

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Nº502, 30 de septiembre de 2009

AL INSTANTE

PROYECCIONES SEPTIEMBRE: SE REFUERZAN IDEAS DE ESTABILIZACIÓN E INICIO DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA GRADUAL

Las informaciones de la economía de Estados Unidos y de otras economías a nivel global - gran parte de ellas positivas- apuntan a una estabilización y recuperación heterogénea de la economía mundial, no exenta de rezagos, desequilibrios y riesgos.

La fase del ciclo de recuperación se caracteriza, generalmente, porque a nivel de la economía global, hay regiones que avanzan primero hacia la estabilización y recuperación; porque las economías que la componen son más flexibles, tienen mejores políticas públicas y sus autoridades responden más rápidamente y por tener una institucionalidad mejor y mercados más flexibles a los ajustes internos e internacionales. Un aspecto también muy importante, es que su sector

financiero se haya mantenido sano durante la fase de crisis del ciclo, de modo que pueda ser un instrumento eficaz en la recuperación.

Estas condiciones, necesarias para resurgir rápidamente, las cumplen principalmente las economías de Asia, entre las cuales se encuentra prominentemente China y algunas otras más chicas, como Singapur, Taiwán, Malasia, Vietnam y otras del Sur de Asia. Por eso, están mostrando desde julio, cifras más positivas que anuncian una recuperación que parece consolidarse en agosto y septiembre.

Sin embargo, aún en estas economías es válida esa heterogeneidad en el avance de la recuperación por sectores. Cabe señalar también, que en estas

economías líderes destacan los altos niveles de ahorro e inversión y las ganancias en productividad y competitividad.

Algunos subsectores industriales tradicionales y la ocupación de factores y mano de obra demoran un poco más en reactivarse y volver a niveles similares a los normales.

Lo que ha ayudado a ir saliendo de la crisis ha sido, también, el buen nivel de los precios de los commodities o materias primas, que luego de una caída profunda a fines del año pasado, se han recuperado velozmente en el primer semestre de este año.

A nivel geográfico-regional, América Latina se observa en una posición razonablemente buena en términos de la sanidad de sus sistemas bancarios, pero carece de la flexibilidad y competitividad de las economías de Asia, así como tampoco tiene los niveles de ahorro de Asia e India. En consecuencia, la recuperación y el impacto sufrido en el área laboral demorarán más en progresar o resolverse positivamente.

Las economías emergentes y algunos países desarrollados de Europa están más intensamente

tocados por la crisis, en especial las economías emergentes centrales y orientales, y sobre todo las economías bálticas, que han tenido sus sistemas financieros profundamente deteriorados, en algunos casos en forma extrema.

Indudablemente, esta última área geográfica tardará algo más en resurgir y requerirá de reestructuración de sus deudas y de su sistema financiero, con importantes inyecciones de liquidez de instituciones multilaterales y de economías desarrolladas, principalmente europeas.

En el campo de las economías desarrolladas, Estados Unidos, Europa y Japón tienen sus sistemas financieros debilitados y es, realmente, muy difícil tener una recuperación dinámica sin un sistema financiero sano y capitalizado. En esas economías, en cierto modo, el rol financiero del sector privado enfermo fue sustituido por operaciones heterodoxas del Banco Central respectivo y ahora es necesario planificar, prudentemente, en el tiempo y en las magnitudes, su reversión.

Del mismo modo, el exagerado nivel que han alcanzado los déficit fiscales y la deuda pública, debido a la

expansión del gasto público durante la crisis, hace necesario empezar a ajustarlos para evitar, consecuentemente, la inflación o nuevas burbujas en los mercados financieros, que interrumpan o dificulten la recuperación de la economía real por acciones necesarias aunque restrictivas de política monetaria.

Esta semana, en que ya hubo reunión del Federal Open Market Committee y luego habrá una tercera reunión del G20 en Pittsburgh, ha habido diversas declaraciones sobre la situación económica mundial. El director gerente del Fondo Monetario Internacional exhortó al Grupo de los 20 “a mantener los planes para sacar a la economía mundial de la recesión, advirtiendo que la crisis no ha terminado” y agregó que “esta recuperación será lenta, a un promedio menor de crecimiento de lo que teníamos antes de la crisis”.

Por otra parte, Ben Bernanke, Presidente de la Reserva Federal, dijo la semana pasada “que la crisis, muy probablemente había terminado”.

Gerald Lyons, economista jefe del Standard Chartered Bank, advirtió “que un fracaso en reequilibrar la economía global provocaría que

cualquier recuperación se vea, en último término, condenada”.

El Secretario del Tesoro, Timothy Geithner, confirmó esta semana que el Gobierno de USA creará un supervisor nacional de bancos y justificó esta acción en la necesidad de controlar el sistema bancario y establecer reglas para el mercado hipotecario.

El Comisionado de Asuntos Monetarios de la Unión Europea, Joaquín Almunia, informó “sobre la creación de un directorio europeo de riesgo sistémico y los nuevos mecanismos para mejorar la supervisión a nivel institucional, la cual irá mucho más allá en combatir los desequilibrios en nuestros sistemas financieros.

Finalmente, la declaración del Federal Reserve, después de la reunión mensual del Comité de Operaciones de Mercado Abierto del 23 de septiembre, en síntesis, reconoce un progreso en cuanto a la estabilización económica de Estados Unidos pero advierte que todavía las empresas están reduciendo inversión fija y personal y que la actividad económica continuará débil por un tiempo. En consecuencia, las acciones de política para estabilizar los mercados financieros y las

instituciones relacionadas con estímulo fiscal y monetario continuarán junto a las fuerzas del mercado para dar apoyo y fortalecer el crecimiento económico y un gradual retorno a niveles más altos de utilización de los recursos, en un contexto de estabilidad de precios.

Se agrega en el comunicado que el Comité mantendrá los federal funds en niveles de 0 a 0,25%, por un período extenso. Además, se continuará dando apoyo a los mercados de hipotecas y de la vivienda en forma limitada, para promover la transición en los mercados. Por último, el comunicado del Fed señala que estará monitoreando el tamaño y composición de su balanza y hará

los ajustes necesarios a sus programas de crédito y liquidez, lo cual implica que, en algún momento futuro, podrá empezar la difícil tarea de revertir las inyecciones de liquidez efectuadas a través del esquema de “quantitative easing”.

Es interesante destacar esta semana, el upgrading de Brasil al nivel de “investment grade” por parte de Moody’s, pese a que la posición financiera del presupuesto público se ha deteriorado y el llamado “quasi-fiscal lending” ha aumentado para apoyar la estabilización de la economía. Pero, indudablemente, la evolución económica de Brasil durante la crisis, es mejor que la de muchas otras economías emergentes.

**Cuadro N° 1:
Proyecciones para las Economías Mundiales**

	% Economía Mundial (PPC 2008)	PIB (Var. %)					Inflación (Var. 12 Meses)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
		2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL G7	42,1	2,7	2,2	0,2	-3,5	2,8	1,7	3,6	1,8	0,5	0,5	-3,2	-2,5	-2,5	-2,0	-1,7
USA	20,7	2,8	2,1	0,4	-2,4	3,2	1,9	4,1	1,5	1,2	0,9	-5,7	-5,2	-4,9	-2,7	-2,2
Japón	6,4	2,4	2,3	-0,7	-5,6	2,2	0,9	4,1	1,4	-2,0	-1,5	3,1	4,5	3,2	2,9	3,3
Alemania	4,2	3,2	2,6	1,0	-4,6	2,6	1,3	3,1	1,7	0,3	0,3	6,1	7,6	7,3	6,5	6,3
Francia	3,1	2,4	2,3	0,3	-1,9	2,7	1,5	2,5	2,0	0,6	0,7	-0,7	-1,2	-2,8	-2,4	-1,3
Italia	2,6	1,8	1,5	-1,0	-4,9	1,5	2,0	2,6	2,9	1,0	1,0	-2,6	-2,5	-2,8	-2,5	-2,4
Reino Unido	3,2	2,8	2,6	0,7	-4,2	2,1	2,7	2,1	3,9	1,7	1,7	-3,4	-2,7	-1,7	-2,6	-2,4
Canadá	1,9	3,1	2,5	0,4	-2,4	2,6	1,4	4,1	1,9	1,3	2,3	1,4	1,0	0,5	-2,6	-1,9
Grandes Economías Emergentes	% Economías Emergentes															
China	25,5	11,6	13,0	9,0	8,4	9,5	2,8	6,5	1,2	0,9	2,7	9,1	10,7	9,4	6,8	6,7
Corea	n.a.	5,2	5,1	2,2	-0,8	4,0	2,1	3,6	4,1	2,5	3,3	0,7	0,6	-0,5	4,1	1,6
India	10,7	9,7	9,1	6,1	6,0	7,5	6,5	5,5	9,7	7,4	4,7	-1,2	-1,6	-2,5	-2,5	-2,6
Rusia	7,4	7,7	8,1	5,6	-8,5	5,0	9,1	11,9	13,3	10,6	9,2	9,5	5,9	6,1	4,5	4,9
Turquía	n.a.	6,9	4,7	0,9	-5,3	5,0	9,7	8,4	10,1	5,0	5,2	-6,1	-5,9	-5,7	-1,3	-2,0
Euro Área	28,5	3,0	2,7	0,6	-3,6	2,7	1,8	2,9	2,3	0,6	1,1	0,0	0,2	-1,1	-1,1	-0,9
Global	100	3,8	3,6	1,3	-2,5	3,4	2,3	4,0	2,7	1,2	1,5					
Developed Markets	55,3	2,8	2,5	0,4	-3,3	2,8	1,8	3,5	1,9	0,5	0,7	-1,7	-1,4	-1,6	-1,0	-0,6
Emerging Markets	44,7	7,5	7,8	4,9	0,5	5,9	4,3	6,0	5,8	3,7	4,5	3,8	3,7	2,8	2,8	2,4

Fuentes: JP Morgan y FMI.

**Cuadro N°2:
Proyecciones para las Economías Latinoamericanas**

	PIB (Var. %)					Inflación (Var. 12 Meses)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
L.A. (7)	5,6	6,0	4,4	-2,6	4,3	5,6	5,3	7,3	6,2	6,3	1,7	0,8	-0,6	-1,0	-0,5
Argentina	8,5	8,7	6,8	-4,5	2,5	10,9	8,5	8,6	7,0	10,2	2,6	2,9	2,2	1,1	2,1
Brasil	3,8	5,7	5,1	0,0	5,0	4,2	3,6	5,7	5,1	4,5	1,3	0,1	-1,9	-1,6	-2,4
Chile	4,6	4,7	3,2	-1,5	5,0	3,4	4,4	8,7	1,5	2,5	4,7	4,5	-5,0	-1,1	-2,2
Colombia	6,9	7,5	2,5	-0,5	3,0	4,3	5,5	7,0	3,5	3,9	-1,8	-2,8	-2,8	-2,7	-2,3
México	4,9	3,6	1,3	-6,5	5,0	3,6	4,0	5,1	5,3	3,5	-0,2	-0,8	-1,4	-1,3	0,9
Perú	7,7	8,9	9,8	1,0	5,5	2,0	1,8	5,8	2,9	1,7	3,0	1,4	-3,8	-3,4	-3,4
Venezuela	10,3	8,4	4,8	-1,5	2,5	13,7	18,7	31,4	29,0	35,0	14,7	8,8	12,6	0,5	1,6

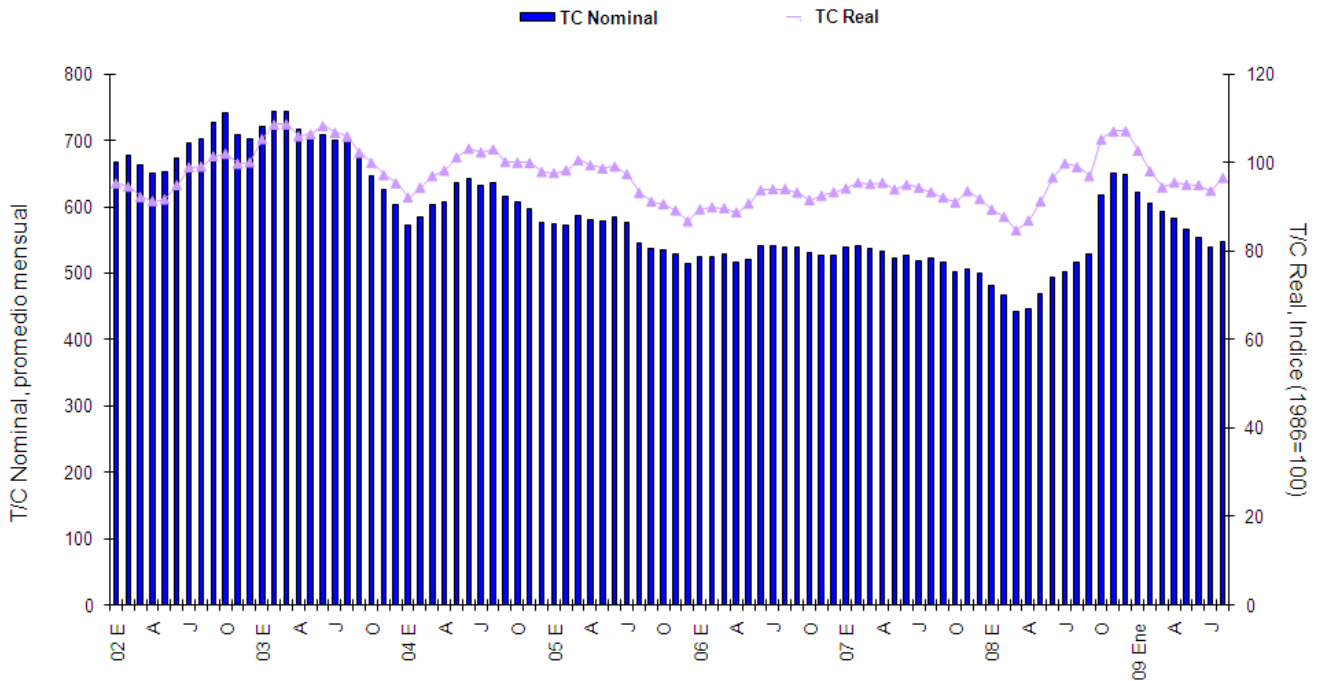
Fuentes: JP Morgan y FMI

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

	2004	2005	2006	2007				2008				2009	
				Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II
Argentina	164,2	165,6	170,6	171,8	167,5	170,6	171,2	179,5	173,3	162,6	157,5	164,7	179,9
Brasil	94,43	77,58	71,3	68,8	65,1	64,7	61,6	57,1	52,2	56,2	69,7	66,4	59,4
Chile	100,3	92,25	86,3	90,5	85,8	85,1	81,0	78,6	83,4	80,5	80,6	76,9	78,9
Colombia	105,7	95,51	97,6	92,9	85,0	94,1	92,2	85,3	80,3	93,0	93,5	100,5	90,7
Ecuador	87,64	82,85	77,3	81,4	80,8	79,9	76,8	73,0	64,3	74,1	107,0	91,7	88,4
México	101,7	96,99	94,5	95,4	93,7	95,2	93,5	93,4	88,9	91,1	110,5	116,8	109,2
Perú	100,4	100,5	100,8	101,6	101,4	100,0	97,0	94,3	96,4	92,6	91,5	94,2	95,4
Venezuela	100,9	100,6	92,7	84,6	83,2	82,8	81,5	79,2	77,2	68,9	57,3	53,8	54,2
Corea	71,07	64,3	58,8	56,3	56,0	55,4	54,2	52,9	51,9	52,1	51,5	57,2	54,0
Turquía	104,8	94,97	89,3	90,7	88,7	90,7	93,2	104,8	105,2	112,4	136,8	139,5	127,2
Rusia	86,06	81,23	83,7	82,0	79,0	78,1	76,8	83,2	78,7	75,6	83,8	89,3	88,4
China	103,8	101,5	99,2	98,0	97,2	96,4	96,8	93,3	90,3	85,1	88,2	85,5	90,3

Fuente: JP Morgan

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



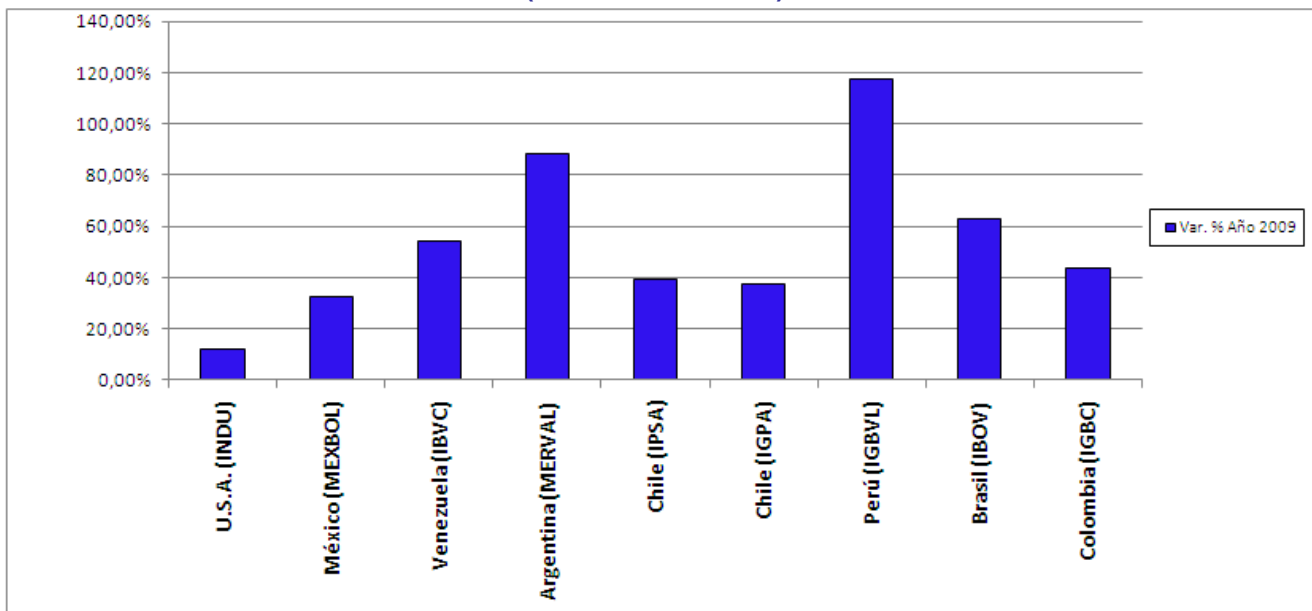
Fuente: Banco Central de Chile

**Cuadro N° 4:
Tipo de Cambio al 22 de Septiembre de 2009
(Moneda local/US\$)***

FECHA	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2008
Argentina	3,8346		-9,94%
Ecuador	25000		0,00%
Brasil	1,8063		28,14%
Chile	540,75		18,08%
Colombia	1914,05		17,48%
México		13,31	2,66%
Paraguay	4940		-0,71%
Perú	2,8895		8,48%
Venezuela	2,1473		0,00%
Uruguay	21,7		12,44%
Países Euro	1,4793		5,88%
Japón	91,0375		-0,43%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2:
Mercados Accionarios 2009: Retornos en US\$ al 22 de Septiembre de 2009
(var.% durante 2009)**



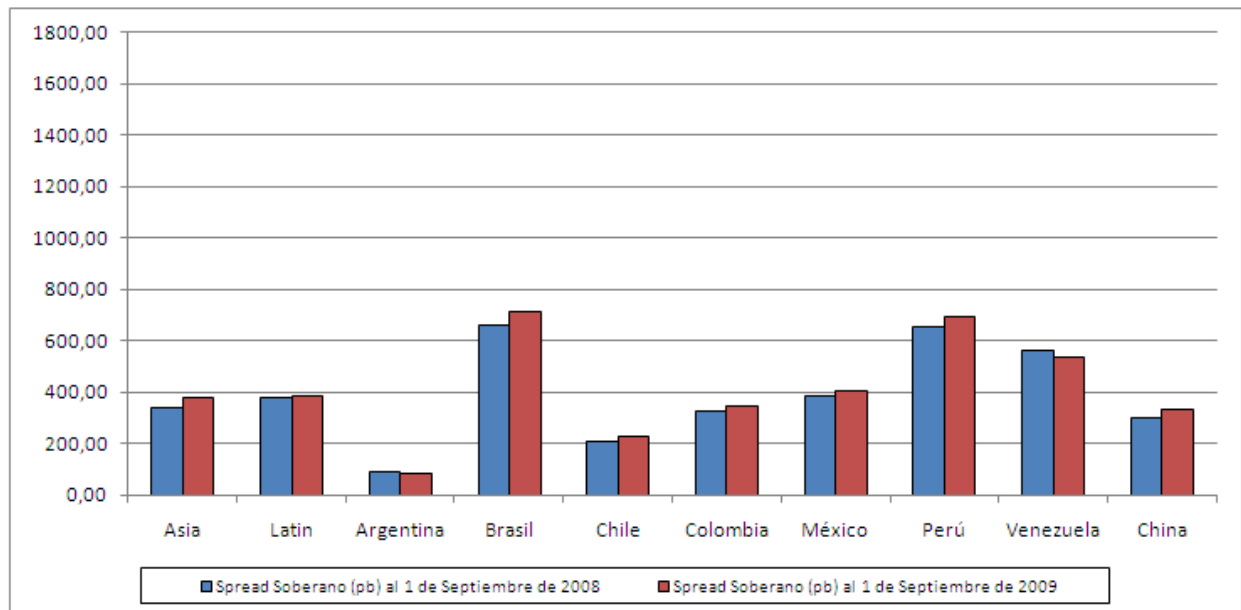
Fuente: Bloomberg

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

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2008	Var. % año actual
Dow Jones	9776,86	8776,39	11,70%
México (MEXBOL)	29607,16	22380,32	32,43%
Venezuela (IBVC)	54092,38	35090,08	54,15%
Argentina (MERVAL)	1986,34	1079,66	88,61%
Chile (IPSA)	3297,27	2376,42	39,01%
Chile (IGPA)	15531,19	11324,07	37,41%
Perú (IGBVL)	15154,00	7048,67	117,69%
Brasil (BVSP)	60928,02	37550,31	63,04%
Colombia (IBOV)	10845,08	7560,68	43,80%

* Los datos corresponden al día 22 de Septiembre de 2009.
Fuente: Bloomberg

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



Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 6:
Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 22 de Septiembre de 2009)

País	Tasa de Referencia					
	22 de Septiembre de 2009	Sep 09	Dic 09	Mar 10	Jun 10	Dic 10
EE.UU.	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125
Brasil	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	9,75
México	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Chile	0,50	0,50	0,50	0,50	1,00	3,50
Euro Área	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Japón	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
China	5,31	5,31	5,31	5,31	5,31	5,85

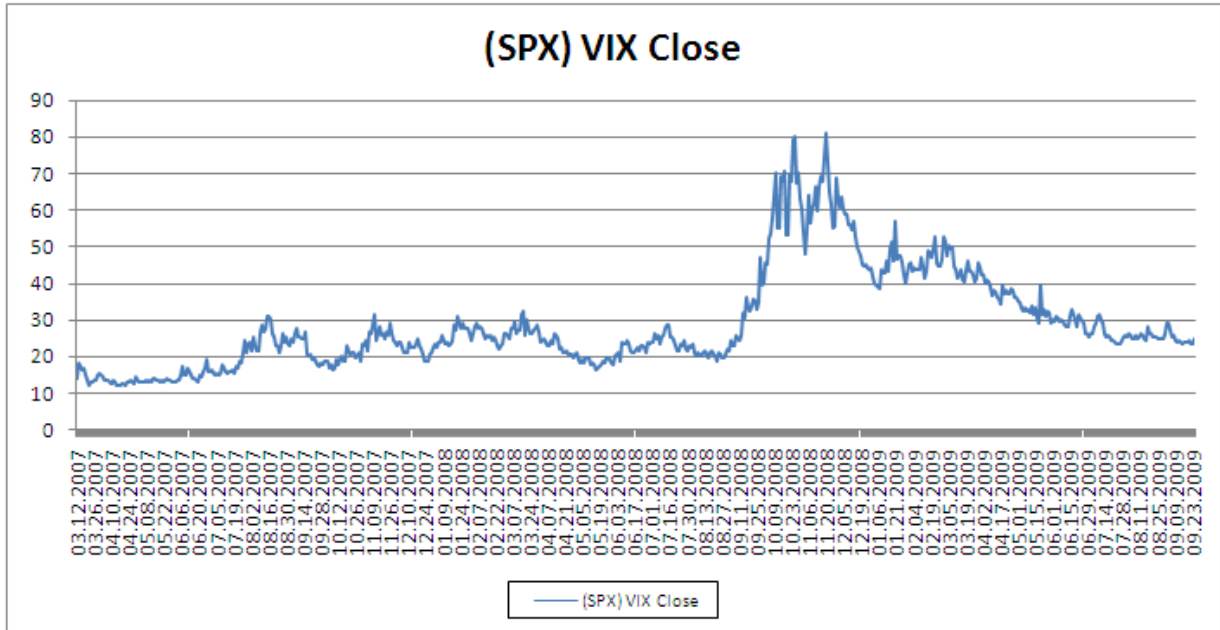
Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 22 de Septiembre de 2009)

Plazo	24-Sep-09	24-Dic-09	24-Mar-10	24-Sep-10
3 Meses	0,2856	1,0541	1,6215	1,3056
6 Meses	0,6681	1,3431	1,8558	1,3159
1 Año	1,2700	1,5274	1,5942	1,3370
3 Años	1,9590	2,2364	2,4656	2,8453
5 Años	2,7990	3,0068	3,1788	3,4613
10 Años	3,6650	3,7865	3,8678	4,0470
30 Años	4,1440	n/a	n/a	n/a

Fuente: Bloomberg

**Gráfico N°4
Índice VIX
Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos**



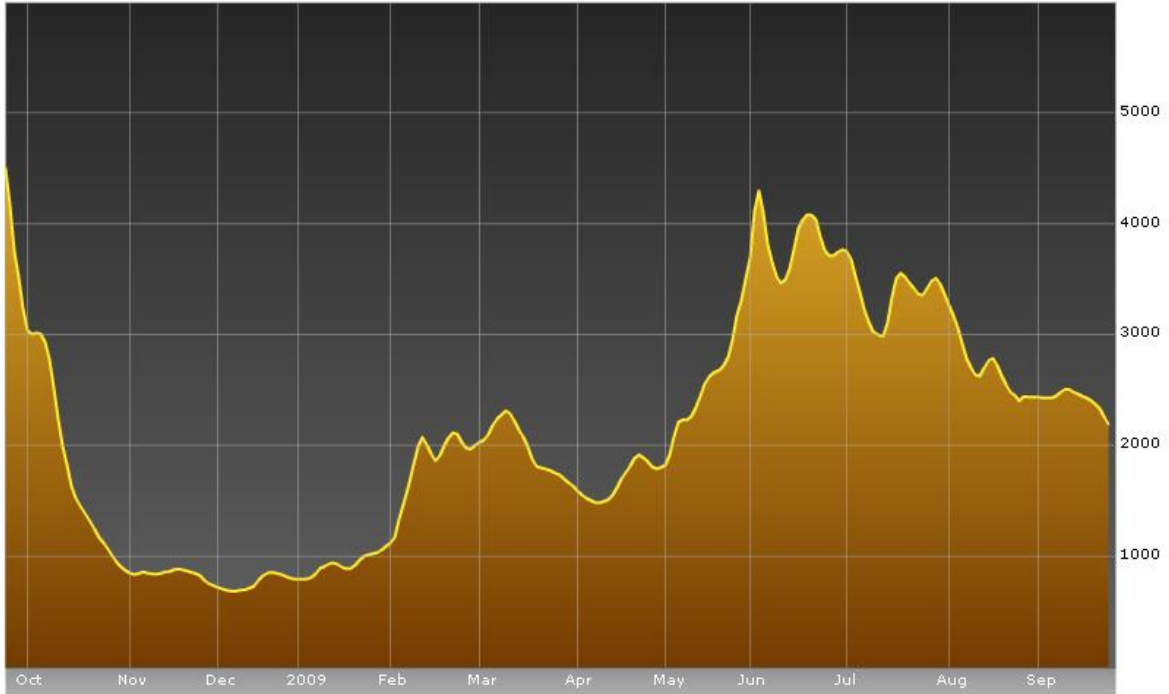
Fuente: Chicago Board of Trade.

**Cuadro N°8:
Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 22 de Septiembre de 2009)**

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
23,42	3,46

Fuente: Bloomberg

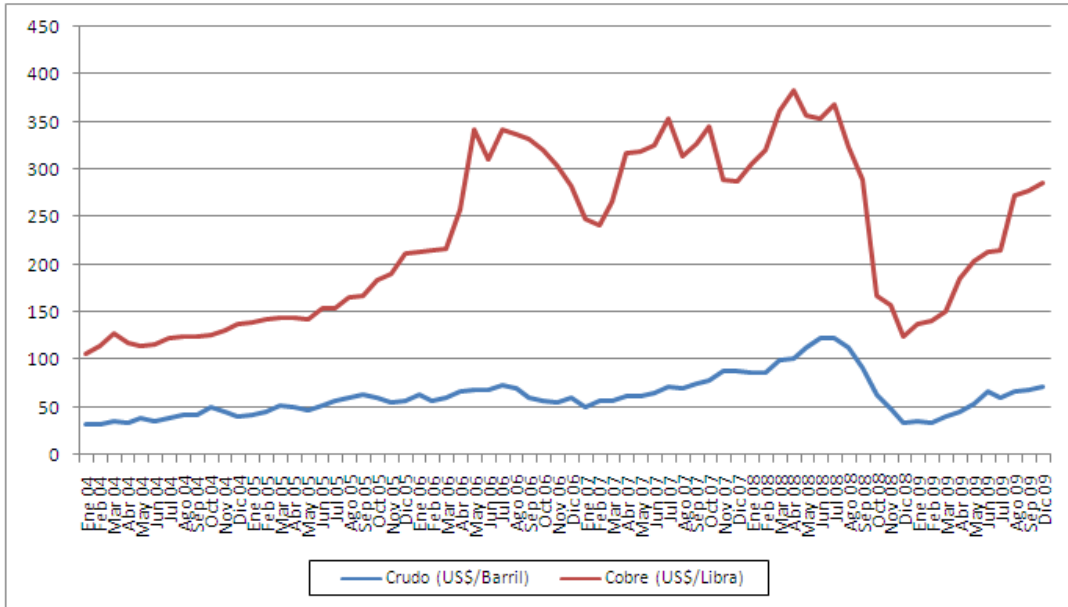
Gráfico N°5
Índice Baltic Dry Index



Fuente: Bloomberg

Nota: El índice Baltic Dry es elaborado por la compañía británica Baltic Exchange y representa un índice de precios del transporte de las materias primas principales (alimentos y metales) a través de las 26 principales rutas oceánicas del mundo. De esta manera, el índice sirve como un proxy de la demanda por materias primas en los principales mercados.

Gráfico N° 6
Evolución Precios Futuros de
Commodities



Fuente: Bloomberg