

**Chile Business Forum de
The Economist Conferences**
Santiago de Chile
26 de Agosto, 1999
Crisis Asiatica, Contexto Externo y America Latina
John Bowler
Regional Director, Latin America
Economist Intelligence Unit

Tailandés - 6%
Japan Deficit Fiscal 6% p.a.
liquidity trap.
ti no pueden caer +.
China: devaluar y
acumular de reservas
USA - de 3.3a - 2%
Europ 2.5-99
Mat prices - hat
2° Sem 99 no suben
AmLat +3% el 99.

Sintesis

- La crisis Asiatica
- Repercusion en Chile y America Latina
- Riesgos y perspectivas

Gestacion de la crisis Asiatica

- Tasas de cambio fijadas a un dolar fuerte
- Sistemas financieros fragiles
- Auges de credito
 - ➔ Bajas tasas de rendimiento; burbujas especulativas
- Deficit en cuenta corriente
 - ➔ Financiamiento de corto plazo
- Falta de transparencia, "crony capitalism"

- los exécutivos
- Las carencias
- La viabilidad política
- La crisis corporativa
- 2 visiones del futuro

Ola de devaluaciones

- Perdida de confianza
- Reves de flujos de capital
- Devaluacion del baht tailandes en julio
- Devaluaciones de las monedas de otros paises miembros de Asean
- En octubre ataque especulativo en HK\$
- En noviembre devaluacion del won coreano

Estabilizacion

- Asistencia externa (FMI)
- Programas de ajuste
 - ➔ Controlar gasto por politicas monetaria y fiscal restrictivas
 - ➔ Saneamiento del sistema financiero
 - ➔ Liberalizacion de la cuenta capital
- Conflicto entre estabilizar la tasa de cambio y la necesidad de proveer liquidez

Consecuencias de la crisis

- Quiebras
- Desempleo
- Protestas sociales
- Recesion
- Precios mas bajos
 - ➔ materias primas
 - ➔ manufacturados

Contagio en America Latina

- Nerviosismo afecta a todos los paises emergentes
- Caida en flujos de capital
- Deterioro en terminos de cambio
 - ➔ Cuenta corriente, finanzas publicas
- Medidas de ajuste
 - ➔ Brasil, Mexico, Venezuela, Chile

Mercados de acciones valor de indices en \$

Efecto en la economia chilena en 1998

- Baja en ingreso nacional
- Menor tasa de crecimiento
- Aumento en la cuenta corriente (6-7% PIB)
- Depreciacion del peso
 - ➔ Mas dificil cumplir con la meta inflacionaria

Medidas de ajuste chilenas

- Recortes en gasto publico
- Alza en tasas de interes
- Intervencion en el mercado de divisas
- Ajuste de la banda cambiaria
- Reduccion en el encaje de 30% a 10%
- Medidas para proveer cobertura cambiaria
 - ➔ Emision de titulos publicos indexados al dolar

Perspectivas para Chile en 1999

- Debil demanda en algunos mercados
- Precio de cobre quedara a \$0.75/libra
 - ➔ Deficit en cuenta corriente seguira alta
- Menores flujos de capital?
- Presiones sobre el peso?

- Apreton continuara
- Tasa de crecimiento prevista para 1999 4%

Brazil y el Plan Real

- Inflacion controlada
- Pero mezcla de politicas desequilibrada
 - ➔ Deficit en finanzas publicas (7% de PIB)
 - ➔ Altas tasas de interes
 - ➔ Tasa de cambio como ancla
- Bajo crecimiento economico
- Deficit en cuenta corriente
- Requisitos grandes de financiamiento

Ajuste fiscal imprescindible

- Real vulnerable a fugas de capital
- Dificil alzar tasas de interes
 - ➔ Deuda interna \$300bn
 - ➔ Proporción creciente en forma indexada
- Elecciones en Octubre
- Cardoso reelegido con firme mandato
- Un ajuste fiscal rapido y creible

Si no...

- Riesgo creciente de devaluacion del Real
- Presiones inflacionarias
- Tendria un impacto fuerte en otros paises de la region
 - ➔ por via de comercio
 - ➔ por reves de flujos de capital
 - ➔ riesgo de un efecto domino
- Pero no marcaria fin de reformas en Brazil

Venezuela

- Dependencia presupuestal en el petroleo
- Tasa de cambio usada como ancla
 - ➔ apreciacion del bolivar
- Deficit fiscal por caída del precio de petroleo
- Devaluacion para restaurar equilibrio
- Inquietudes acerca de Hugo Chavez

America Latina: crecimiento del PIB % 1997, 1998, 199

China

- Enfriamiento de la economia
- 1er semestre crecimiento 7%, meta 8%
- Deflacion
 - IPC anual -3.2% en julio
- Gobierno teme inestabilidad social
- Rumores de una devaluacion
 - tasa de mercado negro

Motivos por no devaluar

- Superavit en balanza de pagos
- Reservas \$144 mil millones
- Cuenta de capitales cerrada
- Amenaza de devaluar le sirve como palanca con Estados Unidos
- Desataria otra ola de devaluaciones
- Hong Kong

Hong Kong

- Ajuste natural del patron monetario
- En recesion
- Desplome en precios de activos
- Gobierno determinado no devaluar
- Pugna entre especuladores y HKMA
- Riesgo de devaluacion
 - fuerte impacto en Argentina, Brazil

Rusia

- Devaluacion del rublo
- Suspension de pago de la deuda externa
- Reestructuracion del mercado GKO (letras de Tesoro)
- Riesgo de inestabilidad politica
 - Yeltsin; nuevo gabinete
- Incrementa el premio riesgo de mercados emergentes (spreads en bonos externos)

Japon

- Primera recesion en decadas
- Quiebras
- Depreciacion del yen
- Efectos secundarias del pinchazo de la economia burbuja

Yen:dolar Problemas

- Escasez de gasto, demasiado ahorro
 - ➔ Inquietudes sobre empleo, pensiones insolvencia del sistema de seguridad social,
- Banco insolventes
 - ➔ activos financieros desvalorizados
 - ➔ cartera vencida 15% del PIB
- Escasez de credito

Caida en el PIB Porque importa?

- Segunda economia mundial
 - ➔ Motor de recuperacion para Asean y China
- Depreciacion del yen provoca inquietud acerca de otra ola de devaluaciones
- Para Chile: mercado grande de cobre

Soluciones

- Estimulos fiscales, monetarios
- Cerrar bancos insolventes
 - ➔ existe la voluntad politica?
- Desregularizacion del mercado laboral, de los servicios
- Proyectamos recesion profunda este ano, recuperacion gradual en 1999

Estados Unidos

- Fin de una epoca de fuerte crecimiento sin presiones inflacionarias
- Demanda sigue fuerte
- Crecimiento del producto se enfria
 - ➔ Por la brecha externa
- Desplome de la tasa de ahorro
- Mercado laboral ajustado

Un enfriamiento en 1999

- Proyectamos un enterrizaje suave
 - ➔ PIB 3.2% 1998, 1.9% 1999
- Pero riesgo de un enterrizaje duro
 - ➔ Hara falta una apretón para controlar precios?
 - ➔ Crash en Wall Street deprimiria consumo por efecto riqueza
- EU recesion implicaria para America Latina
 - ➔ Caida en demanda

→ Tasas de interes bajas

Europa, una oasis de tranquilidad

- Precios estables
- Tasas de interes 3.75%
- EMU desde inicio de 1999
- Mercado interno lo insula de los shocks externos
- Crecimiento firme de 2.5% en 1999

Perspectivas globales para 1999

- Economia global se enfriara pero no habra recesion (EU y Europa)
- Recuperacion lenta en Asia
- Tasa de crecimiento promedia para America Latina circa 3% en 1998 y 1999
- Japon en recesion este ano, ligera recuperacion en 1999
- *Pero, muchos riesgos*