los mercados de cambios. De igual forma, podrían adoptarse medidas de política productiva orientadas a aumentar la rentabilidad de los sectores productores de bienes comerciables.

No obstante, es difícil que la situación pueda corregirse al largo plazo sin una mayor coordinación a nivel internacional de estrategias que contribuyan a cerrar los desequilibrios globales. Precisamente, el foro del Arco Pacífico podría contribuir a la tarea de avanzar a una solución más permanente mediante acuerdos internacionales.

Desde el punto de vista macroeconómico, la región enfrenta el desafío de reconstruir su capacidad para llevar a cabo acciones contracíclica y continuar creando condiciones para un desarrollo productivo que no se base solamente en la exportación de bienes básicos. Para lograrlo, es preciso promover acuerdos fiscales referentes a la forma en que las necesidades de desarrollo se satisfacen y la composición de la carga tributaria que sustenta los programas de gasto gubernamentales.

Cuadro N° 1

	Crecimiento del PIB (Variación %)						
	1997-2006	2007	2008	2009	2010	2011P	2012P
Chile	4,0	4,6	3,7	-1,7	5,3	5,9	4,9
Colombia	2,8	6,9	3,5	1,5	4,3	4,6	4,5
Ecuador	3,5	2,0	7,2	0,4	3,2	3,2	2,8
México	3,5	3,2	1,5	-6,1	5,5	4,6	4,0
Panamá	5,1	12,1	10,1	3,2	7,5	7,4	7,2
Perú	3,9	8,9	9,8	0,9	8,8	7,5	5,8

Fuente: FMI.

Cuadro N° 2

	Inflación (Variación %)						
	1997-2006	2007	2008	2009	2010	2011P	2012P
Chile	3,3	7,8	7,1	-1,4	3,0	4,5	3,2
Colombia	8,8	5,7	7,7	2,0	3,2	3,2	3,1
Ecuador	27,2	3,3	8,8	4,3	3,3	3,4	3,1
México	8,2	3,8	6,5	3,6	4,4	3,5	3,0
Panamá	1,2	6,4	6,8	1,9	4,9	4,4	3,3
Perú	3,0	3,9	6,7	0,2	2,1	3,5	3,0

Fuente: FMI.

Cuadro Nº 3

Balance Total del Sector Público (% del PIB)

	2008	2009	2010	2011P	2012P
Chile	4,3	-4,4	-0,4	-0,4	0,4
Colombia	0,0	-2,6	-2,8	-3,5	-1,1
Ecuador	-0,8	-4,7	-0,6	-0,7	-1,1
México	-1,3	-4,8	-4,1	-1,8	-2,4
Panamá	0,5	-0,9	-2,0	-1,8	-0,9
Perú	2,2	-2,1	-0,6	-0,5	-0,1

Fuente: FMI.

Cuadro Nº 4

Exportaciones del Arco Pacífico (US\$ Millones)

	Exportaciones de Bienes FOB			Exportaciones de Servicios		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Chile	66.464	53.735	68.781	10.785	8.507	9.811
Colombia	38.534	34.026	40.490	4.137	4.196	4.280
Ecuador	19.147	14.347	17.646	1.313	1.227	1.375
México	291.343	229.783	293.571	18.040	14.767	15.506
Panamá	10.323	11.133	11.968	5.788	5.519	5.906
Perú	31.529	26.885	35.219	3.649	3.653	3.920

Fuente: ECLAC, FMI.

Cuadro Nº 5

Importaciones del Arco Pacífico (US\$ Millones)

	Importaciones de Bienes FOB			Importaciones de Servicios		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Chile	57.617	39.754	54.463	11.656	9.581	11.239
Colombia	37.563	31.479	37.775	7.196	6.911	7.740
Ecuador	17.776	14.269	18.835	2.954	2.604	2.894
México	308.603	234.385	297.060	25.419	23.172	25.953
Panamá	14.869	13.256	14.767	2.633	2.191	2.673
Perú	28.439	21.011	28.785	5.611	4.765	5.588

Fuente: ECLAC, FMI.

Cuadro N° 6

Producción Industrial (var%)

Fecha	Chile	Colombia	México	Perú
Ene-10	-1,1	1,7	3,4	0,7
Feb-10	0,5	3,6	4,5	7,0
Mar-10	-17,4	6,9	7,8	15,6
Abr-10	-0,1	7,7	6,7	16,0
May-10	4,2	8,2	8,9	14,2
Jun-10	2,9	8,9	8,3	22,1
Jul-10	3,3	0,9	4,6	17,8
Ago-10	6,9	4,8	7,6	19,5
Sep-10	3,0	3,0	6,6	16,7
Oct-10	1,7	2,8	3,6	14,7
Nov-10	2,5	4,2	5,8	14,4
Dic-10	3,8	4,0	4,9	9,5
Ene-11	4,0	6,2	6,6	14,4

Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro N° 7

Balances Fiscales (% del PIB)

Arco Pacífico	2000-2005	2010	2011P	2012P
Chile	7,0	-1,0	-0,5	0,5
Colombia	-0,7	-4,1	-4,1	-3,7
Ecuador	0,4	-3,0	-3,0	-3,0
México	-1,4	-2,6	-2,4	-2,0
Perú	1,0	-0,6	-0,3	0,0

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 8

Exportaciones 2010

Arco Pacífico	Total exportaciones (% del PIB)	% de commodities	Estados Unidos	Union Europea	China	Japón
Chile	35,1	74,8	9,7	17,7	24,4	10,5
Colombia	14,2	56,9	42,5	12,5	4,9	1,3
Ecuador	31	80,9	34,8	12,9	1,9	2,9
México	28,7	20,9	83,5	4,8	1,4	0,6
Perú	23,1	77,7	19,9	21,2	12,1	6,0

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 9

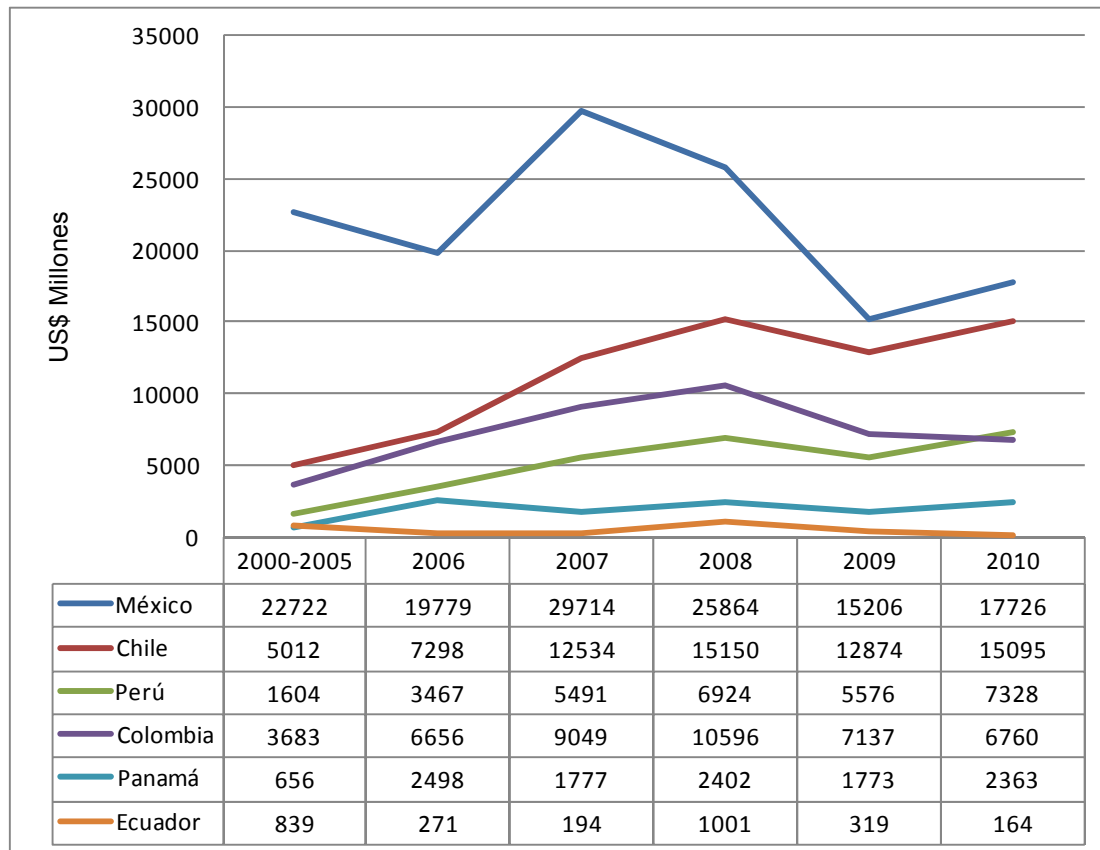
Cuenta Corriente y Flujos del Extranjero

	Balance de Cuenta Corriente (US\$MM)			Inversión Extranjera Directa (US\$MM)		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Chile	-2,1	-8,5	-15,0	11,0	15,0	15,0
Colombia	-8,4	-10,2	-11,6	9,0	11,0	11,0
Ecuador	-0,4	0,6	1,3	0,5	0,5	0,5
México	-10,1	-18,0	-23,3	20,0	23,0	18,0
Perú	-2,4	-5,4	-7,2	7,0	6,0	7,5

Fuente: JP Morgan, FMI.

Gráfico Nº 1

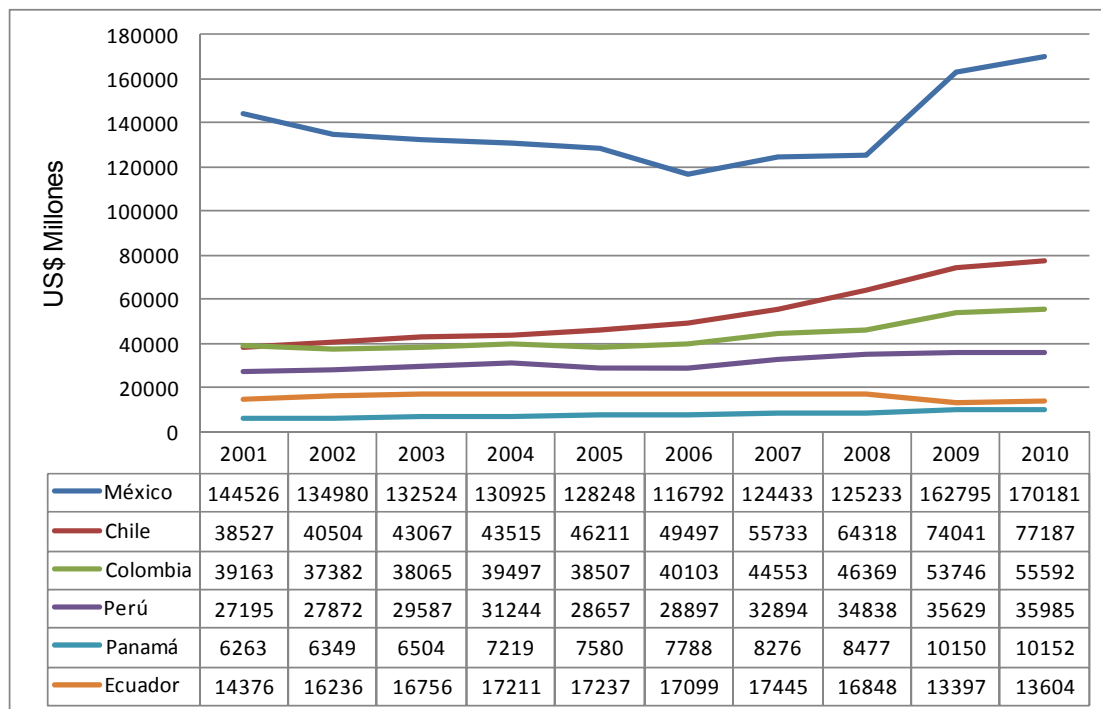
Evolución de la Inversión Extranjera Directa Neta



Fuente: ECLAC, FMI.

Gráfico N° 2

Evolución de la Deuda Externa Bruta Total



Fuente: ECLAC, FMI.

Cuadro N° 10

Derechos de Bancos Extranjeros

	Estados Unidos		Europa		España	
	US\$MM	% del PIB	US\$MM	% del PIB	US\$MM	% del PIB
Chile	8,7	5,3	82,5	50,4	58,1	35,5
Colombia	9,1	3,5	18,9	8,2	15,3	6,6
México	100,2	11,4	213,4	24,4	137,0	45,6
Perú	3,9	3,0	18,0	14,2	13,2	10,4

Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro Nº 11

Perfil de Crédito (% del PIB)

	Prestamos Bancarios			
	Total	Bancos extranjeros	Bancos Españoles	Total de depositos
Chile	71,2	34,6	21,0	70,6
Colombia	35,2	19,4	12,7	32,6
México	16,2	11,0	5,9	19,3
Perú	37,1	16,0	8,7	26,6

Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro Nº 12

Impacto de un Aumento de \$20 en el Precio Promedio del Petróleo

	Cuenta Corriente (% del PIB)	IPC 2011 (var% anual)	PIB (var%)	Balance Fiscal (% del PIB)
Chile	-0,5	0,8	-0,4	0,0
Colombia	0,7	0,2	0,1	0,4
Ecuador	2,5	1,5	0,5	3,0
México	0,2	0,8	0,1	0,0
Perú	0,1	0,4	0,0	0,0

*Se consideran los sistemas estabilizadores de precio, por lo que en algunas economías, ciertos indicadores no se ven afectados.

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 13

Proyección del Tipo de Cambio Trimestral

	2T11	3T11	4T11
USD/CLP	460	455	455
USD/COP	1,825	1,825	1,825
USD/MXN	11,6	11,8	12
USD/PEN	2,77	2,75	2,72

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 14

Mercado de divisas

	Regimen Cambiario	Medidas Recientes	Posibles Medidas
Chile	Flotante. Sin control de Capitales	US\$12MM de acumulación de reservas para 2011. US\$50 millones de intervención diaria	Ninguna
Colombia	No convertible. 34% de impuesto sobre los ingresos y 6% sobre las ganancias de capital WHT en cupones de pago para bonos con madurez de 5 años y 4% para bonos más largos	Compras diarias por USD\$20 mil millones y acciones complementarias	Intervención en el mercado spot del tipo de cambio y potencial aumento de los requerimientos para reservas con capitales extranjeros
México	Flotante. Sin control de capitales. Banxico vende \$600mm USD/MXN puts por mes	Ninguna	Incremento en los tamaños de las opciones Put USD/MXN por mes, para evitar una posible caída del tipo de cambio a 11,5
Perú	No convertible. Requerimientos de reservas en depositos extranjeros (120%), 30% de impuestos sobre los intereses de los no residentes. Límites a las posiciones cortas en USD para los fondos de pensiones	Compras de dólares en el mercado spot y ventas de CDS relacionados USD-PEN.	La intervención debiese mantenerse alta debido a las fuertes presiones inflacionarias. Mientras que las elecciones definiran un rol más claro en la intervención de mercados internacionales

Fuente: ECLAC

Cuadro Nº 15

Exportaciones Chilenas hacia el Arco Pacífico (US\$MM)

Arco Pacífico	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Total
México	138,9	185,3	167,7	142,2	190,3	141,6	184,4	144,3	191,9	124,0	219,1	145,1	169,4	2.144,2
Perú	86,0	100,6	124,5	123,5	128,7	135,7	131,4	139,4	141,9	135,8	141,8	107,9	147,0	1.644,1
Colombia	45,4	57,0	62,9	57,2	75,4	79,8	75,0	63,9	71,6	71,6	56,8	59,7	76,1	852,4
Ecuador	39,5	36,7	38,0	40,1	46,7	43,3	45,0	46,4	44,5	44,3	32,8	35,2	47,1	539,5
Panamá	4,9	5,9	9,7	9,0	7,3	7,1	8,4	16,4	8,4	20,8	7,3	7,3	8,8	121,4
Total	314,6	385,5	402,7	372,0	448,4	407,6	444,1	410,4	458,4	396,5	457,8	355,2	448,5	

Fuente: Banco Central de Chile, Aduana.

Cuadro Nº 16

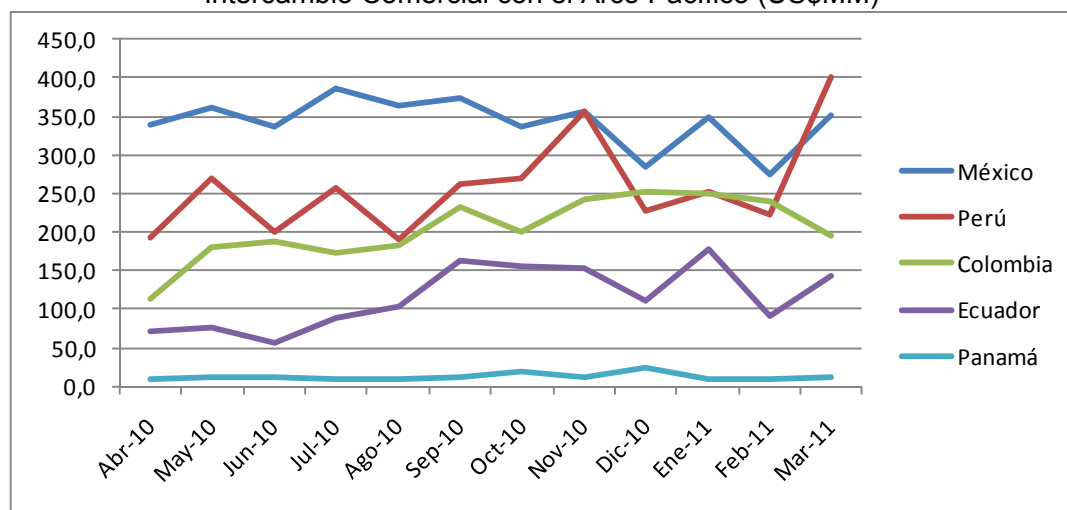
Importaciones Chilenas Provenientes del Arco Pacífico (US\$MM)

Arco Pacífico	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10	Nov-10	Dic-10	Ene-11	Feb-11	Mar-11	Total
México	153,5	153,5	193,7	195,3	195,6	221,9	190,1	191,5	163,4	160,5	129,9	129,5	183,3	2.261,7
Colombia	103,7	56,8	118,4	131,6	96,7	102,2	156,8	137,4	171,3	181,5	193,5	180,8	118,9	1.749,8
Perú	102,5	93,0	144,0	75,6	129,7	54,1	130,8	129,9	214,7	90,6	110,4	114,6	255,1	1.645,2
Ecuador	46,1	33,5	38,4	17,0	41,8	59,6	116,9	108,3	108,1	66,5	146,2	54,6	95,2	932,4
Panamá	1,5	2,0	1,9	1,7	1,3	2,5	2,3	1,6	2,2	2,3	2,5	1,7	2,0	25,4
Total	407,4	338,9	496,4	421,2	465,2	440,3	597,0	568,9	659,7	501,4	582,5	481,2	654,5	

Fuente: Banco Central de Chile, Aduana.

Gráfico Nº 3

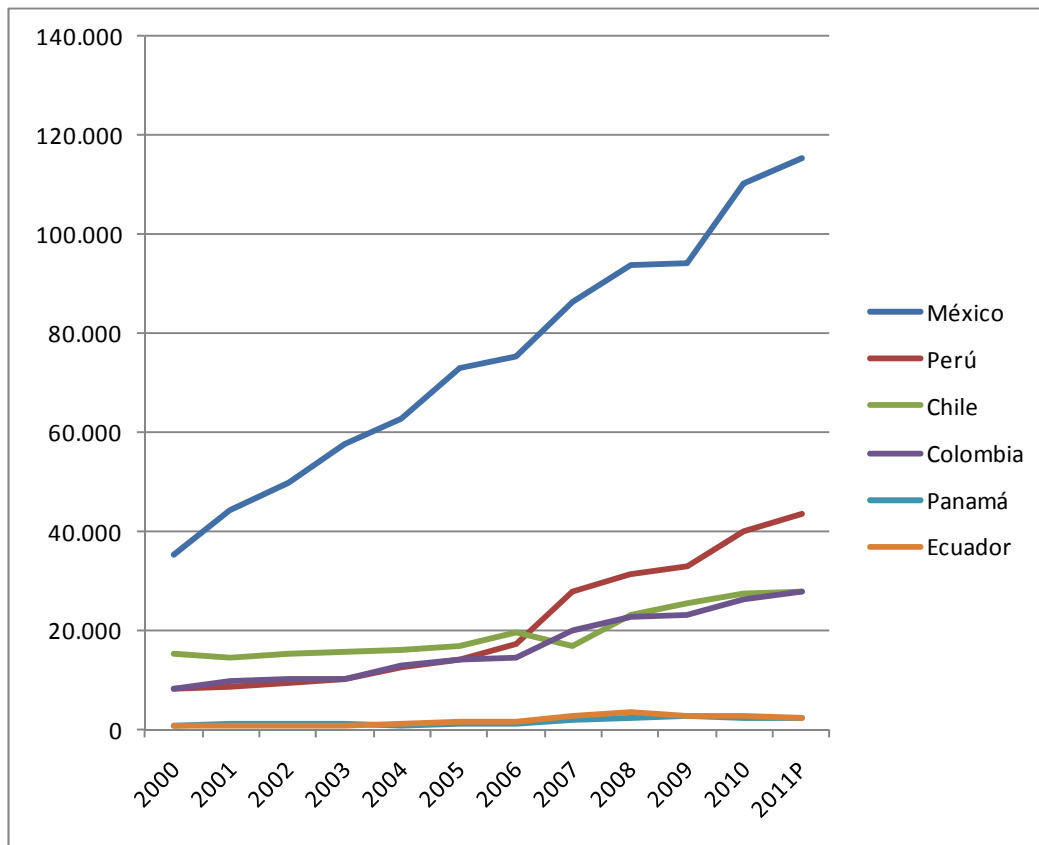
Intercambio Comercial con el Arco Pacífico (US\$MM)



Fuente: Banco Central de Chile, Aduana.

Gráfico Nº 4

Reservas Internacionales (Millones de dólares)



Fuente: Moody's Rating

Cuadro Nº 17

Índice de Competitividad Mundial

País	Ranking	
	2010-2011	2009-2010
Chile	30	30
Panamá	53	59
México	66	60
Colombia	68	69
Ecuador	105	101

Fuente: World Economic Forum

Cuadro Nº 18

Clasificación de Riesgo

País	Moody's	S&P	Fitch
Chile	Aa3	A+	A
Panamá	Baa3	BBB-	BBB-
Colombia	Ba1	BB+	BB+
México	Baa1	BBB	BBB
Ecuador	Caa2	B-	CCC
Perú	Baa3	BBB-	BBB-

Fuente: Moody's, S&P y Fitch