

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 506, 27 de Octubre de 2009

AL INSTANTE

PROYECCIONES OCTUBRE 2009: POSITIVO MENSAJE DE MERCADOS SE OPONE A DESIQUILIBRIOS Y RIESGOS TODAVÍA PRESENTES

El flujo de información económica y el mensaje de los mercados de activos y productos a nivel global, son de creciente fortaleza. Destacan, como líderes de esta tendencia: Asia, China y Brasil. A estas economías, las siguen numerosos países con economías emergentes de diversas dimensiones y origen geográfico.

Durante este tercer trimestre de 2009, muchas empresas significativas de Estados Unidos y Europa están mostrando mejores resultados. Al mismo tiempo, el sector bancario de ambas zonas, todavía tiene un largo camino por recorrer en materia de recuperación. Los mercados de acciones de Estados Unidos, Europa y América Latina muestran desarrollos interesantes, en consonancia con el flujo de información favorable y con los mejores resultados de las empresas.

EL EJEMPLO DE CHINA

Los mercados en China subieron más de 5% durante la semana pasada y alrededor de un 14% en octubre.

Esta semana se han dado a conocer datos sobre el PIB del gigante asiático. China está creciendo alrededor de un 9% en el tercer trimestre, con expectativas de sobrepasar la meta del 8% de crecimiento para este año.

Para el próximo año, China podría continuar con una trayectoria de expansión de entre un 8 y un 10%. Estas cifras son muy saludables tanto para la economía global, las economías emergentes abiertas, como es el caso de la economía chilena y, por último, para el comercio mundial, como fuente de estabilización y estímulo de crecimiento a mediano plazo post crisis.

Como China, algunas economías desarrolladas y muchas economías emergentes han salido ya de la recesión, ayudadas por la reducción de stocks, revitalización de las corrientes de comercio y renovación de la actividad financiera. Así, estas economías han alcanzando un ambiente de menor riesgo financiero y spreads más bajos, cercanos a la normalidad.

Los mercados de materias primas, como el petróleo, cobre, celulosa y cereales, han mostrado más estabilidad que en otras crisis cíclicas e, incluso, sus precios han caído de niveles muy altos a niveles aceptables en relación a los costos de producción, lo cual ha sido de indudable ayuda para las economías emergentes; especialmente para América Latina. El petróleo ha llegado, en los últimos días, a superar los 80 dólares y ha alcanzado 81,3% la semana pasada. El cobre bordea los 3 dólares por libra, lo cual está por sobre las expectativas de las proyecciones. El trigo y el maíz han subido sus precios en 10% durante la semana recién pasada.

EUROPA Y EL FACTOR EURO

La recuperación de Europa, especialmente de Francia y Alemania, está generando una mayor fortaleza del euro frente al dólar (con niveles en torno a 1,50).

Las economías europeas y el Banco Central Europeo han manifestando

su inquietud por la pérdida de competitividad que esto significa, especialmente en un momento delicado de la recuperación económica.

Las elecciones en Alemania clarificaron la situación política y dieron como resultado una ayuda a la recuperación económica: la coalición centro-derecha es, en cuanto a políticas públicas, ahora más homogénea.

En Reino Unido, en cambio, estando fuera de la Unión Monetaria Europea, la situación económica sigue siendo, tanto en la esfera real como financiera, de gran complejidad, con un PIB que declina entre trimestres en 1,6%. Esta situación de debilidad de la economía del Reino Unido se refleja también en una libra más frágil frente al dólar, cercana a magnitudes de 1,6.

¿QUÉ PASA EN AMÉRICA LATINA?

En América Latina han surgido algunos hechos nuevos dignos de estudio.

En primer lugar, Argentina anunció, la semana pasada, que estaba reabriendo el cambio de deuda de 2005 en un esfuerzo por resolver la situación de los acreedores que han permanecido fuera de esta negociación. El volumen de esta deuda es de alrededor de 20 mil millones de dólares. Al mismo tiempo, el spread soberano de

Argentina ha bajado de 1000 pb a alrededor de 690 pb a fines de agosto.

Brasil, por otra parte, ha establecido un impuesto de 2% sobre la entrada de flujos financieros de portafolio, lo cual parece poco efectivo, distorsionante y una mala señal económica. El Fondo Monetario reaccionó ante esta medida de control de capitales, aclarando que es poco eficiente y da una mala indicación respecto al compromiso de Brasil para hacer reformas estructurales más eficientes. Los mercados, a su vez, mostraron su juicio, al bajar, después de la medida, para luego subir a los niveles anteriores.

LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

Las cifras recientes del Banco Internacional de Pagos (BIS) señalan que los flujos financieros hacia economías emergentes, que se habían retraído fuertemente durante la crisis, se están recuperando. En el segundo trimestre crecieron US\$ 3 billones, después de haber caído US\$ 22 billones en el primer trimestre de este año y US\$ 78 billones en el cuarto trimestre del año pasado.

Los flujos de capital hacia las economías emergentes más exitosas, vis a vis la crisis, serán un problema futuro, por su nivel

eventualmente excesivo. Esas economías se pueden ver muy afectadas si no hay respuestas hábiles y rápidas en términos de políticas públicas y reformas estructurales e institucionales.

REGULACIÓN FINANCIERA

Otro tema que adquiere más fuerza en el último mes es el de la “regulación financiera”. Por ahora existe bastante confusión sobre esta materia y muchos desacuerdos a nivel interno entre Estados Unidos y otras economías desarrolladas, como Francia y Alemania. Esta situación se refleja en foros internacionales como el Grupo de los 20 y el Fondo Monetario Internacional. La semana pasada Ben Bernanke, Presidente de la Reserva Federal (Fed), ha exhortado diciendo: “con la crisis financiera aplacándose, es el momento de que los legisladores (de Estados Unidos) tomen medidas para reducir la probabilidad e intensidad de cualquier otra futura conferencia en Chatham, Massachusetts. Las iniciativas y medidas regulatorias que, en definitiva, acuerden o implementen las economías desarrolladas, tendrán indudable repercusión en el ámbito de las 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	-1,6	-1,2
USA	20,7	2,8	2,1	0,4	-2,4	3,3	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	-1,3	-1,9	3,1	4,5	3,6	3,4	3,3
Alemania	4,2	3,2	2,6	1,0	-4,6	3,6	1,3	3,1	1,7	0,0	0,2	6,1	7,6	7,3	6,5	6,3
Francia	3,1	2,4	2,3	0,3	-2,0	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	0,6	-4,4	2,0	2,7	2,1	3,9	1,7	1,7	-3,4	-2,7	-1,6	-2,5	-2,5
Canadá	1,9	3,1	2,5	0,4	-2,4	2,6	1,4	4,1	1,9	0,2	1,7	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	0,8	0,6	9,1	10,7	9,4	6,8	6,7
Corea	n.a.	5,2	5,1	2,2	-0,4	4,2	2,1	3,6	4,1	2,5	3,3	0,7	0,6	-0,5	4,7	1,7
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	3,3	0,2	1,0	0,0	0,2	-1,1	-0,6	-0,1
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	-2,8	4,0	5,6	5,3	7,3	6,2	6,3	1,7	0,8	-0,7	-1,0	-1,0
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	2,4	-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	-7,0	3,5	3,6	4,0	5,1	5,3	3,5	-0,2	-0,8	-1,5	-1,4	-1,0
Perú	7,7	8,9	9,8	1,0	5,4	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

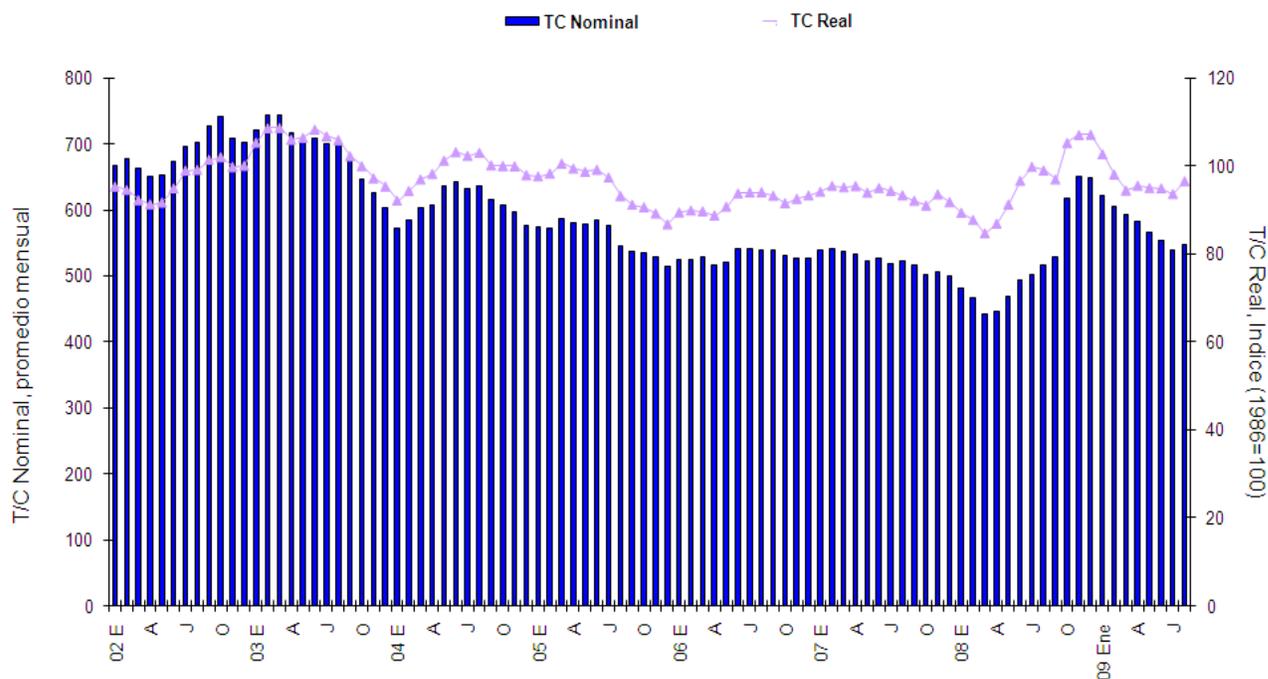
Fuentes: JP Morgan y FMI

**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**



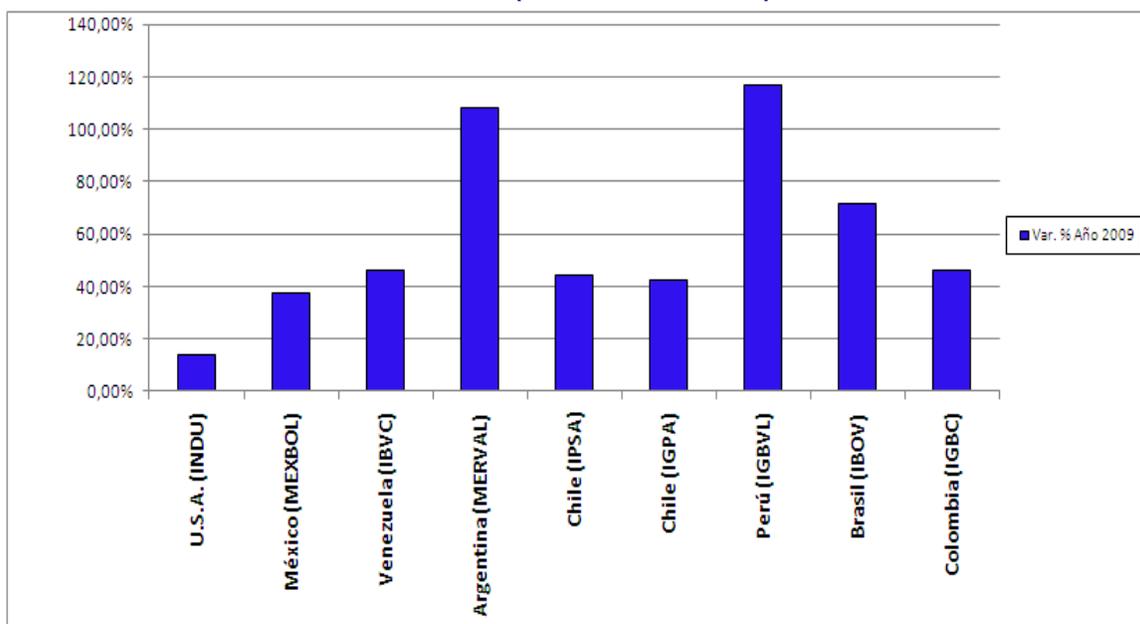
Fuente: Banco Central de Chile

**Cuadro N° 4:
Tipo de Cambio al 20 de Octubre de 2009
(Moneda local/US\$)***

FECHA	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2008
Argentina	3,82		-9,56%
Ecuador	25000,00		0,00%
Brasil	1,76		31,88%
Chile	543,65		17,45%
Colombia	1918,64		17,20%
México		12,96	5,48%
Paraguay	4885,00		0,00%
Perú	2,87		9,41%
Venezuela	2,15		0,00%
Uruguay	21,71		17,80%
Países Euro	1,49		6,71%
Japón	90,85		-0,23%

Fuente: Bloomberg.

**Gráfico N° 2:
Mercados Accionarios 2009: Retornos en US\$ al 20 de Octubre de 2009
(var.% durante 2009)**



Fuente: Bloomberg

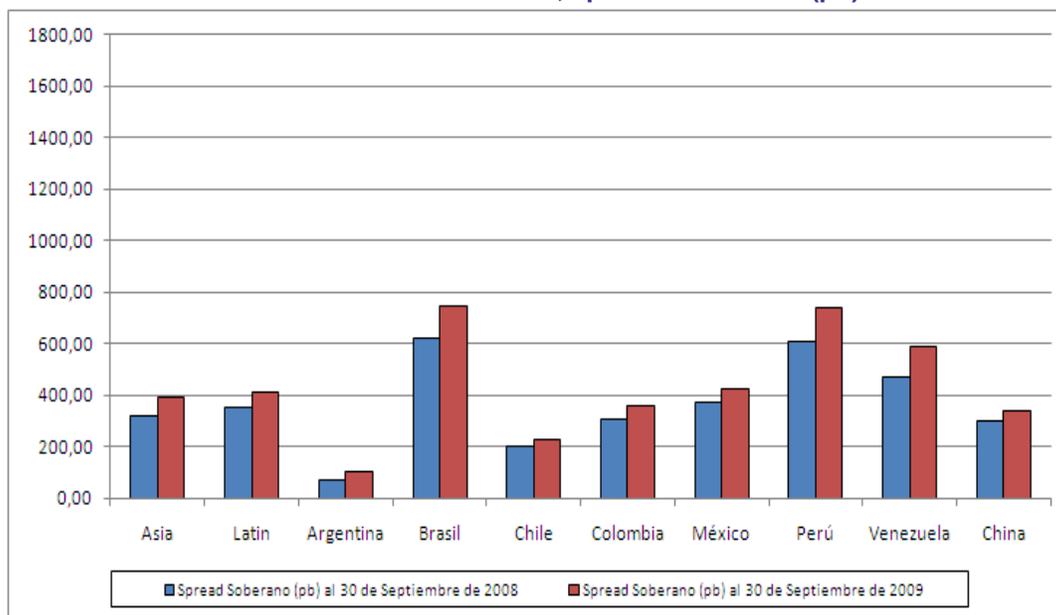
**Cuadro N° 5:
Mercado Accionario en Moneda Local***

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2008	Var. % año actual
Dow Jones	10092,19	8776,39	14,07%
México (MEXBOL)	30927,11	22380,32	37,70%
Venezuela (IBVC)	51255,69	35090,08	46,11%
Argentina (MERVAL)	2253,84	1079,66	107,86%
Chile (IPSA)	3456,39	2376,42	44,52%
Chile (IGPA)	16223,24	11324,07	42,41%
Perú (IGBVL)	15349,45	7048,67	116,53%
Brasil (BVSP)	67239,45	37550,31	71,53%
Colombia (IBOV)	11158,83	7560,68	46,15%

* Los datos corresponden al día 20 de Octubre de 2009.

Fuente: Bloomb

**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 20 de Octubre de 2009)

País	Tasa de Referencia					
	20 de Octubre de 2009	Dic 09	Mar 10	Jun 10	Sep 10	Dic 10
EE.UU.	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125
Brasil	8,75	8,75	9,75	10,75	10,75	10,75
México	4,50	4,50	4,50	4,75	5,25	5,25
Chile	0,50	0,50	0,50	1,00	2,00	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	5,58	5,85

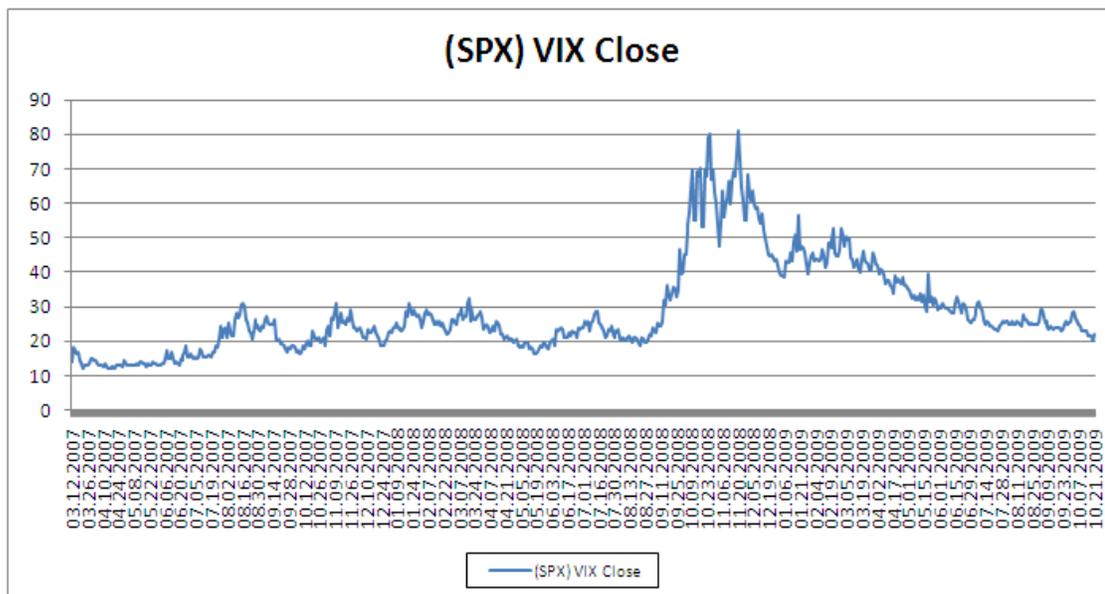
Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 20 de Octubre de 2009)

Plazo	22-Oct-09	22-Ene-10	22-Abr-10	22-Oct-10
3 Meses	0,2831	0,8942	1,6588	1,2569
6 Meses	0,5856	1,2805	1,8827	1,2636
1 Año	1,2387	1,4859	1,5767	1,2768
3 Años	1,8550	2,1161	2,3374	2,6666
5 Años	2,6380	2,8352	3,0030	3,2547
10 Años	3,4900	3,6101	3,7137	3,8666
30 Años	4,0510	n/a	n/a	n/a

Fuente: Bloomberg

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



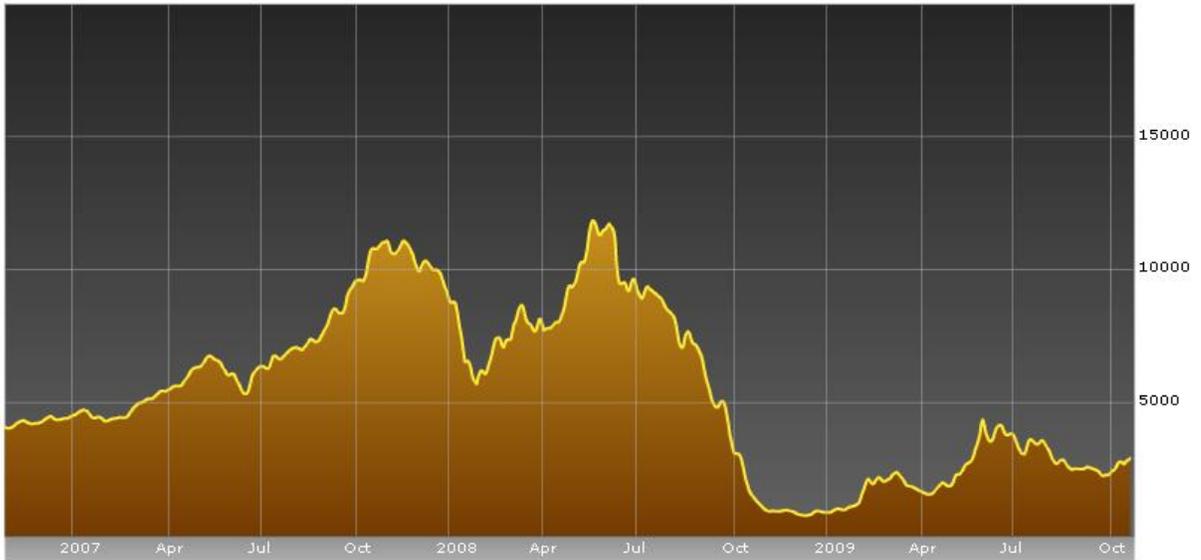
Fuente: Chicago Board of Trade.

Cuadro N°8:
Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 20 de Octubre de 2009)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
21,52	3,33

Fuente: Bloomberg

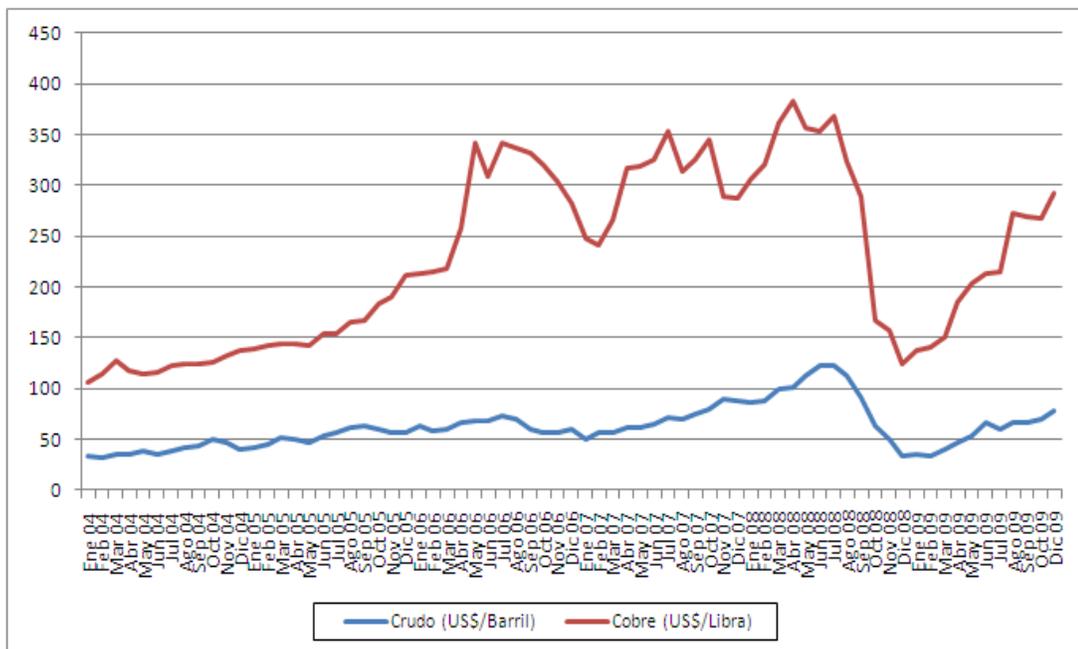
Gráfico N° 5
Índice Baltic Dry Index



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