



Inglaterra: Bajo Crecimiento y Nuevas Expectativas

Evolución Económica

El crecimiento económico de Inglaterra durante 2012 fue decepcionante, en torno al 0,2%, muy por debajo al 1,1% de crecimiento obtenido en 2011. En la actualidad, la economía de Inglaterra sigue estando algo distante aún de una recuperación sólida y sostenible, a pesar de las recientes mejoras en las condiciones económicas y financieras, aunque están surgiendo expectativas positivas en tono a las últimas informaciones económicas. De esta manera, las proyecciones para el presente año son de un crecimiento del 1,5%, mientras que para el 2014 son de un 3%.

En cuanto a la deuda pública, existe aún intensa preocupación dado su alto nivel, el cual comenzó a aumentar desde la crisis financiera. En 2012 ya representaba el 88,7% del PIB, mientras que para el presente año se proyecta en un 93,3%. Aún faltan medidas para moderar la deuda, por lo que las proyecciones para 2014 siguen siendo extremadamente altas, en torno a un 95,9%, excediendo la deuda promedio del bloque continental de la Zona Euro, que está en alrededor de 93% de su PIB.

En términos de producción, la construcción se ha visto especialmente afectada por la crisis financiera, mientras que el sector minero ha experimentado un descenso prolongado, acelerado en parte por las paralizaciones temporales de la extracción de petróleo en el Mar del Norte. La producción de

A pesar del reciente repunte en la actividad económica, el ingreso per cápita sigue estando un 6,5% por debajo de su peak previo a la crisis, haciendo de ésta la recuperación más débil de la historia reciente del Reino Unido. Incluso, con las ventajas de una política monetaria independiente y un régimen de tipo de cambio flexible, la recuperación de la producción ha sido lenta.

servicios financieros ha disminuido gradualmente, de modo que su participación en el valor agregado se encuentra ahora en niveles de hace una década.

Las condiciones del mercado financiero también mejoraron, aunque la volatilidad está presente. Los costos de financiamiento para los bancos y las grandes empresas han caído significativamente, desde los elevados niveles observados durante el verano de 2012, mientras que en la actualidad, además los mercados de valores se han recuperado con fuerza.

Por su parte, el mercado laboral se encuentra mejor que el mercado de bienes. El empleo está ahora ligeramente por encima de su nivel anterior a la crisis, afectado por un cambio notable en el nivel del empleo público el cual es un 4% menor al de 2012, mientras que el empleo privado se ha incrementado en un 5% en el mismo período, lo que representa a un millón de trabajadores. La mayor parte de la creación de empleo a partir de 2007 se explica por un aumento de los trabajadores a medio tiempo, compensado por una disminución de los trabajadores a tiempo completo. Además, la participación del mercado formal de trabajo ha aumentado, debido a los cambios de impuestos (aunque pequeños) e incentivos que buscan impulsar el ahorro para el retiro.

A pesar del reciente repunte en la actividad económica, el ingreso per cápita sigue estando un 6,5% por debajo de su peak previo a la crisis, haciendo de ésta la recuperación más débil de la historia reciente del Reino Unido. Incluso, con las ventajas de una política monetaria independiente y un régimen de tipo de cambio flexible, la recuperación de la producción ha sido lenta. El PIB además, está muy por debajo del nivel que implica la tendencia pre-crisis en torno a 14% en términos reales. Por otra parte, el desempleo sigue siendo elevado, en un 8,1%, mientras que el desempleo juvenil es del 21%, superior a la media de la OCDE. Esta situación se explica, en parte, por la deprimida situación de Europa, que es un socio comercial y financiero muy importante para Inglaterra y en parte, también, por el complejo estado del sector bancario, muy afectado por la crisis financiera global.

Los hogares y los bancos, sin embargo, en la actualidad se enfrentan a presiones para reducir el apalancamiento, mientras que los problemas de competitividad y la débil demanda externa están limitando el reequilibrio externo. Por lo tanto, con los sectores privados manteniendo altas tasas de ahorro, un sector público consolidándose y con el nivel de exportaciones estancadas, el efecto neto es una presión a la baja de la demanda interna, la cual fue del 0,9% en 2012 y con proyecciones del 1,3% para 2013 y de 1% para el 2014.

En el largo plazo, se espera que la actividad se recupere de forma gradual, mientras

que los riesgos siguen estando presentes, aunque menores que en el pasado reciente.

Riesgo Soberano e Índices

El 22 de febrero de 2013, la calificación asignada por Moody's a los bonos del gobierno del Reino Unido bajó un escalón, desde Aaa a la calificación Aa1, no obstante, las proyecciones para la economía siguen siendo estables.

La calificación se debilitó por tres factores relevantes. En primer lugar, existe una continua debilidad en las perspectivas de crecimiento a mediano plazo en el Reino Unido, donde se proyecta un lento crecimiento para la próxima década. En segundo lugar, los desafíos que las perspectivas de crecimiento a mediano plazo suponen para el programa de consolidación fiscal del Gobierno, se extenderán hasta bien entrado el próximo Parlamento, y tercero, como consecuencia de la elevada y creciente deuda, hay un deterioro en la capacidad de ajuste del balance de gobierno, el cual sería poco probable de revertir antes de 2016.

En conjunto de un crecimiento más lento, la débil recuperación de la elevada deuda acompañada de incertidumbres políticas, genera una erosión de la capacidad de avance en el equilibrio del balance nacional. Los niveles de deuda han mermado la capacidad de contener y revertir rápidamente el impacto de las crisis económicas o condiciones financieras adversas, por lo que existe el riesgo de que el gobierno no pueda ser capaz de revertir la trayectoria de la deuda antes de la próxima crisis económica o recesión cíclica de la economía.

Dentro de las fortalezas del país, se encuentra la mayor capacidad, en comparación con sus pares, para absorber shocks resultantes de una mayor escalada de la crisis de la deuda soberana de la Zona Euro, como también destaca la eficiencia del mercado laboral.

Características similares han sido analizadas por Fitch, el cual evalúa al país como AA+, bajando al igual que Moody's la calificación para Inglaterra con respecto al año anterior. Standard and Poor's por su parte, de forma más optimista, mantiene su calificación en AAA.

Por otro lado, la fundación Heritage, sitúa a Inglaterra en el lugar Nº 14 en el ranking de Libertad Económica. Su puntaje general está muy por sobre el promedio mundial en este ranking. Se destaca un buen sistema legal, que hace cumplir los contratos y derechos de propiedad de forma efectiva, su amplio beneficio gracias a la apertura comercial e inversión mundial. Cabe recordar que Londres es un centro financiero

importante y tiene que cumplir estándares altos de carácter macroeconómico y de convertibilidad monetaria.

Sin embargo, se estiman necesarias las reformas estructurales significativas y urgentes. La restauración de la solidez de las finanzas públicas sigue siendo, especialmente importante y requerirá un compromiso sostenido a la reducción real de los gastos del gobierno.

Por último, el Índice del Foro Económico Mundial de Competitividad Global le otorga el lugar Nº 10 en el ranking para el período 2013-2014, dos puestos por debajo del período anterior. Dentro de la categoría “Requerimientos Básicos” el país destaca en infraestructura e instituciones, aunque se recalca su falta de ambiente macroeconómico, estando muy por debajo del promedio mundial, como también la falta de acceso a financiamiento en el ámbito de negocios.

De acuerdo a la información surgida de la última reunión mensual del Comité de Política Económica del Banco de Inglaterra, sus nueve miembros coincidieron en que la confianza de las empresas y los consumidores continúa mejorando, de modo que las perspectivas económicas son mejores. El Banco de Inglaterra mantuvo en octubre la tasa de política monetaria en 0,5% y conservó también el programa de compra de activos para reactivar el mercado crediticio, vale decir, el “alivio cuantitativo”.

El nuevo gobernador del Banco de Inglaterra, el canadiense Mark Carney, ha indicado que la tasa de política monetaria se mantendrá en su nivel actual, hasta que el desempleo baje al 7% (actualmente 8%). El nuevo gobernador ha vinculado, por primera vez, la tasa de interés rectora al desempleo, en lugar de la inflación. Introdujo, también, en la política monetaria, el elemento de “guía de previsión”, que es informar al mercado la futura evolución del tipo de interés rector.

Política fiscal

A mediados de 2010, el gobierno recién elegido se embarcó en una consolidación fiscal valiente y de gran magnitud y bastante concentrada, la cual tuvo como objetivo intentar equilibrar la estructura del presupuesto actual y poner la relación deuda-PIB neta en un camino hacia el descenso.

Con este fin, el gobierno estableció en el año fiscal 2010-2011 un plan que consta de medidas de reducción del déficit discrecional de aproximadamente £ 130 billones, lo que representa el 8% del PIB, para completar en el año fiscal 2015/16. En la actualidad, el gobierno ha puesto en marcha más de la mitad de las medidas

discrecionales.

Además de lo anterior, el ajuste fiscal planeado en el año fiscal 2013/14 sería un factor adicional, que podría retrasar el crecimiento. El presupuesto 2013 prevé una contracción adicional de £10 billones para el nuevo año fiscal. El ajuste es menor que en FY 2012/13, pero en un momento como el actual, con una débil demanda externa, el ajuste fiscal generará obstáculos para el crecimiento económico.

Apoyo a las políticas de vivienda

El Gobierno ha introducido nuevas políticas para apoyar el mercado de la vivienda. El presupuesto 2013 incluye un nuevo plan llamado "Help to Buy", el cual busca potenciar la actividad en el mercado de la vivienda y ayudar a compradores sin experiencia en el proceso de adquirir una casa. El programa consta de dos iniciativas: un esquema de préstamo con garantía (ya aplicado) y un sistema de garantía hipotecaria (por finalizar).

El plan está dirigido a los edificios de nueva construcción, y el sistema de garantía proporcionará prestamistas con opción de comprar una garantía del gobierno para compensar una parte de las pérdidas en caso de una ejecución hipotecaria.

Estas nuevas políticas de mercado de la vivienda podrían aumentar la demanda agregada, pero también generar efectos adversos. El impulso en el mercado de la vivienda, ya está creciendo con el apoyo de la caída de las tasas hipotecarias, y además, el mercado inmobiliario del Reino Unido se caracteriza por la oferta inelástica. Por lo tanto, existe el riesgo de que el resultado en última instancia, sea el aumento de precios inmobiliarios, lo que iría en contra del objetivo de potenciar el acceso a la vivienda. Por otra parte, las garantías podrían presentar riesgos para las cuentas fiscales y crear incentivos a realizar préstamos de menor calidad, en un momento en que se alienta a los bancos a mejorar la calidad de sus balances.

Dado lo anterior, las nuevas medidas requieren una implementación cuidadosa. El sistema debiera ser temporal.

Relación con Chile

Chile y el Reino Unido mantienen una relación madura, producto de una amplia e histórica comunidad de intereses, la cual ofrece una base firme para incursionar en nuevas formas de cooperación en los ámbitos político, económico, comercial y educacional.

Reflejo de esa solidez y potencial de la relación bilateral es la institucionalización, a nivel de gobiernos, de un Diálogo Político de Alto Nivel, instancia formal de


encuentro de las autoridades de ambos países en que se revisan, discuten y acuerdan nuevas modalidades de colaboración bilateral y multilateral multidisciplinarias.

Otro ejemplo de los excelentes vínculos entre Chile y el Reino Unido, lo constituye la existencia, en ambos países, de sendos grupos parlamentarios de “amistad bilateral”, los que se reúnen en forma regular para analizar temas de interés común.

Dentro de los acuerdos más recientes entre ambos países se encuentran el Memorándum de Entendimiento entre Chile y el Reino Unido, sobre el sistema de observación científica internacional de la Comisión para la Conservación de los Recursos Marinos Antárticos, el cual fue promulgado el 26 de junio de 2004. En segundo lugar, está el convenio entre Chile y el Reino Unido para evitar la doble tributación y para prevenir la evasión fiscal, con relación a los impuestos a la renta y sobre las ganancias de capital el cual se promulgó el 16 de febrero de 2005.

Por último, en 2011 las exportaciones de Chile a Inglaterra alcanzaron los US\$ 694,4 millones y US\$ 703,14 millones en 2012. Entre estas lideran el vino sauvignon blanc, cartulinas y pechuga de pollo o gallina deshuesada. Por su parte, las importaciones provenientes de Inglaterra al país llegaron a los US\$ 1.348 millones en 2011, mientras que en 2012 se tuvo un nivel de de US\$ 882,3 millones, bastante inferior al año anterior, y con proyecciones similares para 2013. En el ámbito de las importaciones predominan los aceites crudos de petróleo, palas y excavadoras mecánicas, y automóviles.

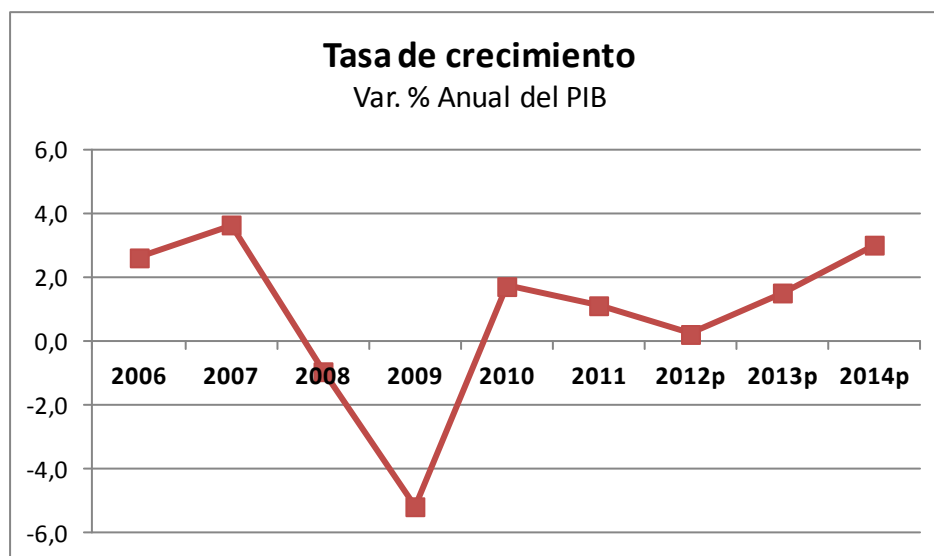
Cuadro Nº 1

Indicadores Económicos							
 Reino Unido	2008	2009	2010	2011	2012p	2013p	2014p
PIB Real (var %)	-1,0	-5,2	1,7	1,1	0,2	1,5	3,0
Demanda Interna (var %)	-1,7	-6,3	2,4	-0,1	1,1	1,0	1,2
Consumo Privado (var %)	-1,6	-6,9	1,4	-0,5	0,9	1,3	1,0
Inversión (var %)	-4,6	-13,7	3,5	-2,4	1,8	2,5	2,7
Balanza comercial (USD \$ Bill.)	-41,28	-17,35	-28,70	2,55	-18,25	-16,99	-8,66
Exportaciones (USD\$ Bill.)	684,51	628,39	668,46	698,84	697,65	702,28	722,35
Importaciones (USD \$ Bill.)	725,79	645,74	697,16	696,29	715,90	719,27	731,01
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1,0	-1,4	-2,6	-1,9	-3,3	-2,7	-2,2
Inflación (%dic/dic)	3,9	2,9	3,7	4,7	2,6	2,6	1,7
Deuda Pública Bruta (% PIB)	52,2	68,0	75,0	81,8	88,7	93,3	96,0
Balance Fiscal (% del PIB)	-7,2	-9,7	-8,5	-6,6	-5,4	-4,0	-2,8

Fuente: JP Morgan, IMF y OECD

Gráfico Nº 1

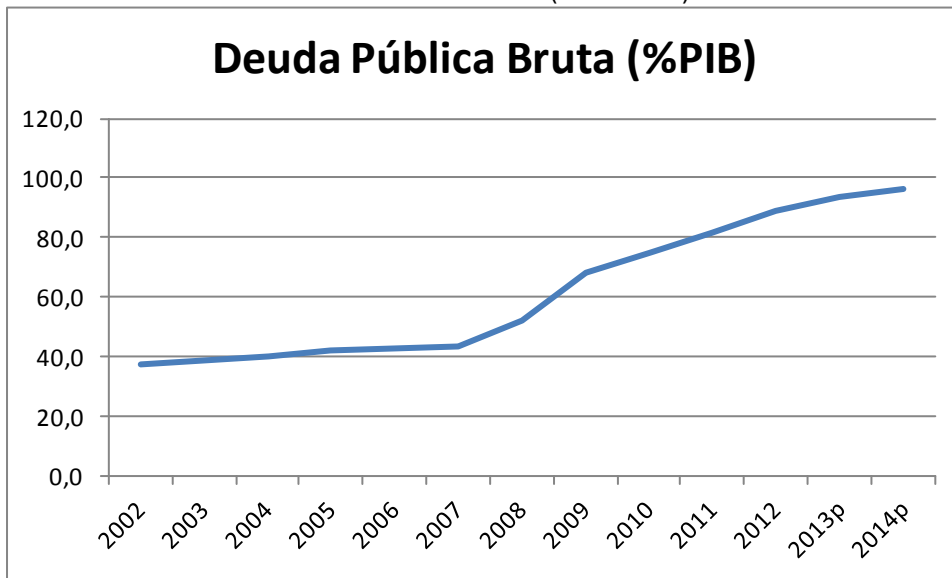
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: IMF, JP Morgan y Banco Central de Inglaterra

Gráfico N° 2

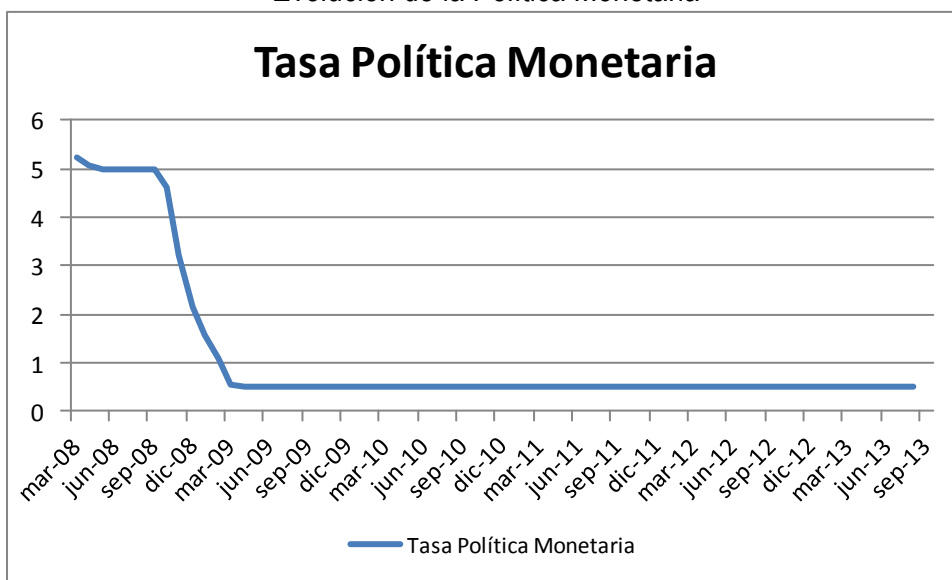
Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: IMF

Gráfico N° 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central de Inglaterra y OECD

Cuadro Nº 2

Proyección Tasa Política Monetaria

Actual	Dic 12	Mar 13	Jun 13	Sep 13
0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 3

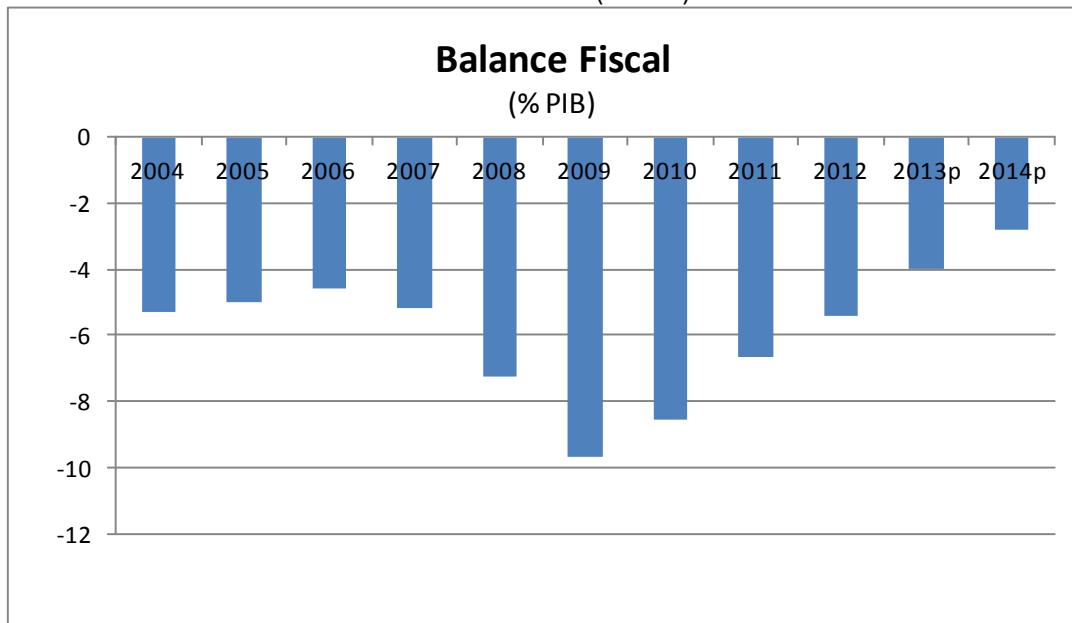
Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Aa1	AAA	AA+

Fuente: Moody's, Standard and Poors y Fitch

Gráfico Nº 4

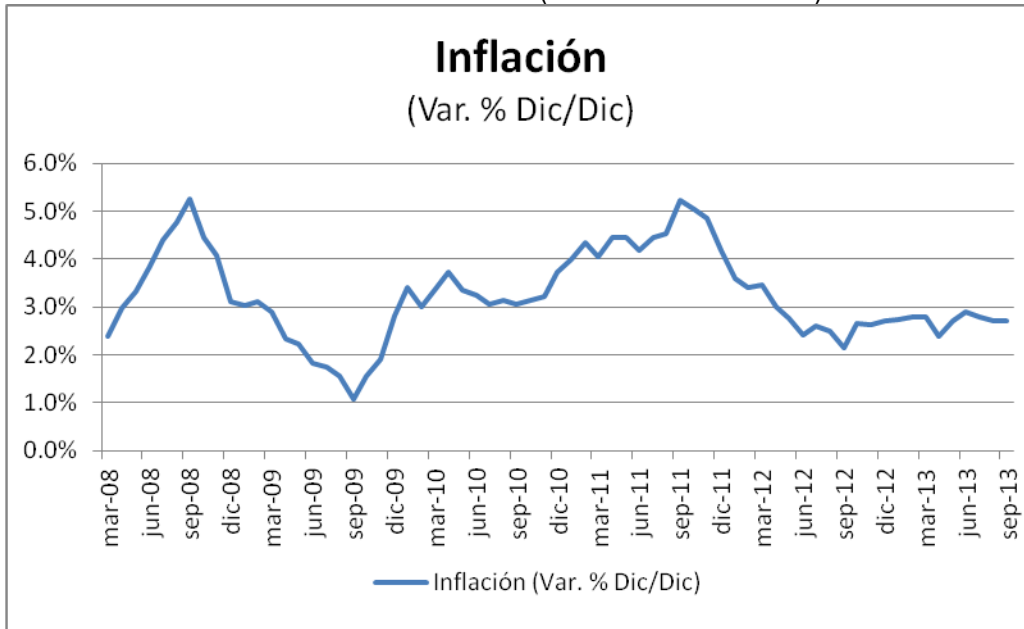
Balance Fiscal (% PIB)



Fuente: FMI

Gráfico N° 5

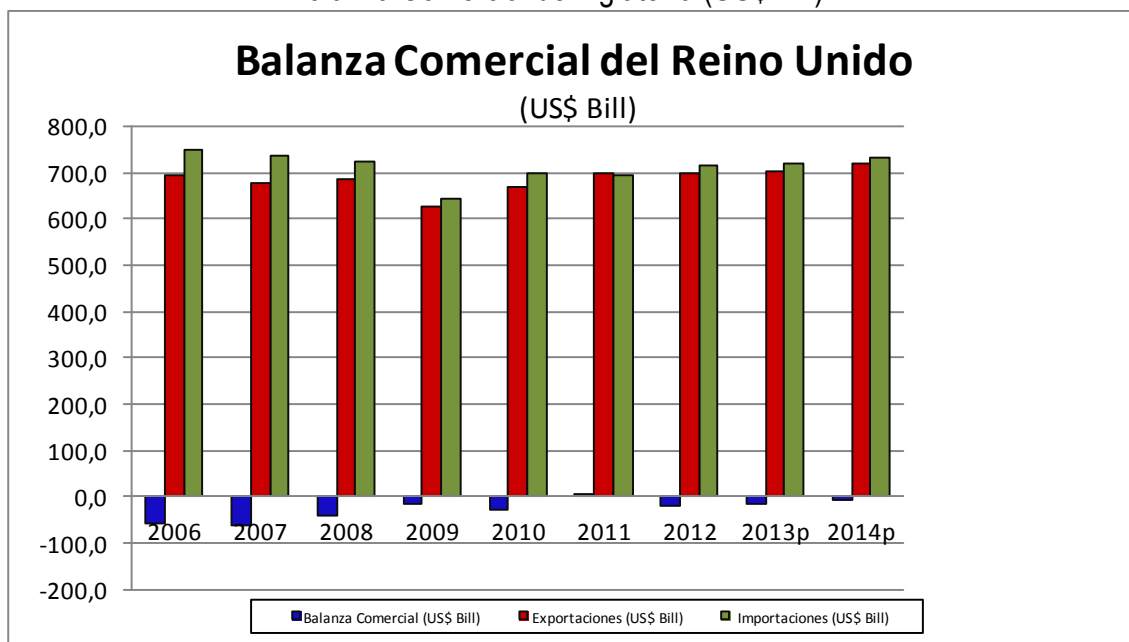
Inflación del Reino Unido (% Variación mensual)



Fuente: Banco Central de Inglaterra

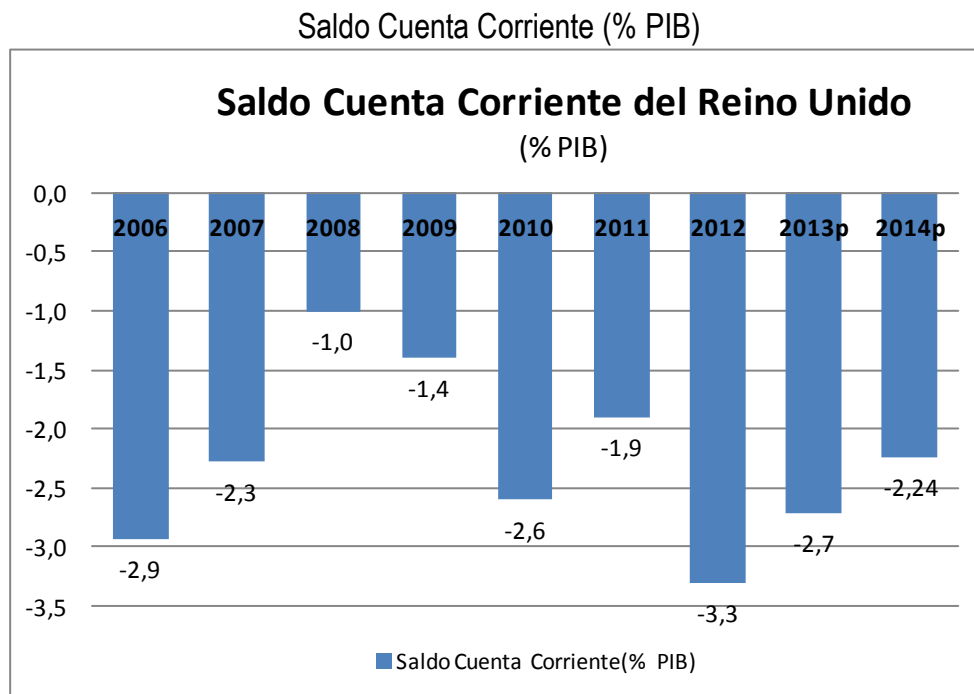
Gráfico N° 6

Balanza Comercial de Inglaterra (US\$ Bill)



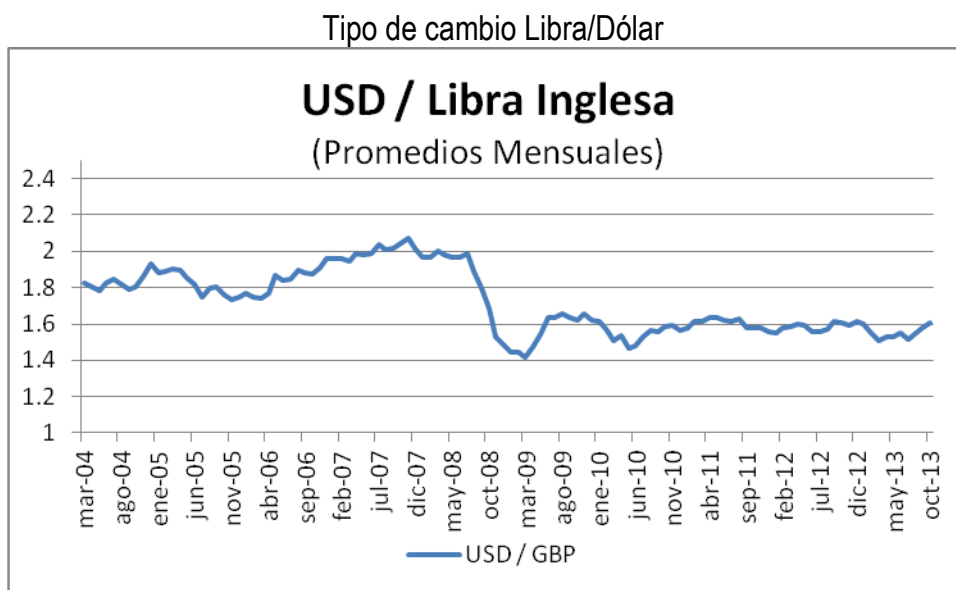
Fuente: IMP, OECD

Gráfico N° 7



Fuente: FMI y JP Morgan

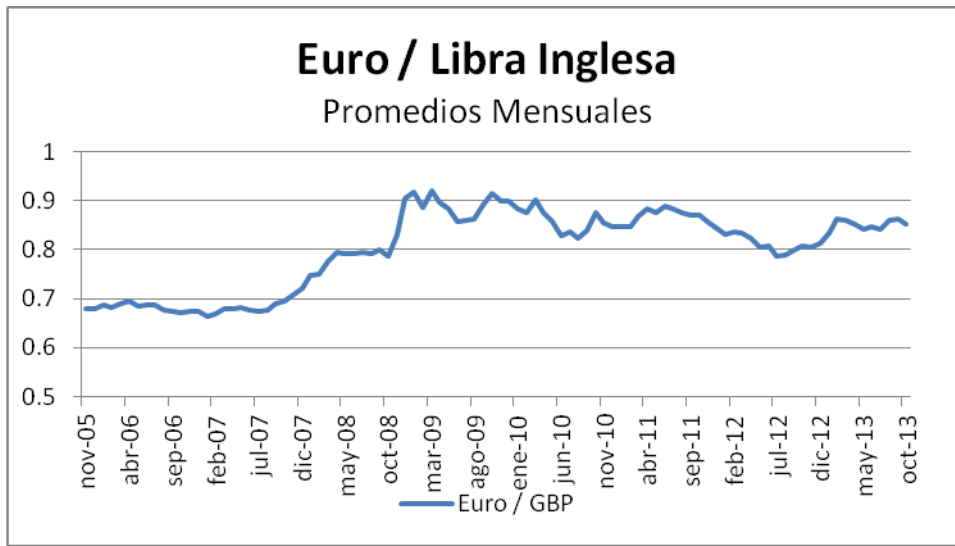
Gráfico N° 8



Fuente: Banco Central de Inglaterra

Gráfico N° 9

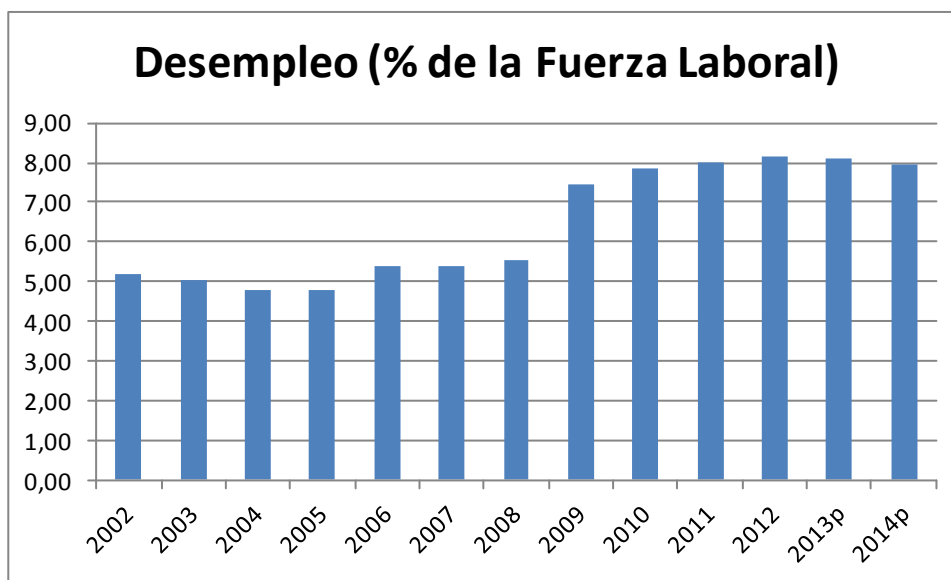
Tipo de cambio Euro/Libra



Fuente: Banco Central de Inglaterra

Gráfico N° 10

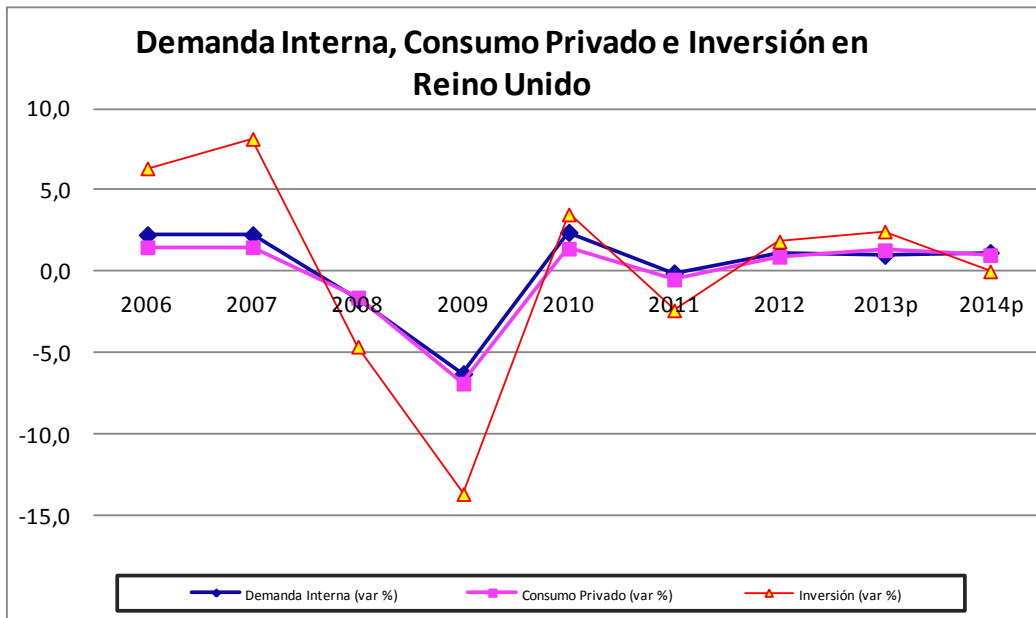
Promedio Anual del Desempleo



Fuente: FMI y OECD

Gráfico Nº 11

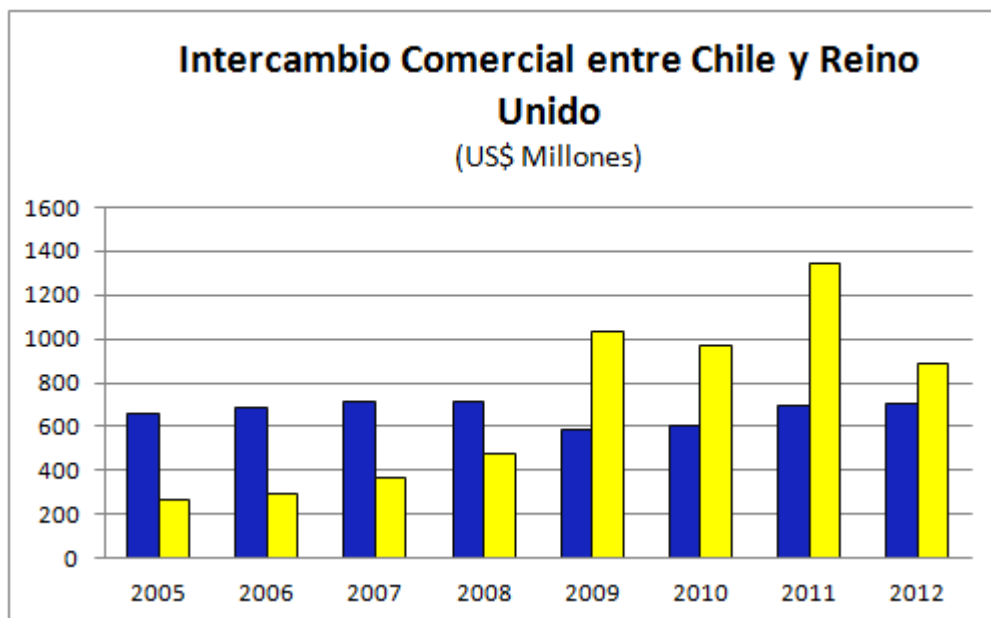
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: FMI, OECD y JP Morgan

Gráfico Nº 12

Exportaciones e Importaciones de Chile Inglaterra en US\$ Millones



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas Gobierno de Chile