

Crecimiento a un
nivel superior

Mercados de rápido crecimiento

Pronóstico para mercados de rápido
crecimiento de EY

Edición del segundo trimestre:
Abril 2013



EY

Construyendo un mejor
entorno de negocios

Bienvenido

Publicado en colaboración con



OXFORD
ECONOMICS



Alexis Karklins-Marchay

Colíder del Centro de mercados emergentes de Ernst & Young

financiera, se ha vuelto más globalizado que nunca. El comercio internacional impulsará el crecimiento mundial durante la próxima década, y se espera que los mercados de rápido crecimiento jueguen un rol cada vez más influyente.

Los mercados maduros han sido la fuente de colapsos recientes en la economía mundial. Pero al parecer los riesgos más serios se están reduciendo. En los EE. UU., la imposibilidad de llegar a un acuerdo en el tamaño del presupuesto federal ha originado drásticos recortes en el gasto del gobierno. Sin embargo, una confianza más sólida de los consumidores y los sueldos en aumento sugieren que el gasto privado se recuperará del enlentecimiento y mantendrá los niveles de crecimiento estables en el mediano plazo. En Europa el panorama no se ve similar debido a la disolución de la Eurozona. El sentido de estabilidad del continente se vio puesto a prueba en marzo, cuando la deuda chipriota amenazó con gatillar otro ataque de turbulencia. Sin embargo, los mercados se mantuvieron estables y las economías europeas más importantes demostraron estar bastante bien aisladas.

Al fin hay señales de que la estabilidad está volviendo a la economía global. Como resultado, los riesgos del crecimiento se están reduciendo y podemos tener más confianza en nuestro pronóstico de referencia para los mercados de rápido crecimiento (RGM). Y a medida que el mundo emerge de la crisis

Mientras tanto, el estímulo fiscal en Japón y la debilitación del yen han estimulado las perspectivas de crecimiento.

Como previmos en nuestro anterior pronóstico, durante los primeros meses de 2013 los mercados de rápido crecimiento han comenzado a recuperarse tras la recesión del año pasado. Se prevé que el crecimiento de los mercados de rápido crecimiento se acelerará del 4,7% en 2012 al 6,0% en 2014. Este pronóstico se ha mantenido sin mayores cambios durante los tres últimos meses, lo que revela un trasfondo mundial más estable.

Los mercados de rápido crecimiento de una misma región revelan diferentes ritmos de crecimiento. Por ejemplo, en América Latina, México y Chile arrastran un fuerte impulso hacia mediados de año, mientras la recuperación de Brasil es delicada. Y al mismo tiempo, la débil demanda de la Eurozona aún provoca dificultades a la Europa emergente. A medida que el comercio se recupera, Turquía se beneficia de su estratégica posición geográfica y la actividad en África recibe apoyo de la integración económica. Los mercados emergentes de Medio Oriente están aumentando el comercio con otros mercados de rápido crecimiento. En Asia, mientras la recuperación de Corea ha sido irregular, se espera que el crecimiento de China Continental debería aumentar levemente durante 2013 y de nuevo durante 2014.

Confiamos cada vez más en una recuperación de los mercados emergentes en base a nuestro pronóstico de referencia. El riesgo de que seamos demasiado optimistas en cuanto a nuestro panorama mundial es el más bajo en varios años. En efecto, creemos que ahora hay un 15% de posibilidad de que el impulso de los mercados de rápido crecimiento ocurrirá antes de lo que anticipábamos, a medida que las políticas acomodaticias se concretan y el comercio se recupera.

De hecho, el comercio intrarregional y transregional es clave en las perspectivas de los mercados de rápido crecimiento por los próximos 10 años. Estos mercados aumentarán el comercio unos con otros, y las economías maduras también se verán beneficiadas a medida que los mercados de rápido crecimiento se convierten en una prometedora fuente de crecimiento. A medida que las clases medias de los mercados de rápido crecimiento prosperan, requerirán más servicios bancarios, de seguros y financieros. Y a medida que estos países buscan aprovechar estas oportunidades de intercambio mediante la modernización de su infraestructura, necesitarán más equipos de maquinaria y transporte. En los últimos años, el Sudeste Asiático se ha beneficiado de la reducción de las barreras para el comercio. Las regiones que siguen ese ejemplo facilitarán el comercio intrarregional y transregional, y así estimularán sus propias perspectivas.

Es evidente que la economía mundial que está saliendo de la crisis global es diferente a la que entró en la crisis. Está más globalizada y más interconectada, a la vez que está cada vez más influenciada por los mercados de rápido crecimiento. Los países y organizaciones que puedan explotar las nuevas oportunidades que surjan estarán mejor posicionados para asegurar un crecimiento sólido y sostenible.

Nuestro *Pronóstico para mercados de rápido crecimiento* ofrece un análisis oportuno de los mercados emergentes y el rol que estos juegan en la economía mundial. Al explorar la manera en que los progresos de dichos mercados inciden en el panorama comercial, le ayudamos a identificar las oportunidades que se presentan en un mundo que está cambiando rápidamente. Para obtener más información sobre los mercados de rápido crecimiento, sus entornos de negocios y sus contactos locales, visite el sitio www.ey.com/rapidgrowth.

Contenidos

3
Destacados

4
Resurgimiento

12
La futura fuerza dominante en el comercio mundial

27
Pronóstico para países de rápido crecimiento



Destacados

El entorno internacional está mejorando y se están reduciendo los riesgos para el crecimiento

- ▶ Nuestros pronósticos económicos están siguiendo las mismas tendencias previstas hace tres meses. Se prevé que el crecimiento de los mercados de rápido crecimiento se acelerará del **4,7% en 2012 al 6,0% en 2014**.
- ▶ Sin embargo, existe preocupación. La reciente volatilidad de los tipos de cambio ha planteado un debate sobre las denominadas guerras de divisas entre las economías avanzadas.

Actualmente la economía mundial está más globalizada que nunca y el comercio internacional impulsará el crecimiento mundial durante los próximos diez años

- ▶ En la próxima década los mercados de rápido crecimiento jugarán un papel cada vez más importante en la economía mundial. El comercio crecerá entre estos mercados, lo que creará una amplia gama de nuevas oportunidades para ellos y también se beneficiarán las economías avanzadas, ya que las exportaciones a los mercados de rápido crecimiento se convertirán en una prometedora fuente de crecimiento.
- ▶ La industria del transporte tendrá una participación fundamental respaldando el incremento en el comercio.

El comercio de servicios aumentará considerablemente a medida que se expande la clase media de los mercados de rápido crecimiento

- ▶ Las poblaciones más ricas en los mercados de rápido crecimiento demandarán más servicios bancarios, seguros y otros servicios financieros.
- ▶ La contribución mayor para el crecimiento del comercio de bienes vendrá del sector de equipos de maquinaria y transporte.

La menor cantidad de barreras comerciales impulsará el comercio intrarregional y transregional, donde Asia es el líder

- ▶ El crecimiento de China Continental debería aumentar levemente durante 2013 y de nuevo durante 2014. En Corea, la recuperación ha sido irregular. En los últimos años, el Sudeste Asiático ha reducido muchas barreras para el comercio, lo que aumenta las perspectivas para la región.

México y Chile afrontaron de buena manera la recesión mundial, pero Brasil continúa experimentando dificultades

- ▶ La recuperación de Brasil es aún frágil. Su crecimiento el año pasado fue inferior al 1%. Sin embargo, esperamos que la economía se recupere conforme avance el año. México y Chile crecieron fuertemente el año pasado y ambos arrastran este impulso al 2013.
- ▶ Un mayor comercio de manufactura brindará nuevos canales de crecimiento para América Latina y ayudará a proteger la región contra las fluctuaciones de precios de commodities.

La débil Eurozona continúa influyendo en Europa emergente, sin embargo, Turquía se mantiene fuerte y la integración económica está impulsando la actividad en África

- ▶ Los países del Medio Oriente están aumentando su comercio con otros mercados de rápido crecimiento, lo que refleja el crecimiento más rápido de la demanda en los mercados de rápido crecimiento. Turquía está bien situado para aprovechar al máximo su ubicación central entre Europa y Asia.

Resurgimiento



Los negocios están ganando constantemente impulso en los mercados de rápido crecimiento. Aunque todavía es desigual, la recuperación de la actividad que comenzó a fines del año pasado se está convirtiendo en el impulsor de la recuperación mundial, aún cuando las economías desarrolladas continúen quedándose rezagadas. Para directores y ejecutivos encargados de elaborar políticas de inversión, las decisiones se hacen cada vez más urgentes. Solo las empresas mundiales más grandes se dan el lujo de lograr un alcance global establecido. Los jefes de otras empresas con aspiraciones internacionales necesitan evaluar dónde deben concentrar los recursos limitados y hacer coincidir cuidadosamente el potencial corporativo con las muy diversas oportunidades que ofrece nuestra selección de 25 mercados de rápido crecimiento.

A medida que se desarrollan los acontecimientos, confiamos cada vez más en que nuestro optimismo sobre el ritmo de crecimiento de los mercados de rápido crecimiento está bien fundado. Prácticamente todos los mercados de rápido crecimiento que encuestamos están creciendo y muchos se están acelerando. Su progreso es potenciado por la clase media en expansión y el desarrollo del sector privado. De manera simultánea, el incremento del comercio (entre países vecinos, entre mercados de rápido crecimiento y entre dichos mercados y los de las economías desarrolladas) está contribuyendo al crecimiento económico de todos los lados. Luego de haber cuadruplicado su crecimiento durante la década hasta 2011, las exportaciones de la Eurozona a los mercados de rápido crecimiento ahora están listas para tomar la delantera en el comercio dentro del bloque monetario dentro de 20 años.

Por supuesto, la velocidad de crecimiento varía, tanto en entre las regiones como dentro de ellas. Los países están en diferentes etapas de desarrollo y cada uno tiene su propio patrimonio económico y reserva de recursos. Un vistazo a América Latina confirma que los factores, tales como los precios de commodities, el ritmo de la liberación económica y los aumentos de los salarios pueden influir considerablemente en el ritmo de la expansión económica nacional.

Sin embargo, al mirar el panorama general, hay buenas razones para que las empresas se animen. Si bien las sorpresas son frecuentes, muchos de los grandes riesgos están disminuyendo. China ha logrado

una transición de liderazgo de manera exitosa. En EE. UU., los políticos no han logrado evitar la introducción de recortes de gastos gubernamentales sustanciales. Sin embargo, las señales de una recuperación más allá de lo esperado en el sector privado e inmobiliario, en combinación con el optimismo que surge del auge del gas de pizarra, han apuntalado la confianza en la perspectiva económica de EE. UU. Además, en Japón, el nuevo gobierno y el nuevo liderazgo en el Banco de Japón han desencadenado esperanzas de que se combinarán políticas más agresivas, estímulos fiscales y medidas que favorezcan la competencia para producir la recuperación económica pendiente.

A pesar de que se ha reducido el riesgo de una disolución de la Eurozona, en general seguimos pensando que el bloque monetario se está dirigiendo a una "década perdida" de bajo crecimiento. Puesto que es un socio comercial clave para muchos mercados de rápido crecimiento, su falta de crecimiento está debilitando la demanda de exportaciones de mercados de rápido crecimiento. Los problemas de divisa siguen siendo una preocupación en todos los lados. Como lo indica nuestro informe, las cambiantes valoraciones atraen cada vez más la atención, en un mundo donde el comercio adquiere mayor importancia para la prosperidad de las naciones.

Movimiento local

Como uno de los comerciantes más dinámicos del mundo y su nuevo motor de crecimiento, China (incluido Hong Kong) debiera mantener un crecimiento de exportación de dos dígitos para muchos mercados, especialmente a otros mercados de rápido crecimiento. Un fuerte crecimiento de los salarios y las políticas gubernamentales que favorecen la continua expansión del mercado de consumo interno, y el enfoque en mejorar la igualdad del crecimiento de ingresos solo pueden ayudar.

La demanda de China y la aceleración de Asia generarán más exportaciones de Corea del Sur, especialmente de aparatos electrónicos de consumo de marcas, automóviles y embarcaciones sofisticadas que son necesarias para la exploración, la producción y el transporte de petróleo costa afuera. Pero en el corto plazo, la economía de Corea permanecerá débil. También hemos modificado significativamente nuestras expectativas de crecimiento para India.



Sin embargo, está ingresando una mejora cíclica sutilmente a medida que baja la inflación y la caída de las tasas de interés debiera estimular el crecimiento.

Mientras tanto, Indonesia, Malasia, Tailandia y Vietnam continúan beneficiándose de una combinación de la demanda interna resistente y el aumento del comercio en todo el Sudeste Asiático.

En América Latina, Brasil sufre por los obstáculos estructurales. Algunas ineficiencias económicas limitarán los beneficios de las bajas tasas de interés y recortes impositivos, sin embargo, su economía debiera aún así crecer un 4,4% en 2014. Chile exporta cobre. La fuerte demanda por dicho metal lo mantiene en un buen camino. Por otro lado, México continúa consolidando su papel como centro de manufactura regional. La región tendrá un mejor desempeño si otros países imitan la industrialización de México y equilibran las exportaciones de commodities con los fabricantes.

La demanda de commodities de Asia también está beneficiando a África, especialmente a los productores de petróleo de Nigeria y Ghana. No obstante, la actividad interna en Sudáfrica se ha debilitado.

El Medio Oriente continúa ganando impulso como exportador de commodities, fabricante y mercado, con un crecimiento que aumentará a más del doble entre 2012 y 2014. Turquía también sigue adelante ya que su ubicación comercial crucial le ayuda a impulsar el crecimiento. Los países de Europa Oriental incluidos en este informe siguen estancados debido a la debilidad de sus vecinos de la Eurozona. Es probable que ocurra una contracción en la República Checa. Polonia crecerá, pero lentamente, y la economía de Rusia continuará más débil.

Lugares para comercializar

En todo el mundo, los mercados de rápido crecimiento han aprendido a comercializar su camino hacia el crecimiento. La transición económica que buscan está basada en la aplicación de ventajas comparativas, ya sea que esté fundada en mano de obra de bajo costo, suelos fértiles y luz solar o codiciados minerales. El lento crecimiento del mundo desarrollado y el creciente peso de los mercados de rápido crecimiento en la economía mundial están instándolos a comercializar entre ellos. En la actualidad, las

exportaciones de los mercados de rápido crecimiento superan el 10% del PIB mundial (más del doble de su participación de hace una década). En otros 20 años, su participación se aproximará al 20%, duplicando la de las economías avanzadas.

Muchos gobiernos en los mercados de rápido crecimiento están negociando la eliminación de décadas de barreras comerciales y distorsiones mercantiles en favor de mercados más grandes, precios más bajos y oportunidades empresariales. Al mismo tiempo, están implementando la infraestructura para ayudar a que los bienes crucen las fronteras y lleguen a los continentes más alejados. Aquellos que con mayor éxito influyen de esta manera en el desarrollo de los mercados a menudo muestran las tasas de crecimiento más altas.

En tanto, los Estados Unidos y la Unión Europea han reconocido el potencial de un acuerdo comercial transatlántico para vitalizar sus economías. En febrero, el Presidente Barack Obama y la Comisión Europea señalaron que para fines de junio iniciarían negociaciones para alcanzar una asociación de comercio e inversión transatlántica (TTIP, por sus siglas en inglés). Se espera que cubra la mitad de la producción económica mundial y un tercio de todos los flujos comerciales.

Con aranceles entre las dos regiones que ya son bajos, las negociaciones se centrarán en reducir las complejas barreras no arancelarias. Se incluyen estándares técnicos y otras regulaciones que afectan a los alimentos, los productos y los servicios médicos y los aparatos electrónicos. Alcanzar un acuerdo puede tomar años. Pero hay mucho en juego. En 2012, los EE. UU. exportaron bienes a la Unión Europea equivalentes a US\$265 mil millones, mientras que la Unión Europea exportó bienes a los EE. UU. equivalentes a US\$380 mil millones. Al liberar el movimiento transatlántico de bienes y servicios se puede impulsar significativamente las economías de los EE. UU. y la Unión Europea.

Además se espera un segundo impulso sustancial para el comercio cuando en 2014 se termine la ampliación del Canal de Panamá, con un costo de US\$5 mil millones. Actualmente, más del 4% del comercio mundial pasa a través de dicho canal. Se prevé que dicha participación se duplique cuando embarcaciones más grandes desde Asia puedan llegar a los puertos de la costa este de América a través del canal, reduciendo los costos de transporte e incentivando el comercio transpacífico.



Cuadro 1

Las principales tendencias que afectan al transporte internacional

El informe sobre transporte marítimo de la Conferencia de las Naciones Unidas de Comercio y Desarrollo, realizada en 2012, destacó algunas de las tendencias principales que están afectando al transporte internacional. Los siguientes acontecimientos tendrán especialmente consecuencias a largo plazo:

- ▶ **Cambio climático:** el 80% del comercio mundial se lleva a cabo a través del mar. Los puertos son cruciales para las cadenas de abastecimiento mundial pero están situados necesariamente en zonas de costa, zonas bajas y deltas, y por lo tanto son vulnerables a los impactos del cambio climático. Por ejemplo, la erosión costera puede dañar las rutas del transporte y restringir el acceso a los muelles. Por consiguiente, hay razones convincentes para diseñar e implementar estrategias de adaptación. También es urgente, porque la infraestructura del transporte cuenta con una larga vida útil y es necesaria una acción rápida para evitar los costos de rehabilitación.
- ▶ **Cambio de los modelos económicos y comerciales:** la crisis económica mundial del 2008 al 2009 aceleró el traspaso del poder económico y la influencia desde los mercados maduros hacia los países en desarrollo. La participación de los países en desarrollo en los flujos de comercio mundial ha aumentado desde un 30% en 1995 a un 42% estimado en 2010. Gran parte de este crecimiento lo genera la región sur, para beneficiarse a sí misma, y del comercio entre regiones. Este traspaso, impulsado por las cadenas de suministro, la integración económica, la concentración regional y la tecnología, reorganiza los modelos de mercado y tiene un impacto sobre la infraestructura de transporte, servicios, equipos, operaciones y en marcos legales y de fiscalización.
- ▶ **El aumento del precio del petróleo y los costos de operación:** se espera que el costo del petróleo continúe aumentando. Se prevé que el consumo de la energía mundial aumente un 39% antes del 2030, y que el mayor aumento sea proveniente de las regiones en desarrollo. Por lo tanto, el control de los costos y la gestión del consumo de petróleo son esenciales para la industria del transporte. Entre las soluciones se podría encontrar la gestión de la velocidad, variación de las rutas y la implementación de nueva tecnología.

Sin embargo, es la mayor importancia de las economías de los mercados de rápido crecimiento y su creciente compromiso con el comercio que definirán los cambios profundos en los patrones de la producción y la demanda mundiales.

Siguiendo la nueva ola commercial

A medida que la recuperación, impulsada por los mercados de rápido crecimiento, cobra impulso, la atención de todos lados se concentra en el potencial del comercio para acelerar la expansión económica. Los países en todas las regiones están buscando reducir las barreras para comercializar. ¿De qué manera las empresas se benefician de los cambios puestos en marcha?

Primero, los directores y los ejecutivos deben advertir las inmensas disparidades que existen entre los mercados de rápido crecimiento y evaluar cuál ofrece las mejores oportunidades para su propia actividad comercial particular. En el nivel más profundo, deben tomar nota de la demografía. Dos datos lo ejemplifican bien. Primero, la población de 1,35 mil millones de China ofrece un mercado enormemente atractivo para muchas firmas y estimula una potencia económica. Sin embargo, su grupo de mano de obra se redujo en 3,45 mil millones de trabajadores en 2012, la primera baja en prácticamente 50 años, y la cantidad de trabajadores en ese lugar debiera continuar bajando.¹

Por otro lado, África subsahariana, con una población calculada en 875 millones, tiene algunos países con emocionantes tasas de crecimiento y una historia demográfica muy diferente. Según el Financial Times², se prevé que la población mundial de 20 a 64 años de edad crezca en aproximadamente 900 millones durante los próximos 20 años y un 30% de los nuevos trabajadores estará en África subsahariana. La región no solo tendrá una población desproporcionadamente joven, sino que también el potencial de cosechar un dividendo demográfico.

Las empresas que están evaluando dónde invertir exitosamente deberán estudiar detenidamente no solo la naturaleza de sus clientes, sino que también sus costos y el grado en que la disponibilidad de mano de obra podría influir en los salarios en el futuro.

1 Monks without a temple (Los monjes sin su templo), *The Economist*, 16 de marzo de 2013.
 2 Africa calling: rewarding patient investors (África llamando: el premio a los inversionistas pacientes), *Financial Times*, 15 de febrero de 2013.



Resurgimiento

Compra y venta

A medida que los mercados de rápido crecimiento se van enriqueciendo, generan más importaciones. Adquieren maquinaria y equipos de transporte para mejorar su infraestructura y capacidad de manufactura. Las empresas también compran masivas cantidades de bienes manufacturados, desde computadores a papel, mientras que los consumidores se abastecen de bienes duraderos, como teléfonos inteligentes y televisores, así como también calzado, prendas de vestir, automóviles y alimentos sofisticados.

Los mercados industriales y de consumo se desarrollarán en paralelo, tanto para bienes como servicios.

Aumentarán las exportaciones desde economías desarrolladas. Sin embargo, simultáneamente se están desarrollando vínculos comerciales entre Asia, el Medio Oriente y África, puesto que los mercados de rápido crecimiento más avanzados adquieren commodities y a cambio abastecen a los fabricantes. A medida que los fabricantes de los mercados de rápido crecimiento suben en la cadena de valor, las exportaciones desde Europa y los EE. UU. enfrentan una competencia cada vez más intensa. ¿Por qué importar una impresora alemana a Senegal si puede comprar una más económica desde India? ¿Por qué importar automóviles japoneses, si los vehículos coreanos se adaptan mejor a las necesidades locales?

El primer paso es obtener un conocimiento profundo de los mercados. Cuál ofrece las mejores perspectivas y porqué. Una vez que tengan una idea clara de donde están las mejores perspectivas, las empresas deben revisar sus estrategias de salida al mercado.

¿La tradicional dependencia de los agentes sigue siendo apropiada? ¿Es el momento de comprar el agente, crear marketing interno o incluso hacerse de rivales locales para la participación en el mercado y ganar economías de magnitud mientras fortalece sus competencias?

¿Los productos se deben adaptar o rediseñar para optimizar las ventas en una región en particular? ¿Son necesarios los centros de innovación internos para reformulación considerando las necesidades locales? ¿Cuáles son los mejores canales de marketing? ¿Los volúmenes son ahora suficientes para apoyar la manufactura regional o incluso a nivel de país?

Los inversionistas no están desanimados por la complejidad del entorno comercial actual o la diversidad que muestran los mercados de rápido crecimiento. Comprenden que invertir en mercados de rápido crecimiento requiere un estudio cuidadoso, tiempo y esfuerzo.

Éxito aquí y allá

Tener éxito en un país, con un modelo comercial particular, no hace que una empresa tenga éxito automático en el país vecino. Y no significa que el éxito se pueda transferir automáticamente a una diferente región del mundo, incluso si, de manera superficial, los mercados parecen ser iguales.

Sí, las similitudes abundan. La mejora de infraestructura y la innovación tecnológica están transformando la naturaleza de las oportunidades en los mercados de rápido crecimiento. Mejores carreteras crean mercados para vehículos así como también el alumbrado de las calles y la pintura para las carreteras. La construcción y la renovación ferroviaria no solo benefician a los fabricantes de ferrocarriles, material rodante y equipos de señalización. Permite que los bienes y las personas se muevan más fácilmente, de manera más segura y a menudo a un costo más bajo, lo que cambia la forma de los mercados. Aeropuertos más grandes y mejores, combinados con la adopción de modelos de portaaviones a bajo costo, están creando una bonanza para los mercados de las aerolíneas y potencialmente para los fundadores de aerolíneas. Sin embargo, al mismo tiempo, facilitan los viajes de negocio y placer, e incentivan el desarrollo de la industria de la hospitalidad. Una nueva clase media se está tomando vacaciones y está también gastando más en salud y educación. No obstante, como lo confirman los éxitos de aerolíneas de bajo costo en algunos países (y sus tribulaciones en otros), los factores locales pueden ser fundamentales para el éxito o el fracaso de un emprendimiento comercial particular.

En consecuencia, aunque los suministros de electricidad y agua algunas veces siguen siendo inadecuados, su disponibilidad y calidad cada vez mejores están cambiando la naturaleza de las oportunidades de negocio en mercados de rápido crecimiento. Mejores carreteras y suministros de electricidad hacen que la producción sea viable en lugares donde antes era imposible.

Mientras tanto, la tecnología está transformando la manera en que las personas viven sus vidas. Incluso donde la capacidad de banda ancha es escasa, a menudo, la penetración de la telefonía móvil es alta. Las empresas y los consumidores en la actualidad se benefician de la comunicación instantánea. Las operaciones bancarias y los sistemas de pago mediante teléfonos móviles ayudan a superar la distancia y los problemas de confianza, y están cambiando la naturaleza de los mercados. Incluso en países donde los sistemas de educación siguen siendo débiles, una generación con un diploma extranjero, reforzada por el retorno de los miembros de las diásporas, especialmente en África, India y América Latina, aporta competencias, capital y una convergencia de ideas.



La interacción de mejorar la infraestructura y la tecnología de la información está posibilitando nuevos tipos de negocios y marketing. La innovación desestabilizadora está mejorando la eficiencia de los mercados. Las empresas minoristas en línea están alcanzando más éxito en Rusia e India, incluso cuando tienen que desarrollar redes de entrega y métodos de pago innovadores. Las aplicaciones para teléfonos móviles desarrolladas en África permiten a los usuarios llamar a taxis, descargar películas, intercambiar información sobre los precios de los cultivos, comercializar bienes, desarrollar "frentes de tiendas" para teléfonos móviles y más. Las empresas de tecnología mundial están implementando laboratorios en todos los mercados de rápido crecimiento para ayudar a desarrollar aplicaciones que respondan a las necesidades locales.

Una fuerte señal de determinación de los mercados de rápido crecimiento de aumentar su potencial de crecimiento es la decisión de los países BRIC (Brasil, Rusia, India y China) de establecer un nuevo banco de desarrollo. Aunque los detalles siguen siendo vagos, eventualmente el banco de los BRIC podrá convertirse en un importante colaborador de las finanzas mundiales, lo cual ayudará a una parte de las economías emergentes a financiar el desarrollo de su infraestructura.³

Consienta a los clientes

¿Cómo deberían responder las empresas? Deben reconocer que la precipitada transformación de los mercados de rápido crecimiento ofrece tanto oportunidades como amenazas. Para identificar las nuevas oportunidades que se están poniendo a disposición, deben buscar constantemente los cambios que les permitan (o sus competidores) funcionar de manera más eficaz y a bajo costo. Necesitan estar cerca de los clientes de los mercados de rápido crecimiento, ya sea empresas o consumidores. Además, deben reconocer las formas en las que los cambios logísticos y tecnológicos facilitan los nuevos modelos comerciales entre países y regiones. La tecnología equipa a las empresas para que se comuniquen directamente con los consumidores o a través de un mercado en línea, sin importar dónde se encuentre. Una empresa de reparto de paquetes urgentes puede realizar entregas desde Shenzhen, China, a una dirección en Europa en un par de días. Las barreras geográficas se están reduciendo.

A medida que surjan las oportunidades, las empresas deberán reconsiderar sus estrategias de salida al mercado, su marketing y, sobre todo, su producción y cadena de suministro. En los nuevos mercados de rápido crecimiento conectados, ¿dónde es la mejor

ubicación para cada una de las partes de la actividad comercial? ¿Los modelos comerciales tradicionales son adecuados? ¿Es posible que algunos mercados pasen de la compra de bienes de consumo duraderos a compartir o alquilar vehículos o la contratación de servicios mediante tecnología?

En este contexto, las filiales internacionales, incluidas aquellas filiales en mercados internacionales (algunas veces mencionadas localmente) deben garantizar que sus operaciones locales tengan suficiente financiamiento. Puesto que los mercados de rápido crecimiento atraen una creciente cantidad de inversionistas, los líderes de mercados establecidos a menudo enfrentarán una competencia más fuerte. Es posible que necesiten fondos para expandirse geográficamente hacia países vecinos, aumentar la capacidad, mejorar la eficiencia para mantenerse por delante de los rivales recién instalados, realizar adquisiciones o introducir nuevos productos ya que los consumidores se vuelven más sofisticados. Las operaciones de las economías desarrolladas tendrán que competir incluso más fuertemente para obtener financiamiento.

Suministros hechos a la medida

Las empresas que se comprometen con los mercados de rápido crecimiento no necesariamente deben tener éxito en una economía de los BRIC antes de introducir sus productos o servicios en otro lugar. De hecho, hay muchas ventajas al experimentar en un país más pequeño y perfeccionarse en modelos comerciales en la base de la pirámide de mercados más pequeños y homogéneos antes de buscar extenderse o trasladarse a otro lugar.

Prueba de ello es el ejemplo de algunos paladines de los mercados de rápido crecimiento que ahora se están expandiendo más allá de sus fronteras con el comercio minorista de ladrillos y morteros. Una cadena de supermercados que nació en un mercado de rápido crecimiento ya está adaptada a las necesidades de los consumidores con presupuestos y necesidades limitadas. Algunos mercados de rápido crecimiento han visto el desarrollo de cadenas de comercio minorista práctico y funcional que se pueden replicar fácilmente en países en un punto previo o similar en la curva de desarrollo. Mediante la venta de una gama de 500 a 600 artículos, compuestos de los alimentos y electrodomésticos más básicos, a precios de descuento, algunas empresas minoristas han podido lograr una rápida expansión interna y ahora están probando la fórmula en otro lugar.

Este tipo de expansión todavía es perseguida por la difícil logística, la seguridad de los servicios básicos como electricidad y agua, y el desafío de encontrar lugares y coordinar arriendos o construcciones.

³ <http://www.brics5.co.za/statement-by-brics-leaders-on-the-establishment-of-the-brics-led-development-bank/>



Resurgimiento

Como los fabricantes, las empresas minoristas internacionales también se debaten con leyes desconocidas y burocracias no predecibles y a menudo ineficientes. Sin embargo, a medida que buscan persuadir a los consumidores de que compren cientos de productos muy diferentes, también necesitan ganar una comprensión sólida de la cultura y los idiomas locales dominantes y los problemas que presentan.

En África, las cadenas minoristas de Sudáfrica y Kenia ya se han expandido exitosamente más allá de sus propias fronteras, aprovechando su entendimiento de los consumidores africanos y su experiencia en lidiar con las burocracias y logística.

Cuadro 2

Pronóstico en hechos y cifras

- ▶ En general, ahora se espera que la expansión del Producto Interno Bruto (PIB) en los mercados de rápido crecimiento se acelere del 4,7% en 2012 al 5,1% en 2013 y 6,0% en 2014 y 2015.
- ▶ El PIB de China, incluido Hong Kong, ahora se espera que aumente del 7,5% en 2012 al 8,0% este año, para alcanzar el 8,3% en 2014.
- ▶ En Corea, nuestro pronóstico de crecimiento para 2013 es ahora del 2,2%. Pero prevemos una recuperación de casi un 5% el próximo año.
- ▶ La expectativa de crecimiento para India es 5,2% este año, por debajo del 6% pronosticado anteriormente. Sin embargo, la inflación es más baja y la caída de las tasas de interés debiera estimular el crecimiento a 7,2% el próximo año y 7,7% en 2015.
- ▶ La ubicación comercial crucial de Turquía le ayudará a impulsar el crecimiento del 3,5% en 2013 al 5,4% en 2014.
- ▶ Es probable que ocurra una contracción en la República Checa y se prevé para Polonia un crecimiento solo del 1,5%. Rusia debiera recuperarse para alcanzar un crecimiento del 4,0% en 2014.
- ▶ El resurgimiento será apuntalado por un aumento en el comercio, tanto dentro de las regiones como entre los mercados de rápido crecimiento ya que su participación en el comercio mundial supera la de las economías avanzadas.
- ▶ El crecimiento económico de los mercados de rápido crecimiento está lejos de ser homogéneo.





Por ejemplo, en China, las empresas minoristas occidentales y las cadenas de comida rápida se ven enfrentados cada vez más a rivales asiáticos sofisticados que ofrecen productos competitivos a precios muy asequibles. Tras haber desarrollado modelos comerciales eficaces en sus mercados locales, algunas empresas de Taiwán y Hong Kong ahora están repitiendo su éxito en China continental.

Otro modelo de comercio minorista que ha logrado cierto éxito es el crecimiento de franquicias. Trabajar de esta manera con propietarios o gerentes locales permite la expansión de cadenas internacionales para canalizar la experiencia interna en sus mercados objetivo. Algunas empresas minoristas y restauradores, desplazados por una dura competencia en su mercado interno, están usando franquicias para expandirse por toda África subsahariana.⁴

Históricamente, los grupos de comida rápida internacionales que se expanden en China han preferido con frecuencia ser dueños y administrar sus propias tiendas. Sin embargo, según China Daily, ahora otro actor principal está buscando acelerar su expansión a través de franquicias.⁵

Ya sea suministrando bienes o servicios, las empresas que ingresan a estos mercados deberían considerar la necesidad de educar a los clientes para garantizar que los productos se usen de forma correcta y se desarrolle una buena imagen de la marca. Un productor de café de Kenia vende su café en envases que no solo explican la manera de preparar una buena taza de café, sino que advierten sobre recalentar o hervir el café o la reutilización de los granos de café. Es fundamental un conocimiento sólido de los mercados.

Comercialización y pago de la inversión

Puesto que los mercados de rápido crecimiento crecen con mayor rapidez, comercializan con más libertad e intercambian inversiones extranjeras directas, sus relaciones con las economías desarrolladas están cambiando. En general, el comercio con economías desarrolladas y las entradas de inversión desde estas continúan creciendo. Sin embargo, los esfuerzos de las autoridades en los mercados desarrollados para impulsar el crecimiento, especialmente a través de la flexibilización monetaria, están teniendo consecuencias para las empresas.

La libra y el yen japonés han sufrido una fuerte caída en los últimos meses y el dólar estadounidense sigue siendo débil para los estándares históricos. La baja en el valor de las divisas de las economías desarrolladas, en relación con las de los mercados de rápido crecimiento, influye tanto en el comercio como en las relaciones de inversión.

La caída de las divisas en las economías desarrolladas hace que sus exportaciones sean más competitivas. Por ejemplo, la caída del 5% de la libra entre enero y marzo de este año debió haber impulsado las utilidades de los exportadores del Reino Unido, al mismo tiempo haciendo que las importaciones sean más costosas, o permitido que los exportadores del Reino Unido compitan de forma más agresiva en cuanto a precios en los mercados internacionales.

Las empresas que utilizan dichas divisas para invertir en los mercados emergentes encuentran los activos o las inversiones de los mercados de rápido crecimiento más costosos si se miden en las divisas en las que mantienen su contabilidad. No obstante, los ingresos y las utilidades que se obtienen se verán favorecidos si se reportan en libras o yen.

Sin embargo, para los paladines corporativos de mercados emergentes que buscan expandir su alcance global mediante la adquisición o el establecimiento de operaciones en economías desarrolladas, la apreciación relativa de sus divisas les brinda un arsenal adicional para invertir en mercados ricos. Puede ser un buen momento para adquirir tecnología o hacer frente a las empresas de economías desarrolladas en una posición más equitativa.

Sin embargo, los rápidos cambios en los valores de las divisas plantean problemas por igual para las autoridades, las empresas y los inversionistas. La caída de las divisas de las economías desarrolladas puede desencadenar que los flujos financieros busquen retornos más altos en los mercados de rápido crecimiento, lo que provocaría un aumento de los valores de las divisas y un debilitamiento de la competitividad de los productores en el lugar. Si bien todavía hay poca evidencia de guerras de divisas declaradas, las empresas deben supervisar cuidadosamente las tensiones, en caso de que se genere alguna respuesta política adversa.

4 South African Retailers Eye Continental Expansion (Una mirada a la expansión continental de las empresas minoristas de Sudáfrica), Ventures-africa.com, 21 de agosto de 2012 – <http://www.ventures-africa.com/2012/08/south-african-retailers-eye-continental-expansion/>

5 Fast-food firm eyes southwest franchises (Miradas a las franquicias del suroeste de firmas de comida rápida), China Daily, 22 de enero de 2013 – http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2013-01/22/content_16152361.htm



Resurgimiento

En todos los mercados de rápido crecimiento, se espera que las políticas monetarias de este año sean menos uniformes que en años anteriores, incluso en regiones. Por ejemplo, mientras que México, India y Corea han estado reduciendo las tasas en los últimos meses para apoyar el crecimiento, se espera que en Brasil y el Sudeste Asiático los bancos centrales comiencen a aumentar las tasas en la

segunda mitad de este año para evitar presiones inflacionarias. Con políticas monetarias moviéndose en distintas direcciones en diferentes países y con presiones inflacionarias aumentando en algunos países, las empresas deben tener cuidado de no perder de vista los impulsores específicos de los países detrás de los movimientos en las tasas de interés reales.

Cuadro 3

Inversiones extranjeras directas (IED) desde y hacia los mercados de rápido crecimiento

- ▶ La tabla a continuación muestra que, en términos absolutos, China, Hong Kong y el resto de las economías de los BRIC atraen la mayor parte de las inversiones extranjeras directas entre los mercados de rápido crecimiento.
- ▶ En relación al PIB, Chile, Kazajistán, Vietnam y Ghana atraen entradas de inversión extranjera directa equivalentes a más del 5% de su PIB.

Busque nuevos informes de evaluación de atractivos de mercados de rápido crecimiento que serán publicados en los próximos meses:

- ▶ 6 de mayo: encuesta 2013 sobre el atractivo de África
- ▶ 8 de mayo: encuesta 2013 sobre el atractivo de Turquía
- ▶ 22 de mayo: encuesta 2013 sobre el atractivo de Kazajistán
- ▶ 21 de junio: encuesta 2013 sobre el atractivo de Rusia

Las entradas de inversión extranjera directa (IED), 2011

	Total, miles de millones de US\$	% de PIB
China	220.1	3.1
Hong Kong	83.2	33.7
Brasil	66.7	2.7
Rusia	52.9	2.9
India	34.2	1.8
México	20.8	1.8
Indonesia	19.2	2.3
Polonia	18.7	3.7
Chile	17.3	6.9
Arabia Saudita	16.3	2.4
Turquía	16.0	2.1
Colombia	13.4	4.0
Kazajistán	13.2	7.2
Malasia	12.0	4.2
Nigeria	8.8	3.9
EAU	7.7	2.3
Tailandia	7.5	2.2
Vietnam	7.4	6.0
Argentina	7.2	1.7
Ucrania	7.2	4.4
Sudáfrica	5.7	1.4
República Checa	5.4	2.5
Sur Corea	4.8	0.4
Qatar	4.5	2.6
Ghana	3.2	8.2

Fuente: Oxford Economics.



La futura fuerza dominante en el comercio mundial

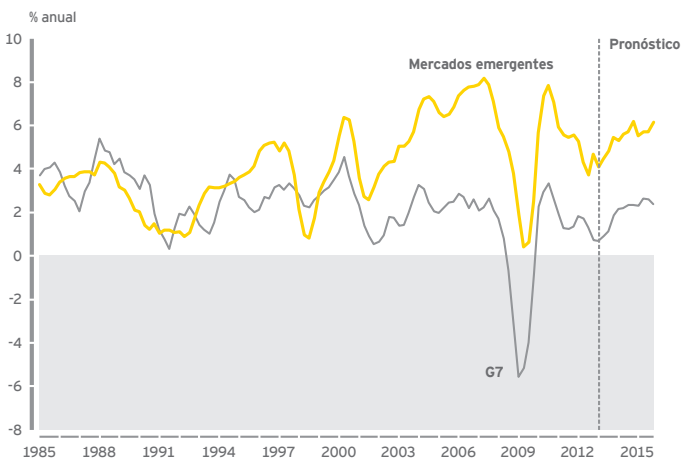
El entorno internacional está mejorando

La economía mundial está repuntando y los mercados de rápido crecimiento se están recuperando gradualmente de la recesión del año pasado, tanto como se pronosticó en nuestras ediciones anteriores. Como resultado, nuestras proyecciones de crecimiento en 2013 y 2014 siguen la misma tendencia que pronosticamos hace tres meses. Se prevé que el crecimiento de los mercados de rápido crecimiento se acelerará del 4,7% en 2012 al 6,0% en 2014.

En EE. UU., los políticos no pudieron alcanzar un acuerdo presupuestario a tiempo para evitar los grandes recortes de gastos el 1 de marzo. Si bien aún no está a la vista la manera de evitar el embargo, el fuerte aumento en la inversión no habitacional en EE. UU., el gasto de consumo más firme y el razonable crecimiento de las nóminas apuntan a una mejora en la demanda privada. Lo que sugiere que el gasto privado más fuerte contrarrestará los efectos de la austeridad fiscal en el crecimiento en el mediano plazo.

Las perspectivas de crecimiento en Japón para 2013 y 2014 han mejorado gracias al yen más débil y a un mayor estímulo fiscal. Pero seguimos pensando que la Eurozona se está dirigiendo a una "década perdida" de bajo crecimiento, a pesar de que se ha reducido el riesgo de una disolución. Se espera que este año la Eurozona se contraiga en un 0,5%.

Figura 1
G7 y los mercados emergentes: crecimiento del PIB



Fuente: Oxford Economics.

Para los mercados de rápido crecimiento, se puede esperar que cualquier fluctuación en los tipos de cambio de las economías avanzadas influya en la competitividad de las exportaciones, la tasa de inflación y los flujos de capital. Pero hasta ahora los efectos han sido bastante limitados. Pase a la página 24 para obtener más información sobre el impacto de los movimientos de las divisas.

Disminución gradual de los riesgos hacia la baja

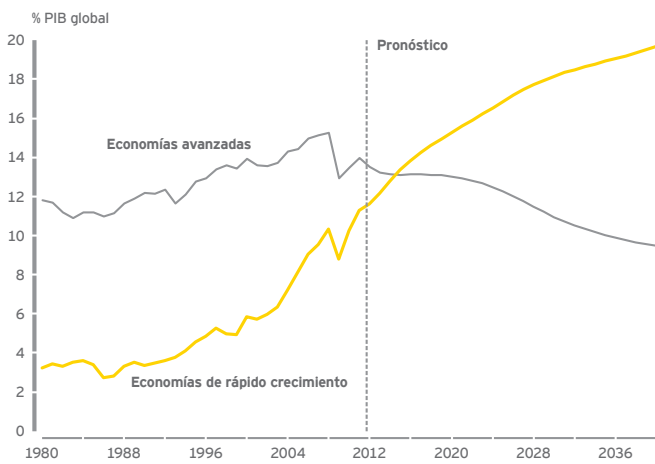
Dado que algunos de los riesgos más preocupantes se reducen, por ejemplo, la disolución de la Eurozona es mucho menos probable, confiamos más en nuestro pronóstico de referencia de una recuperación de los mercados emergentes. El riesgo de que seamos demasiado optimistas en cuanto a nuestro panorama mundial es el más bajo en varios años. En efecto, creemos que hay un 15% de probabilidad de que un impulso en los mercados de rápido crecimiento se desarrollará más rápido de lo previsto, a medida que el comercio se recupera y se concretan las políticas acomodaticias.

Los mercados de rápido crecimiento están listos para convertirse en la fuerza dominante del comercio mundial

Los mercados de rápido crecimiento serán una fuerza cada vez más dominante en el comercio mundial durante la próxima década. El gráfico a continuación muestra que las exportaciones desde mercados de rápido crecimiento actualmente contribuyen más del 10% del PIB, dejando bien atrás el 5% de años anteriores. Además, dentro de un período de 20 años, contribuirán con prácticamente el 20% del PIB mundial. En cambio, las exportaciones desde las economías avanzadas contribuirán con menos del 10%.



Figura 2
Las exportaciones como un porcentaje del PIB global

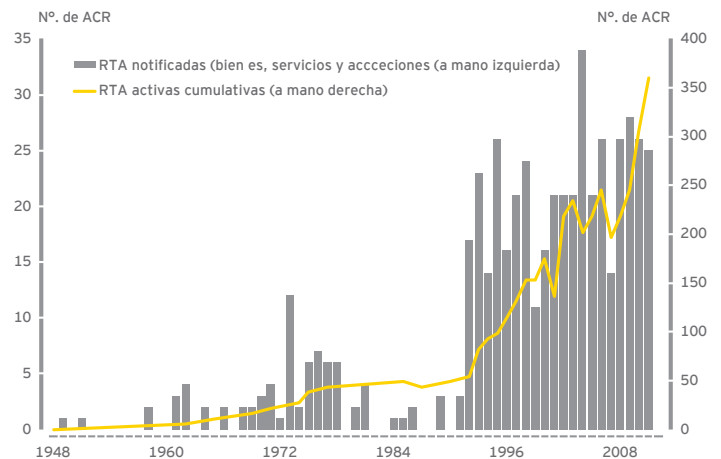


Fuente: Oxford Economics.

El comercio se concentrará cada vez más alrededor de Asia, el Medio Oriente y África. En efecto, según los pronósticos para el comercio bilateral de Oxford Economics, se espera que las exportaciones de Europa hacia África y el Medio Oriente sean aproximadamente 50% más que sus exportaciones a EE. UU. para 2020. Las empresas pronto deberán ganar posición en los mercados de rápido crecimiento, mientras aún tengan la posibilidad de establecer una presencia importante en el mercado.

La proliferación de acuerdos comerciales en los últimos años han reducido las barreras y han marcado el comienzo de un fuerte crecimiento tanto en el comercio regional como transregional. La flexibilización gradual de las barreras comerciales debería continuar durante los próximos 10 años, lo que dará una nueva forma a los patrones comerciales en todo el mundo.

Figura 3
Evolución de los acuerdos comerciales regionales (RTA) en el mundo, 1948-2012



Fuente: World Trade Organization.

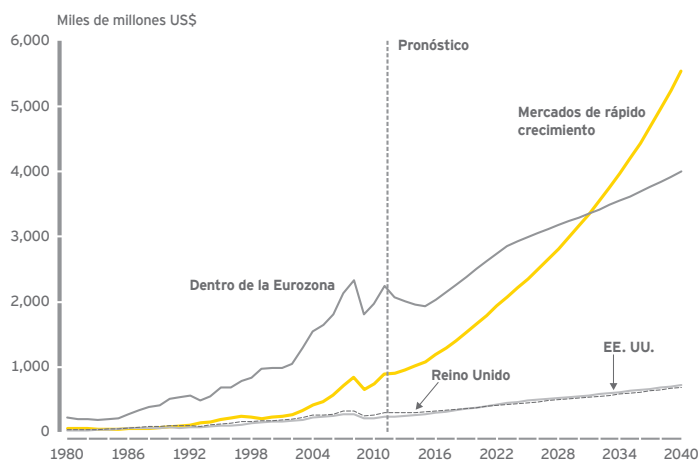
Nuestros pronósticos para los flujos comerciales indican que, durante la próxima década, los mercados de rápido crecimiento dependerán más de ellos mismos y menos de las economías desarrolladas. Lo cual les ayudará a estar menos vulnerables en períodos de débil actividad o volatilidad del mercado financiero en las economías avanzadas.



Las economías avanzadas se beneficiarán del aumento en las exportaciones a los mercados de rápido crecimiento ...

Las economías avanzadas también buscarán crecimiento cada vez más en los mercados de rápido crecimiento. En 2011, las exportaciones de la Eurozona a los mercados de rápido crecimiento alcanzaron los US\$895 mil millones, superior a los US\$230 mil millones en 2000. Y dentro de 20 años, habrán superado al comercio en la Eurozona, tal como se ilustra en el gráfico a continuación.

Figura 4
Exportaciones desde la Eurozona



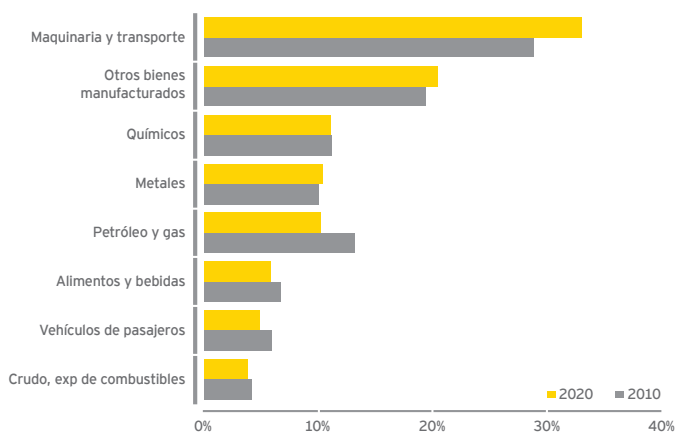
Fuente: Oxford Economics.

... especialmente en el sector de equipos de maquinaria y transporte

El sector de equipos de maquinaria y transporte (que incluye productos electrónicos y bienes duraderos de consumo y bienes industriales) hará la contribución sectorial más grande al comercio dentro de los próximos 10 años. Los equipos de tecnología de la información y comunicación (TIC) representarán la mayor parte del crecimiento. Esto refleja tanto el fuerte crecimiento previsto en la demanda de bienes de consumo e inversión de los mercados de rápido crecimiento como el potencial para fragmentar la cadena de abastecimiento. Los avances en la tecnología de transporte y comunicaciones globales facilitarán la producción de componentes en cualquier lugar del planeta.

Es probable que la industria de la construcción naval se beneficie, lo que apoyaría a importantes proveedores, como Corea del Sur. Por el contrario, las exportaciones de bienes manufacturados desde Indonesia y Vietnam se verán impulsadas principalmente por los productos de menor valor agregado, incluidos las prendas de vestir y el calzado.

Figura 5
Participación del sector en el comercio mundial



Fuente: Oxford Economics.



La futura fuerza dominante en el comercio mundial

Los mercados de rápido crecimiento serán un destino clave para las exportaciones de servicios ...

No solo el comercio de bienes crecerá rápidamente en los próximos 10 años. Como lo indica el gráfico a continuación, para 2020 Europa exportará más servicios a Asia emergente que a Norteamérica. Además, las exportaciones de servicios desde los EE. UU. a América Latina también aumentarán rápidamente, lo que reflejará un fuerte crecimiento y una diversificación económica en aumento en América Latina. El Acuerdo general sobre el comercio de servicios (AGCS) ha reducido constantemente las barreras para el comercio de servicios, con más extensiones por venir.

Figura 6
Exportaciones de servicios

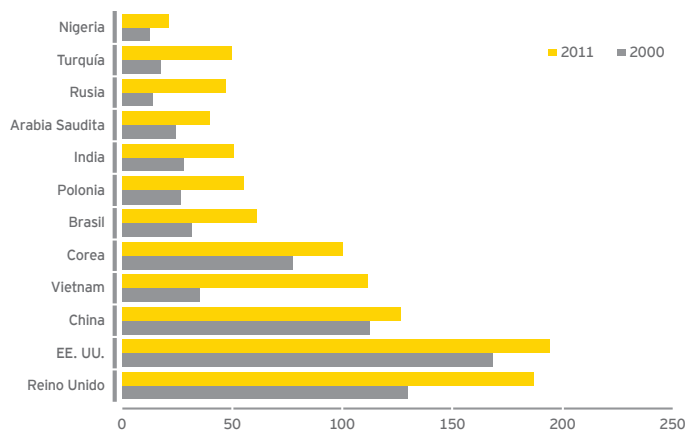
Incremento total 2010-20, miles de millones de US\$	
Desde EE. UU. A ...	
Asia emergente	168.6
Norteamérica	164.4
Europa Occidental	157.2
América Latina	97.7
EMEA	71.9
Japón	45.4
Desde Europa a ...	
Europa Occidental	791.6
Asia emergente	258.5
Norteamérica	257.6
EMEA	168.6
América Latina	51.4
Japón	22.6

Fuente: Oxford Economics.

... que incluyen servicios bancarios, seguros y otros servicios financiero

Los servicios bancarios, seguros y otros servicios financieros en los mercados de rápido crecimiento crecerán a medida que las economías maduren y las clases medias se expandan, lo que ofrecerá nuevas oportunidades de comercio. La demanda de servicios financieros más sofisticados ya está creciendo con rapidez gracias al aumento de los niveles de riqueza. El gráfico a continuación ilustra la extensión que ha alcanzado el acceso a créditos en los últimos años.

Figura 7
Préstamos al sector privado doméstico como un porcentaje del PIB



Fuente: Oxford Economics; World Bank.

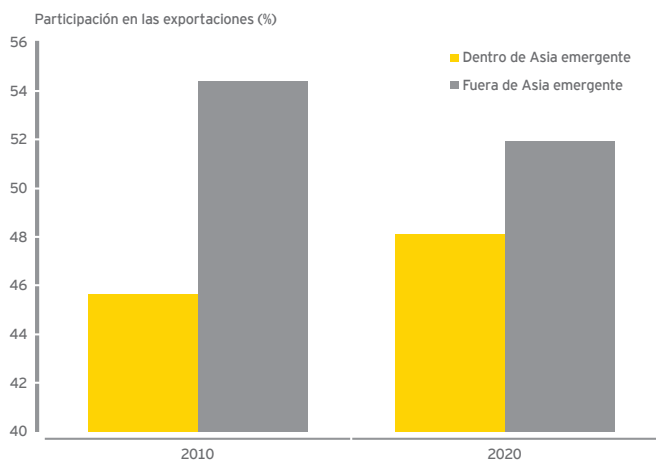


China y Corea se beneficiarán del comercio en aumento en Asia emergente

Asia es la región comercial más dinámica del mundo. Como lo muestra el gráfico a continuación, durante la próxima década se proyecta un aumento del comercio entre las economías de Asia emergente. El crecimiento comercial de China seguirá fuerte, con un crecimiento de dos dígitos de las exportaciones a muchos mercados, especialmente otros mercados de rápido crecimiento.

Figura 8

El destino de flujos comerciales de Asia emergente



Fuente: Oxford Economics.

Datos recientes sugieren que continúa la recuperación de China, con un comercio internacional más fuerte que apoya la actividad industrial. El repunte del impulso probablemente será de base amplia, lo que apoyará el crecimiento de un 8,2% este año y un 8,5% en 2014. El nuevo gobierno ya ha asumido y se espera que continúe el proceso de reforma económica. Un plan de distribución de ingresos, anunciado en enero, incluye un aumento del salario mínimo, mejoras en los derechos de propiedad y una ampliación de la base imponible. Con estas medidas se intenta fomentar un crecimiento más equitativo de los ingresos y debiera ayudar a reducir la dependencia de las inversiones. No obstante, se necesitan también más reformas estructurales para evitar los efectos desestabilizadores de la economía.

Se espera que dentro de los próximos años, el crecimiento comercial permita a Corea del Sur seguir fortaleciendo su ubicación en la región, pese a que su nivel de ingresos y salarios ya es relativamente alto. El país tiene una ventaja competitiva en los productos de alta tecnología, con nombres de marcas internacionales establecidas y políticas comerciales abiertas. Corea está bien posicionado para servir al creciente mercado de bienes de consumo en Asia, lo que ayudará a impulsar el rápido crecimiento de las exportaciones a los mercados en la región. Aunque quizás es más conocido por sus productos eléctricos, Corea del Sur también es líder mundial en el área de la construcción naval de alta tecnología. Construye buques de perforación submarina y barcos petroleros rompehielos. La industria de la construcción naval debiera desempeñar un papel importante a medida que las exportaciones de Corea crecen durante la próxima década. Corea también será un destino de rápido crecimiento para exportaciones desde el resto de Asia.

Sin embargo, en el corto plazo, si bien las exportaciones han repuntado, la economía interna sigue bastante atenuada. Nos hemos vuelto más cautelosos en cuanto a la velocidad de la recuperación, reduciendo nuestro pronóstico para 2013 en conjunto de un 3,3% de la primera edición a solo un 2,2%. Y cuando baje la inflación, se espera otra reducción de la tasa de interés para fomentar el crecimiento.

La economía de India está ganando lentamente impulso mientras ingresa una mejora cíclica, permitiendo que las condiciones internas y externas comiencen a mejorar. Pero el crecimiento a fines del año pasado fue más débil de lo esperado y el clima de inversión también continúa planteando desafíos. Ahora se espera que la economía crezca un 5,2% este año, en lugar de 6,0% pronosticado anteriormente. Sin embargo, la menor inflación debiera dar al Banco de Reservas de India (RBI, por sus siglas en inglés) la posibilidad de apoyar la economía mediante la reducción de las tasas de interés. El RBI redujo la tasa de repo en 25 puntos base en enero y marzo. Pero con la inflación todavía muy elevada, se limita la posibilidad de realizar más recortes de tasas.



La futura fuerza dominante en el comercio mundial

Menos barreras comerciales debieran impulsar el crecimiento del Sudeste Asiático

Menos barreras comerciales impulsarán las exportaciones y, eventualmente, el crecimiento del Sudeste Asiático. Uno de los factores más importantes que está potenciando el desarrollo de las cadenas de abastecimiento mundiales durante las últimas dos décadas ha sido la proliferación de acuerdos comerciales regionales, tales como la ANSA (Asociación de Naciones del Sudeste Asiático). Los 10 países del bloque de la ANSA han realizado progresos constantes para formar una comunidad económica. Además del acuerdo de libre comercio existente, dichos acuerdos permiten que el capital, los servicios y las personas se muevan con mayor libertad por esa región. Sin embargo, el progreso ha sido lento, por lo que el establecimiento de la comunidad económica para la fecha objetivo inicial ahora parece poco probable.

El año pasado, las políticas fiscales y monetarias de expansión ayudaron a proteger las economías del Sudeste Asiático de la peor caída en el crecimiento mundial. Se espera que los mercados de rápido crecimiento de la región disfruten de una recuperación más firme este año, impulsada por las exportaciones y apuntalada por la demanda interna. La actividad interna tiene un fuerte impulso en el Sudeste Asiático y debiera apoyar el crecimiento de más del 5% este año y casi el mismo para 2014. Pero con la actual política bastante flexible, se espera que los bancos centrales de la región comiencen a aumentar las tasas a niveles más normales para fines de este año buscando contener cualquier amenaza de aumento de la inflación. Por el contrario, las tasas de interés en Corea e India podrían seguir cayendo.

La economía brasileña sigue frágil, mientras que las de Chile y Perú más fuertes

A pesar de las tasas de interés bajas récord y los esfuerzos para impulsar la economía con recortes impositivos e incentivos crediticios, las perspectivas de crecimiento a corto plazo de Brasil se ven restringidas por los obstáculos estructurales y los persistentes desafíos de competitividad. Con un ritmo de recuperación menor al esperado, hemos recortado nuestra proyección de crecimiento para este año del 3,9% al 3,1%, y también hemos reducido levemente nuestra perspectiva a un 4,4% para 2014. Hay algunos indicios de que tanto la actividad industrial como la inflación están comenzando a repuntar y con la inflación por sobre el objetivo es probable que la próxima tasa de interés sea alta en lugar de baja.

Las perspectivas para Chile son más brillantes, con un crecimiento probable cercano al 5,9% para este año y el próximo. El crecimiento está apuntalado por las condiciones macroeconómicas estables e impulsado por la demanda mundial de cobre más fuerte, su principal exportación.

México ha reducido considerablemente sus barreras comerciales desde comienzos de los 90 y el año pasado el sector de exportaciones fue uno de los de mejor desempeño entre los mercados de rápido crecimiento. Se espera que las exportaciones de equipos de transporte y vehículos se expandan rápidamente a medida que aumenta la demanda en los mercados de rápido crecimiento. Esto debiera ayudar a reducir la dependencia de las exportaciones del país a Norteamérica, que actualmente representan prácticamente el 80% de las exportaciones de bienes totales.

Aunque el crecimiento mexicano disminuyó hacia fines del año pasado, se espera un impulso para su recuperación en el 2014. La capacidad de reserva de la economía debiera mantener bajas las presiones inflacionarias. El banco central redujo la tasa de política en 50 puntos base a 4% en marzo para apoyar la actividad en el corto plazo, mientras los EE. UU. lidian con sus recortes de gastos.



Cuadro 4

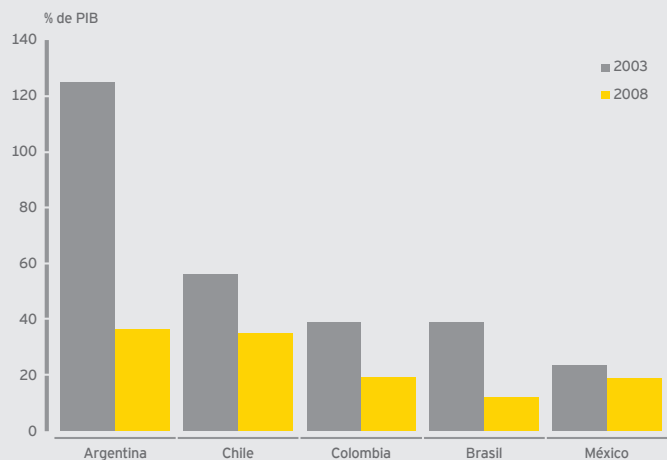
América Latina: dependencia de los ingresos por commodities trae oportunidades y desafíos

Los países ricos en recursos de América Latina escaparon relativamente ilesos de la crisis financiera mundial de 2008-2009. Esto fue en parte gracias al aumento de los precios de los commodities. Pero los ingresos florecientes traen también desafíos, los que pueden poner freno al crecimiento a largo plazo si no se abordan correctamente. Con buenas políticas y una administración de recursos adecuada, se pueden utilizar estos ingresos para impulsar el desarrollo económico y social general.

El aumento en los precios de los commodities entre 2004 y 2007 elevó el valor de las exportaciones de América Latina y mejoró el equilibrio de los pagos. Esto provocó que se apreciaran los tipos de cambio reales, permitiendo así que la mayoría de las economías de América Latina redujeran su endeudamiento externo considerablemente.

Figura 9

Mercados de rápido crecimiento en América Latina: deuda externa



Fuente: Oxford Economics.

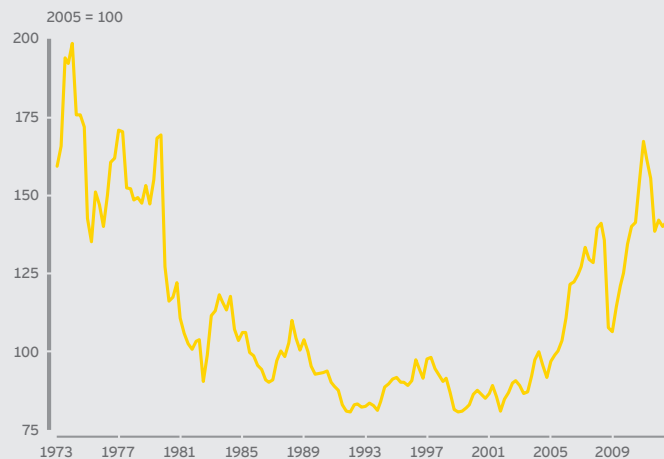
De modo que para cuando estalló la crisis en 2008-2009, la mayoría de los países de la región habían reducido la deuda externa y mantenido las grandes reservas de capital en la forma de reservas extranjeras. Por lo tanto, pudieron financiar políticas macroeconómicas anticíclicas para contrarrestar el crecimiento más bajo sin comprometer la estabilidad financiera y macroeconómica. Lo anterior explica en gran parte el rendimiento económico relativamente resistente desde 2009.

Sin embargo los precios de los commodities son volátiles ...

Los precios de los commodities están sujetos a grandes fluctuaciones cíclicas en el tiempo y pueden caer así como también subir.

Figura 10

Precios de commodities no relacionados con combustibles



Fuente: Oxford Economics; IMF and Haver Analytics.



La futura fuerza dominante en el comercio mundial

Por lo tanto, la sobredependencia de los commodities puede ser perjudicial para las perspectivas de crecimiento. Debido a que los precios de los commodities tienden a responder más agresivamente que los precios del sector de la manufactura a las fluctuaciones en el ciclo comercial, las economías basadas en los commodities están propensas a grandes fluctuaciones en los flujos de capital y los tipos de cambio. Lo anterior desincentiva la inversión y puede provocar considerables reversiones en los ingresos fiscales y, por lo tanto, agravaría las crisis fiscales durante las recesiones, si el gasto gubernamental a menudo sigue alto cuando los ingresos se desploman. Por consiguiente, los países ricos en recursos deben desarrollar políticas para proteger sus economías de dicha volatilidad.

... y el "mal holandés" es un riesgo ...

La dependencia de los commodities puede ocasionar problemas incluso si los precios están en auge. Los precios altos incentivan a que los recursos internos sean canalizados a sectores relacionados con los commodities de rápido crecimiento, en perjuicio de otras actividades de manufactura. Además, la apreciación del tipo de cambio hace que el sector industrial interno sea incluso menos competitivo, siendo desplazado por bienes importados más económicos. Este fenómeno se ha hecho conocido como el "mal holandés".

La experiencia de muchos países de América Latina sugiere que los grupos industriales han resistido al "mal holandés" exigiendo la intervención del gobierno para proteger sus industrias en lugar de aceptar pasivamente una reducción de su importancia relativa en la economía. Por ejemplo, en Brasil, el gobierno ha aumentado los aranceles de importación a los automóviles fabricados fuera del área de libre comercio del Mercosur, y México ha otorgado beneficios fiscales para los bienes de consumo duraderos producidos en el país. Sin embargo, la protección gubernamental de las industrias se debe manejar cuidadosamente para evitar contener la economía mediante la distorsión de las ventajas de diferentes canales de crecimiento.

... así que la cuidadosa administración de los ingresos es clave

Algunos de dichos problemas también se pueden mitigar mediante una administración adecuada de los recursos. Los fondos soberanos (FS) permiten que los gobiernos inviertan una parte considerable de los ingresos de exportación de commodities en activos extranjeros. Les permite proteger los ingresos fiscales de la presión política, la corrupción y el derroche. La diversificación a activos extranjeros también puede ayudar a contener la apreciación monetaria. Los retornos de dichas inversiones pueden apoyar el gasto fiscal o se pueden utilizar para administrar la volatilidad del tipo de cambio. Eventualmente, dichos fondos permiten que los países adopten políticas anticíclicas para evitar tanto los excesos de prosperidad en tiempos de auge como las profundas depresiones cuando caen los precios.

Figura 11

Fondos de riqueza soberana

Miles de millones de US\$ en activos bajo gestión, febrero de 2013		
País	Miles de millones US\$	% de PIB
EAU	763.5	209%
Arabia Saudita	538.1	74%
China	647.6	7.9%
Chile	20.9	7.9%
Brasil	11.3	0.5%
México	6.0	0.5%

Fuente: Instituto de fondos de riqueza soberana.



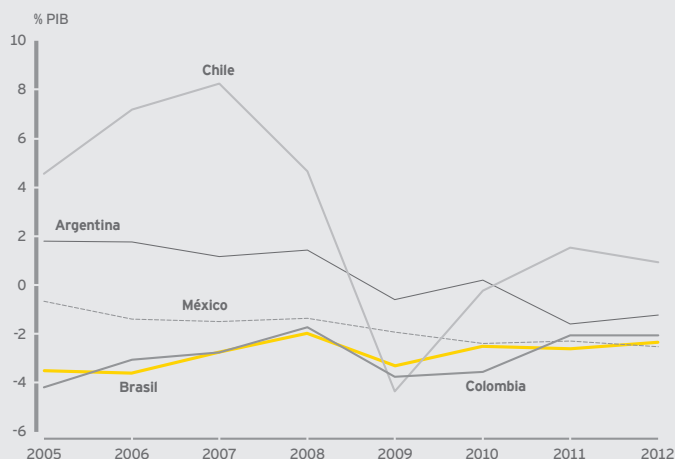
Cuadro 4

América Latina: dependencia de los ingresos por commodities trae oportunidades y desafíos (continuación)

Los fondos soberanos de Chile son un excelente ejemplo. Las autoridades establecieron dos fondos en 2006-2007 para lograr una estabilidad macroeconómica (financiando los déficits fiscales y reduciendo la deuda pública) y mejorar la protección social. El valor de mercado total de dichos fondos ahora superan los US\$20 mil millones (8% del PIB de Chile) y ha permitido que el gobierno ejerza políticas fiscales anticíclicas. Chile fue uno de los pocos países en América Latina que tuvo superávits fiscales durante los tiempos de auge. Por lo tanto, pudo costear la reconstrucción luego del gran terremoto que sufrió en 2010. Durante los últimos años, el crecimiento de Chile ha sobrepasado a la mayoría de los mercados de rápido crecimiento de América Latina.

En el año 2000, México creó un fondo de estabilización de ingresos petroleros y Brasil estableció su propio fondo soberano en 2008. Sin embargo, estos no son tan grandes puesto que ninguno de los gobiernos hizo contribuciones tan importantes como la que hizo Chile. Las autoridades todavía tienen camino por recorrer antes de que puedan implementar políticas anticíclicas efectivas.

Figura 12
Mercados de rápido crecimiento en América Latina: balance fiscal



Fuente: Oxford Economics.

Luego de los fondos soberanos: infraestructura e inversión comercial

Sin embargo, los fondos soberanos por sí solos no reemplazan las políticas macroeconómicas sólidas. A fin de evitar volverse demasiado dependientes de los sectores relacionados con los commodities, los gobiernos deben apoyar el entorno comercial e implementar políticas para mejorar la competitividad del sector no relacionado con los commodities. Un desafío obvio para los mercados de rápido crecimiento en América Latina es el alto costo de mano de obra en los sectores no relacionados con los commodities. La combinación de un tipo de cambio sobrevalorado y altos costos de mano de obra es un desafío especial para la industria en Brasil, que está luchando para competir internacionalmente. El desarrollo adicional de infraestructura, educación e investigación y desarrollo también puede ayudar a apoyar a las industrias emergentes y facilitar la competencia en los mercados mundiales.

Si se implementan de manera exitosa, políticas como estas deberían ayudar a los mercados de rápido crecimiento a diversificar sus economías y reducir el riesgo de sobredependencia de los commodities. Siguiendo este camino, la enorme dotación de recursos en América Latina debería probar ser una bendición más que una maldición.



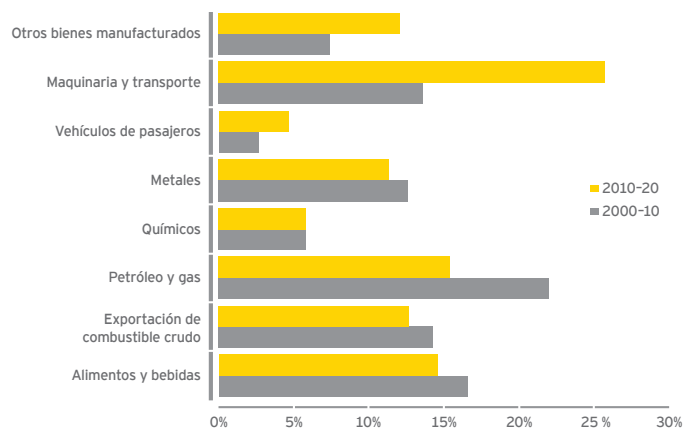
La futura fuerza dominante en el comercio mundial

Mayor comercio de bienes manufacturados ayudará a proteger a América Latina de las fluctuaciones de los precios de los commodities

El gráfico a continuación ilustra nuestra expectativa de que el patrón sectorial de exportaciones de América Latina se equilibrará más en los próximos años. Habrá un alejamiento de la dependencia de los commodities que caracterizó el crecimiento de la exportación desde 2000 a 2010, acercándose más a los productos manufacturados.

Figura 13

América Latina y el Caribe: porcentaje de contribución al cambio en exportaciones totales



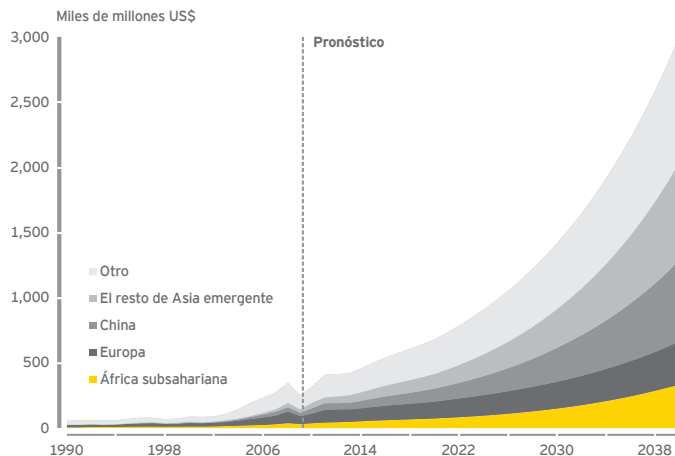
Fuente: Oxford Economics.

La integración económica está facilitando lentamente los negocios en África

Gracias al impulso por mejorar la integración económica, se están comenzando a reducir ciertas dificultades para hacer negocios en África. Se proyecta que la influencia del continente en la economía mundial crezca en los próximos 20 años, tal como lo indica el gráfico a continuación. Si bien es poco probable que la Unión Africana cumpla su ambicioso objetivo de lograr un acuerdo de libre comercio panafricano para el 2017, la integración económica debiera mejorar gradualmente el atractivo de invertir en África.

Figura 14

Exportaciones desde África subsahariana a ...



Fuente: Oxford Economics.

África debiera beneficiarse de la alta demanda asiática de sus commodities. Se espera que esto apoye el rápido crecimiento de al menos un 6% en Nigeria y Ghana para este año y el próximo. Mientras tanto, en Sudáfrica la inquietud civil y las preocupaciones sobre el compromiso del gobierno con la reforma han provocado una disminución de las tasas crediticias. Esto ha afectado la confianza y debilitado la actividad interna. Sin embargo, en el mediano plazo, esperamos que Sudáfrica crezca alrededor de un 4% anualmente, apuntalado por los favorables fundamentos económicos.

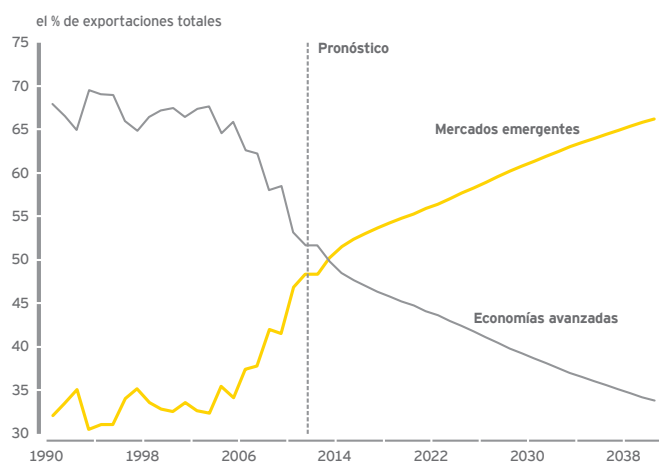


Los países del Medio Oriente están aumentando su comercio con otros mercados de rápido crecimiento

Como lo indica el gráfico a continuación, los mercados de rápido crecimiento del Medio Oriente están aumentando su comercio con otros mercados de rápido crecimiento y no con las economías avanzadas. Suministran commodities y bienes intermedios necesarios para estas economías de rápido crecimiento. El Medio Oriente también representa una fuente clave de demanda final por productos manufacturados en otros mercados de rápido crecimiento.

Figura 15

Medio Oriente: participación de las exportaciones a ...



Fuente: Oxford Economics.

Se espera que el crecimiento en el Medio Oriente aumente en un 3,5% en 2013 y luego un 4,4% en 2014. Si bien se espera que una distensión de las tensiones en el Medio Oriente permita que los precios del petróleo disminuyan un poco, lo que reduciría los ingresos, se verá en gran medida contrarrestado por la política fiscal y monetaria expansiva, el alto nivel absoluto de los precios del petróleo y un incremento en la producción de petróleo en algunas regiones.

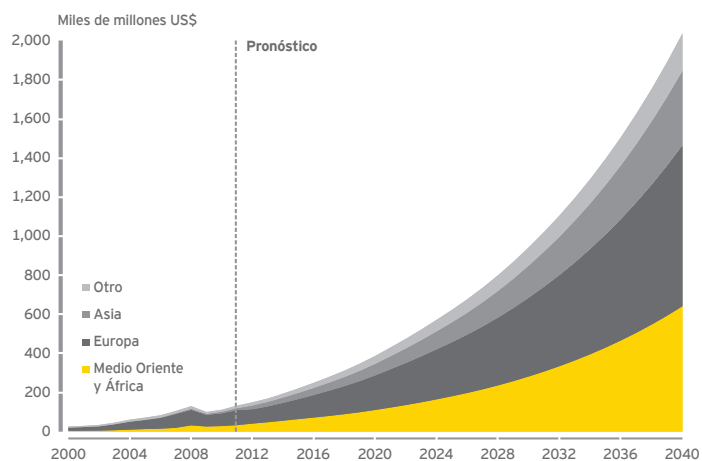
Turquía debiera aprovechar al máximo su ubicación en la frontera de Europa y Asia

Turquía se beneficiará de su proximidad con el Medio Oriente y su ubicación entre Europa y Asia. Un fuerte crecimiento comercial del Oriente y Occidente impulsará la economía de Turquía y esperamos que el crecimiento del PIB del país se acelere en un 3,5% en 2013 y un 5,4% en 2014. El crecimiento debiera ampliarse y sobrepasar el 5% a mediano plazo, siempre que los grandes déficit externos continúen consolidándose y la inflación interna se mantenga bajo control.

Turquía está mejorando poco a poco sus vínculos con el Medio Oriente, una región que representó un cuarto de las exportaciones del país el año pasado. Esto ha ayudado a contrarrestar la demanda más débil de Europa.

Figura 16

Turquía: exportaciones a ...



Fuente: Oxford Economics.



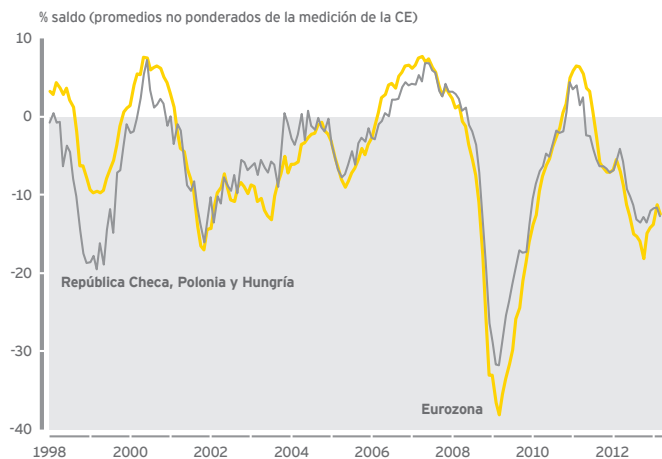
La futura fuerza dominante en el comercio mundial

Europa Oriental sigue limitada por la debilidad en la Eurozona

Sin embargo, los mercados de rápido crecimiento de otros lugares de Europa se han visto afectados por las continuas tribulaciones en la Eurozona. Polonia, con su gran mercado interno, depende menos del comercio con Europa, a diferencia de muchos de sus vecinos. Pero su economía se ha visto fuertemente afectada en los últimos meses, lo cual ha provocado una serie de reducciones de las tasas de interés. Hemos reducido levemente nuestro pronóstico desde la edición anterior y ahora esperamos un crecimiento de un 1,5% en 2013 y un 2,8 en 2014.

Figura 17

Europa Central y Oriental: confianza industrial



Fuente: Haver Analytics.

También hemos disminuido levemente nuestro pronóstico de 2013 para el crecimiento del PIB en Rusia a un 3,5% (de 3,6% de la edición pasada), tras un crecimiento más débil del PIB esperado en 2012. Datos recientes sugieren que el crecimiento permanece levemente debajo del nivel, pero se espera que la economía gane impulso gradualmente durante el transcurso del 2013 a medida que mejoren las condiciones externas.

Conclusión

Nuestra perspectiva para los mercados de rápido crecimiento han cambiado levemente en los últimos tres meses. Sin embargo, creemos que el entorno ha mejorado y los riesgos ahora están más equilibrados de lo que han estado en varios años:

- ▶ Se prevé que el crecimiento de los mercados de rápido crecimiento se acelerará del 4,7% en 2012 al 6,0% en 2014.
- ▶ Los puntos destacados son Turquía y el Sudeste Asiático, donde las fuertes perspectivas comerciales debieran apoyar una firme recuperación, así como también Chile y México.
- ▶ Crecimiento de China Continental debería aumentar ligeramente este año y el próximo, lo que provocaría una mejora en los flujos de comercio global.
- ▶ Las actividades en Brasil, India y Corea continúan atenuadas.
- ▶ El crecimiento en Polonia y la República Checa sigue retenido por la debilidad de la Eurozona.



Cuadro 5

Fluctuaciones monetarias y el efecto en los mercados de rápido crecimiento

La volatilidad de los tipos de cambio reciente ha comenzado un debate sobre la devaluación competitiva y las denominadas guerras de divisas. Independientemente de la motivación, la política monetaria flexible, con el objetivo de estimular el crecimiento interno mediante la reducción del costo de endeudamiento, tiende a producir depreciaciones monetarias. Esto se ve demostrado por la reciente experiencia del dólar estadounidense, la libra y el yen. El experimento tras la crisis de flexibilización cuantitativa (FC) que realizaron algunos países del mundo desarrollado es un fenómeno nuevo. Sin embargo, es posible que las fluctuaciones del tipo de cambio que ha provocado afecten la competitividad de las exportaciones, las tasas de inflación y los flujos de capital en los mercados de rápido crecimiento. Hasta ahora, no obstante, la reciente volatilidad ha sido mayormente un problema del mundo desarrollado, con efectos más limitados en las divisas de los mercados de rápido crecimiento.

El yen, el dólar estadounidense y la libra se están depreciando, en parte debido a la flexibilización cuantitativa ...

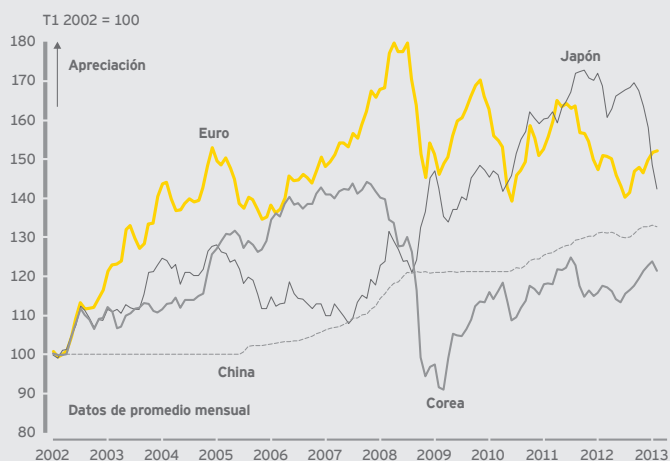
Hace menos de un año, las divisas de los mercados emergentes se vieron afectadas por precios de commodities débiles y la repentina aversión al riesgo de muchos inversionistas mundiales. Los gobiernos de todo el mundo se preocuparon de los efectos de la caída de las divisas, en algunos casos, como Indonesia, las autoridades intervinieron para apuntalar el tipo de cambio.

Ahora, es más probable que ocurra lo contrario. Sus divisas se han depreciado ya que las economías industrializadas han tratado de impulsar las perspectivas de crecimiento a través de la flexibilización monetaria. Por ejemplo, entre enero y marzo de este año, la libra ha caído más del 5% con respecto a la canasta ponderada de divisas.

Durante los últimos meses, este efecto se ha notado especialmente en Japón. Cuando se hizo evidente que el gobierno japonés provocaría un programa de flexibilización cuantitativa, el yen comenzó a bajar. Ha perdido cerca del 14% de su valor ponderado en solo cuatro meses desde noviembre, lo que ha provocado preocupación de algunos competidores comerciales de Japón. Sin embargo, como lo muestra el gráfico a continuación, la reciente devaluación del yen, más bien sostenida, solo se dirige levemente a corregir su subida desde 2007. Se prevé que se siga depreciando, alcanzando alrededor de 100 yenes japoneses al US\$ para comienzos de 2015 (a partir de 94 yenes japoneses actualmente).

Figura 18

Asia emergente: tipos de cambio frente a US\$



Fuente: Haver Analytics.



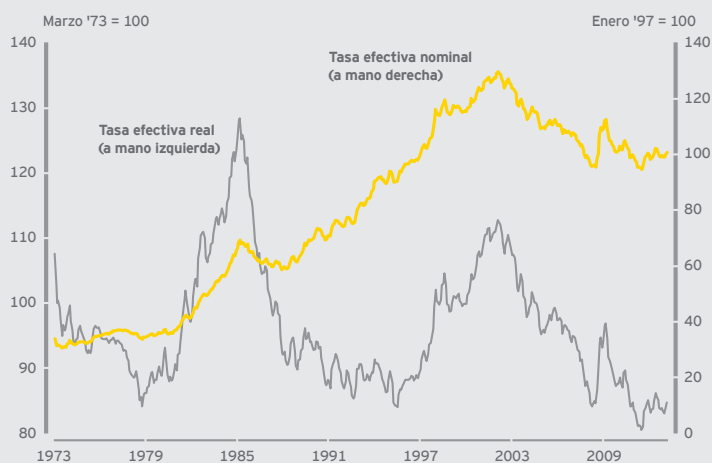
La futura fuerza dominante en el comercio mundial

... pero hasta ahora las secuelas para los mercados emergentes han sido limitadas

El dólar estadounidense también ha caído en un ponderado en función al comercio desde que la Reserva Federal de los EE. UU. inició la flexibilización cuantitativa a fines de 2008, tocando fondo en julio de 2011. Desde entonces, ha recuperado parte del terreno perdido. Sin embargo, como lo indica el gráfico a continuación, es solo un paréntesis en una tendencia a la baja mucho más larga que está asociada a condiciones monetarias más acomodaticias. Pero desde la perspectiva de las economías emergentes, estas tendencias y volatilidades son mucho menos marcadas.

Figura 19

EE. UU.: tipos de cambio efectivo real y nominal



Fuente: Oxford Economics; Haver Analytics.

Entre las economías de los BRIC, el tipo de cambio de Rusia se ha puesto prácticamente a la par con el euro, mientras que China e India han respondido a los factores internos (incluida una intervención) en lugar de tan solo a la apreciación cuando el yen y el dólar cayeron. No obstante, Brasil, que ha sufrido con una divisa no competitiva desde hace algunos años, ha visto otro ataque de apreciación, lo que ha provocado nuevas acusaciones de guerras de divisas. Incluso con tasas de interés alcanzando un mínimo histórico en Brasil, las tasas siguen más altas que en la mayoría de los mercados de rápido crecimiento, lo que atrae a los inversionistas internacionales que buscan rentabilidades superiores. Además, los commodities de Brasil ofrecen atractivos adicionales.

El alto tipo de cambio de cierto modo explica porqué el crecimiento de Brasil fue solo de un 0,9% el año pasado y porqué la economía continúa enfrentando dificultades en comparación con algunos de sus vecinos, como México.

Figura 20

América Latina: tipos de cambio efectivo real



Fuente: Haver Analytics; Bank of International Settlements.



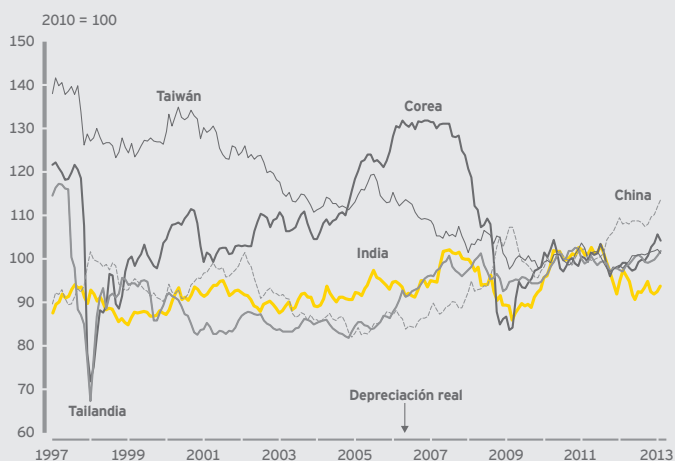
Cuadro 5

Fluctuaciones monetarias y el efecto en los mercados de rápido crecimiento (continuación)

Es probable que los mercados de rápido crecimiento se vean más afectados por la reciente debilidad del yen, especialmente si tienen vínculos comerciales cercanos con Japón o si compiten con empresas japonesas en mercados de exportación. Como lo muestra el gráfico a continuación, la debilidad del yen ha dañado la competitividad en varios países, especialmente Corea del Sur y China. Sin embargo, es difícil identificar el alcance del efecto, dado que la mayoría de las divisas ya estaban en una tendencia al alza. Si continúan estas tendencias, principalmente si la flexibilización cuantitativa persiste en el mundo desarrollado luego de que repunte el crecimiento, se esperaría ver respuestas políticas más marcadas.

Figura 21

Asia emergente: tipos de cambio efectivo real



Fuente: Haver Analytics; Bank of International Settlements.

La persistente apreciación del tipo de cambio incentivaría respuestas políticas

La mayoría de los países realiza intervenciones de vez en cuando para aplacar las fluctuaciones del tipo de cambio o para controlar sus divisas. El aumento de las reservas de tipos de cambio es una

señal de que las autoridades están vendiendo su moneda local en un intento de hacer bajar el tipo de cambio. Las autoridades chinas mantuvieron bajo el renminbi con respecto a otras divisas antes de la crisis financiera mundial de 2008-2009 mediante la compra de dólares estadounidenses y otras divisas. Esta liquidez adicional ha contribuido a las condiciones que llevaron a la crisis financiera mundial.

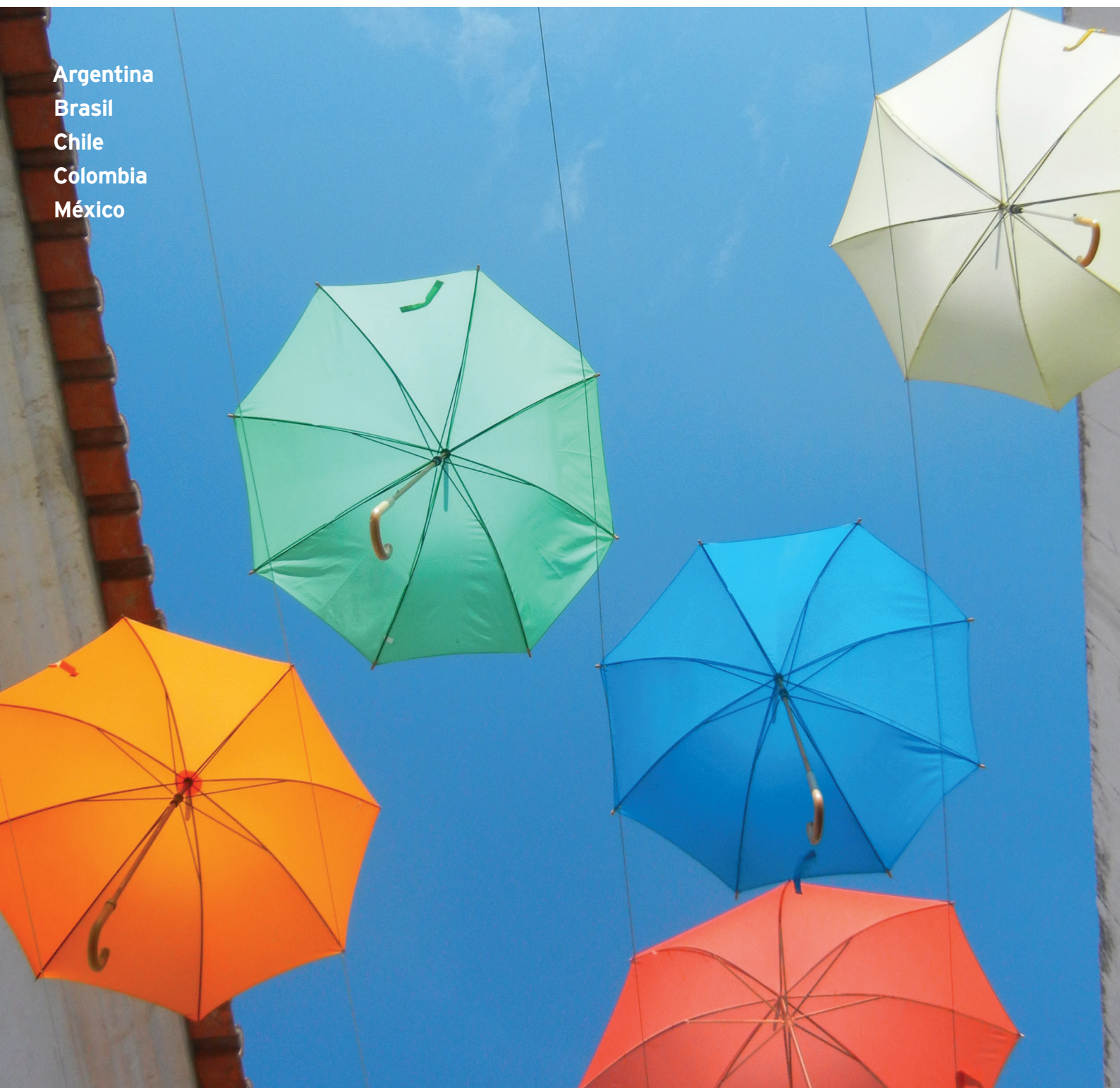
Las divisas de mercados desarrollados más débiles aumentan la atracción de los mercados emergentes por capital extranjero. Muchos mercados de rápido crecimiento han visto un rápido aumento de los precios de los activos. Sin embargo, esto eleva los tipos de cambio, lo que debilita la competitividad y crea un dilema político. Una política más restrictiva podría contener el crecimiento, pero también hace que la divisa sea incluso más atractiva para los inversionistas internacionales. Sin embargo, al no hacer más estricta la política, se corre el riesgo de crear burbujas de precios de activos e inflación. Esto es especialmente evidente en el caso de Brasil, donde los flujos de inversión de cartera han aumentado considerablemente, la divisa se ha apreciado, lo que refrena el sector de las exportaciones; todo esto en un momento cuando la demanda mundial ya está bastante atenuada.

Un enfoque más estable es incentivar la inversión a más largo plazo. Algunos mercados de rápido crecimiento han progresado bastante en esta dirección durante las últimas décadas. Indonesia ha atraído altos niveles de inversión privada en los últimos años, lo cual ha permitido reducir considerablemente su carga de endeudamiento y lo pone en una situación fiscal mucho más fuerte.

Además de la emergente Europa Oriental, creemos que hay poco espacio para más flexibilización política sin alimentar la inflación. Las autoridades de Brasil han reducido las tasas de interés para registrar bajas y la inflación está comenzando a repuntar. En India, el banco central tuvo que retrasar la disminución de las tasas hasta comienzos de este año, a pesar del crecimiento más lento, ya que la inflación estaba muy por encima de su banda objetivo. Y las autoridades rusas subieron la tasa política el año pasado en respuesta al aumento de las presiones inflacionarias.

Pronóstico para países de rápido crecimiento

Argentina
Brasil
Chile
Colombia
México



Argentina

Se prevé una recuperación moderada para este año

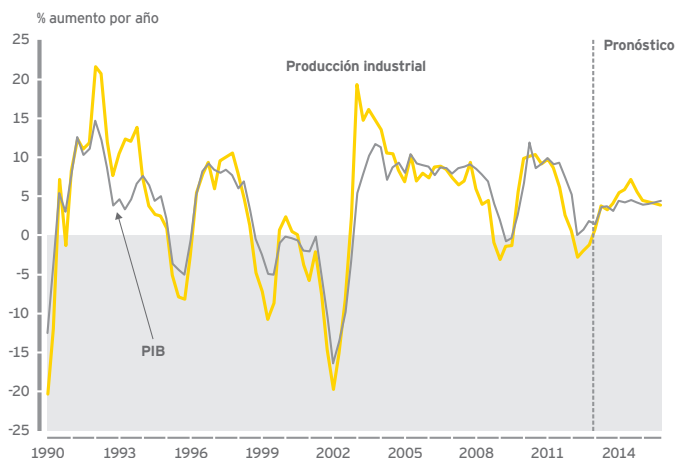
Se espera un aumento en las ventas de productos agrícolas. La industria automotriz también debiera fortalecerse a medida que se beneficia de las exportaciones a Brasil. El año pasado se redujo cuando la demanda interna se congeló y las reglas de importación retrasaron la entrada de las piezas fabricadas en el extranjero.

Esperamos que el crecimiento del PIB se recupere en un 3% este año, de un 1,9% estimado en 2012. Hubo un pequeño cambio de nuestra visión de la última edición. Nuestra proyección supone una mejor perspectiva para el crecimiento mundial y, en especial, una expansión más rápida en Brasil, principal socio comercial de Argentina. Lo que

debiera producir una recuperación en las exportaciones. También se espera que se recupere la inversión a medida que mejora la confianza. En 2014 y 2015, el crecimiento del PIB debiera estar cerca del 4,5%.

Las oportunidades de crecimiento a más largo plazo en Argentina dependen en parte de la capacidad de las autoridades de contener las altas tasas de inflación. La inflación del índice de precios al consumidor promedió un 10% el año pasado y se espera que se mantenga sobre el 10% tanto este año como el próximo. Los salarios están luchando para mantenerse altos, lo cual está conteniendo la demanda de los consumidores. Argentina es rica en recursos naturales y tiene una fuerza laboral con buena educación. De modo que la perspectiva mejoraría si se implementaran medidas correctoras.

Figura 22
PBI y producción industrial



Fuente: Oxford Economics.

Figura 23
A nivel mundial: precios de commodities



Fuente: Commodity Research Bureau; Haver Analytics.

Tabla 1
Argentina

Fuente: Oxford Economics.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB real (% anual)	8.9	1.9	3.1	4.1	4.4	3.8
Inflación del índice de precios al consumidor (% anual)	9.8	10.0	11.0	10.2	9.7	9.5
Saldo de cuenta corriente (% del PIB)	-0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1
Total deuda externa (% del PIB)	31.1	29.9	31.1	30.5	29.7	28.9
Tasa de interés a corto plazo (%)	10.7	12.0	13.5	11.7	9.2	8.4
Cambio por US\$ (promedio anual)	4.1	4.6	5.2	5.7	6.2	6.7
Saldo presupuestario (% del PIB)	-1.6	-2.5	-1.8	-1.3	-0.9	-0.6
Población (millones)	40.8	41.2	41.5	41.9	42.2	42.6
PIB nominal (miles de millones de US\$)	444.7	475.1	473.7	494.6	521.2	547.5
PIB per cápita (precios actuales en US\$)	10,897.6	11,540.7	11,409.4	11,812.0	12,344.0	12,863.9

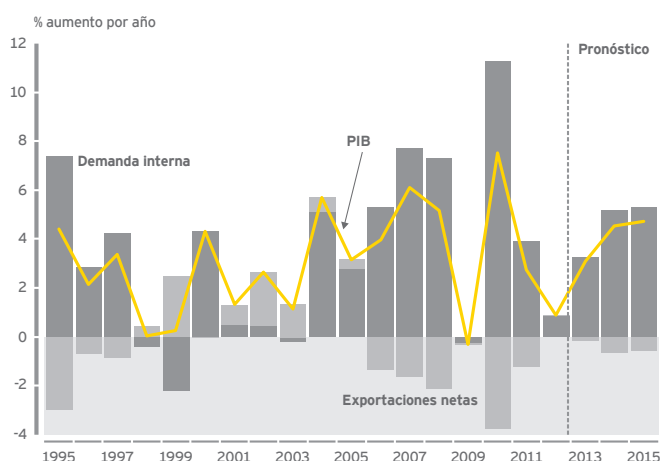
Es hora de ponerse a la altura de los desafíos estructurales

Los datos de las cuentas nacionales revelan que la economía brasileña creció solo un 0,9% en 2012. Hemos bajado nuestro pronóstico para el crecimiento del PIB en 2013 a 3,1% (anteriormente 3,9%). A pesar de las tasas de interés bajas récord y los esfuerzos para impulsar la economía con recortes impositivos e incentivos crediticios, las empresas siguen reacias a invertir. Las principales barreras son los altos costos de mano de obra, el sobrevalorado tipo de cambio y los obstáculos estructurales. Por lo tanto, es más probable que el crecimiento sea promovido por las reformas que mejoran la productividad que por el estímulo de la demanda adicional.

En el mediano plazo, se espera que la economía crezca en más del 4,5%. Sin embargo, esta tasa de expansión es significativamente más lenta de lo esperado en otras grandes economías de mercados emergentes, como China e India. Esto refleja los desafíos estructurales que enfrenta Brasil y que las autoridades deben abordar. Sin embargo, somos moderadamente optimistas de que el cambio requerido de la política económica está en marcha. Entre las medidas recientes se incluyen esfuerzos para reducir la carga de impuestos a las empresas del sector privado y el anuncio de que este año el gobierno rematará concesiones para una serie de nuevos proyectos de infraestructura. El gobierno necesita implementar un programa eficaz que atraiga la inversión requerida para abordar las necesidades de infraestructura de Brasil. Si lo hace, las perspectivas para un crecimiento sostenible más grande en el mediano plazo serán más fuertes.

Figura 24

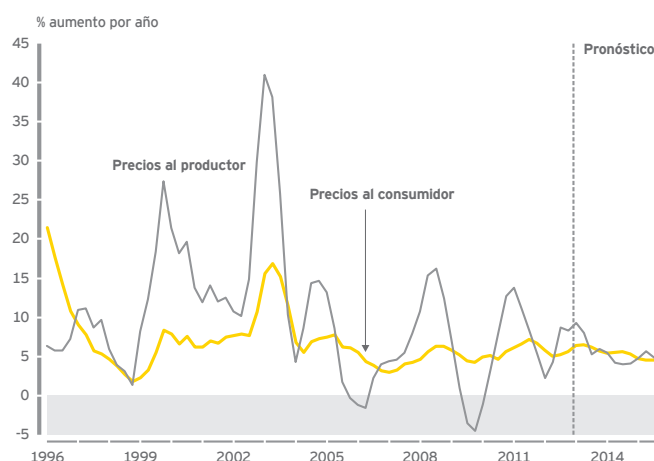
Contribuciones al crecimiento del PIB



Fuente: Oxford Economics.

Figura 25

Precios y utilidades



Fuente: Oxford Economics.

Tabla 2

Brasil

Fuente: Oxford Economics.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB real (% anual)	2.7	0.9	3.1	4.4	4.6	4.3
Inflación del índice de precios al consumidor (% anual)	6.6	5.4	6.2	5.4	4.5	4.5
Saldo de cuenta corriente (% del PIB)	-2.1	-2.4	-2.5	-2.3	-2.4	-2.3
Total deuda externa (% del PIB)	11.8	13.4	13.1	13.2	13.2	13.2
Tasa de interés a corto plazo (%)	11.7	8.5	7.9	8.7	8.7	8.7
Cambio por US\$ (promedio anual)	1.7	2.0	2.0	2.0	2.2	2.3
Saldo presupuestario (% del PIB)	-2.6	-2.5	-2.0	-1.9	-1.9	-2.0
Población (millones)	196.9	198.6	200.3	201.9	203.5	205.0
PIB nominal (miles de millones de US\$)	2,476.4	2,255.0	2,435.6	2,633.5	2,681.8	2,775.9
PIB per cápita (precios actuales en US\$)	12,577.6	11,354.7	12,161.3	13,043.0	13,179.2	13,540.7

La firme demanda impulsa el crecimiento

Se prevé que el capital extranjero impulsará el crecimiento de la inversión en el corto plazo, mientras la baja inflación debiera fortalecer el real poder adquisitivo de los consumidores. Esto, combinado con el continuo crecimiento del empleo, debiera significar que el consumo privado se mantenga sólido.

Sin embargo, la inflación en marzo fue de solo un 1,5%, estuvo en alza desde febrero, y se espera que aumente más hacia fines del año. Esto debiera provocar que el banco central aumente las tasas de interés de un 5% en el tercer trimestre a 5,75% para mediados de 2014.

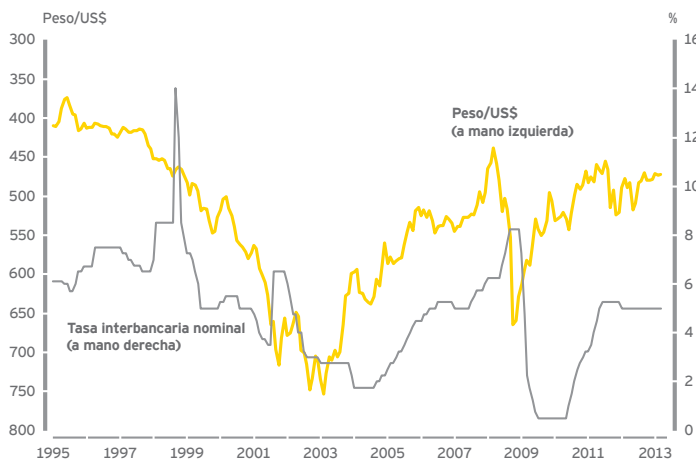
Se espera que el crecimiento sea más equilibrado este año, con una demanda más fuerte desde otros mercados de rápido crecimiento que apoyan el sólido crecimiento de las exportaciones (luego de un débil

rendimiento en 2012) y una expansión moderada de la demanda interna. El PIB se espera que aumente en un 4,9% este año y un 4,6% en 2014, tras el crecimiento estimado de un 5,5% en 2012.

En el mediano plazo, esperamos que el crecimiento esté apuntalado por la fuerte demanda de mercados emergentes por exportaciones de Chile, especialmente el cobre, así como también por el entorno macroeconómico estable, lo que debiera ayudar a impulsar la inversión, la capacidad productiva y los estándares de vida. Sin embargo, los embotellamientos relacionados con la infraestructura energética pudiera contener el crecimiento económico en el largo plazo, mientras la dependencia en el cobre deja la economía expuesta a la volatilidad de los precios de los commodities en el corto plazo.

Figura 26

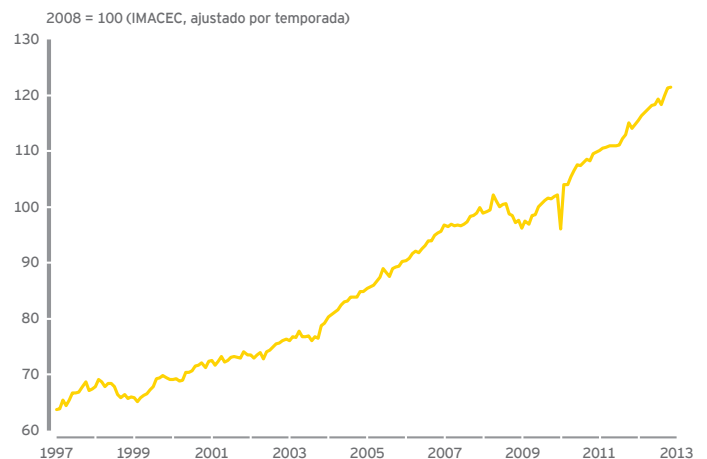
Tipos de cambio e interés



Fuente: Banco Central de Chile; Haver Analytics.

Figura 27

Modificador mensual de la actividad económica



Fuente: Haver Analytics.

Tabla 3
Chile

Fuente: Oxford Economics.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB real (% anual)	5.9	5.5	4.9	4.6	4.5	4.2
Inflación del índice de precios al consumidor (% anual)	3.3	3.0	2.6	3.3	3.0	3.0
Saldo de cuenta corriente (% del PIB)	-1.3	-3.5	-3.5	-1.6	-0.2	0.3
Total deuda externa (% del PIB)	36.1	37.5	35.7	35.2	34.7	34.0
Tasa de interés a corto plazo (%)	4.9	5.0	5.0	5.6	5.7	5.8
Cambio por US\$ (promedio anual)	483.7	486.5	475.5	489.9	500.5	508.4
Saldo presupuestario (% del PIB)	1.5	0.6	0.9	0.7	0.5	0.4
Población (millones)	17.3	17.4	17.6	17.7	17.9	18.0
PIB nominal (miles de millones de US\$)	251.2	268.3	299.3	317.2	336.1	356.0
PIB per cápita (precios actuales en US\$)	14,528.1	15,381.6	17,009.4	17,880.4	18,794.2	19,749.5

Recuperación en perspectiva cuando pase la baja cíclica

Las autoridades han recortado las tasas de interés políticas regularmente desde mediados del año pasado (a 3,25% a comienzos de abril). Y con la inflación anual muy bien controlada, hay margen para realizar más recortes para estimular la economía de ser necesarios. También esperamos que la política fiscal cuente con apoyo en la etapa preliminar de las elecciones presidenciales de 2014. El gobierno puede extender el apoyo político a los sectores de la industria y la construcción.

Los flujos de inversión extranjera directa a los sectores de la energía y la minería alcanzaron más de US\$13 mil millones y debieran ayudar a garantizar la expansión en el mayor plazo a medida que mejora la perspectiva mundial. Las oportunidades de crecimiento del comercio

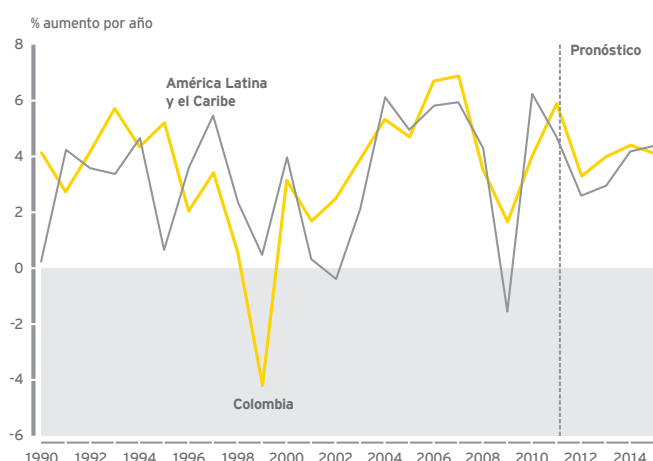
también han aumentado con la firma de un acuerdo de libre comercio con Corea del Sur este mes y la posibilidad de otro pronto con la Unión Europea.

Un resultado exitoso y oportuno de las negociaciones de paz entre el gobierno y el grupo guerrillero FARC impulsaría la producción y la confianza y atraería más inversión interna.

El ritmo de crecimiento en Colombia se ha desacelerado durante el último año ya que el crecimiento de las exportaciones fue lento y la actividad industrial cayó fuertemente en el cuarto trimestre. Sin embargo, creemos que la economía ahora ha alcanzado una baja cíclica y comenzará a repuntar nuevamente durante 2013, con un promedio de crecimiento cercano al 4%.

Figura 30

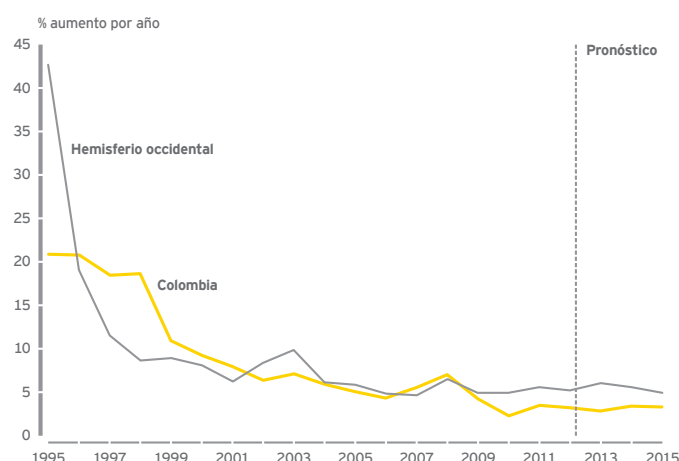
Crecimiento del PIB real



Fuente: Oxford Economics.

Figura 31

Inflación



Fuente: Oxford Economics.

Tabla 5
Colombia

Fuente: Oxford Economics.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB real (% anual)	6.6	4.0	4.0	4.4	4.1	4.0
Inflación del índice de precios al consumidor (% anual)	3.4	3.2	2.4	3.2	3.3	3.3
Saldo de cuenta corriente (% del PIB)	-3.0	-3.4	-3.9	-4.0	-3.8	-3.5
Total deuda externa (% del PIB)	23.1	22.2	24.5	27.2	30.1	32.3
Tasa de interés a corto plazo (%)	4.0	5.0	3.5	4.5	5.5	6.5
Cambio por US\$ (promedio anual)	1,848.1	1,798.1	1,850.2	1,952.8	2,089.6	2,195.0
Saldo presupuestario (% del PIB)	-2.1	-1.9	-1.7	-1.6	-1.5	-1.5
Población (millones)	46.9	47.5	48.1	48.8	49.4	49.9
PIB nominal (miles de millones de US\$)	333.2	369.8	382.7	390.7	392.6	401.6
PIB per cápita (precios actuales en US\$)	7,102.2	7,781.3	7,950.8	8,013.7	7,953.3	8,042.3

El impulso listo para incorporarse en 2013

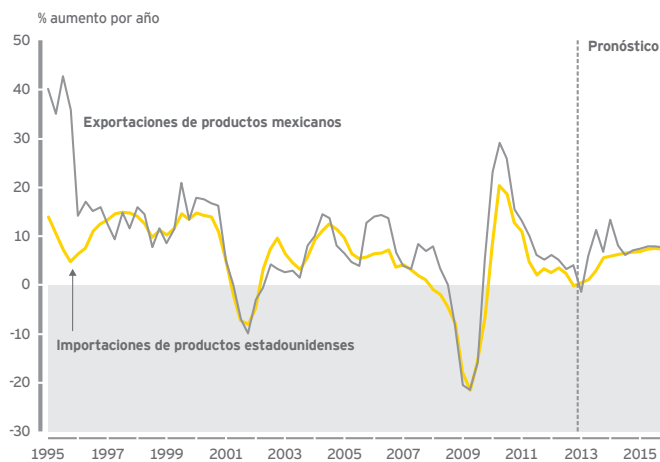
El impulso en la economía de México se ha reducido en los últimos meses, con las exportaciones cayendo un 4,9% en el mes de enero y con una baja de 2,1% en la producción industrial en diciembre. La desaceleración en la economía, combinada con el embargo de EE.UU. y la caída de la inflación básica, provocaron que el banco central redujera su tasa política en 50 puntos base en marzo, el primer recorte desde 2009. Sin embargo, ahora se espera que el PIB crezca un 3,5% este año.

La sutil aceleración del crecimiento este año será impulsada por una continua mejora en la demanda externa e interna. A pesar de la promulgación del embargo, se espera que la demanda en los EE.UU. cree un impulso y las exportaciones de México también se verán

apoyadas por el nivel competitivo del tipo de cambio. También se espera que se acelere el crecimiento del gasto de consumo, ayudado por la baja inflación y una esperada mejora en el mercado de la mano de obra.

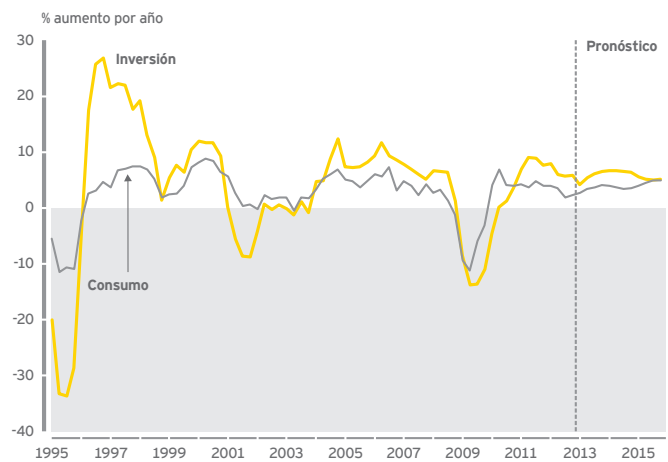
El gobierno del Presidente Nieto ha comenzado a introducir amplias reformas para mejorar el funcionamiento del mercado de la mano de obra y romper el monopolio en el sector de las telecomunicaciones. También tiene planes de ampliar la base imponible y abrir el sector petrolero. Las perspectivas a mediano plazo de México son brillantes, gracias a una demografía favorable y al alto nivel de apertura al comercio del país listo para estimular el gasto y el crecimiento. En efecto, la agencia de clasificación, Standard and Poor's, recientemente actualizó su perspectiva para México pasando de estable a positiva.

Figura 48
Intercambio de mercancías: el crecimiento de EE. UU. frente al de México



Fuente: Oxford Economics.

Figura 49
Consumo e inversión



Fuente: Oxford Economics.

Tabla 14
México

Fuente: Oxford Economics.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Crecimiento del PIB real (% anual)	3.9	3.9	3.5	4.8	4.5	4.3
Inflación del índice de precios al consumidor (% anual)	3.4	4.1	3.7	3.6	3.4	3.2
Saldo de cuenta corriente (% del PIB)	-0.8	-0.8	-1.2	-1.0	-1.0	-1.1
Total deuda externa (% del PIB)	23.4	25.1	23.2	22.5	22.2	21.9
Tasa de interés a corto plazo (%)	4.4	4.4	4.1	4.5	4.9	5.3
Cambio por US\$ (promedio anual)	12.4	13.2	12.5	12.6	12.9	13.2
Saldo presupuestario (% del PIB)	-1.9	-2.2	-2.3	-2.4	-2.4	-2.5
Población (millones)	115.0	116.3	117.6	118.9	120.2	121.4
PIB nominal (miles de millones de US\$)	1,160.3	1,177.5	1,329.9	1,425.0	1,503.2	1,582.0
PIB per cápita (precios actuales en US\$)	10,093.5	10,124.3	11,305.0	11,980.5	12,504.6	13,026.5



Contacto:

Olivier Hache
Socio Director Asesoría en
Transacciones
+52 (55) 52831310
olivier.hache@mx.ey.com

Acerca de EY

EY es líder global en servicios de aseguramiento, asesoría, impuestos, y transacciones. Las perspectivas y servicios de calidad que entregamos ayudan a generar confianza y seguridad en los mercados de capital y en las economías de todo el mundo. Desarrollamos líderes extraordinarios que se unen para cumplir nuestras promesas a todas las partes interesadas. Al hacerlo, jugamos un papel fundamental en construir un mejor entorno de negocios para nuestra gente, clientes y comunidades.

EY se refiere a la organización global y una o más firmas miembro de Ernst & Young Global Limited, en la que cada una de ellas actúa como una entidad legal separada. Ernst & Young Global Limited, una compañía del Reino Unido limitada por garantía, no provee servicios a clientes.

Para obtener mayor información acerca de nuestra empresa, ingrese a: www.ey.com

Acerca del Centro de Mercados Emergentes de EY

El Centro de Mercados Emergentes es el "Centro de Excelencia" de EY que lo conecta rápida y eficazmente con las economías de más rápido crecimiento del mundo. Nuestra continua inversión en dichos mercados nos permite compartir nuestros amplios conocimientos a través de una extensa gama de iniciativas, herramientas y aplicaciones, y así poder ofrecerles a las empresas, tanto en los mercados emergentes como en los maduros, un enfoque profundo y transfronterizo, sustentado por nuestra estructura líder y altamente integrada a nivel global.

© 2013 EYGM Limited.

Todos los derechos reservados.

De acuerdo con el compromiso de Ernst & Young de minimizar su impacto en el medio ambiente, este documento se imprimió en papel con un alto contenido reciclable.

Esta publicación contiene información en forma de resumen y, por lo tanto, su uso es solo para orientación general. No debe considerarse como sustituto de una investigación detallada o del ejercicio del juicio profesional. Ni EYGM Limited, ni ningún otro miembro de la organización global de EY acepta responsabilidad alguna por la pérdida ocasionada a cualquier persona que actúe o deje de actuar como resultado de algún material incluido en esta publicación. Para cualquier asunto en particular, deberá consultar al asesor que corresponda.

Los puntos de vista de terceros que se expresan en esta publicación no necesariamente representan los puntos de vista de la organización global de EY o de sus firmas integrantes. Por ende, se deben tomar en el contexto del momento en que se aportaron.

EMEIA MAS E329.0413

ED ninguno

Acerca de Oxford Economics

Oxford Economics es una empresa fundada en 1981 que proporciona proyecciones y análisis económicos independientes y personalizados a las necesidades de los economistas y del gobierno y las empresas. Actualmente es uno de los proveedores líder en todo el mundo de análisis, asesoría y modelos económicos, con más de 500 clientes, incluyendo organizaciones internacionales, dependencias gubernamentales y bancos centrales de todo el mundo, así como un gran número de empresas multinacionales de primer nivel en todo el espectro industrial.

Oxford Economics cuenta con un alto grado de especialización profesional y técnica, tanto en su propia plantilla de más de 70 profesionales que se encuentran ubicados en Oxford, Londres, Belfast, París, los Emiratos Árabes Unidos, Singapur, Nueva York y Filadelfia, como a través de su estrecha relación con la Universidad de Oxford y una amplia gama de instituciones asociadas de Europa y EE. UU. Los servicios de Oxford Economics incluyen realizar proyecciones para 190 países, 85 sectores y más de 2,500 ciudades en subregiones de Europa y Asia; evaluaciones del impacto económico; análisis político; y trabajo sobre los aspectos económicos de la energía eléctrica y sustentabilidad.

Las proyecciones que se presentan en este reporte se basan en información obtenida de fuentes públicas que consideramos confiables; sin embargo, no asumimos responsabilidad alguna en cuanto a su integridad y precisión. El análisis que se presenta en este reporte es únicamente para fines informativos y Oxford Economics no garantiza que sus pronósticos, proyecciones, asesoría y/o recomendaciones sean exactos o alcanzables. Oxford Economics no asumirá responsabilidad alguna por el contenido del reporte antes mencionado o el uso del contenido por parte de los lectores.

Crecimiento Superior

En estos tiempos económicos desafiantes, aún existen oportunidades para el crecimiento. En la publicación *Growing Beyond*, analizamos la forma como las compañías pueden aprovechar estas oportunidades al máximo: al expandirse hacia nuevos mercados, encontrar nuevas formas de innovar y al adoptar nuevos enfoques en cuanto al talento humano. Obtendrá información práctica en cuanto a lo que necesita hacer para crecer. Participe en el debate en:

www.ey.com/growingbeyond.