

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 301, 28 de Abril de 2006

AL INSTANTE

Proyecciones Abril : Récord en Precios de Materias Primas y Petróleo Supera 75 Dólares por Barril

Hasta ahora, algunos importantes y dinámicos segmentos de la economía global parecen poco sensibles a la fuerte alza de los combustibles, en un doble aspecto, vale decir, respecto al crecimiento económico y a la inflación. El primero continúa muy dinámico, en varias regiones de la economía global y la segunda permanece moderada. Otros indicadores, como las bolsas y la estructura de tasas de interés, especialmente en la economía de Estados Unidos, señalan un manifiesto optimismo respecto a la evolución futura de la economía mundial.

Recientes informaciones del primer trimestre de las mega economías de China e India, muestran un proceso de expansión acelerado, que supera las proyecciones de comienzos de año y las expectativas. China está expandiéndose a tasas superiores al 10%, en el primer trimestre, e India crece a tasas entre 7 y 8%.

Existen síntomas, en varias economías desarrolladas, de un proceso de alza de tasas de interés de referencia, que estaría llegando a una meseta o una pausa, tal como parece ocurrir en Estados Unidos, Canadá, Europa y aún en México y Chile. Brasil está bajando fuertemente la tasa Selic, que aún continúa elevada, en 15,75%. En Estados Unidos y en otras economías del mundo, el primer trimestre de este año mostró fuertes utilidades en el

sector corporativo y en el sector financiero, que refleja el continuo y fuerte crecimiento de la economía mundial y el ajuste, más lento, de los costos del mercado laboral, mientras el poder de las empresas, para ajustar los precios de sus productos, mejora. Esto se traduce en efectos positivos, en contratación de mano de obra y en mayor inversión de capital, lo cual está ocurriendo, incluso en la economía de Japón. Este es un proceso positivo, en la revitalización de la economía japonesa, luego de varios años de estagnación y recesión, y por otra parte, agrega momentum a la mantención de un ciclo global alto.

Asia se está consolidando como un factor de dinamismo de la economía mundial, complementario a Estados Unidos, que continúa con un crecimiento similar al del año pasado, de 3,4% anual, con indicadores de confianza del consumidor fuerte, esta semana, y con continua creación de empleo.

Las ventas de casas nuevas en Estados Unidos cayeron 15% en los dos primeros meses, pero se espera un rebote en Marzo y la caída de las hipotecas hasta el 15 de Abril ha sido de 10,8%, respecto al año pasado, con una tendencia reciente a estabilizarse.

Los riesgos más destacados que se mencionan a este panorama económico global muy

positivo, continúan siendo un alza desmesurada del precio del petróleo, un conflicto geopolítico en el medio oriente (Irán) y, en un horizonte algo más largo, la gripe aviar, convertida en pandemia.

En Washington DC, en la reunión de primavera del Comité Internacional Monetario y Financiero (IMFC) del Fondo Monetario Internacional, que tuvo lugar el fin de semana pasado, otorgaron al Director Gerente del FMI, poder para iniciar un vasto proceso de ajuste de cuotas, que restablezca la posición relativa de las economías de Asia y de algunas otras emergentes, como México y Turquía, de acuerdo a la gravitación de sus economías, en el concierto multilateral mundial. Esto afectará especialmente a Europa, que está sobrerrepresentada actualmente.

Un segundo tema de estas reuniones de Washington, es dotar al FMI de un “programa multilateral de vigilancia”, que permitiría al FMI examinar las vías por las cuales las políticas económicas en los países más importantes económicamente, tales como USA y China, se afectan mutuamente y asimismo, al sistema económico global, generando riesgos para toda la comunidad económica internacional.

Estados Unidos espera que esa iniciativa fortalezca al Fondo Monetario y le dé coraje para poner más presión a China y otros países de Asia, para que permitan la apreciación de sus monedas, pero esta iniciativa puede afectar, también, al propio Estados Unidos, con evidentes desequilibrios macroeconómicos, externos y fiscales.

En opinión de Fred Bergsten, ex subsecretario del Tesoro, para asuntos internacionales de Estados Unidos, y director del Instituto Internacional de Economía, de Washington, este hecho “sería un paso positivo, porque indicaría que los países miembros del FMI se han dado cuenta, que lo que están haciendo, hasta ahora, es inadecuado y requiere rectificación. En este sentido, es también valioso que pidan al Fondo Monetario un rol central en el ajuste de las economías”.

Luego, Bergsten agrega, que “es muy temprano para cantar victoria y que es necesario observar si los jugadores más importantes en la escena global y los países miembros del Fondo, y el

Fondo Monetario Internacional mismo, quieren darle contenido a esta iniciativa”.

A su vez, también, un alto funcionario del Fondo Monetario comenta “que en último término, serán los países miembros quienes tendrán la decisión de hacer funcionar el nuevo sistema de vigilancia” y agrega, que “es perfectamente legítimo estar escéptico respecto a si los países miembros del FMI permitirán a sus funcionarios, lo que se espera que hagan, cumplir sus funciones y corregir los desequilibrios macroeconómicos”.

Va a ser, sin duda, muy difícil que las grandes economías renuncien a su soberanía económica y entreguen al Fondo Monetario la rectificación necesaria para restablecer los equilibrios. De igual modo, se observa que las pequeñas o medianas economías han escapado, hoy día, a la influencia del Fondo Monetario, por un ambiente económico expansivo y de gran liquidez, en la economía mundial. Gran parte de los países emergentes y aún las economías pobres, están pasando, actualmente, por un período próspero e independiente de la ayuda de los organismos internacionales, muchos muestran superávit de balanza de pagos y acceso a la liquidez de los mercados financieros internacionales.

La cartera del FMI, en virtud de los prepagos de deuda, se ha reducido sustancialmente, pero el Fondo Monetario cuenta con enormes reservas en dólares y en oro.

Pensamos que, es muy probable, que esta nueva “reinvención del Fondo Monetario Internacional”, pueda fracasar, y que el Fondo Monetario entre en una etapa de “dorada obsolescencia”, y el rol de ajustar las economías quede entregado a los mercados financieros internacionales, en una suerte de última línea.

El ajuste que imponen los mercados es más severo y abrupto que los planes de ajuste del Fondo Monetario, pero más efectivo e inapelable y, adicionalmente, evita el efecto negativo del llamado “riesgo moral” ♦

**Cuadro N° 1:
Economías Mundiales**

	% Economía Mundial (PPC 1999)	PIB (Var.%)				Inflación Var.% 12 meses				Cuenta Corriente Como % PIB			
		2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p
TOTAL G7	45.9%	2.1	3.1	2.6	2.9	1.7	2.0	2.3	1.9	-1.6	-1.9	-2.4	-2.5
USA	21.9%	3.0	4.2	3.5	3.4	2.3	2.7	3.4	2.6	-4.8	-5.7	-6.5	-6.8
Japón	7.6%	2.5	2.6	2.7	3.2	-0.3	0.0	-0.4	0.2	3.4	3.7	3.6	4.2
Alemania	4.7%	-0.1	1.1	1.1	2.1	1.0	1.8	1.9	1.6	2.4	3.7	3.7	3.1
Francia	3.3%	0.5	2.1	1.4	2.2	2.2	2.3	1.9	1.7	0.7	-0.2	-1.3	-1.0
Italia	3.2%	0.4	1.0	0.1	1.4	2.8	2.3	2.2	2.1	-1.4	-1.0	-1.6	-1.3
Reino Unido	3.2%	2.3	3.2	1.8	2.5	1.4	1.4	2.0	1.9	-1.9	-2.0	-2.4	-3.6
Canadá	2.0%	2.0	2.9	2.9	3.2	2.8	1.8	2.2	2.0	2.0	2.2	2.2	2.6

Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

**Cuadro N°2:
Economías Latinoamericanas**

	PIB (Var.%)				INFLACIÓN (Var.% 12 meses)				Cuenta Corriente Como % del PIB			
	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p
L.A (7)	2.3	6.1	4.5	4.7	11.2	5.9	6.6	5.8	1.4	1.3	1.8	0.9
Argentina	8.8	9.0	9.2	7.0	13.5	4.4	9.6	11.2	5.8	2.0	2.9	2.2
Brasil	0.5	4.9	2.3	3.5	14.8	6.6	6.9	4.6	0.9	1.9	1.8	0.9
Chile	3.3	6.1	6.3	6.0	2.8	1.1	3.1	2.5	-1.2	1.5	0.0	-0.8
Colombia	3.9	4.0	5.1	4.5	6.5	5.9	5.0	4.2	-1.6	-1.1	-1.0	-0.8
México	1.3	4.4	3.0	4.5	4.0	4.7	4.0	3.5	-1.5	-1.3	-0.8	-1.1
Perú	4.1	4.8	6.7	5.0	2.3	3.7	1.6	2.5	-1.8	0.0	1.3	-0.1
Venezuela	-9.4	17.9	9.3	6.5	31.1	21.7	16.0	13.0	13.6	13.0	18.1	11.1

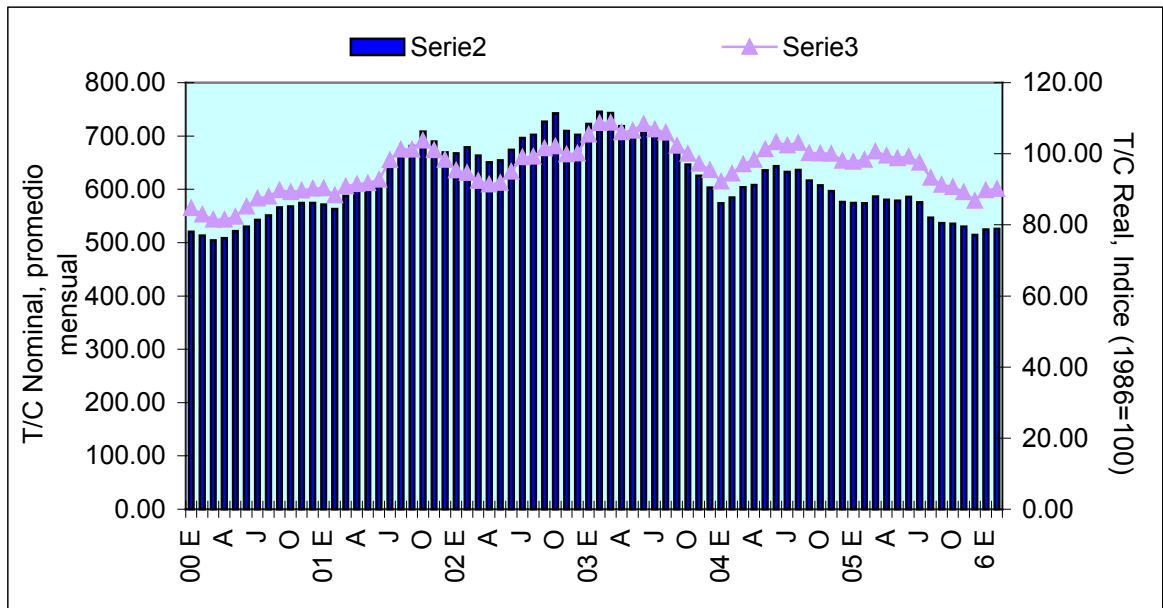
Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

Cuadro N°3:
Panorama de Mercado
Latinoamérica: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo
(Base 2000=100)

	1998	1999	2001	2004				2005				2006
				Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I
Argentina	79.5	78.2	76.6	161.8	160.0	168.1	170.6	166.1	163.7	165.6	165.6	171.82131
Brasil	95.5	128	106.3	97.0	99.9	88.7	87.1	86.1	76.28	74.85	72.83321	69.30007
Chile	77.5	79.7	73.9	102.1	101.2	99.0	99.7	99.6	95.42	86.06	85.5432	87.33624
Colombia	79.2	88.3	91.4	107.0	107.2	102.6	99.7	96.6	94.97	95.42	93.98496	93.54537
Ecuador	65.5	88.4	99.0	88.8	86.9	84.8	93.8	83.4	82.99	75.02	82.23684	83.96306
México	97.6	88.7	79.2	100.1	102.0	102.0	101.5	100.5	96.34	95.6	93.02326	94.25071
Perú	91.2	99.8	98.0	101.3	100.0	98.1	100.6	100.5	98.91	100.9	102.145	101.01010
Venezuela	63.3	58.9	55.5	106.4	101.9	99.8	100.0	106.4	100.9	100.2	98.03922	96.71180

Fuente: JP Morgan.

Gráfico N°1:
Tipo de Cambio Nominal y Real: Chile



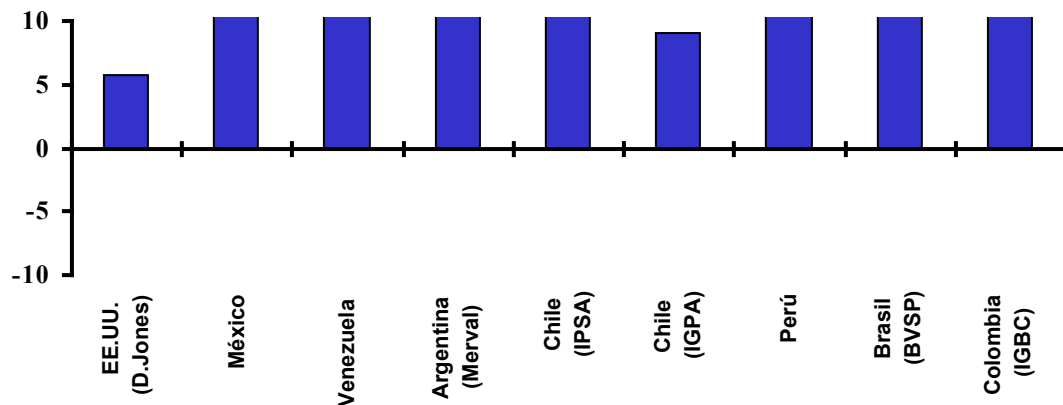
Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro N°4:
Tipo de Cambio al 25 de Abril 2006
(Moneda local/US\$)

	Oficial Bancario	Interbank
Argentina	3,04000/3,0425	
Ecuador	25000/0	
Brasil	2,1190/2,1210	
Chile	515,50/515,80	
Colombia	2348,60/2351,10	
México		11,0820/11,086
Paraguay	5760/5900	
Perú	3,3190/3,3220	
Venezuela	2144,60/150,00	
Uruguay	23,950/4,150	

Fuente: Blomberg

Gráfico N°2:
Mercados Accionarios 2006: Retornos en US\$ a la Fecha.
(var.%)



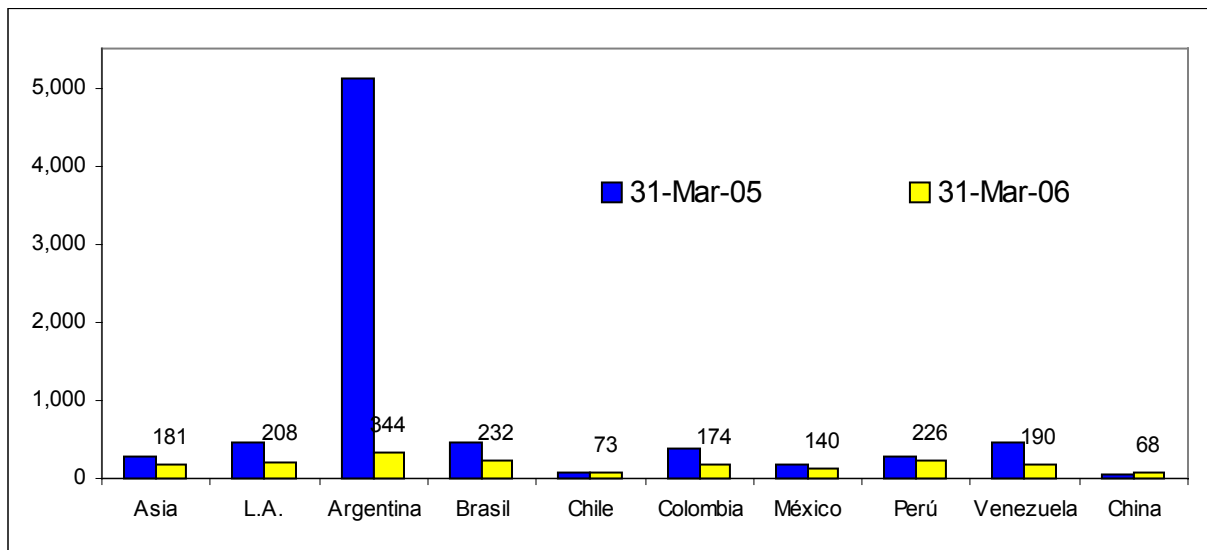
Fuente: Blomberg.

**Cuadro N°5:
Mercado Accionario en Moneda Local**

	Valor al 25 Abril 2006	Valor al 31 Dic 2005	Var. 06%(Ytd)
Dow Jones	11,336	10,718	5.77
México	20,199	17,803	13.46
Venezuela	31,027	20,395	52.13
Argentina(MERV)	1,943	1,543	25.90
Chile (*IPSA)	2,223	1,964	13.14
Chile (IGPA)	10,042	9,206	9.08
Perú	7,016	4,802	46.10
Brasil (BVSP)	39,751	33,456	18.82
Colombia (IGBC)	11,102	9,513	16.70

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N°3:
EMBI
Índice de Países, spread Soberanos (pd)**



Fuente: JP Morgan

Cuadro N°6:
Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 25 de Abril de 2006)

País	Tasa de Referencia				
	25 de Abril 2006	Jun 06*	Sep 06*	Dec 06*	Mar 07*
EE.UU.	4.75	5.00	5.00	5.00	5.00
Brasil	15.75	15.00	13.75	13.75	13.25
México	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
Chile	5.00	5.25	5.50	5.75	5.75
Euro área	2.50	2.75	3.00	3.25	3.25
Japón	0.00	0.00	0.25	0.50	0.75
China	5.58	5.58	5.58	5.58	5.83

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N°7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 25 de abril 2006)

Plazo	25-Abr-06	25-Jul-06	27-Oct-06	27-Abr-07
3 Meses	5.1100	5.2670	5.2926	5.2561
6 Meses	5.2231	5.3159	5.3041	5.2965
1 Año	5.3337	5.3717	5.3719	5.3747
3 Años	5.3770	5.4007	5.4098	5.4318
5 Años	5.4450	5.4675	5.4802	5.5112
10 Años	5.5830	5.6017	5.6141	5.6409
30 Años	5.7110	n/d	n/d	n/d

Fuente: Bloomberg.