

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 318, 26 de Julio de 2006

AL INSTANTE

PROYECCIONES JULIO 2006: ASPECTOS GEOPOLÍTICOS DE MEDIO ORIENTE AFECTAN MERCADOS FINANCIEROS

Pese a la dramática situación geopolítica regional, con dos complejos frentes para Israel, en los que lamentablemente han habido bastantes bajas y destrucción, los mercados financieros han estado más estables. No obstante, también ocurrieron alzas puntuales del petróleo, que posteriormente han cedido, para situarse en niveles de US\$ 73 dólares el barril, moderándose desde niveles cercanos a los US\$ 80 dólares.

La información de precios (PCE), cercana a lo esperado, que alcanzó a 0,3%, para Junio y el mensaje del Presidente del FED, Ben Bernanke, así como las actas publicadas del Comité de Operaciones de Mercado Abierto del 28 y 29 de Junio, en conjunto, han logrado apaciguar, parcialmente, el escenario financiero de Julio.

En los últimos diez días, la situación de seguridad en el medio oriente, se deterioró bruscamente. Después del secuestro de un soldado israelí por Hamas, en el frente de Gaza, un nuevo episodio de secuestro, de dos soldados, tuvo lugar en la frontera con el sur del Líbano, protagonizado por Hezbollah. La respuesta israelí, en ambos casos, ha sido una campaña de bombardeos en ambos frentes, pero

con mayor intensidad en el Líbano, para destruir las instalaciones bélicas del enemigo, que en este caso, son dos grupos mixtos terroristas y políticos, apoyados por Siria e Irán. La meta de Israel en el Líbano es evitar la invasión, para tratar de destruir el poder de ataque de Hezbollah, lo cual es muy difícil, por la movilidad del grupo, arraigado en la población chiíta, que además tiene un brazo político y cuenta con parlamentarios y ministros de gobierno en el Líbano.

El rápido escalamiento del conflicto y de la violencia ha tenido efectos en el alza de precios del petróleo, que llegaron a US\$ 80 dólares por barril, y en los mercados financieros regionales y también globales emergentes, que volvieron a tener una ola de volatilidad.

Obviamente, también habrá un impacto negativo considerable en la macroeconomía de la región, por la destrucción y el éxodo de habitantes, especialmente del Líbano.

La economía de Israel, sin embargo, pasa por un período de fortaleza, debido al avance en políticas económicas que ha tenido lugar, en los últimos años, y que está llevando a un crecimiento económico superior al 4%, en el

segundo semestre de este año y un poco mayor, aún, en el 2007.

La posibilidad que las acciones bélicas y el bloqueo continúen es alta, porque el nuevo gabinete israelí del Primer Ministro Ehud Olmert piensa que es importante establecer la credibilidad y enviar señales claras de que no habrá compromiso con los terroristas islámicos que ataquen Israel. La solución del conflicto no será rápida, por la rigidez de las exigencias de ambos bandos, pero tampoco puede durar mucho, por la creciente presión internacional.

Hasta ahora, Estados Unidos ha reconocido el derecho de Israel de defenderse frente a ataques terroristas, pero crece la percepción de que la reacción de Israel y su respuesta son desproporcionadas, en términos de destrucción, sufrimiento humano y eventuales efectos distorsionadores sobre la economía global. Hay, sin duda, un riesgo significativo sobre la economía mundial, mientras más se prolongue el conflicto armado.

El mensaje de Bernanke, la semana pasada, fue moderado y sutil, en el sentido de generar estabilidad y confianza, en una evolución positiva de la economía norteamericana. La estimación de la tendencia central del PCE subyacente, que mide inflación, fue de una inflación de 2,25 a 2,50% para este año y de 2,00 a 2,25% para el próximo. El Chairman de FED dejó implícito que la presión por altos precios del petróleo podría diluirse en el futuro.

Las minutas del Comité de Operaciones de mercado abierto de Junio 28 y 29 del 2006, señalan también “que la información económica, analizada en Junio, sugirió que el crecimiento de la actividad económica del segundo trimestre se desaceleró sustancialmente respecto al crecimiento rápido del primer trimestre. La expansión del gasto del consumidor se moderó y la actividad en el mercado de la vivienda continuó su enfriamiento. En contraste, la tasa

de aumento del gasto de los negocios continuó fuerte y apoyada por fundamentos económicos. La demanda de empleo se ha moderado en meses recientes. Por último, la inflación de precios al consumidor permaneció elevada en Abril y Mayo, reflejando fuertes alzas en los precios de energía y también aumentó en los precios subyacentes”.

Por otra parte, información reciente confirma que la economía de la Euroárea está creciendo fuertemente. Esta semana ha habido señales de una aceleración en el gasto del sector de dueños de casa franceses y del sector manufacturero de la Euroárea. Este último llegaría al nivel trimestral más alto desde el año 2000.

En Japón se espera que el crecimiento económico del segundo trimestre continúe algo por encima de la tendencia, mientras la atención de los analistas se concentra en el informe del CPI, que se anticipa en un 0,6% anual.

Los mercados emergentes han mostrado una recuperación parcial, desde Mayo-Junio, pero los problemas de ese período han dejado sus marcas. Los problemas geopolíticos del medio oriente, que han desembocado en conflictos armados son fuente de turbulencia para los riesgos altos. Esto, probablemente continúe por un tiempo, afectado por el alza, todavía en curso, de las tasas de referencia de los bancos centrales.

Se debate si habrá o no una nueva alza de tasas de interés de corto plazo del Federal Reserve, que están en 5,25% a un 5,5% el 8 de Agosto próximo. Las probabilidades de alza, hoy, son cercanas al 50%. En todo caso, de haber alza de tasas de interés en Agosto, ésta sería de 0,25% y probablemente la última de este ciclo de alzas.

Las proyecciones actuales de la economía global, en este momento, son de un

crecimiento de 3,7%, para este año, que bajaría a un 3,3%, el próximo año, mientras los precios suben en 3,1% este año y moderan su alza, luego, en el último trimestre a 2,7% y en el 2007 estarían en un nivel de crecimiento de 2,5%, según las estimaciones más recientes.

Estas proyecciones dan cuenta de una evolución de la economía global, que avanza hacia un “soft landing”, en los próximos meses, sin accidentes en el crecimiento económico global o regional, ni trastornos mayores en los mercados financieros●

**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	3.0	1.7	2.0	2.3	2.5	-1.6	-1.9	-2.4	-2.6
USA	21.9%	3.0	4.2	3.5	3.4	2.3	2.7	3.4	3.5	-4.8	-5.7	-6.5	-6.8
Japón	7.6%	2.5	2.6	2.7	3.1	-0.3	0.0	-0.4	0.5	3.4	3.7	3.6	3.8
Alemania	4.7%	-0.1	1.1	1.2	2.2	1.0	1.8	1.9	1.8	2.4	3.7	3.7	3.7
Francia	3.3%	0.5	2.1	1.4	2.2	2.2	2.3	1.9	1.8	0.7	-0.2	-1.3	-1.5
Italia	3.2%	0.4	1.0	0.1	1.7	2.8	2.3	2.2	2.1	-1.4	-1.0	-1.6	-1.6
Reino Unido	3.2%	2.3	3.2	1.8	2.8	1.4	1.4	2.0	2.1	-1.9	-2.0	-2.4	-2.9
Canadá	2.0%	2.0	2.9	2.9	3.2	2.8	1.8	2.2	2.3	2.0	2.2	2.2	2.1

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	2002	2003	2004	2005e	2006p	2003	2004	2005e	2006p
L.A (7)	2.3	6.1	4.5	5.0	10.9	11.2	5.9	6.6	5.5	1.4	1.3	1.8	1.4
Argentina	8.8	9.0	9.2	8.0	26.0	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	8.5	14.8	6.6	6.9	4.2	0.9	1.9	1.8	0.9
Chile	3.3	6.1	6.3	5.5	2.5	2.8	1.1	3.1	3.4	-1.2	1.5	0.0	1.8
Colombia	3.9	4.0	5.2	4.5	6.3	6.5	5.9	5.0	4.3	-1.6	-1.1	-1.0	-1.4
México	1.3	4.4	3.0	4.5	5.0	4.0	4.7	4.0	3.2	-1.5	-1.3	-0.8	0.0
Perú	4.1	4.8	6.4	5.5	0.2	2.3	3.7	1.6	2.5	-1.8	0.0	1.3	1.8
Venezuela	-9.4	17.9	9.3	7.5	22.0	31.1	21.7	16.0	11.2	13.6	13.0	18.1	14.8

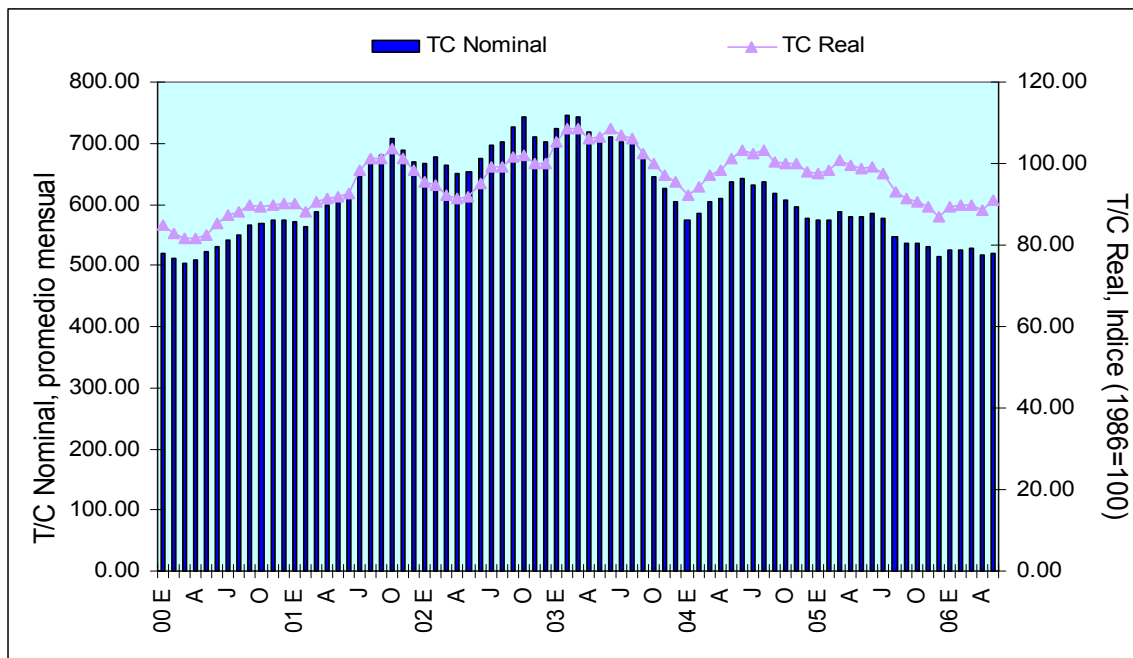
Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

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	Trim II
Argentina	79.5	78.2	76.6	161.8	160.0	168.1	170.6	166.1	163.7	165.8	165.6	171.82	169.49
Brasil	95.5	128	106.3	97.0	99.9	88.7	87.1	86.1	76.28	74.91	72.83	69.20	73.86
Chile	77.5	79.7	73.9	102.1	101.2	99.0	99.7	99.6	95.42	86.13	85.54	87.26	84.82
Colombia	79.2	88.3	91.4	107.0	107.2	102.6	99.7	96.6	94.97	95.51	93.98	93.63	106.38
Ecuador	65.5	88.4	99.0	88.8	86.9	84.8	93.8	83.4	82.99	75.08	82.24	79.49	71.07
México	97.6	88.7	79.2	100.1	102.0	102.0	101.5	100.5	96.34	95.69	92.94	93.98	98.43
Perú	91.2	99.8	98.0	101.3	100.0	98.1	100.6	100.5	98.91	100.9	102.15	101.01	99.80
Venezuela	63.3	58.9	55.5	106.4	101.9	99.8	100.0	106.4	100.9	100.2	97.94	96.71	92.94

Fuente: JP Morgan.

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



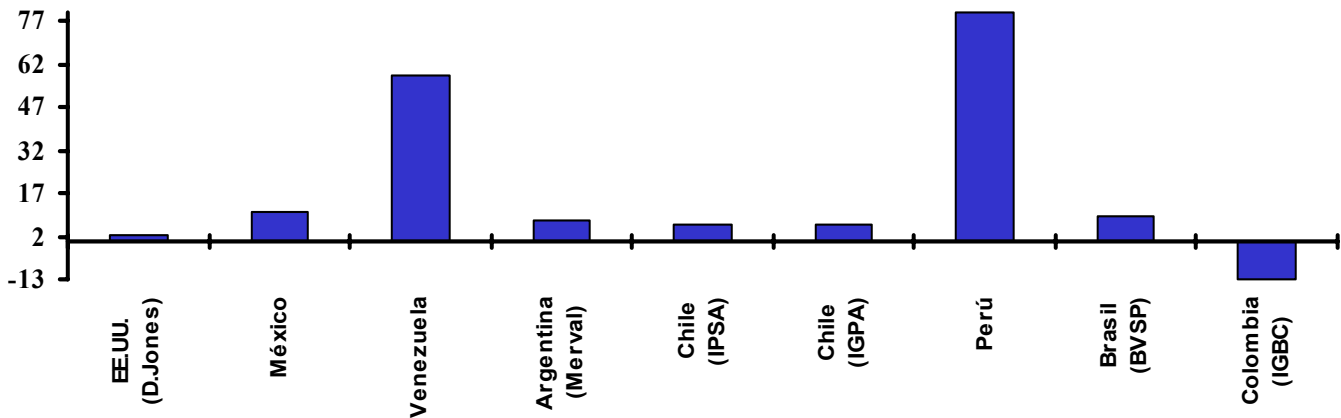
Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro N°4:
Tipo de Cambio al 19 de Julio 2006
(Moneda local/US\$)

19 de Julio 2006	Oficial Bancario	Interbank
Argentina	3,08000/3,0825	
Ecuador	25000/0	
Brasil	2,1930/2,1950	
Chile	546,4/546,9	
Colombia	2540,9/2543,4	
México		10,9681/0,9736
Paraguay	5470/5550	
Peru	3,2400/3,2410	
Venezuela	2144,6/150,0	
Uruguay	23,700/3,900	

Fuente: Blomberg

Gráfico N°2:
Mercados Accionarios 2006: Retornos en US\$ a la Fecha, 19 de Julio de 2006 .
(var.%)



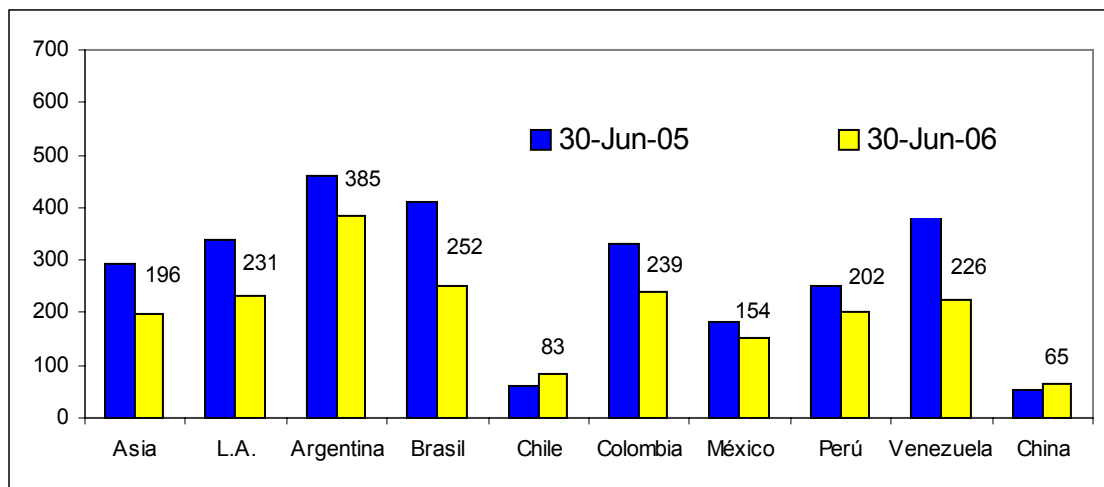
Fuente: Blomberg.

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

	Valor al 18 Julio 2006	Valor al 31 Dic 2005	Var. %
Dow Jones	10,799.2	10,718	0.76
México	18,885.7	17,803	6.08
Venezuela	32,176.5	20,395	57.77
Argentina(MERV)	1,612.7	1,543	4.50
Chile (*IPSA)	2,064.3	1,964	5.08
Chile (IGPA)	9,698.3	9,206	5.35
Perú	8,494.8	4,802	76.89
Brasil (BVSP)	35,130.4	33,456	5.01
Colombia (IGBC)	7,891.6	9,513	-17.05

Fuente: Bloomberg.

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



Fuente: JP Morgan

Cuadro N°6:

Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 14 de Julio de 2006)

País	Tasa de Referencia				
	14 de Julio 2006	Sep 06*	Dec 06*	Mar 07*	Jun 07*
EE.UU.	5.25	5.50	5.75	6.00	6.00
Brasil	15.25*	14.50	14.25	13.75	13.25
México	7.00	7.00	7.00	7.00	7.50
Chile	5.25	5.50	5.75	5.75	5.75
Euro arrea	2.75	3.00	3.50	3.75	4.00
Japón	0.25	0.25	0.50	0.75	1.00
China	5.85	6.00	6.20	6.30	6.30

* El 19 de julio, la tasa de Brasil bajó a 14,75%.

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N°7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 19 de Julio 2006)

Plazo	20-Jun-06	23-Oct-06	22-Ene-07	23-Jul-07
3 Meses	5.5200	5.6230	5.6160	5.4232
6 Meses	5.6104	5.6593	5.6357	5.4298
1 Año	5.7035	5.6777	5.6100	5.4441
3 Años	5.5640	5.5604	5.5474	5.5288
5 Años	5.5943	5.5956	5.5908	5.5891
10 Años	5.6730	5.6781	5.6796	5.6863
30 Años	5.7910	n/d	n/d	n/d

Fuente: Blomberg.