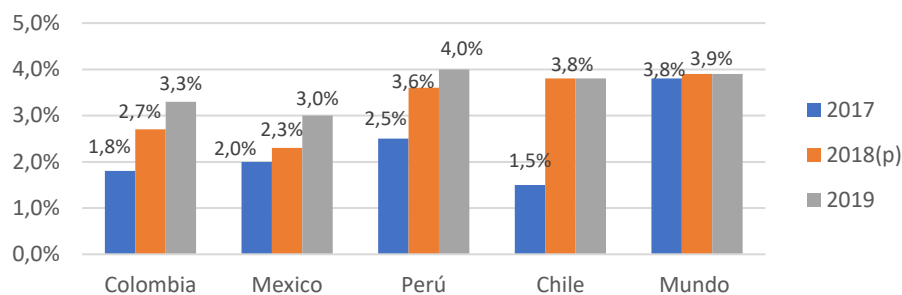


Perspectivas económicas Alianza del Pacífico -AP- y resultados de la presidencia Protempore de Colombia 2017-2018

- Representantes de los cuatro países de la Alianza Pacífico se dieron cita en el Foro de perspectivas económicas con el objetivo de dar a conocer los retos y perspectivas que tienen cada uno de estos países. También se presentaron los resultados de la presidencia Protempore que ejerció Colombia en el año 2017 y 2018, presidencia que será entregada en agosto al Perú.
- Con respecto de las perspectivas económicas, los ministros coinciden en que el escenario internacional enfrenta un entorno complejo con riesgos en el crecimiento mundial, volatilidad en los precios de las materias primas, una mayor incertidumbre a nivel comercial, fuertes devaluaciones, desequilibrios macroeconómicos dado el alto endeudamiento a nivel mundial, y riesgos geopolíticos en Europa y medio oriente. No obstante, los países de la Alianza del Pacífico han mostrado una resiliencia a estos choques y se han caracterizado por mantener economías estables y consistentes con perspectivas positivas de crecimiento que privilegian la continuidad de inversiones en los países miembros. A continuación, algunas de las perspectivas mencionadas:

Gráfico 1: Crecimiento del PIB Países AP



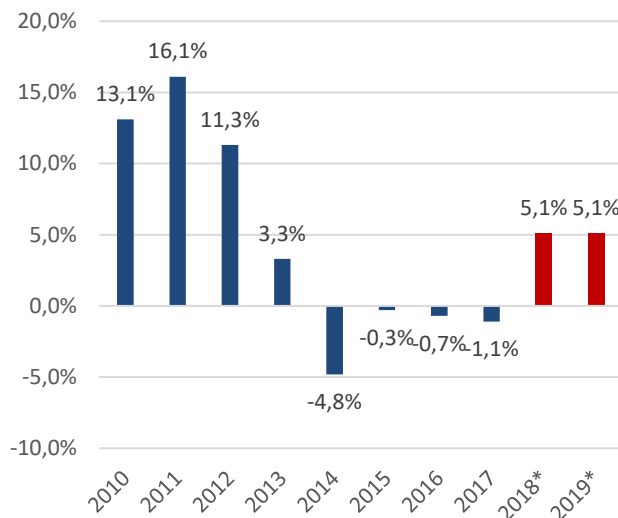
Fuente: Bancos centrales países Alianza Pacífico, FMI

Perspectivas en Chile:

- En el caso chileno se mantienen expectativas de crecimiento para el año 2018 entre 3,4%(FMI) y 3,8% (Encuesta de expectativas Chile), luego de experimentar proyecciones al alza en los últimos meses tras la elección del presidente Piñera, y de evidenciar una aceleración de la actividad económica y recuperación significativa de la confianza empresarial y del consumidor. Sumado a inflaciones bajas (2,5% 12 meses a junio) en línea con la meta anual del Banco Chileno del 3%. En el primer trimestre se logró un crecimiento de 4,2% siendo este el mayor crecimiento trimestral en cuatro años, con un PIB no minero representativo, lo que evidencia un crecimiento importante de la economía. En efecto las expectativas de crecimiento se encuentran nuevamente a la par del crecimiento mundial indicó el ministro chileno.
- La inversión en Chile, por su parte ha venido repuntando luego de que se mantuviera en niveles negativos en el período 2014-2018, único período en 60 años con decrecimiento consecutivo de 4 años enfatizó el ministro Larraín. Para el primer trimestre de 2018, la inversión, alcanzó una variación de 5,1%, volviendo nuevamente a terreno positivo.

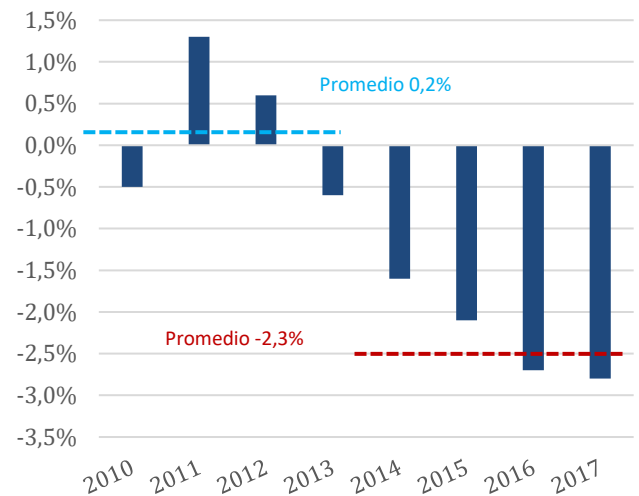
- Respecto de las cuentas fiscales, Chile pasó de un superávit promedio del 0,2% del PIB en el período 2010-2012 a un déficit promedio de -2,3% para el período 2013-2017 desmejorando año a año hasta culminar con un déficit de 2,8% en el 2017. Lo anterior principalmente explicado por el mayor aumento del gasto público y el bajo crecimiento de la economía en los años anteriores. En efecto la deuda pública y el gasto aumentaron en el último cuatrienio, en el 2017 la deuda fue un 23,6% del PIB casi el doble de la deuda para el año 2013 de 12% aunque es necesario precisar que la deuda como porcentaje del PIB chileno es baja con respecto a otras economías en América Latina y EE.UU.

Gráfico 2: Variación anual Formación Bruta de capital fijo



Fuente: Ministerio de Hacienda de Chile, Banco Central de Chile, Consensus Forecasts, DIPRES
* Cifras Preliminares

Gráfico 3: Balance fiscal efectivo (% PIB)







- Expuesto lo anterior, los retos del gobierno se centran en la recuperación de la solidez de las finanzas públicas, para lo cual llevará a cabo un plan de austeridad de 4.400 millones de USD (como una medida de contención del gasto) durante los siguientes cuatro años. A su vez propondrá la creación de un consejo fiscal autónomo como medida de buena práctica para el asesoramiento de los ministros en la materia, y una convergencia gradual del balance entre ingresos y gastos para el cual el gobierno se compromete a disminuir en 0,2% del PIB durante cada año el déficit que se encuentra hoy en 2%. Además de proponer llevar la institucionalidad fiscal a estándares OCDE.
- Adicionalmente, el Gobierno chileno busca aumentar la inversión y competitividad del país mediante un proyecto de modernización de la estructura tributaria de Chile, la creación de una oficina de competitividad que simplifique las regulaciones actuales, la modernización del estado migrando a un gobierno digital y electrónico que tenga cuidado de los usuarios chilenos, así como la modernización y flexibilización del mercado laboral de modo que se logre una mayor participación de las mujeres, jóvenes, y adultos mayores. Para este último el Gobierno está trabajando en la creación de un subsidio a las cuentas de ahorro de los adultos mayores que continúen complementando el ahorro al unirse al mercado laboral luego de su edad de pensión.

Perspectivas en México:

- Pese a la contracción petrolera en el período 2012-2016 de un 71% y el choque negativo en la producción de EE.UU. de un 1,9%, el PIB de México en el 2016 fue positivo (2,7%). Lo anterior se explica de acuerdo con lo mencionado por el ministro de Hacienda principalmente por un manejo económico saludable, con superávits en el balance primario y una reducción de la deuda como porcentaje del PIB durante los últimos años, así como algunas reformas económicas estructurales efectuadas en varios sectores que transformaron la economía mexicana.

Tabla 1: Impacto choques externos en México

Periodo	82-83	00-02	08-09	14-16
Choque petrolero	-22,2%	-31,6%	-49,8%	-71,0%
Choque producción industrial EE.UU.	-1,2%	-3,4%	-15,1%	-1,9%
PIB México	 -5,1%	 -3,0%	 -8,9%	 2,7%

- En efecto, la reforma energética abrió la participación de múltiples empresas en el sector con una inversión hoy de 200 mil millones de dólares y más de 70 empresas participando, lo que representa más del doble de la deuda externa mexicana. La reforma de telecomunicaciones implicó una reducción en la tarifa a los teléfonos del 40% y triplicó el acceso a banda ancha en los últimos 6 años. La reforma fiscal, logró un aumento del recaudo tributario de 5 puntos del PIB, con crecimiento de los contribuyentes de más del 50% (de 38 millones a 67 millones). La reforma educativa logró que tres de cada diez estudiantes obtuvieran algún tipo de apoyo. Hoy ocho de cada diez alumnos que ingresan a educación superior son la primera generación de sus familias en acceder a este nivel educativo.
- Por su parte, la reforma laboral logró la creación de 3,6 millones de empleos formales, más empleos que los generados en los últimos 12 años. Y finalmente la reforma financiera que logró un aumento del crédito, principalmente hipotecario, una menor cartera vencida y una disminución de los spreads de intermediación ante una mayor competitividad.
- Finalmente, aunque durante el año 2017 el tipo de cambio presentó altas volatilidades, el mismo ha venido estabilizándose, las calificaciones que permanecieron con perspectivas negativas en el 2017, han vuelto a una perspectiva estable en el 2018, la inflación se ha venido consolidando y es relativamente baja, la inversión extranjera directa se encuentra en niveles récords de 30 mil millones USD y de reservas internacionales por valor de 263 mil millones de USD, y existe un fondo de estabilización para el gobierno federal de casi un 1 punto del PIB (221 mil millones) mecanismo que representa una garantía para la economía mexicana. Lo expuesto anteriormente, se refleja en perspectivas de crecimiento favorables para el 2018 (2,2%) y superiores a las registradas en 2017 (1,7%).
- Respecto del comercio Exterior, el tratado de libre comercio ha transformado la economía mexicana, mientras en los años 80 exportaba petróleo hoy día el fuerte de la exportación son las manufacturas. México exporta hoy 400 mil millones de USD, más de mil millones de USD diarios, lo que explica la evolución de la actividad económica

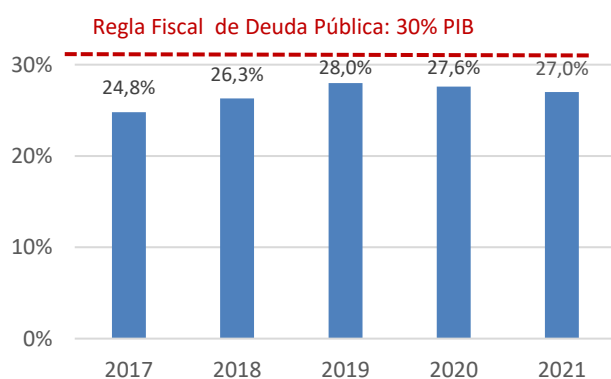
durante los últimos años. Sin embargo, los riesgos sobre una ola proteccionista podrían impactar significativamente la economía, de allí la importancia de continuar con las negociaciones del tratado con EE.UU. y con la continuidad de políticas disciplinadas del gobierno entrante que inicia su mandato en diciembre de este año con el candidato elegido Lopez Obrador. Los retos que deberá asumir la nueva administración radican en continuar con disciplina fiscal, mantener la competitividad sin perder recaudación, una transición ordenada y exitosa, y la renegociación del TCLAN que será vital para la continuidad de una economía saludable.

Respecto de la Reforma fiscal americana, la misma ha tenido un impacto limitado en la economía. En efecto el capital se ha mantenido en México gracias a los tratados de doble tributación.

Perspectivas en Perú:

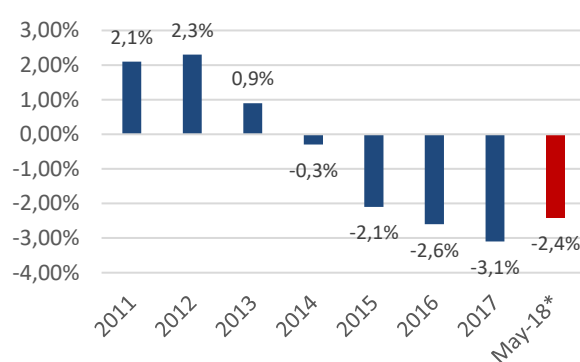
- En el año 2017 choques inesperados limitaron el crecimiento de la actividad económica en el Perú que culminó con un crecimiento positivo en el período de 2,5%. Lo anterior principalmente explicado por el fenómeno del niño experimentado, la incertidumbre acaecida por la problemática del caso Lava Jato y la disminución en la inversión privada que se ha mantenido en terreno negativo.
- Sin embargo, el año 2018 se ha caracterizado por una actividad económica muy positiva revertiendo las dificultades percibidas en el año anterior, el gobierno ha implementado actividades para reactivar la economía, los términos de intercambio han mejorado, la demanda interna continúa aumentando, la construcción y la manufactura han presentado resultados positivos, las perspectivas en inversión minera han sido favorables con proyectos del orden de 58 mil millones de dólares para los próximos años, esto es un 25% PIB, dentro de los cuales se encuentra el proyecto Quellaveco que considera más de 5.000 millones de USD de inversión y que se espera inicie prontamente. Adicionalmente, se espera continuidad de distribución de minerales como el oro, zinc y cobre, sobre los cuales Perú tiene una importante participación.

Gráfico 4: Deuda Pública del Sector público no financiero (% PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda, BCRP, MEF. * PIB acumulado 12 meses

Gráfico 5: Resultado Económico del Sector Público no financiero (% PIB)



- En cuanto al déficit fiscal el mismo ha disminuido, al corte de mayo de 2018 se encuentra en -2,4% inferior al presentado al cierre de 2017 de -3,1%. La deuda como porcentaje del PIB se mantiene en 25% por debajo de la regla permitida (30%) pese al aumento en el gasto público. Sin embargo, pese a que los ingresos del gobierno han venido recuperándose ante mayores precios de los commodities y se ha evidenciado una recuperación de la actividad económica, el ministro peruano agregó la necesidad de efectuar una reforma tributaria enfocada en

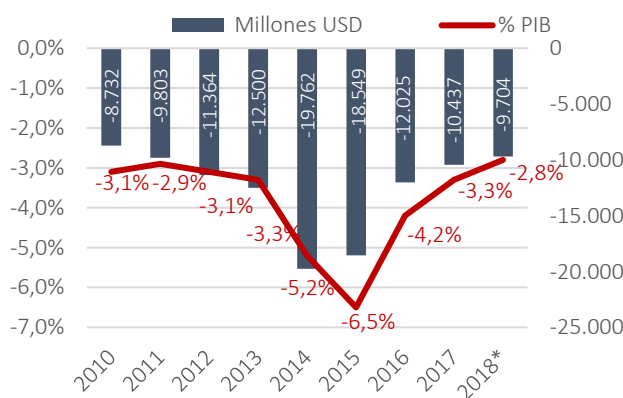
reducir la evasión y la elusión tributaria de modo que se reduzca el déficit fiscal, sobre la misma se encuentra trabajando el Gobierno para su presentación al Congreso.

- Finalmente, el gobierno continuará trabajando en una consolidación del crecimiento y estabilización fiscal mediante un control en la calidad del gasto. Del lado del crecimiento se continuará con la ejecución de proyectos mineros y obras de infraestructura y se implementarán mecanismos de mejora de la productividad para lo cual se han generado mesas ejecutivas con diferentes sectores en los que se involucre el gobierno, el sector privado y académico, de modo que se identifiquen mejoras que faciliten una mayor inversión. Así mismo el gobierno impulsará reformas del sector público que hagan más eficiente el funcionamiento del estado, una reforma tributaria y laboral, así como políticas relacionadas con el control de las demandas sociales, para lo cual se busca efectuar un trabajo conjunto entre el Congreso, el ejecutivo y la sociedad.

Perspectivas en Colombia:

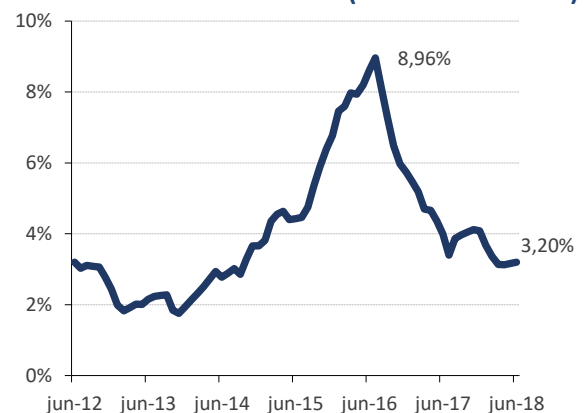
- La economía colombiana durante la administración Santos afrontó uno de los retos más difíciles de la economía desde la depresión de los años 30, luego de experimentar la peor caída de las exportaciones del petróleo (-71%) entre 2013 y 2016, con una reducción de las exportaciones totales de 44% dada la alta dependencia del petróleo que representaba un 20% de los ingresos de la nación. Sin embargo, las políticas macroeconómicas responsables adoptadas frente al choque permitieron una reactivación de la economía evidenciada en los resultados al cierre de su administración.
- Entre los principales indicadores presentados por el ministro se encuentra la pobreza multidimensional que disminuyó de un 30,4% de la población a un 17%, saliendo de la pobreza 5,4 millones de personas. Se evidenció adicionalmente una reducción importante de la desigualdad con una caída del coeficiente de Gini de 0,040. Se alcanzó una mayor formalidad laboral logrando en el último año por primera vez que el empleo formal en las 13 principales ciudades fuera superior al empleo informal, así como una mayor cobertura de la educación superior y un mayor número de ocupados.

Gráfico 6: Balance de Cuenta Corriente



Fuente: MHCP, Bloomberg y Banco de la República. Proyecciones DGPM – MHCP

Gráfico 7: Inflación (variación anual %)



- Aunque inicialmente la devaluación del peso repercutió en una mayor inflación, que para 2016 alcanzó el 9%, y un déficit de cuenta corriente que llegó a duplicarse en 2015 (6,5%), el mecanismo de ajuste permitió una estabilidad de este déficit en 2017 culminando en -3,3%, sumado a una estimulación de las exportaciones y una moderación de las importaciones. En lo que va corrido del año 2018 se ha alcanzado un déficit preliminar de -2,8% indicó el ministro. El Banco de la República a su vez implementó una política contractiva para controlar la inflación

surtiendo el efecto deseado, al corte de junio la inflación se ubica en 3,20% anual. Es así como la IED en promedio para el período 2010-2018 se duplicó alcanzando los 14,5 millones de USD, mientras en la década anterior no superaba los 6,4 millones de USD. De otra parte, la mayor calificación internacional y la gran presencia de inversionistas extranjeros, permitió una mayor profundidad y más liquidez en el mercado, lo que se tradujo en un menor costo del financiamiento externo y una expansión de empresas nacionales a nivel internacional.

- En el 2018 se han venido recuperando los niveles de confianza de los consumidores, empresarios y comercio golpeadas durante el proceso de ajuste en el que se aumentó la tasa de interés y el IVA, a su vez se han empezado a ver mejores resultados en sectores como el turismo y el sector agropecuario y en zonas más afectadas por la violencia en las que se eliminó el impuesto de renta como incentivo de inversión para el sector privado. Adicionalmente el ingreso a la OCDE permitirá la mejora de políticas públicas, y dará acceso a un mayor número de inversionistas mencionó el ministro de Hacienda. El Banco por su parte prevé para el 2018 un crecimiento de 2,7%, superior al presentado en 2017 de 1,8% y 2019 de 3,7%.

Resultados Presidencia Protempore de Colombia:

- Varios fueron los hitos en el mercado de capitales durante la presidencia Protempore de Colombia que permitieron una mayor integración: 1. La eliminación de barreras tributarias mediante un acuerdo que armoniza la política tributaria frente a los Fondos de Pensiones, 2. Pasaporte de Fondos: El acceso de Fondos de inversión a los diferentes mercados miembros autorizados por los supervisores de los países miembros de la AP, es así como los fondos no listados en la BVC hoy pueden comercializarse y distribuirse sin restricción en Colombia, Chile y Perú. En México se encuentra en proceso su implementación. 3. La ampliación de la inversión extranjera en el régimen de inversiones del Perú con el objetivo de ampliar la capacidad de integración 4. La emisión del bono de riesgo de terremoto de 1.400 millones de USD, como un primer esfuerzo de los países miembros en la búsqueda de mayores coberturas ante riesgos de carácter natural.
- Algunos de los retos de la AP enunciados por el ministro de Hacienda de Colombia y sobre los cuales se continuará trabajando bajo la nueva presidencia Protempore del Perú, serán la creación de un fondo de infraestructura de la Alianza del Pacífico para los cuatro países, la continuación de la armonización de la regulación Fintech, y la creación de mayores coberturas asociadas al riesgo climático, proyectos que permitirán una mayor integración y que proveerán un mayor desarrollo del mercado de capitales de los países miembros.

Dirija sus inquietudes y comentarios a: dibanez@asofondos.org.co, illano@asofondos.org.co
Para comunicarse con nosotros: 3484424 ext. 18.

Este documento ha sido realizado por los analistas de la Dirección de Estudios Económicos de Asofondos. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada lector.