



## Letonia: Experiencia de ajuste y recuperación notable que finaliza con la adopción del Euro en 2014

En enero de 2014 Letonia se incorporó a la Zona Euro en su quinceavo aniversario pasando a ser el 18º miembro de la Eurozona. Tanto el presidente de la Comisión Europea, José Manuel Barroso, como también el comisionado de finanzas, Olli Renh, destacaron el hecho y el ajuste económico ejemplar hecho por Letonia para otras economías de la Eurozona. La Zona Euro consta de 18 países y 333 millones de habitantes.

La economía de Letonia ha tenido positivos avances en los últimos años, después de independizarse de la U.R.S.S. en 1990 el PIB ha crecido de forma sostenida, con una economía de mercado en transición, teniendo una expansión siempre superior a un 3% anual, entre 1996 y 2007.

Sin embargo, este impulso de alto crecimiento fue frenado con la llegada de la crisis económica internacional cayendo el producto interno súbitamente, en un 17,7% en 2009. Además, el desempleo llegó a un 21,3% en enero de 2010 y la deuda pública alcanzó un 39,7% del PIB en 2010. Más aún, considerando que Letonia no es un país rico, los efectos de la crisis fueron muy fuertes sobre la población. Esto se tradujo en una serie de protestas que terminaron en amplios disturbios que no eran vistos desde la época de la Unión Soviética.

Letonia pudo recuperarse de la crisis velozmente gracias a la calidad del ajuste, a la voluntad de participar en la Unión Europea, a las ayudas otorgadas por el FMI y la Unión Europea (de la cual Letonia es miembro desde 2004) de 7.500 millones de euros, además de hacer un fuerte ajuste de su gasto público y mejorar su competitividad. Estas medidas ayudaron a que el país tenga actualmente clasificaciones de riesgo positivas de “grado de inversión”, lo que da confianza a los mercados internacionales y Letonia haya podido adoptar el euro el 22 de enero de 2014.

La propia directora del FMI, Christine Lagarde, ha destacado a Letonia por su gran capacidad de recuperación tras la crisis financiera global. Se recuperó en base a una política de austeridad, que en realidad, fue lo que se llama un “ajuste interno”, con tipo de cambio fijo, lo cual implica reducción de remuneraciones nominales, todo esto muy rápido, con un “tratamiento de shock”.

En enero de 2014 se adoptó el Euro como moneda oficial. Sin embargo, este cambio de moneda no ha estado exento de dificultades con una población mayoritariamente contraria a la adopción del Euro en un comienzo, como lo revelaba una encuesta en septiembre de 2012, que informaba que sólo el 13% de los letones apoyaba la introducción del Euro. Esta situación fue cambiando positivamente en 2013, gracias a la recuperación económica, tanto de Letonia como de la Eurozona, y la fuerte campaña del gobierno a favor del cambio, lo que hizo que a noviembre de 2013 un 53% apoyara el cambio de moneda, de acuerdo a Eurostat.

### **Evolución económica post independencia de la Unión Soviética**

Previo a la crisis, la economía letona tuvo un crecimiento sostenido del PIB. Desde 1996 hasta 2007 el crecimiento del producto siempre fue positivo y superior a 3% anual, más aún desde 2001 hasta 2007, el PIB creció siempre sobre el 7% anual gracias a una economía abierta con limitada participación estatal. Los sectores económicos más importantes son la agricultura (dentro de este se destaca el sector forestal y pesquero) que ha sido históricamente muy relevante, la industria textil y siderúrgica, que fue desarrollada mayormente en el periodo de la Unión Soviética y el turismo que cada vez se está volviendo más relevante gracias al gran patrimonio cultural del país. El PIB per cápita de Letonia es de unos US\$ 13 mil y el PIB total, unos US\$ 40 mil millones (PPA).

Con la crisis económica Letonia se vio fuertemente golpeada, al ser una economía pequeña muy dependiente de las potencias europeas y aún lejos de los niveles de PIB per cápita de los países desarrollados. La crisis tuvo efectos de gran magnitud sobre Letonia, los que se comenzaron a sentir en 2008 con una caída del PIB de 3,3%. Luego, en 2009 el PIB cayó en 17,7% mostrando los efectos más profundos de la crisis. En 2010, la situación comenzó a normalizarse con una caída del PIB de 0,9%.

La recuperación económica se comenzó a manifestar en 2011 con un crecimiento de 5,5%. Esta tendencia de alto crecimiento se ha mantenido en los años posteriores y se espera que continúe a futuro, aunque no hay garantía que se puedan alcanzar los niveles de crecimiento previos a la crisis de 7% anual, lo cual dependerá -en parte- de la recuperación del resto de la Zona Euro donde Letonia coloca gran parte de sus exportaciones. Por otra parte, el país ha experimentado tasas de crecimiento demográfico negativas explicadas por la alta migración del país, lo que es un factor limitante para el crecimiento de la economía.

En relación a la deuda pública, previo a la crisis económica global de 2008, ésta se mantenía saludable y desde 2001 hasta 2007 nunca superó el 15% del PIB. Sin embargo, con la crisis económica la deuda pública aumentó ante la menor recaudación de dinero a través de impuestos. En 2010 la deuda alcanzó un máximo de 39,7% del PIB. Si bien el aumento de la deuda fue considerable, está lejos de la situación que han enfrentado otras economías europeas como España, Grecia o Portugal donde la deuda pública ha superado el 90% del PIB y los gobiernos han tenido dificultades para reducirla .

Gracias a los planes de austeridad o “ajuste interno” implementados por el gobierno letón, con la ayuda del FMI y la Unión Europea, la deuda pública ha sido controlada esperando que para 2013 sea de 38,4% del PIB según el FMI y para 2015 ya caiga bajo el 30%, proyectándose en un 28%. Es fundamental que Letonia mantenga sus planes de austeridad para llevar la deuda a niveles completamente saludables y así se favorezca la recuperación económica y se mejore la clasificación de riesgo para estimular la inversión interna y externa.

En relación a la inflación, previo a la crisis se tenían valores relativamente altos de ésta. Ello podría indicar que la economía estaba sobrecalentada por un exceso de gasto, con tasas de crecimiento sobre el 7% y una inflación de 10,1% en 2007, y de 15,3% para 2008. Luego, con la grave desaceleración experimentada a causa de la crisis se llegaron a niveles bajos de inflación. Desde 2009 en adelante la inflación nunca superó el 5% anual, que se espera se mantenga a futuro.

Con la introducción del Euro como moneda el gobierno letón ya no tendrá capacidad para establecer su propia tasa de política monetaria, de manera que no podrá efectuar un control directo sobre la inflación y deberá evitar el sobrecalentamiento de la economía local. Además, es poco probable que el Banco Central Europeo modifique las tasas de política monetaria en base a un fenómeno propio de la economía letona, al ser ésta bastante pequeña.

### **Competitividad y riesgo soberano**

En cuanto a la clasificación de riesgo, Letonia gracias a su recuperación económica y su plan de austeridad fiscal, ha logrado que Standard and Poor's, Fitch y Moody's hayan aumentado su clasificación de riesgo soberano durante 2013.

Standard and Poor's estableció en junio de 2013 la clasificación de riesgo BBB+. Es decir, el nivel más alto dentro de una adecuada capacidad para cumplir con las obligaciones financieras, aunque su capacidad de pago sigue dependiendo de las condiciones macroeconómicas. Fitch otorga la misma clasificación que Standard and Poor's.

Por su parte, Moody's otorga una clasificación Baa2, un riesgo moderado de no pago, con una alta capacidad de pago de deuda a corto plazo, mostrando una tendencia similar a las clasificaciones de riesgo de Fitch y Standard and Poor's.

En cuanto al riesgo soberano, la economía letona está bien posicionada debido a la recuperación de la crisis, aunque aún no alcanza niveles de clasificación A, por lo que se sigue considerado vulnerable ante shocks externos, algo esperable para una economía en desarrollo.

En cuanto a la competitividad de la economía letona, el ranking de competitividad de WEF sitúa a Letonia en el lugar Nº 52, para el periodo 2013-2014. Esto representa un avance de tres puestos respecto a 2012-2013 y de 12 lugares en relación al periodo 2013-2014. En este ranking se refleja el esfuerzo social hecho y la recuperación que ha tenido la economía letona tras el colapso financiero global de 2008.

Dentro de los factores más problemáticos para realizar negocios en este país el informe de competitividad del WEF señala: (1) la ineficiencia de la burocracia estatal, (2) las tasas impositivas y el (3) acceso al financiamiento. En relación a la ineficiencia de la burocracia es un elemento complejo para intervenirlo y realizar reformas al menos en el corto plazo al tener grandes efectos políticos. Ahora bien, respecto a las tasas impositivas, si bien es simple bajarlas para favorecer el desarrollo de las empresas esto tendría consecuencias para las finanzas públicas, reduciendo probablemente el dinero que recauda el Estado y acrecentando el déficit fiscal. Por último, respecto al acceso al financiamiento, es natural que sea un factor problemático tras la crisis financiera de 2008, ya que aún existe temor de parte de los bancos al otorgar créditos.

Por su parte, el Ranking Doing Business 2014 sitúa a Letonia en el puesto Nº 24 de un total de 189 economías, pese a ser un país pequeño poblacionalmente y de ingreso medio. Esta buena posición es similar a la obtenida en 2013, donde también Letonia se ubico Nº 24 en el ranking. Pese a lo positivo de este puesto, aún existen aspectos críticos para realizar negocios en el país: (1) permisos de construcción, (2) obtener electricidad y (3) la protección a los inversionistas, por todo lo cual existen oportunidades de reformas que favorezcan el crecimiento de la economía en el largo plazo. A su vez, este reporte destaca la facilidad de obtener crédito, donde Letonia se ubica en el puesto Nº 3 a nivel global, lo que contrasta con lo señalado en el reporte del WEF, donde el acceso al crédito era destacado como uno de los factores más problemáticos para hacer negocios.

### **Letonia y la crisis económica mundial**

La evolución de Letonia en la reciente crisis economía mundial no ha sido fácil. Previo a la crisis, la economía letona crecía a niveles superiores al 7%, siendo una de las más dinámicas de toda Europa y dando un ejemplo de una adecuada transición hacia una economía de libre mercado tras estar sometida al régimen socialista de la Unión Soviética por más de 40 años.

Con la entrada a la Unión Europea, Letonia favoreció las relaciones comerciales que tenía con sus principales socios comerciales y aumentó sus exportaciones. Además, su economía se vio favorecida por un dinámico sector bancario, siendo éste en su mayoría extranjero, lo que permitió un amplio acceso al crédito a las personas y a las empresas.

Con la crisis económica, Letonia se vio muy afectada, ya que es una economía pequeña que dependía fuertemente de este sector bancario extranjero y de sus exportaciones a potencias europeas como Rusia, Inglaterra y Alemania. Ello se tradujo en una caída del PIB en 17,7% en 2009, producida por el ajuste económico necesario para salir de la crisis y volver a crecer.

Siendo un país pequeño y de poca importancia para la economía global, la situación de Letonia no fue destacada por la prensa, pese a ser uno de los países más afectados por la crisis económica de 2008.

Este complejo panorama hizo que las personas salieran a las calles a protestar. El 13 de enero de 2009 se vivieron los peores disturbios desde los tiempos de la Unión Soviética con 10.000 personas en las calles. Este complejo clima llevó al gobierno liderado por Ivars Godmanis a renunciar el 20 de enero de 2009, y luego a solicitar ayuda del FMI y de la Unión Europea para que la economía saliera a flote.

Posteriormente, la economía letona ha logrado un ajuste exitoso para salir de la crisis, siguiendo las recetas de austeridad propuestas por el FMI y la Unión Europea. La deuda pública se ha estabilizado, lo que ayudó a que las clasificadoras de riesgo subiesen la clasificación de Letonia dando una positiva señal a los mercados internacionales.

Pese a lo positiva que ha sido la recuperación de Letonia aún no se alcanzan los niveles de crecimiento previos a la crisis, que eran superiores al 7%. La posibilidad de alcanzar tales cifras dependerá, en parte, de la recuperación de sus socios comerciales europeos. Además, un desafío no menor para Letonia es enfrentar la emigración de las generaciones jóvenes que ven pocas oportunidades en su país de origen.

### **Relaciones Chile-Letonia**

Las relaciones comerciales entre ambos países no son muy significativas, como naciones pequeñas y de ingreso medio ambos países tienen como principales socios comerciales a las grandes economías globales. Chile tiene como principales socios a los países asiáticos, Estados Unidos y las potencias de la Unión Europea; y a su vez Letonia tiene sus vínculos principales con las grandes economías de Europa como Rusia, Inglaterra, Alemania y Lituania.

Pese a que las relaciones comerciales entre ambas naciones no son tan significativas existen acuerdos, ya que Letonia es miembro de la Unión Europea.


En 2003 se firmó un acuerdo de asociación entre la Unión Europea y Chile que va más allá de lo netamente económico.

Con respecto al volumen de exportaciones e importaciones, éstas se vieron afectadas de forma significativa por la crisis. En 2008 las importaciones y exportaciones totalizaron 23,3 millones de dólares y luego en 2009 totalizaron 7,6 millones de dólares. Para 2013 estas exportaciones e importaciones estaban lejos de alcanzar los niveles previos a la crisis totalizando 11 millones de dólares. Es de esperar que durante los próximos años el comercio entre ambos países siga creciendo, ya que ambas naciones debieran continuar creciendo económicamente.

En relación a los productos y servicios comercializados entre ambos países, Chile exporta principalmente frutas y bebidas alcohólicas. En 2012 los productos más exportados fueron: ciruelas secas (1,2 millones de dólares), mezclas de vinos tintos (0,86 millones de dólares) y Chardonnay (0,78 millones de dólares). Por su parte, Letonia exportó variados productos, siendo los principales turba (0,77 millones de dólares) y aceites básicos lubricantes (0,17 millones de dólares).

Cuadro Nº 1

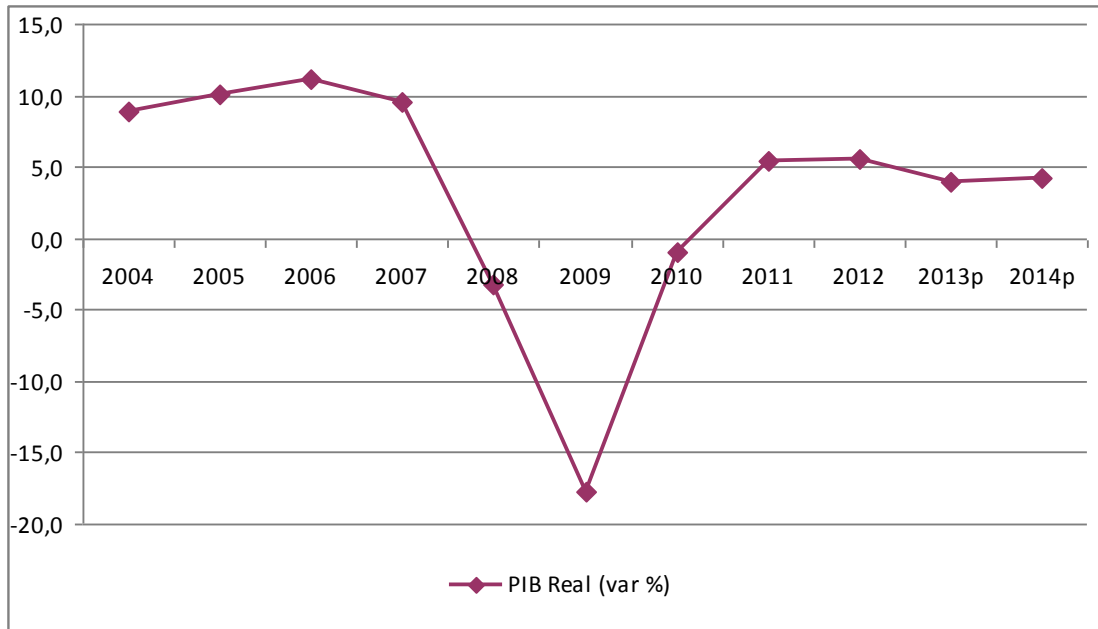
## Indicadores Económicos

 Letonia	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013p	2014p
PIB Real (var %)	9,6	-3,3	-17,7	-0,9	5,5	5,6	4,0	4,2
Demanda Interna (var %)	28,5	9,7	-21,8	-4,7	9,3	8,5		
Consumo Privado (var %)	27,9	12,1	-20,6	-2,0	9,9	8,0		
Inversión (var %)	36,0	-5,2	-41,1	-17,7	31,1	17,7		
Balanza comercial (€\$ Bill.)	-4229,4	-3144,3	-274,3	-244,6	-969,9	-877,4		
Exportaciones (€\$ Bill.)	8.939,7	9.863,6	8.136,2	9.661,3	11.882,2	13.707,7		
Importaciones (€\$ Bill.)	13.169,1	13.007,9	8.410,5	9.905,9	12.852,1	14.585,1		
Cuenta Corriente (% del PIB)	-22,4%	-13,2%	8,7%	2,9%	-2,1%	-1,7%	-1,1%	-1,3%
Deuda Pública Bruta (% PIB)	7,8	17,2	32,9	39,7	37,5	36,4	38,4	34,6
Inflación (%dic/dic)	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,7	2,1
Balance Fiscal (% del PIB)	-1,0	-4,5	-2,3	-2,4	-1,5	0,8	-1,2	-0,4

Fuente: Eurostat y IMF.

Gráfico Nº 1

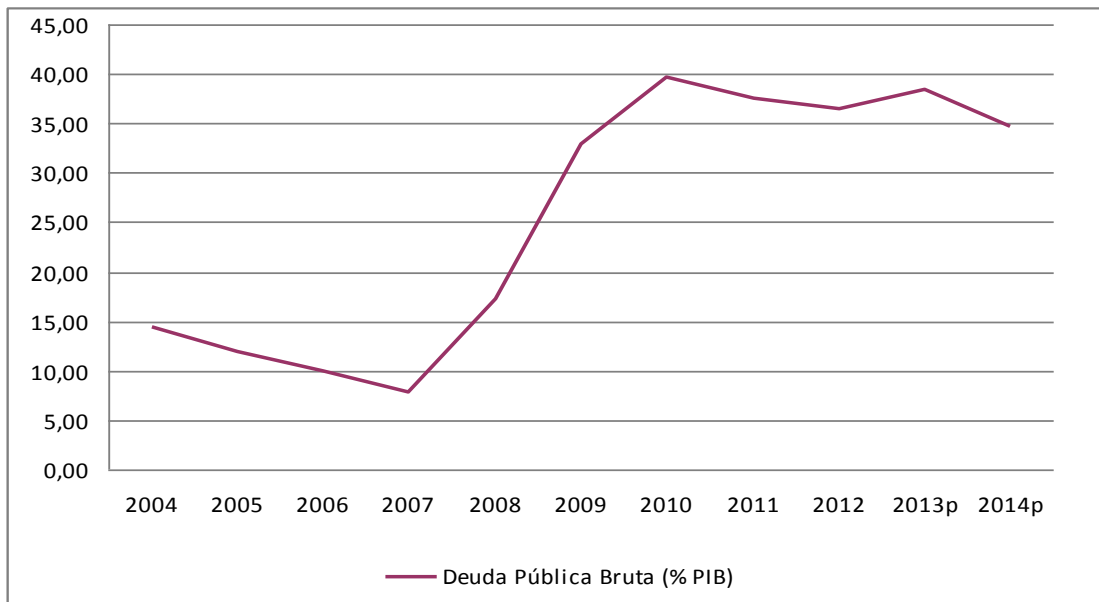
## Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: IMF.

Gráfico Nº 2

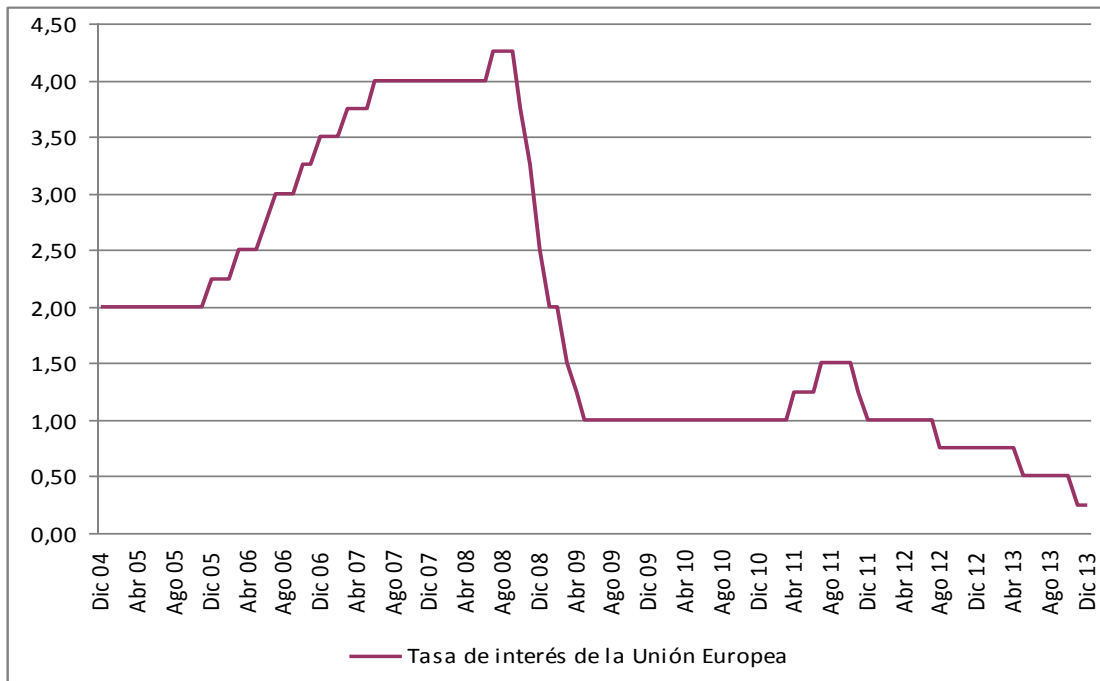
## Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: IMF.

Gráfico N° 3

## Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro N° 2

## Proyección Tasa Política Monetaria

Actual	Abril 14	Julio 13	Octubre 14	Enero 15
0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Fuente: JP Morgan.

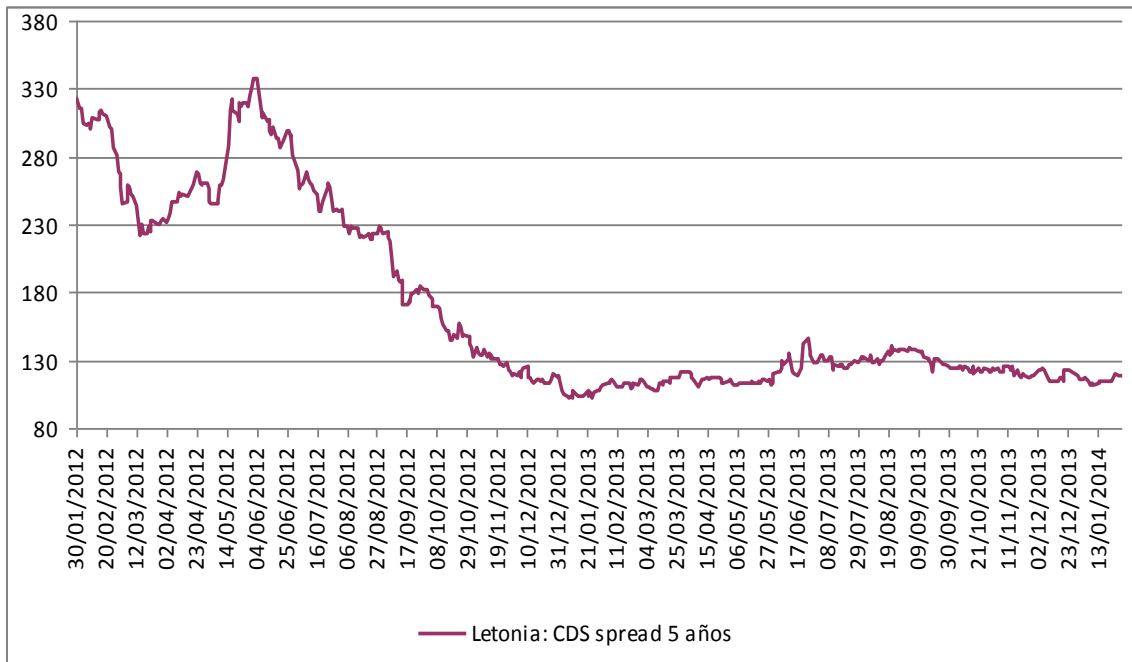
Cuadro N° 3

## Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa2	BBB+	BBB+

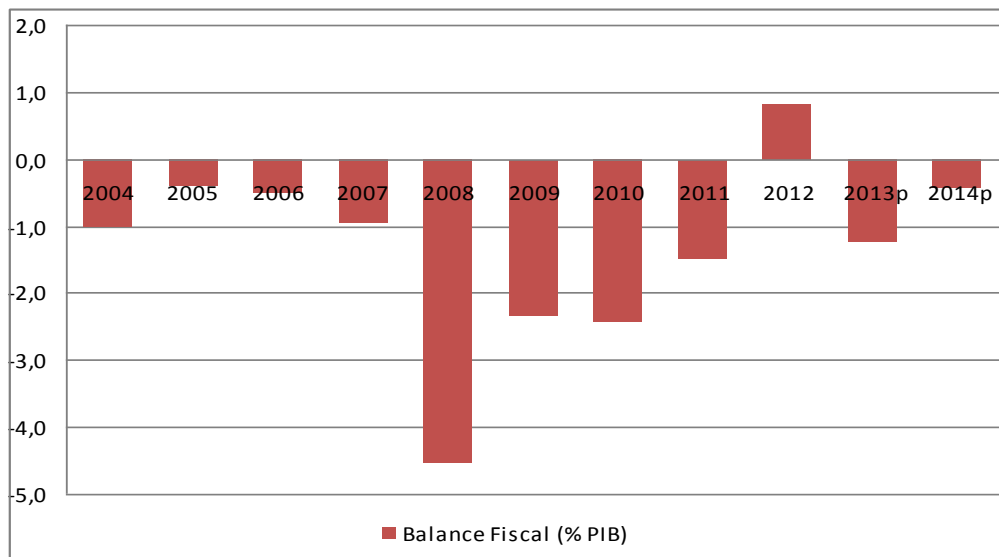
Fuente: Moody's, Standard and Poor's y Fitch.

Gráfico Nº 4  
CDS (5 Yrs) Letonia



Fuente: Bloomberg.

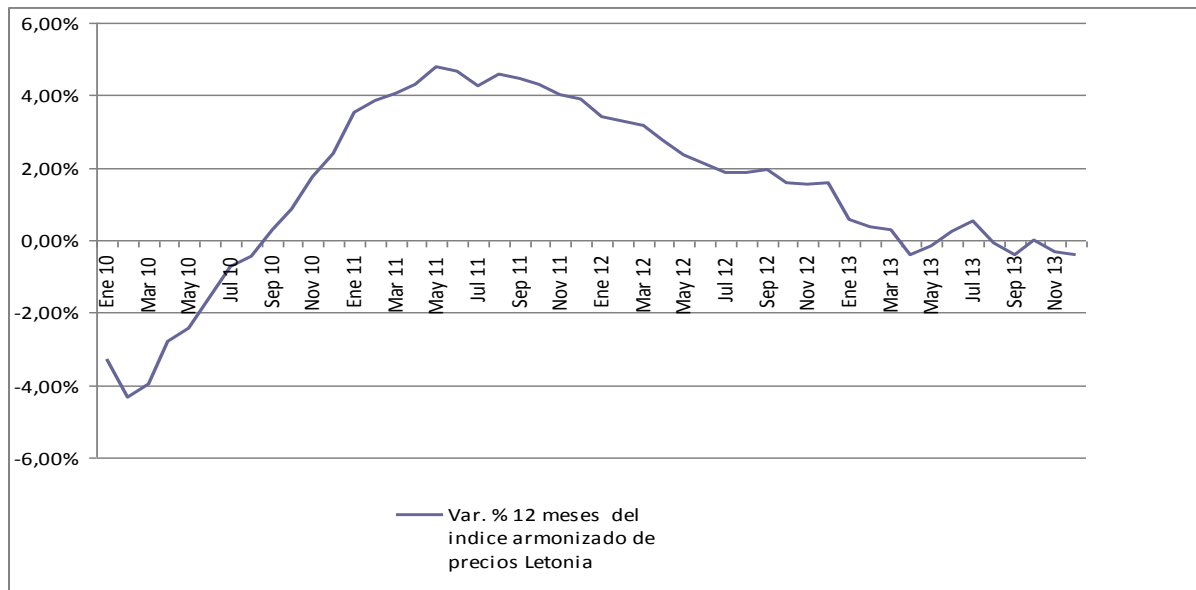
Gráfico Nº 5  
Balance Estructural (% PIB)



Fuente: IMF y Eurostat.

Gráfico N° 6

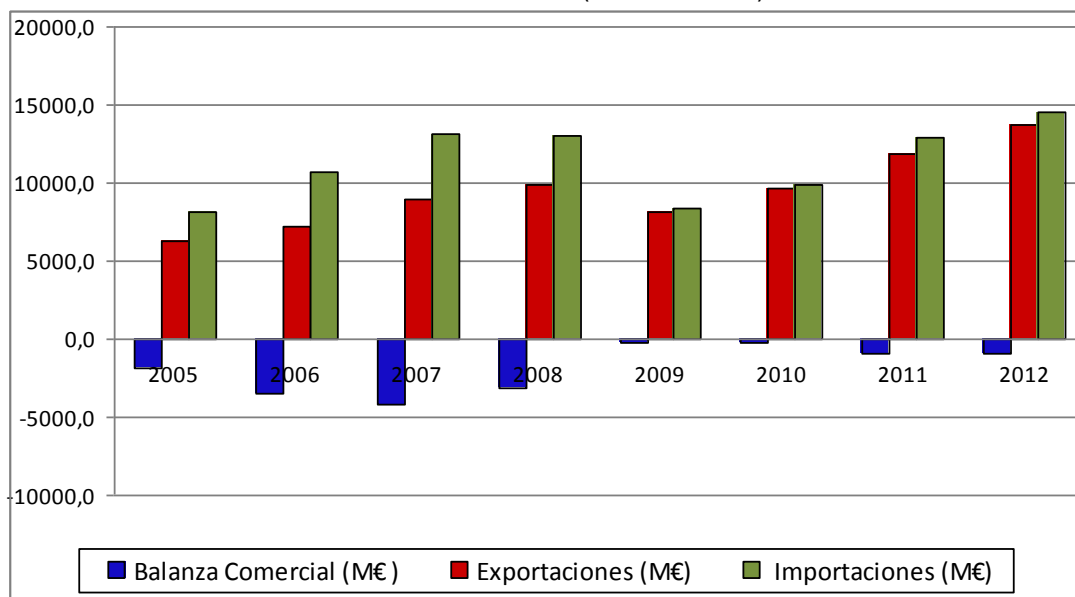
## Inflación de Letonia (% Variación mensual)



Fuente: Eurostat.

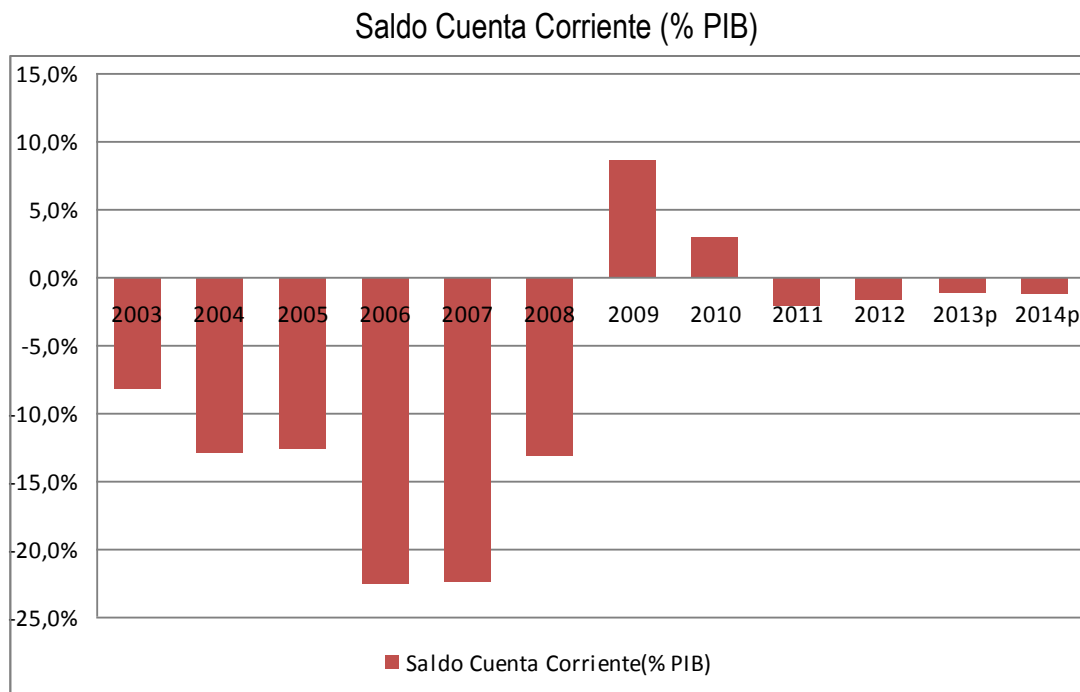
Gráfico N°7

## Balanza Comercial (Millones de €)



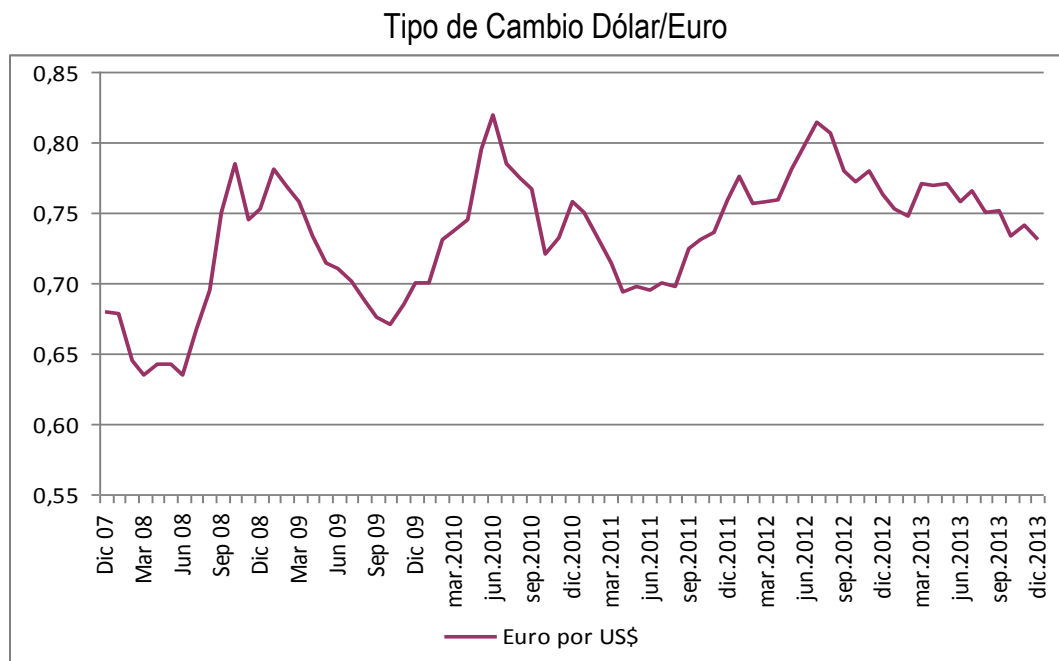
Fuente: Eurostat.

Gráfico N°8



Fuente: IMF.

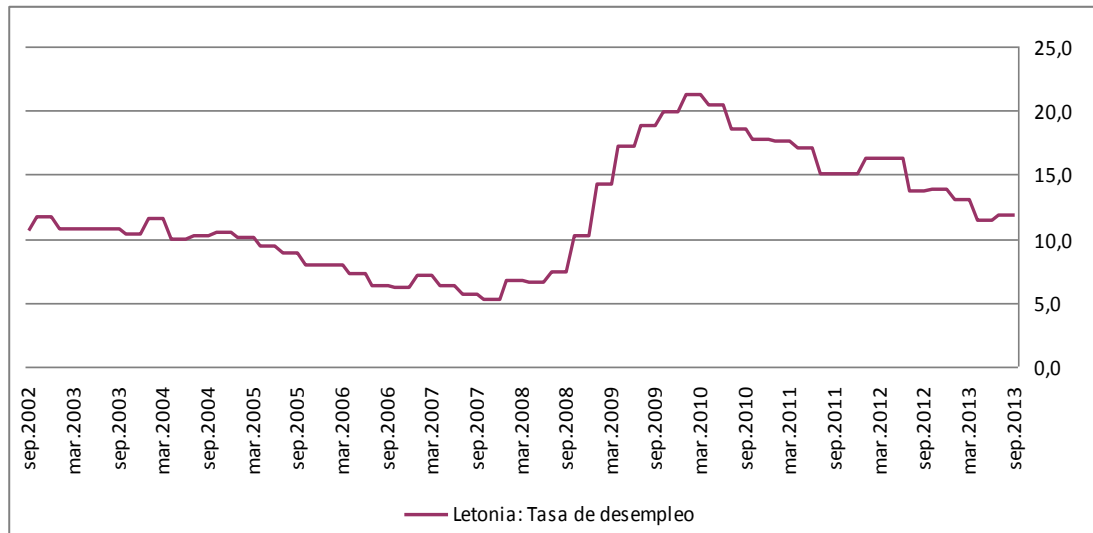
Gráfico N°9



Fuente: Banco Central de Chile.

Gráfico Nº10

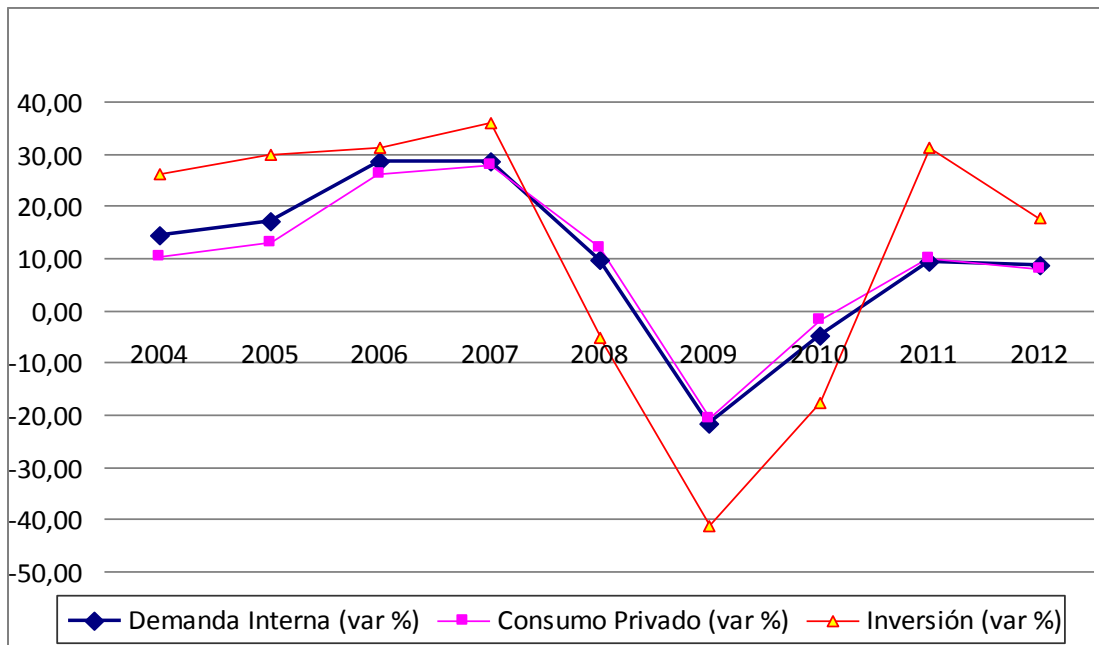
## Evolución de la Tasa de Desempleo



Fuente: Eurostat.

Gráfico Nº 11

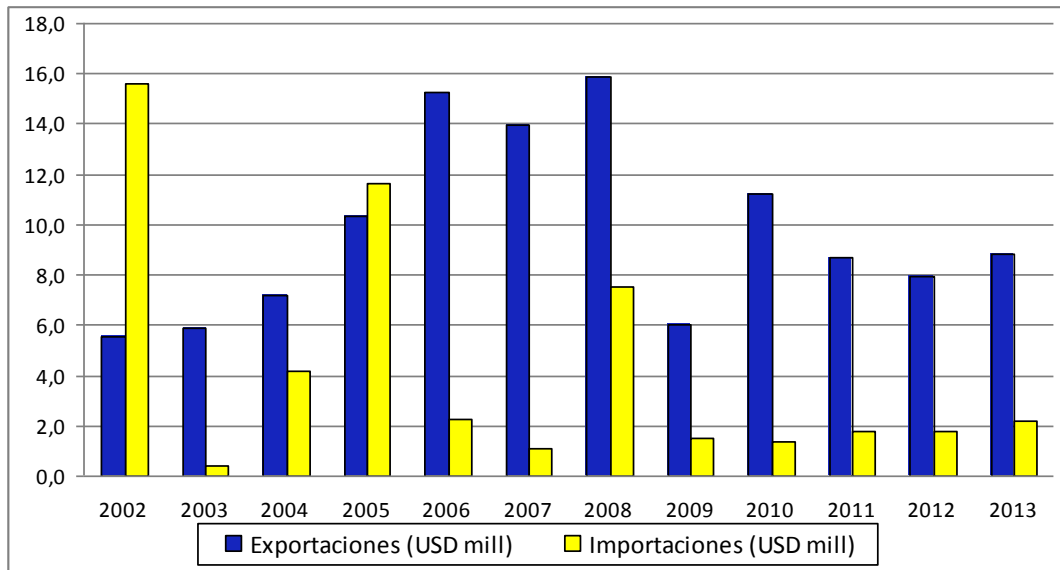
## Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: Eurostat .

Gráfico Nº12

Exportaciones e Importaciones de Chile a Letonia en \$US Millones



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas Gobierno de Chile.