



Reino Unido: Lento Ajuste y Recuperación y Eventual Salida de Unión Europea

El ajuste y recuperación de la economía inglesa han sido, hasta ahora, muy lento. Parte de las razones de esto son las malas políticas fiscales pre-crisis durante los gobiernos laboristas, las que impidieron hacer frente, oportunamente, a malas condiciones posteriores, derivadas de la crisis soberana de la Zona Euro. Sin embargo, se han hecho últimamente varias reformas, entre ellas, un ajuste fiscal, reforma bancaria y designación de un nuevo presidente extranjero para el Banco Central de Inglaterra (BCI). Aún así, se necesita más, en especial en torno a mejorar las condiciones crediticias y fortalecer la demanda privada.

Lenta recuperación e impacto de la crisis

Hasta antes de la crisis financiera, el crecimiento económico era estable, de un 2,6% en 2006 y un 3,6% en 2007, gracias al aumento del consumo y los menores niveles de ahorro nacional. Cuando la crisis llegó, las finanzas públicas no estaban en la mejor posición para enfrentarla. El balance fiscal en el año 2006 era de un -3,3% del PIB y llegó a caer a un -10,9% del PIB en el 2010.

Gran parte del deterioro de la posición fiscal fue estructural, reflejando pérdidas de ingresos permanentes y una caída dramática del crecimiento del PIB potencial durante la crisis. Para el año 2008, la variación del PIB real fue de un -1%, llegando a un -4% en 2009, 1,8% en 2010 y 0,9% el año pasado.

Para lograr una recuperación sustentable, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), se requiere enfrentar los desequilibrios pre-crisis, especialmente los causados por una elevada deuda y demanda pública. La primera ha ido creciendo

Las nuevas políticas de ajuste fiscal y la crisis europea desde el año 2010, han tenido fuertes repercusiones en las cifras de crecimiento: la variación del PIB real proyectada para este año es de un -0,1% y se espera que para el próximo año sea de 1,1%. Esto es esperable después de una contracción en el gasto público.

insosteniblemente, desde un 43% del PIB en 2006 hasta llegar a un 81,8% el año pasado. En cuanto a la demanda, es necesario un rebalance entre el sector público y sector privado: una parte substancial de la demanda interna es impulsada por el sector público, y es necesario una mayor participación del sector privado por medio de mayor inversión y exportación neta.

Las exportaciones inglesas se han mantenido relativamente planas en los últimos 6 años: cercanos a los US\$ 680 billones, mientras que las importaciones decrecieron fuertemente en la crisis hasta llegar a US\$ 645 billones en 2009 y retomar sus niveles anteriores en el año 2011 cercano a los US\$ 700 billones. La balanza comercial, por lo tanto, ha sido negativa durante los últimos años.

Para que el sector privado aumente su inversión y las exportaciones, es necesario continuar restaurando y reformando el sector financiero. En general, los bancos ingleses están muy débiles y tienen problemas de financiamiento, los cuales se han intensificado desde la segunda mitad del año pasado, a medida que los problemas en la Zona Euro se han profundizado. En el caso de las exportaciones, el 52% depende de Europa Continental, que está en recesión o con un crecimiento económico muy débil.

Las condiciones financieras mejoraron algo después de una serie de políticas con el fin de facilitar los US\$ swaps del Banco Central de Inglaterra, junto a otros bancos centrales como el FED y el Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, no han sido suficientes esos esfuerzos, hasta ahora, y se hace necesaria una reestructuración más profunda del sistema bancario.

Política Monetaria y Fiscal

Hasta el momento, el Banco Central de Inglaterra ha tomado varias medidas para mejorar las condiciones del mercado del crédito, pero éstas siguen estando frágiles. Después de la crisis en el año 2009, el BCI bajó la tasa de política monetaria a un mínimo histórico de 0,5%. Además de esto, un estímulo adicional fue la compra de activos por £200 Billones inicialmente en el año 2009, pero después de observar malos resultados económicos posteriores, se decidió retomar las compras en Octubre DE 2011, hasta principios de este año. Las compras ascendieron a un total de £325 Billones (21% del PIB) y mayoritariamente fueron bonos del gobierno.

Las condiciones monetarias y crediticias siguen siendo malas dados los altos niveles de aversión al riesgo en el sector privado, los costos crecientes de financiamiento bancario por aumento del riesgo y el lento crecimiento económico.

Desde la elección general en 2010, se ha puesto en marcha un plan de consolidación fiscal por el gobierno conservador de David Cameron, que ha obtenidos buenos resultados. Antes de la crisis financiera, las malas políticas fiscales hicieron que se dañara el PIB potencial por efecto de la crisis. Luego de ésta, el gobierno inglés estableció un estímulo fiscal, el cual tuvo que ser financiado por el Fisco, empeorando la posición fiscal inglesa, llegando ésta a 10,9% del PIB en 2010.

Al asumir la nueva coalición conservadora-liberal después de las elecciones, a mediados del 2010, se establecieron dos políticas fiscales: la primera era balancear el presupuesto estructural actual y la segunda fue reducir el ratio de deuda a PIB. Desde que se tomaron estas medidas fiscales, hemos visto que la reducción en el déficit ha sido rápida, llegando a estabilizarse en un 8,3% el año pasado.

Nuevo presidente (Gobernador) del Banco Central

A fines de noviembre, George Osborne, Ministro de Hacienda del Reino Unido, anunció que el canadiense Mark Carney -actual gobernador del Banco de Canadá- dirigirá a partir del 1 de julio de 2013 el Banco de Inglaterra. Ésta es la primera vez que el Banco Central del Reino Unido nombra a un extranjero a cargo de la entidad. Carney, quien se desempeñó como ejecutivo en Goldman Sachs por 13 años, es también presidente del Consejo de Estabilidad Financiera y miembro de la junta directiva del Banco Internacional de Pagos, del Grupo de los Treinta y del Consejo de la Fundación del Foro Económico Mundial.

Carney - quien estudió economía en Harvard y Oxford- asume en el Banco de Inglaterra en un momento crucial, ya que en varios países existe la percepción de que la deuda y la política están forzando a tomar los caminos tradicionales, cuando en realidad se necesita una postura más agresiva. Al menos su reputación como uno de los “banqueros centrales” más respetados del mundo da buenos augurios. Mark Carney tendría que efectuar también la reforma financiera en la cual el Banco de Inglaterra adquiere poderes regulatorios sobre la banca.

Proyecciones

Las nuevas políticas de ajuste fiscal y la crisis europea desde el año 2010, han tenido fuertes repercusiones en las cifras de crecimiento: la variación del PIB real proyectada para este año es de un -0,1% y se espera que para el próximo año sea de 1,1%. Esto es esperable después de una contracción en el gasto público.

Las cifras para el próximo año son positivas gracias a varios factores. Primero, la inversión se encuentra en niveles muy bajos, por lo que se espera que crezca en la medida que las condiciones económicas globales mejoren y haya una menor incertidumbre gracias a un avance en la salida de la crisis. Para este año, la inversión se espera que crezca un 1,8% anual y para el 2013, sería de un 2,5%.

Un segundo factor es el referente al consumo privado. El ingreso disponible en los hogares se espera que crezca gracias a que los shocks de aumentos de impuestos y precios de la bencina se asimilen. Sin embargo, las altas deudas en los hogares frenarán el consumo. Para este año, se proyecta que el consumo privado crezca un 1,8% anual, mientras que para el próximo se espera también un 1,8%.

Por último, las exportaciones netas se estima que mejoren gradualmente. La mitad de las exportaciones inglesas va a la Zona Euro, por lo que a medida que las

condiciones europeas mejoren se incrementarán esas exportaciones. Por lo tanto, es de sumo interés para Reino Unido que la crisis en la Zona Euro se aplaque, para así mejorar su situación externa.

Reino Unido y Zona Euro

Respecto a la Zona Euro, la posición del Reino Unido ha sido de abstenerse de participar en la moneda única y en la unión fiscal proyectada o en la también proyectada unión bancaria; esto le permite a Inglaterra tener un Banco Central de última instancia y una moneda propia, lo cual le da flexibilidad en la coyuntura económica actual de crisis financiera.

Adicionalmente, esa situación mencionada le permite a Inglaterra proteger su mercado financiero, que es uno de los más eficientes y desarrollados a nivel global, el cual genera empleos e ingresos substanciales por servicios financieros.

Existe, en el ámbito político de Inglaterra, un grupo creciente de parlamentarios conservadores que son “euroescépticos”, que propician ir muy lejos y dejar la Unión Europea, lo cual el Ministro Cameron ha resistido hasta ahora.

Considerando la enorme dependencia comercial y aún en materia de servicios financieros de Europa, el cortar los vínculos con la Unión Europea es una materia compleja política, económica y financieramente.

Si Inglaterra sale de la Unión Europea, tendría los siguientes beneficios:


- El país ahorraría ocho billones de libras al año (US\$ 13 billones) en las contribuciones al presupuesto de la Unión.
- Los alimentos en Inglaterra podrían ser más baratos, si se liberan de la política de agricultura común.
- Si deja el mercado común europeo, podría eliminar prescripciones laborales complicadas y costosas.
- La City no tendría temores respecto al impuesto a las transacciones financieras.
- Ganaría soberanía a un alto costo.

Los costos, por otra parte, serían los siguientes:

- La salida afectaría el comercio con la Unión Europea, que llega a algo más del 50% de las exportaciones con Europa.
- Los fabricantes de automóviles que usan al Reino Unido como base de sus operaciones se irían gradualmente.
- Parte importante de los servicios financieros también se reducirían gradualmente.
- Inglaterra tendría que renegociar numerosos acuerdos comerciales bilaterales, desde una posición más débil.
- Su imagen se reduciría a estar aislada.

Cuadro Nº 1

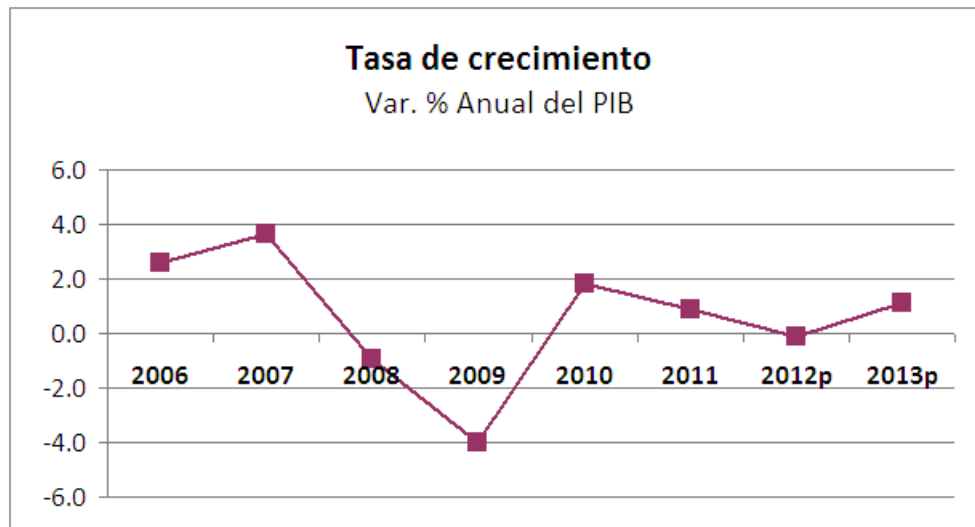
INDICADORES ECONÓMICOS DEL REINO UNIDO

 Reino Unido	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012p	2013p
PIB Real (var %)	2.6	3.6	-1.0	-4.0	1.8	0.9	-0.1	1.1
Demanda Interna (var %)	2.2	3.7	-1.7	-5.0	2.3	-0.4	0.8	1.0
Consumo Privado (var %)	1.5	2.7	-1.6	-3.1	1.3	-0.9	1.1	1.6
Inversión (var %)	6.3	8.2	-4.6	-13.7	3.5	-2.4	1.8	2.5
Balanza comercial (Euro \$ Mill.)	-58.14	-62.57	-41.28	-17.34	-28.70	-1.85	-23.15	-25.01
Exportaciones (Euro \$ Mill.)	693.58	676.37	684.52	628.39	668.47	698.60	697.17	713.79
Importaciones (Euro \$ Mill.)	751.72	738.94	725.80	645.73	697.17	700.45	720.32	738.80
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.9	-2.3	-1.0	-1.3	-2.5	-1.9	-3.3	-2.7
Inflación (%dic/dic)	2.8	2.0	3.9	2.1	3.4	4.7	2.2	1.7
Deuda Pública Bruta (% PIB)	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	0.9	0.9
Balance Fiscal (% del PIB)	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1

Fuentes: EuroStat, FMI, JPMorgan, OECD

Gráfico Nº 1

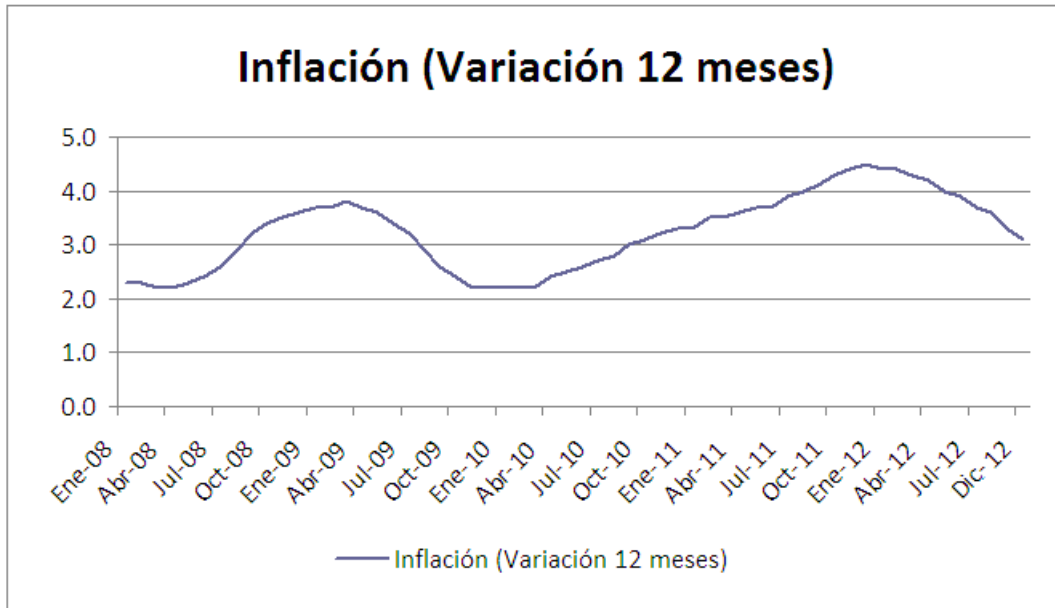
CRECIMIENTO DEL PIB



Fuentes: FMI, JPMorgan

Gráfico Nº 2

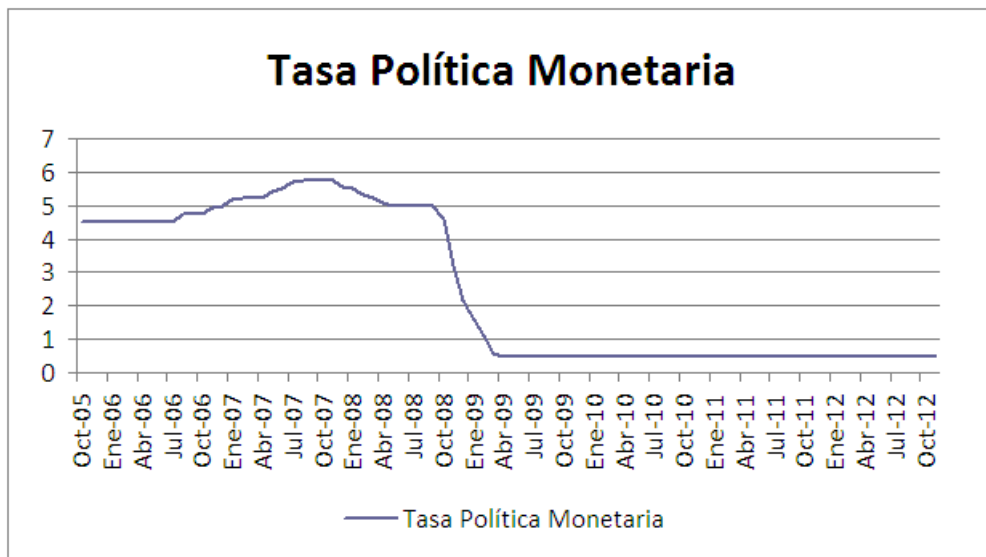
INFLACIÓN DEL REINO UNIDO



Fuente: EuroStat

Gráfico Nº 3

TASA DE POLÍTICA MONETARIA



Fuente: Bank of England

Cuadro Nº 2

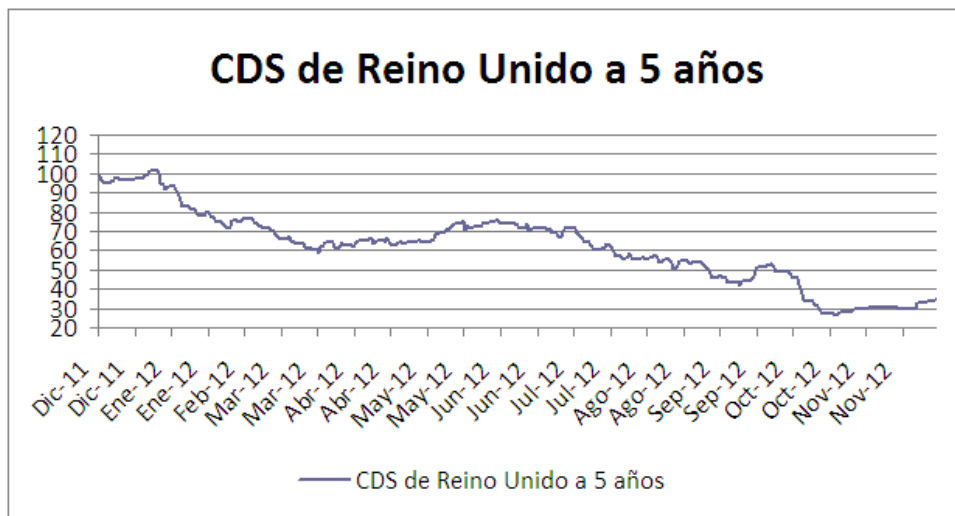
CLASIFICACIONES DE RIESGO SOBERANO

Moody's	S&P	Fitch
Aaa	AAA	AAA

Fuente: Moody's, S&P, Fitch

Gráfico Nº 4

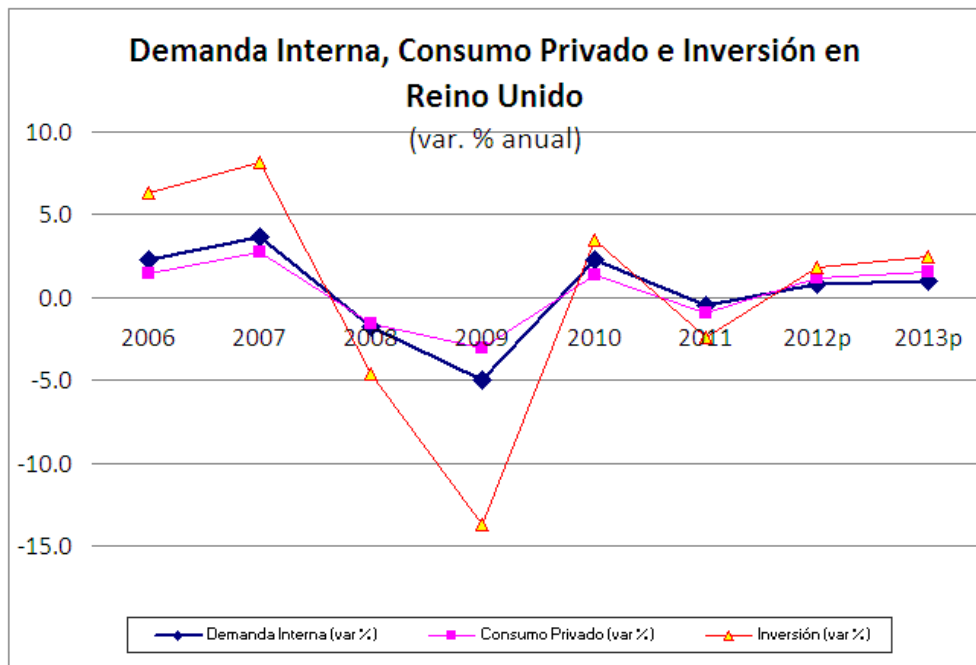
CDS DE REINO UNIDO A 5 AÑOS



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

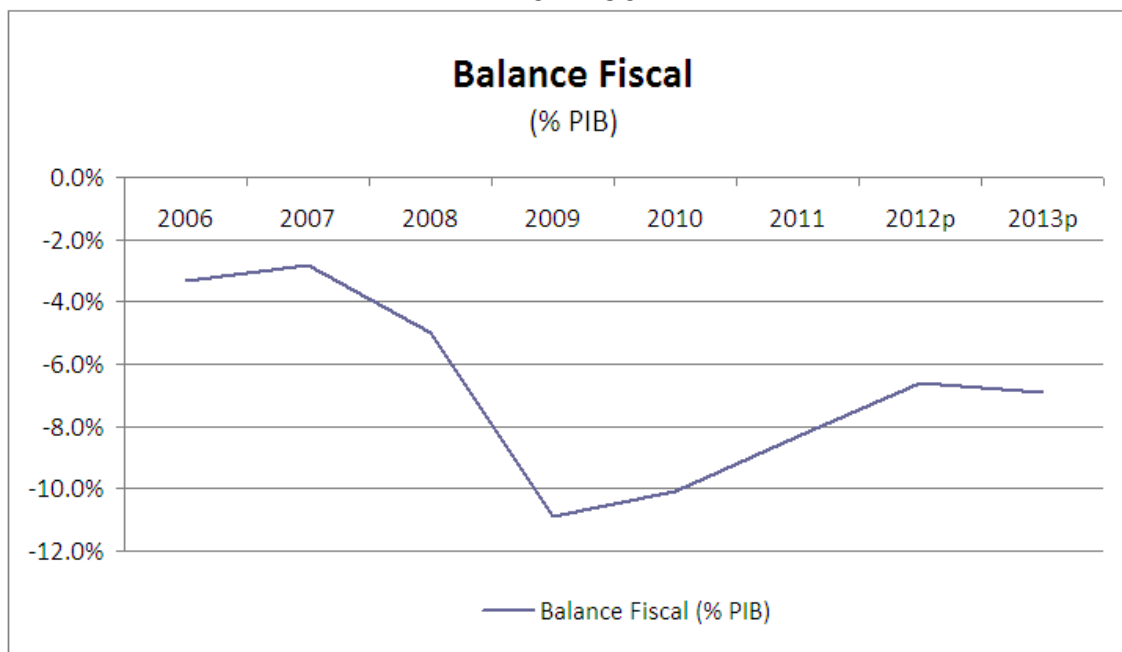
EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA, EL CONSUMO PRIVADO Y LA INVERSIÓN



Fuente: OECD

Gráfico Nº 6

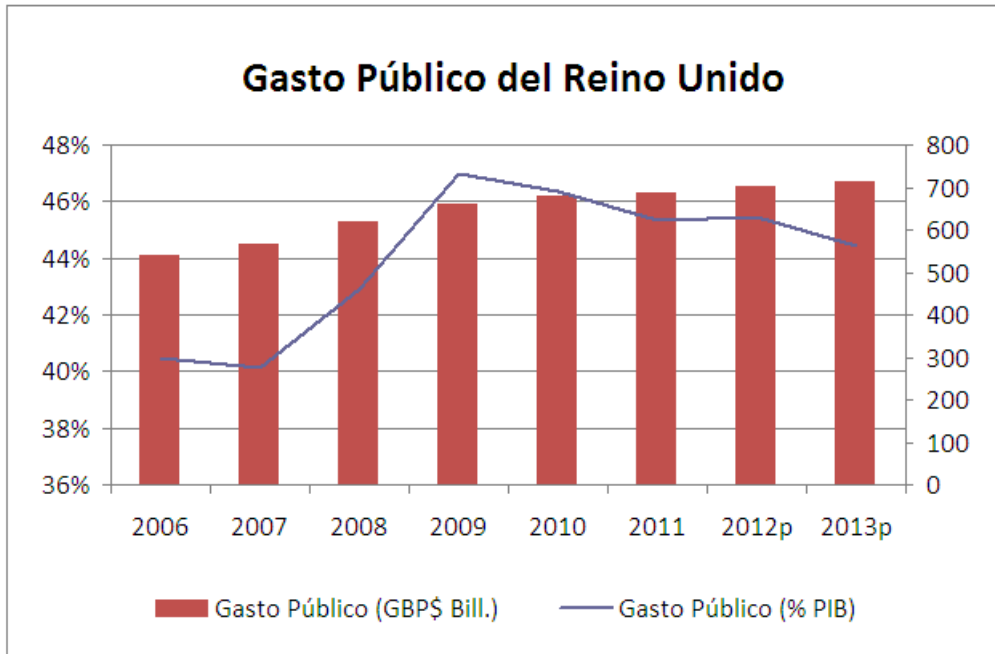
BALANCE FISCAL



Fuente: OECD

Gráfico Nº 7

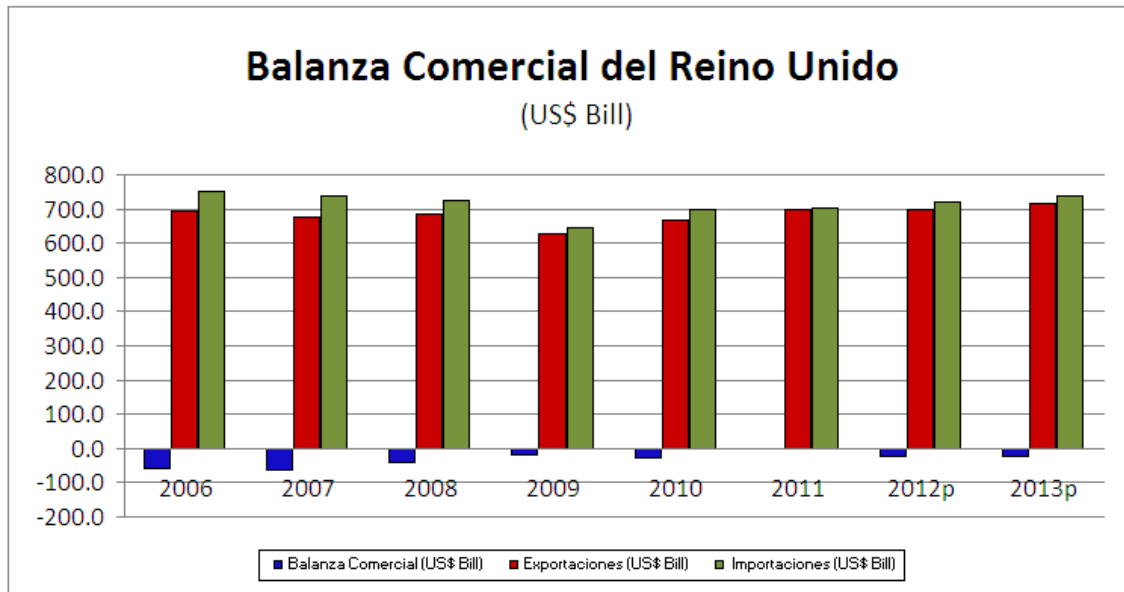
GASTO PÚBLICO



Fuente: FMI

Gráfico Nº 8

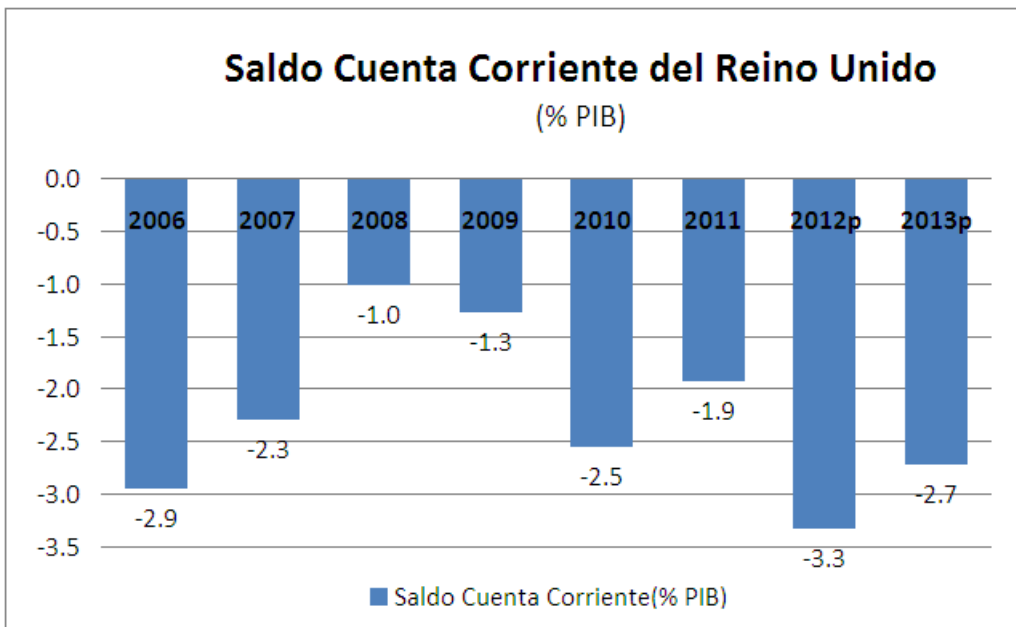
BALANZA COMERCIAL BRITÁNICA



Fuente: OECD

Gráfico Nº 9

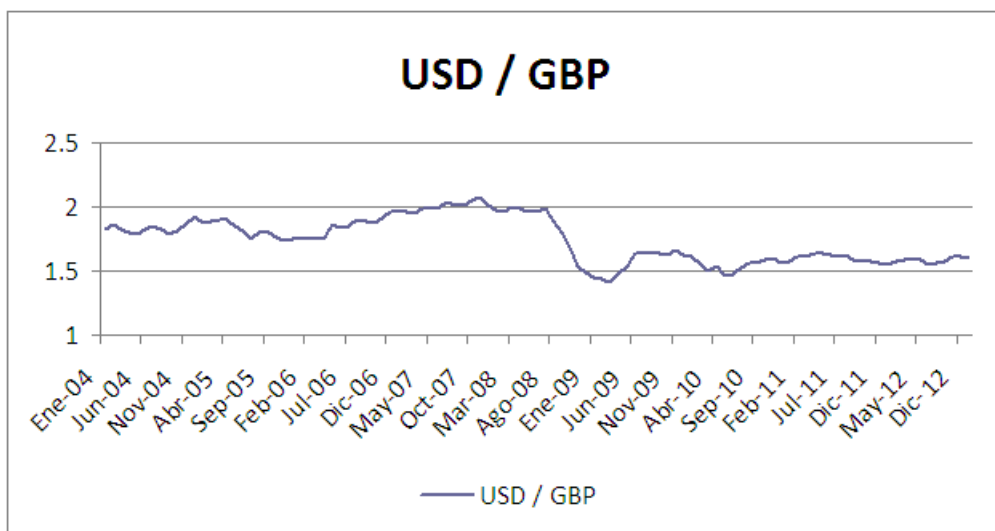
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE CUENTA CORRIENTE EN EL REINO UNIDO



Fuente: FMI

Gráfico Nº 10

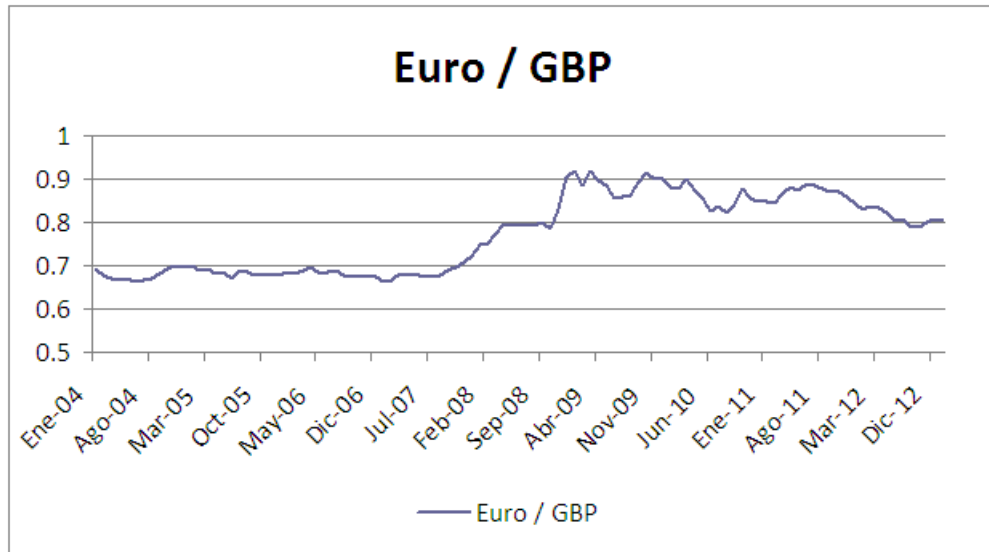
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DÓLAR / LIBRA



Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos

Gráfico Nº 11

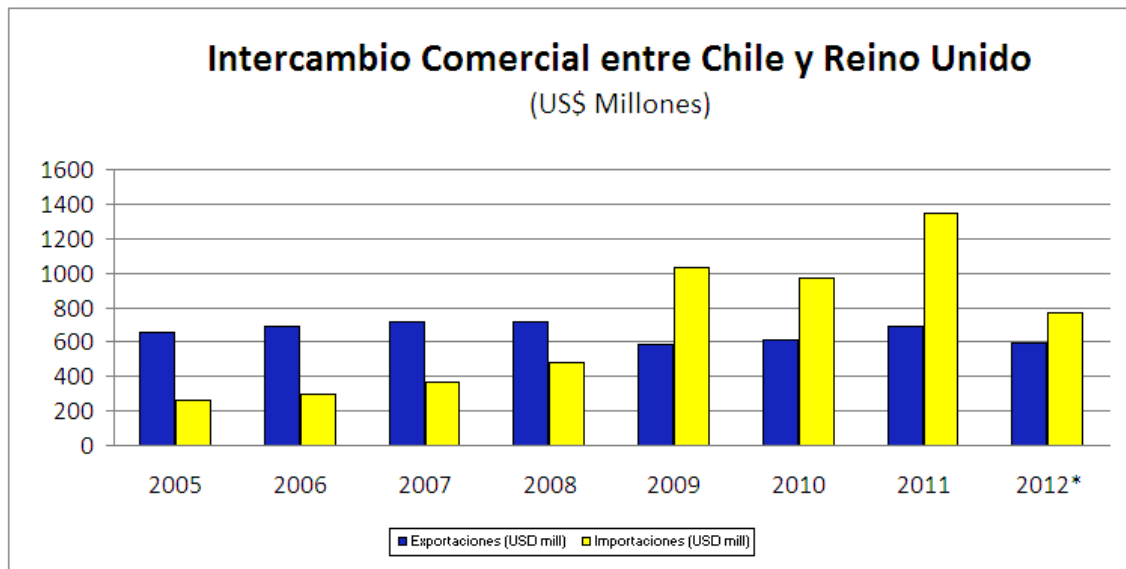
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO LIBRA / EURO



Fuente: Banco Central Europeo

Gráfico Nº 12

COMERCIO ENTRE CHILE Y EL REINO UNIDO



Fuente: Banco Central de Chile

* Hasta Octubre 2012