



Gran Bretaña: Amenaza de Posible Salida de la Unión Europea

Gran Bretaña se ha visto afectada por la evolución económica de la Unión Europea y por lo tanto ha tenido un crecimiento muy disperso y bajo durante los últimos años. Esto, debido a varios factores como los altos costos crediticios y su baja competitividad en el comercio internacional. Lo anterior se ve aún más amenazado por la posible salida de la Unión Europea, pues dificultará la relación con su socio comercial más importante. Cabe reconocer también que Gran Bretaña durante el gobierno conservador de Cameron ha hecho un ajuste económico y fiscal sustancial.

Situación y Proyecciones Económicas

A pesar de tener un crecimiento muy volátil el año pasado, la economía inglesa en total creció un 0,3% anual en 2012. Este crecimiento, según la Comisión Europea, ocurre gracias a la demanda doméstica, principalmente el consumo de los hogares. Por su parte, las exportaciones netas contribuyeron negativamente al crecimiento del PIB, mientras que los inventarios fueron marginalmente negativos.

Las proyecciones para este año son algo más pesimistas que a comienzos de año por la inflación que anotó una cifra más alta de lo esperado, afectando el gasto de los consumidores y haciendo que mejoras en inversión y/o exportaciones netas sean menos probables. Se proyecta que para este año el crecimiento del PIB sea 0,6% y para el próximo año se espera que mejore hasta llegar a un 1,7% en virtud de una lenta mejora en los componentes del gasto.

El gasto de los consumidores impulsó la economía en el año 2012, al anotar un crecimiento anual de 1,2%. Se espera que la tendencia continúe en el horizonte proyectado; sin embargo el aumento en la inflación podría perjudicar este mayor crecimiento al disminuir el actual débil crecimiento de los salarios reales. Como resultado, se espera que los hogares aumenten sus ahorros. Además, existe el riesgo que la mayor inflación reduzca la confianza del consumidor y esto haga que

La discusión sobre la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea sigue estando muy presente en el país, con setenta parlamentarios a favor de llamar a un referéndum. Por su lado, el Primer Ministro propone un cambio en las relaciones en la UE, pero con permanencia en ella.

los hogares reviertan la tendencia actual de sus gastos.

A pesar de la caída del costo de capital, el crecimiento de la inversión no ha mejorado significativamente. El proyecto del Banco de Inglaterra (Bank of England) junto con la Tesorería HM para mejorar las condiciones crediticias ha tenido el efecto deseado de reducir los costos crediticios pero el efecto final de aumentar el crédito neto no se ha visto materializado aún. El crecimiento de la inversión el año pasado fue positivo pero pequeño y se espera que esta tendencia siga para este año, con un crecimiento proyectado de un 1,8% anual para 2013. Para el año 2014 se espera que el crecimiento sea mayor gracias a la menor incertidumbre y la permanencia de los bajos costos del crédito. Sin embargo, existe el riesgo que estas proyecciones sean distintas por las tensiones que existen en la Unión Europea, afectando a los inversores.

Las exportaciones disminuyeron a lo largo del año 2012 debido a las menores exportaciones de servicios, mientras que las importaciones continuaron aumentando fuertemente a pesar del relativo menor valor de la libra esterlina. La debilidad de las exportaciones inglesas se relaciona principalmente a la débil demanda relativa de la Unión Europea, el socio comercial más importante de Gran Bretaña. Como se proyecta una recuperación lenta y gradual y con un menor crecimiento del mercado emergente, las exportaciones netas no se prevén que aporten positivamente al crecimiento este año. Cualquier baja en la Unión Europea puede empeorar aún más las proyecciones del comercio.

En cuanto al comercio con Chile, las exportaciones chilenas lograron recuperar su valor anterior a la crisis de 2009 llegando a ser US\$ 703 millones el año pasado. Por su lado, las exportaciones británicas a nuestro país han aumentado considerablemente estos últimos cuatro años, anotando US\$ 883 millones el año 2012.

Dado el pobre crecimiento del PIB inglés, se espera que persistan altas tasas de desempleo. Sin embargo, sorprendentemente el desempleo disminuyó de un promedio de 8% de la población activa en 2011 a 7,9% el año pasado y en marzo de este año anotó 7,7%. Un aumento en el trabajo independiente y part-time pueden explicar en parte este fenómeno, pero a medida que esto siga aumentando es menos probable que sea el subempleo un factor. Una encuesta sugiere que las personas trabajan menos horas de las que quisieran. Por consiguiente, cuando la economía mejora, se proyecta un leve cambio en el empleo al haber empleados que podrían trabajar más horas sin contrato de nuevas personas. Por estas razones se espera solamente un pequeño aumento en la tasa de desempleo este año antes de que disminuya de nuevo en 2014 por un crecimiento del PIB mayor.

La inflación el año 2012 revirtió su tendencia de disminución, aumentando a fines del año después de haber caído desde septiembre de 2011. Se espera que para este año los altos costo de energía y precio de la comida contribuyan a que el crecimiento de los salarios reales continúe siendo negativo para la mayor parte del

2013. El año 2012, la inflación anotó un 2,6% de variación de diciembre a diciembre y se espera que para este año esta cifra no cambie. Esto no se aleja mucho de la meta del Banco de Inglaterra antes del final del horizonte proyectado.

El gobierno anunció un presupuesto fiscal neutro para este año. Fue informado también un mayor capital de inversión, financiado con mayores cortes a los actuales gastos. Otras medidas incluyen un aumento en la concesión del impuesto de la renta personal, una disminución en la tasa de impuesto corporativo compensado con un aumento en el impuesto a los bancos, una reducción de las contribuciones de los seguros de empleadores nacionales y las nuevas medidas para facilitar la financiación de vivienda. El número de préstamos para vivienda fue mayor al esperado el año pasado, mientras que los impuestos recaudados fueron menores. Incluyendo los factores expuestos anteriormente, el déficit fiscal se espera que sea -7% del PIB para este año y un -6% el próximo año. La deuda pública bruta continuará aumentando como resultado del déficit y de un menor crecimiento del PIB, llegando a 96% del PIB este año y para el próximo, a un 99%.

Posible salida de Unión Europea – Visita del Presidente de Estados Unidos


Este mes el Presidente Barack Obama visitó Gran Bretaña con motivo de la discusión de un posible tratado de libre comercio que beneficiaría los lazos comerciales entre ambos países. En este contexto, Obama también comentó sobre la posible salida de la Unión Europea (UE); específicamente, dijo que las relaciones con la UE deben repararse antes que cortarse. Mencionó también que el valor económico y comercial de Gran Bretaña para la economía de Estados Unidos es mayor si ésta permanece en la Unión Europea.

La discusión sobre la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea sigue estando muy presente en el país, con setenta parlamentarios a favor de llamar a un referéndum. Por su lado, el primer ministro propone un cambio en las relaciones con la UE, pero con permanencia en ella.

Lo cierto es que la posibilidad de un tratado de libre comercio con Estados Unidos se ve amenazada con la salida de Gran Bretaña de la UE. Además, es importante de destacar que la UE es el socio comercial más importante del país, por lo cual una salida podría perjudicar el comercio internacional inglés y también la posición de Inglaterra como centro financiero global.

Cuadro Nº1

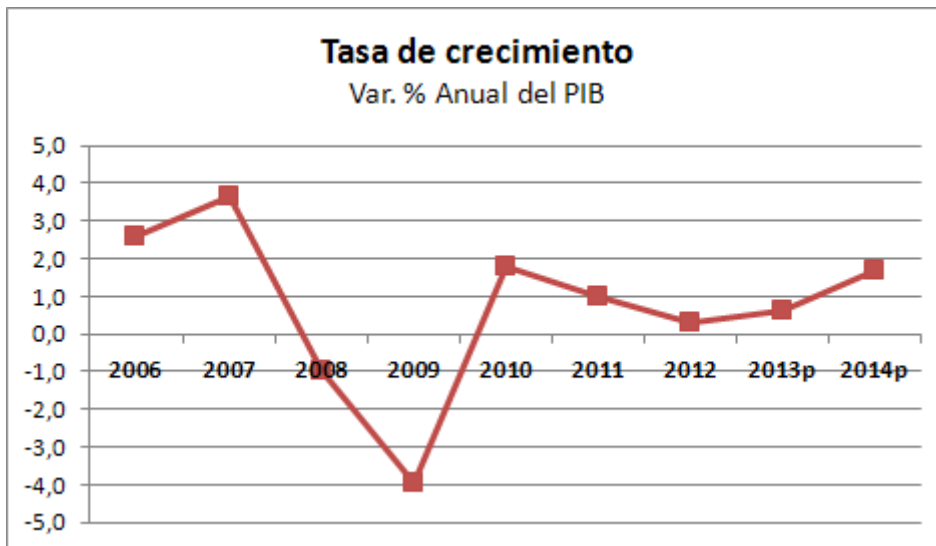
Indicadores Económicos de Reino Unido

|  Reino Unido | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013p | 2014p |
|---|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|
| PIB Real (var %) | -1,0 | -4,0 | 1,8 | 1,0 | 0,3 | 0,6 | 1,7 |
| Demanda Interna (var %) | -1,7 | -5,0 | 2,3 | -0,4 | 0,8 | 1,0 | 1,1 |
| Consumo Privado (var %) | -1,6 | -3,1 | 1,3 | -0,8 | 1,2 | 0,8 | 1,3 |
| Inversión (var %) | -4,6 | -13,7 | 3,5 | -2,9 | 1,5 | 1,8 | 4,5 |
| Balanza comercial (US \$ Mill.) | -41,28 | -17,34 | -28,70 | -1,85 | -22,19 | -22,48 | -13,88 |
| Exportaciones (US \$ Mill.) | 684,52 | 628,39 | 668,47 | 698,60 | 697,17 | 706,24 | 733,78 |
| Importaciones (US \$ Mill.) | 725,80 | 645,73 | 697,17 | 700,45 | 719,36 | 728,71 | 747,66 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -1,0 | -1,3 | -2,5 | -1,3 | -3,7 | -2,7 | -2,0 |
| Inflación (%dic/dic) | 3,9 | 2,1 | 3,4 | 4,7 | 2,6 | 2,6 | 2,4 |
| Deuda Pública Bruta (% PIB) | 52,22% | 67,80% | 79,40% | 85,50% | 90,00% | 95,50% | 98,70% |
| Balance Fiscal (% del PIB) | -5,00% | -11,50% | -10,20% | -7,80% | -6,30% | -6,80% | -6,30% |

Fuente: FMI y Comisión Europea.

Gráfico Nº 1

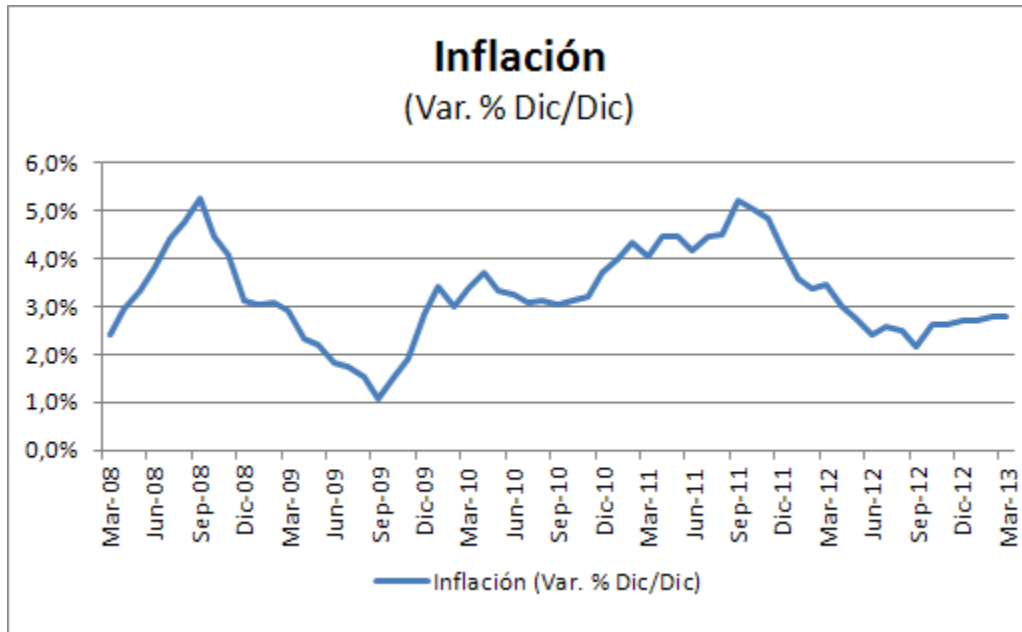
Crecimiento del PIB



Fuente: FMI y Comisión Europea.

Gráfico N° 2

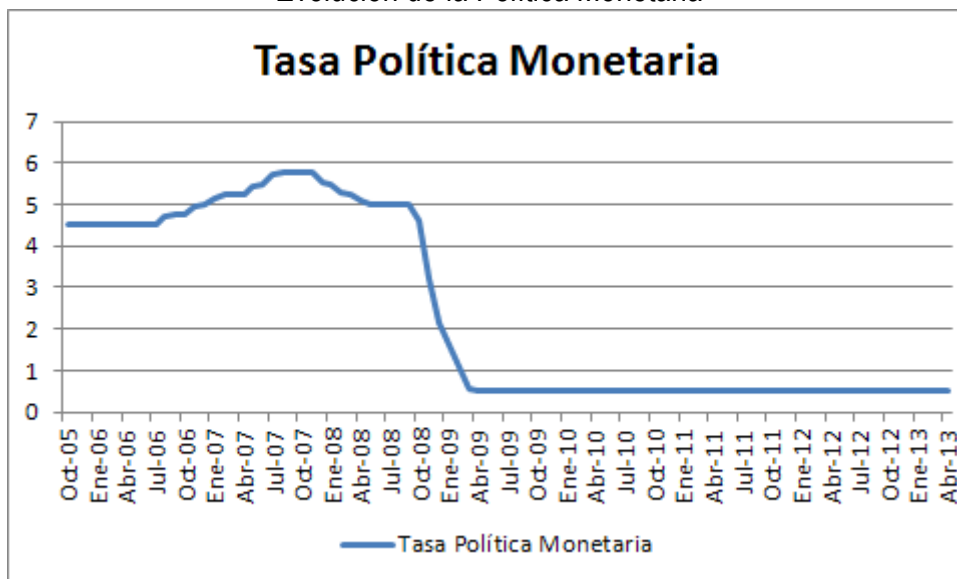
Inflación en Reino Unido



Fuente: Eurostat.

Gráfico N° 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Eurostat.

Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

| Moody's | S&P | Fitch |
|---------|-----|-------|
| Aa1 | AAA | AA+ |

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

Cuadro Nº 3

Proyecciones de la Tasa de Interés de Política Monetaria del Banco Central Británico

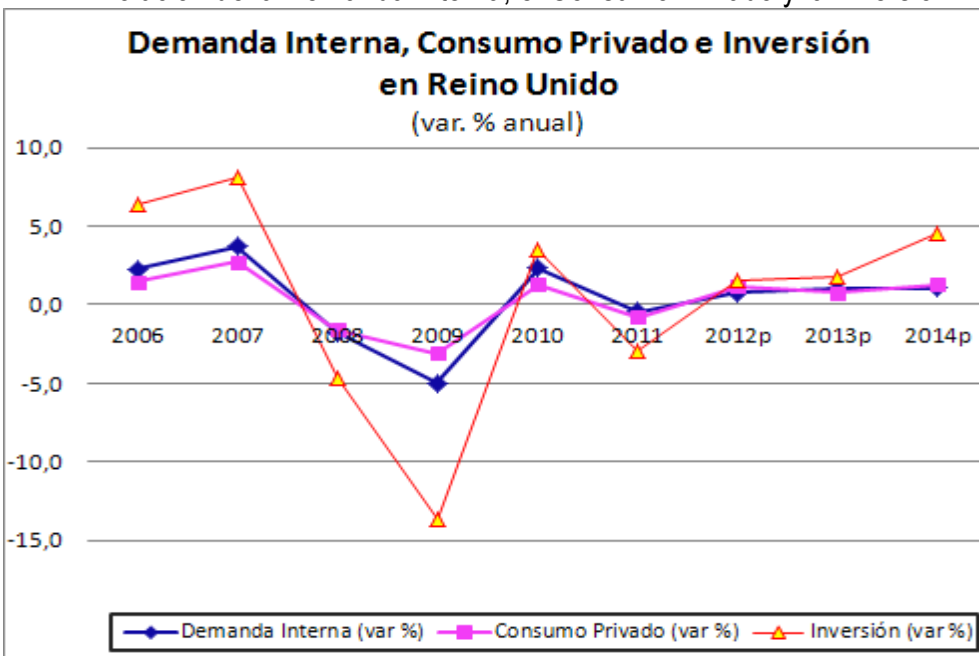
| Actual | Jun 13 | Sep 13 | Dic 13 | Mar 14 |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |

*Base rate

Fuente: JP Morgan.

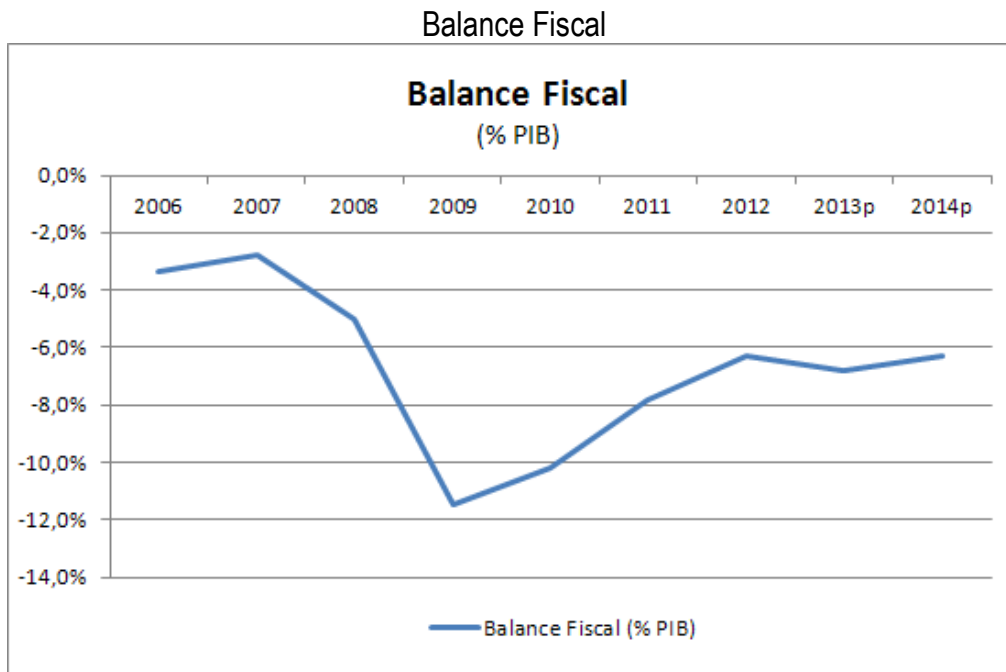
Gráfico Nº 4

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



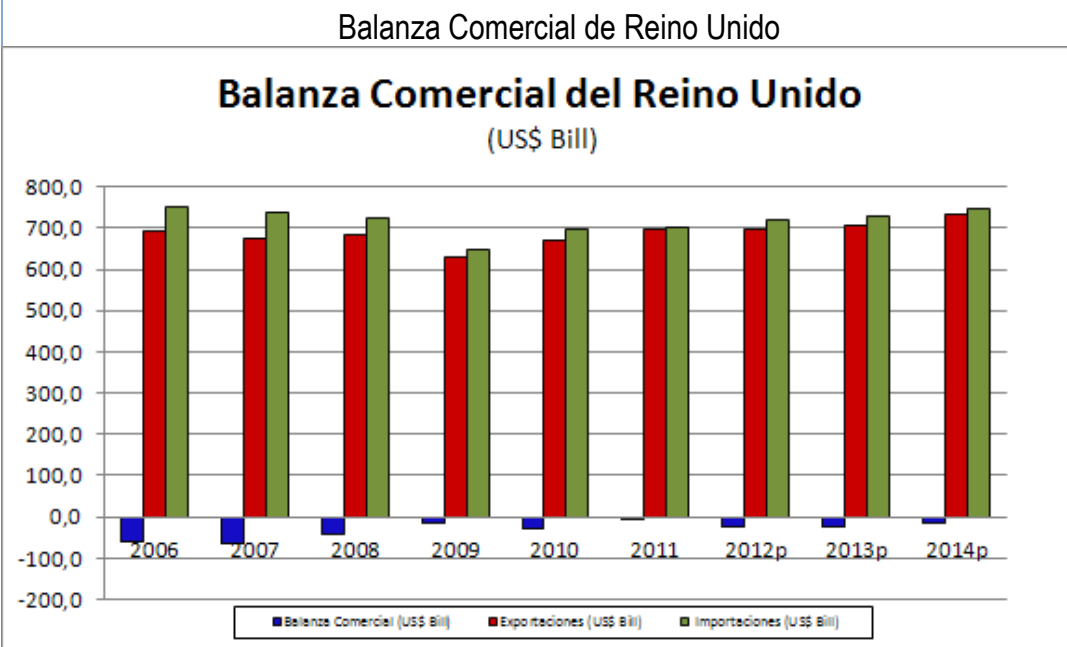
Fuente: FMI y Comisión Europea.

Gráfico Nº 5



Fuente: FMI y Comisión Europea.

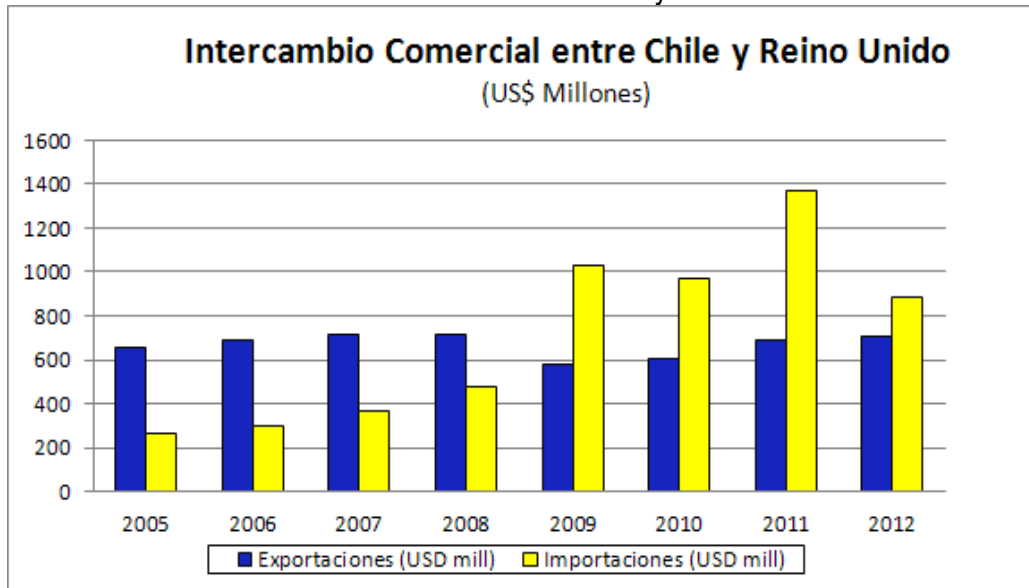
Gráfico Nº 6



Fuente: FMI y Comisión Europea.

Gráfico Nº 7

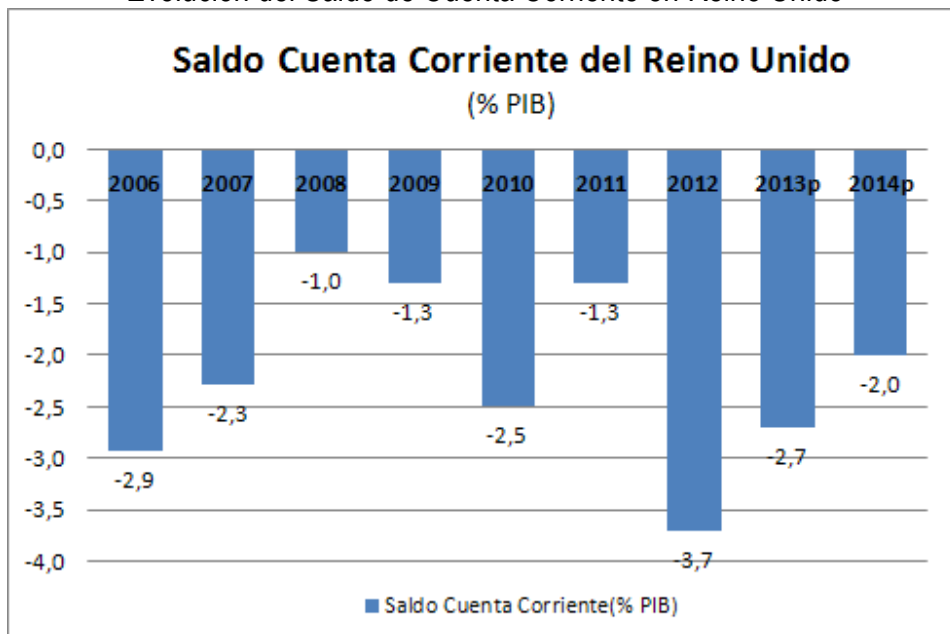
Intercambio Comercial entre Chile y Reino Unido



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 8

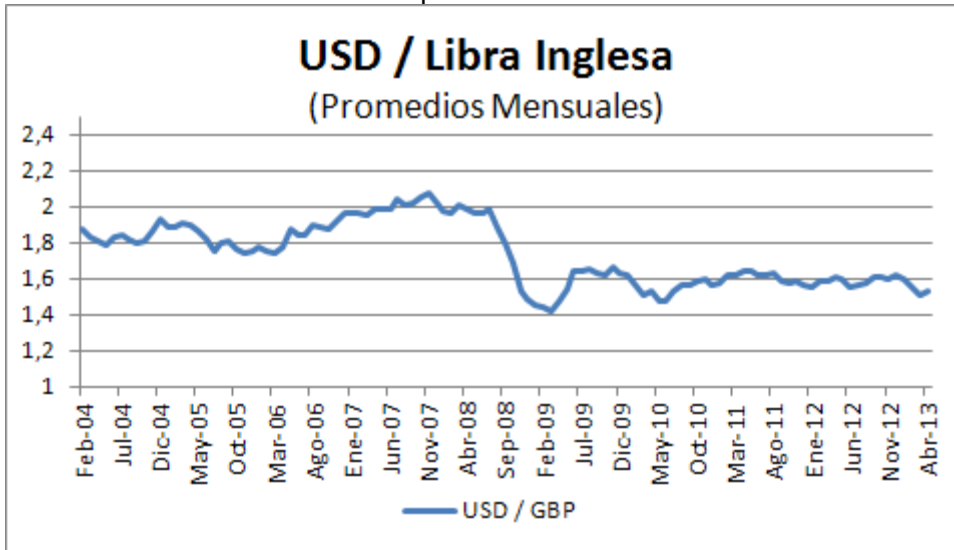
Evolución del Saldo de Cuenta Corriente en Reino Unido



Fuente: FMI y Comisión Europea.

Gráfico Nº 9

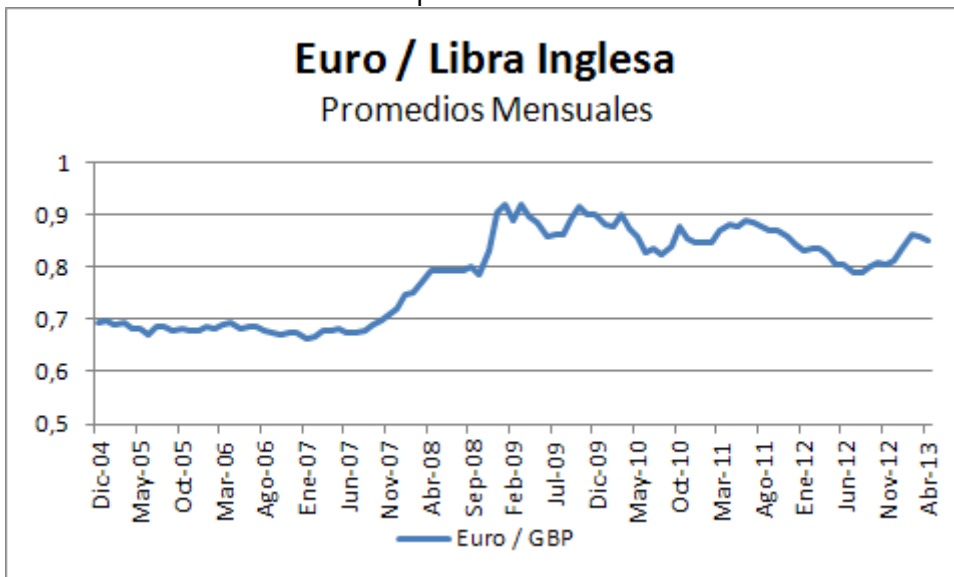
Evolución del Tipo de Cambio de la Libra I



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 10

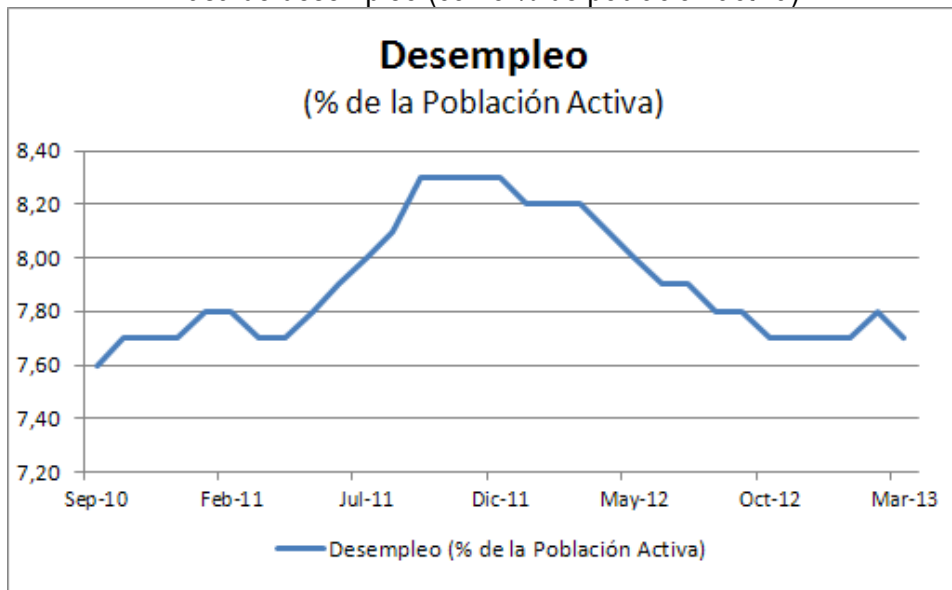
Evolución del Tipo de Cambio de la Libra II



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº 11

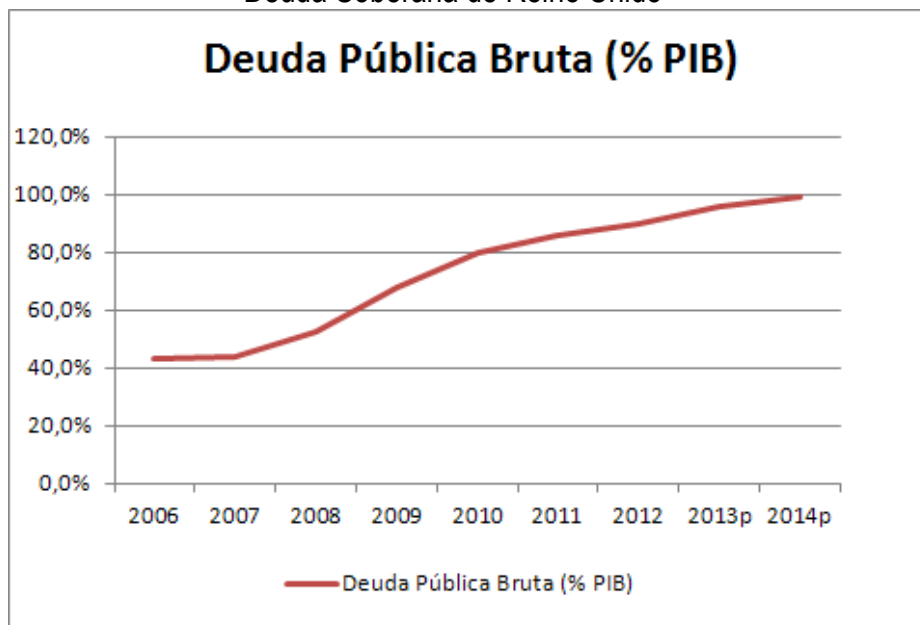
Tasa de desempleo (como % de población activa)



Fuente: Eurostat.

Gráfico Nº 12

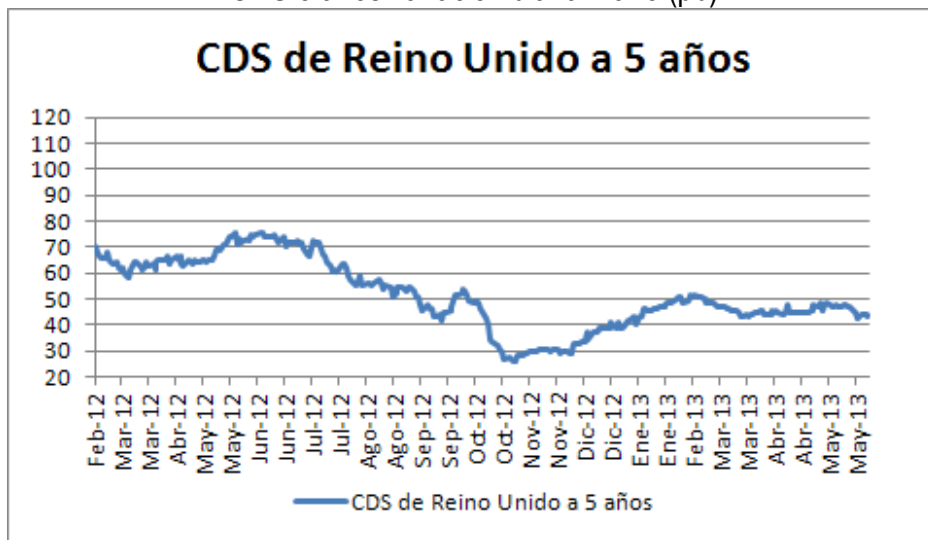
Deuda Soberana de Reino Unido



Fuente: FMI y Comisión Europea.

Gráfico Nº 13

CDS 5 años variación diaria 1 año (pb)



Fuente: Bloomberg