



Proyecciones Abril: continua y gradual recuperación

En las últimas semanas han surgido una serie de hechos, informaciones y noticias que apuntan en diferentes direcciones, pero que dejan un saldo neto positivo de optimismo moderado sobre la evolución económica global y de la economía de Estados Unidos.

A mediados de mes, Ben Bernanke, en un testimonio ante el Congreso (Joint Economic Committee) señaló que percibía la evolución de una recuperación económica moderada, sustentada en un nivel de gasto más alto de las empresas y los consumidores, y agregó que el riesgo de una doble caída recesiva estaba declinando, pero asimismo, reconoció que todavía subsistían importantes restricciones en la economía de Estados Unidos, como por ejemplo, un alto desempleo, que se empina a un 10%, debilidad persistente en el mercado de la vivienda y fuertes desequilibrios en la situación presupuestaria federal y de los gobiernos locales. A esto habría que añadir que el sector financiero y bancario ha experimentado una recuperación significativa, pero aún parcial.

Ben Bernanke señaló que percibía la evolución de una recuperación económica moderada, sustentada en un nivel de gasto más alto de las empresas y los consumidores y agregó que el riesgo de una doble caída recesiva estaba declinando.

En suma, destacó que la situación de la economía norteamericana había mejorado respecto a unos meses atrás. Por otra parte, Bernanke reiteró el contenido de la última declaración del Federal Open Market Committee de marzo, en el sentido que el Federal Reserve mantendría las tasas de interés de la política monetaria “excepcionalmente bajas durante un período prolongado para estimular la recuperación económica”.

www.lyd.org

El último informe sobre la actividad económica en diversas regiones de Estados Unidos, el “Libro Beige”, muestra que la actividad económica, en su conjunto, subió algo desde principios de marzo, con el sector manufacturero y de propiedad residencial, mostrando signos de mejoramiento continuo.

En febrero, Ben Bernanke utilizó la expresión de “nascent recovery” y en el último testimonio, de mediados de abril, apunta a un concepto de “recuperación moderada en los trimestres que vienen”.

La mejoría en la percepción económica de Bernanke y del FED se debe, en síntesis, a hechos tales como: continuos incrementos en el gasto de los consumidores, alza en la venta de automóviles del último mes, un aumento en la creación de empleo y en los ingresos, la recuperación en el stock de riqueza de las familias, mejora en la disponibilidad de crédito y mantención estable del costo de vida.

Otro conjunto de señales positivas surgen de las utilidades de los bancos norteamericanos, durante el primer trimestre, encabezados por JP Morgan Chase y su presidente Jamie Dimon, que ha expresado optimismo respecto al fortalecimiento de la economía. La mayor parte de los grandes bancos norteamericanos, incluidos Goldman Sachs y Morgan Stanley, obtuvo utilidades en el primer trimestre por encima de lo esperado y así también Citigroup, que iba algo a la zaga. La acción de Citigroup se ha estabilizado y ha subido levemente, bordeando los 5 dólares por acción.

En el ámbito de la métrica y estadística a niveles de Estados Unidos y de carácter global, las proyecciones respecto a la expansión de la actividad económica, de acuerdo a los analistas, ha mejorado. Así, por ejemplo, el crecimiento del PIB en Estados Unidos para el 2010 se lleva, ahora, a un 3,5%; Brasil crecería un 7%, China estaría cerca de un 11%, Singapur, próximo a un 9%. El crecimiento global estaría en torno a un 3,4%, lo cual es un muy buen nivel de expansión económica, más aún si esto se consigue con tasas de inflación cercanas al 2%, lo que, a su vez, permite la continuidad del crecimiento económico en el 2011 debido a la persistencia de tasas de interés moderadas.

En el plano regional, América Latina, de acuerdo a las proyecciones de analistas, podría crecer a una tasa de 4,9%, que, en parte implica recuperación de la recesión. Asia ex Japón muestra una expectativa de recuperación más enérgica de su actividad económica, alcanzando un incremento regional de su actividad económica, que casi duplica al de Latinoamérica de 8,5%, debido también a una fuerte expansión y a la extraordinaria performance de la economía china. El otro grupo importante de economías emergentes que sufrió mucho con la crisis financiera global fue Europa Emergente, que muestra una recuperación y expansión de su actividad económica de 4,1% en el 2010 y que en el 2011 continuaría el crecimiento económico sostenido y ascendente.

La Unión Europea, en cambio, aparece como la región más débil y vulnerable, con un crecimiento económico de 1,5% en el 2010, inferior a la mitad del que exhibe la economía norteamericana.

En su conjunto, las economías emergentes exhiben una potencia económica importante, que da sustentación a la economía global, expandiéndose a una tasa de 6,7%, mientras los países desarrollados avanzarían sólo en 2,6%.

En el ámbito económico y financiero de Estados Unidos y mundial, toma más fuerza la iniciativa de una reforma financiera sobre la cual se ha hablado mucho en foros globales, pero que en la realidad se ha hecho poco y ha predominado una considerable confusión, debido a la descoordinación de Europa, Estados Unidos y otros segmentos de la economía global, que siguen trayectorias propias. El Foro Mundial del G20 se reunirá próximamente en junio, en Toronto, y se piensa que una parte substancial de sus discusiones estará orientada a intentar acuerdos y a coordinarse para la puesta en práctica de reformas nacionales, especialmente respecto a la coordinación de medidas de reforma financiera que van a difundirse hasta las economías emergentes. Si no se tiene prudencia suficiente en la aplicación de las reformas financieras, especialmente en las nuevas exigencias de capital, con cierta gradualidad, los efectos pueden desincentivar el proceso de recuperación global y del sector financiero, todavía incompleto.

Un hecho significativo será la visita del Presidente Obama a Nueva York, donde dará un discurso que definirá elementos substanciales de la nueva legislación sobre la Reforma Financiera que está siendo desafiada vigorosamente por el "Lobby de las Instituciones Financieras". Los anteriores discursos sobre el tema de la reforma financiera contenían elementos políticos, que algunos consideraban demagógicos, de castigo a los grandes bancos, anhelados por la opinión pública que sufrió los efectos de la crisis financiera, pero que no contribuyen a la recuperación económica o financiera de Estados Unidos, ni a crear un marco eficiente, en cuanto a regulación y supervisión financiera, con una proyección racional de mediano plazo.

Los elementos más radicales en el debate de la reforma financiera, sugieren que el Presidente Obama aproveche la oportunidad actual, para explotar la antipatía popular contra Wall Street. Más aún, después de las denuncias de fraude contra Goldman Sachs hechas en los últimos días por la Securities and Exchange Commission con el objetivo de fortalecer políticamente el proyecto de ley de los demócratas, estiman no sería suficientemente eficaz. El proyecto de ley podría ir a votación en el Senado en las próximas dos semanas.

El Presidente Obama, en la víspera del discurso en Nueva York ha declarado a CNBC que "un sector financiero próspero es parte de lo que ha hecho a Norteamérica tan exitosa", pero agregó "que hubo un momento en que el sector financiero perdió el balance requerido y que, por lo tanto, era tiempo de actualizar las reglas de su futura trayectoria".

Los principales aspectos incidentes en la reforma financiera son: a) excesivo leverage en los bancos y en los bancos de inversión b) falta de estándares comunes para la calidad y nivel de capital c) debilidades en la gestión de riesgo y manejo de la liquidez.

Cuadro Nº 1

Proyecciones para las Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2008)	PIB (Var. %)					Inflación (Var. Dic/Dic)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
		2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
TOTAL G7	42,1	2,6	2,5	0,1	-3,5	2,7	1,6	2,9	1,8	0,7	0,9	-2,0	-1,3	-1,5	-1,1	-0,8
USA	20,6	2,7	2,7	0,4	-2,4	3,5	1,9	4,1	1,5	1,5	1,4	-1,5	-1,3	-4,9	-2,9	-3,0
Japón	6,3	2,0	2,3	-1,2	-5,2	2,6	0,3	0,5	1,5	-2,0	-1,2	3,9	4,8	3,3	3,1	3,4
Alemania	4,2	3,4	2,6	1,0	-4,9	1,7	1,3	3,1	1,7	0,5	1,3	6,1	7,6	7,2	8,7	6,5
Francia	3,1	2,4	2,3	0,3	-2,2	2,0	1,5	2,5	2,0	0,6	0,9	-1,3	-1,4	-1,8	-1,3	-2,4
Italia	2,6	2,0	1,6	-1,3	-5,1	0,9	2,0	2,6	2,9	0,7	1,1	-2,6	-2,4	-2,5	-1,2	-2,5
Reino Unido	3,2	2,9	2,6	0,5	-4,9	1,5	2,7	2,1	3,9	2,1	1,4	-3,3	-2,7	-1,5	-1,5	-3,1
Canadá	1,9	2,8	2,3	0,4	-2,6	3,2	1,4	2,4	1,5	0,9	1,7	1,4	1,0	0,5	-2,8	-1,9
Grandes Economías Emergentes	% Economías Emergentes															
China	25,3	11,6	13,0	9,6	8,7	10,8	2,8	6,5	1,2	1,9	2,7	9,1	10,7	9,4	6,3	5,9
Corea	n.a.	5,2	5,1	2,3	0,2	5,3	2,1	3,6	4,1	2,8	3,5	0,6	0,6	-0,6	5,2	1,8
India	10,6	9,7	9,1	6,7	7,2	8,0	6,5	5,5	9,7	12,0	6,0	-1,2	-1,6	-2,5	-1,0	-1,9
Rusia	7,3	7,7	8,1	5,6	-7,9	5,5	9,1	11,9	13,3	8,8	7,5	9,5	5,9	6,1	3,8	4,8
Turquía	n.a.	6,9	4,7	0,7	-4,7	5,1	9,7	8,4	10,1	5,9	5,1	-6,1	-5,9	-5,7	-2,1	-2,5
Euro Área	15,7	3,1	2,7	0,5	-4,0	1,5	1,8	2,9	2,3	0,4	1,3	-0,1	0,1	-1,8	-0,6	0,1
Global	100	3,8	3,8	1,3	-2,5	3,4	2,2	3,6	2,8	1,4	1,8					
Developed Markets	55,1	2,8	2,7	0,3	-3,4	2,6	1,7	2,9	2,0	0,6	1,0	0,0	0,2	-1,9	-0,9	-0,7
Emerging Markets	44,9	7,5	7,8	5,3	1,0	6,7	4,3	6,0	5,8	4,4	4,8	3,9	3,7	2,9	3,0	2,3

Fuentes: JP Morgan y FMI.

Cuadro Nº 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	4,5	-2,2	5,0	5,3	6,7	9,0	6,2	9,0	2,3	1,0	-0,1	-0,7	-0,6
Argentina	8,5	8,7	9,9	-2,0	4,5	9,8	8,5	7,2	6,5	9,0	3,6	2,8	2,2	1,0	2,0
Brasil	4,0	6,1	5,1	-0,2	7,0	3,1	4,5	5,9	4,3	4,7	1,3	0,2	-1,8	-1,5	-2,9
Chile	4,6	4,6	3,7	-1,5	5,5	2,6	7,8	7,1	-1,1	2,5	4,0	4,5	-2,0	2,1	0,3
Colombia	6,9	7,5	2,4	0,4	3,0	4,5	5,7	7,7	2,0	3,6	-1,8	-2,8	-2,8	-2,4	-3,2
México	4,9	3,3	1,5	-6,5	4,5	4,1	3,8	6,5	4,0	5,1	-0,5	-0,8	-1,5	-1,5	-1,2
Perú	7,7	8,9	9,8	0,9	6,0	1,1	3,9	6,7	0,2	2,0	3,0	1,1	-3,3	-0,3	-0,5
Venezuela	9,9	8,2	4,8	-3,3	-1,5	17,0	22,5	31,9	26,9	45,0	14,3	8,4	12,6	3,2	9,5

Fuentes: JP Morgan y FMI

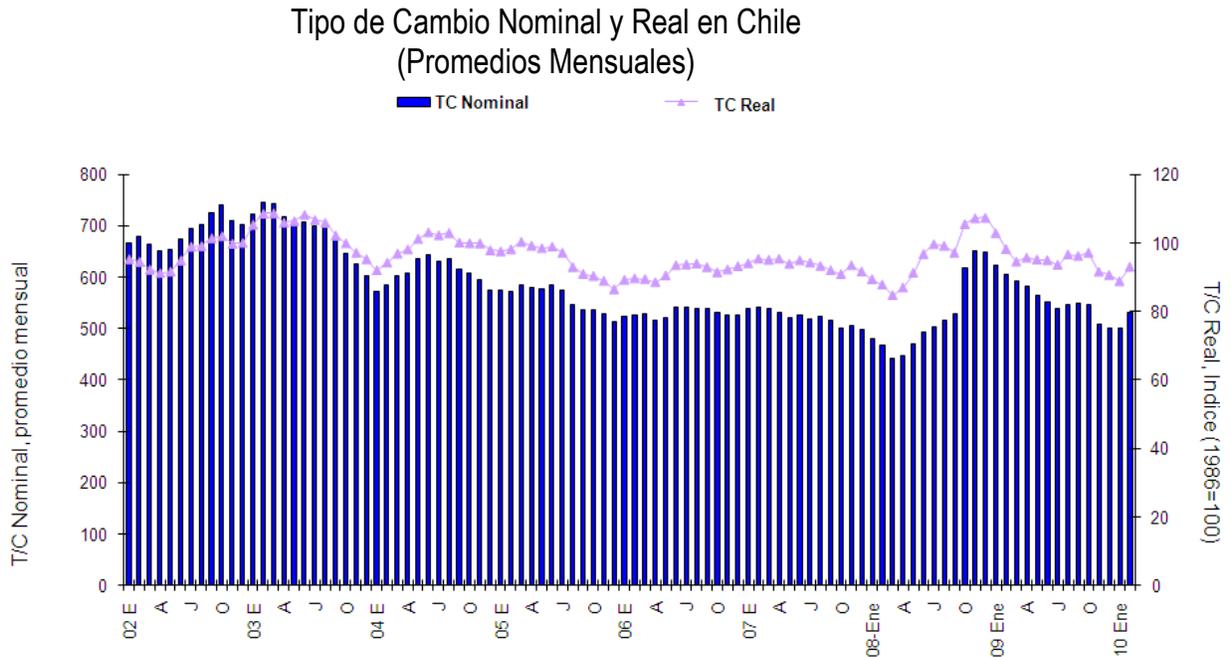
Cuadro Nº 3

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	Trim III	Trim IV
Argentina	164,2	165,6	170,6	171,8	167,5	170,6	171,2	179,5	173,3	162,6	160,0	168,6	179,5	184,2	175,1
Brasil	94,43	77,58	71,3	68,8	65,1	64,7	61,6	57,1	52,2	56,2	66,6	63,9	59,2	54,7	55,2
Chile	100,3	92,25	86,3	90,5	85,8	85,1	81,0	78,6	83,4	80,5	78,9	78,6	79,0	83,2	79,1
Colombia	105,7	95,51	97,6	92,9	85,0	94,1	92,2	85,3	80,3	93,0	95,0	97,8	89,1	88,0	84,2
Ecuador	87,64	82,85	77,3	81,4	80,8	79,9	76,8	73,0	64,3	74,1	110,1	93,4	90,1	84,5	78,6
México	101,7	96,99	94,5	95,4	93,7	95,2	93,5	93,4	88,9	91,1	113,6	108,1	108,8	107,9	103,3
Perú	100,4	100,5	100,8	101,6	101,4	100,0	97,0	94,3	96,4	92,6	93,5	93,5	96,2	95,0	92,3
Venezuela	100,9	100,6	92,7	84,6	83,2	82,8	81,5	79,2	77,2	68,9	55,6	53,7	51,8	50,7	84,2
Rusia	71,07	64,3	58,8	56,3	56,0	55,4	54,2	52,9	51,9	52,1	55,7	55,9	54,4	52,9	51,2
Corea	104,8	94,97	89,3	90,7	88,7	90,7	93,2	104,8	105,2	112,4	135,7	128,9	126,4	120,3	114,7
Turquía	86,06	81,23	83,7	82,0	79,0	78,1	76,8	83,2	78,7	75,6	84,8	85,3	86,9	87,6	84,5
China	103,8	101,5	99,2	98,0	97,2	96,4	96,8	93,3	90,3	85,1	88,1	85,1	88,7	91,7	88,3

Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 1



Cuadro N° 4

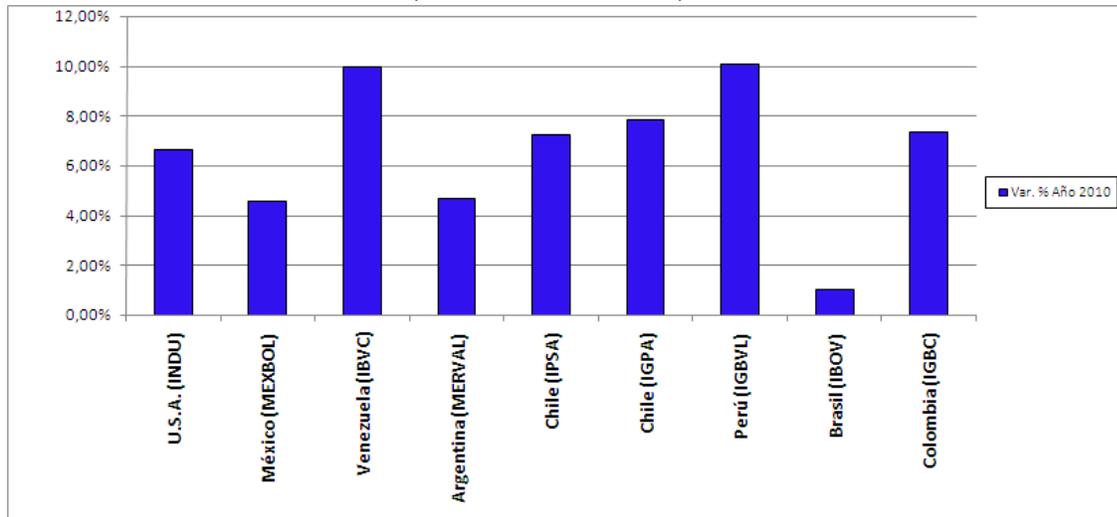
**Tipo de Cambio al 21 de Abril de 2010
(Moneda local/US\$)**

FECHA	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2009
Argentina	3,87		-1,81%
Ecuador	25000,00		0,00%
Brasil	1,75		-0,37%
Chile	523,35		-3,04%
Colombia	1948,30		4,90%
México		12,18	7,50%
Paraguay	4735,00		-1,32%
Perú	2,84		1,72%
Venezuela	4,29		-50,00%
Uruguay	19,30		1,04%
Países Euro	1,34		-6,54%
Japón	93,31		-0,31%

Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 2

Mercados Accionarios 2009: Retornos en US\$ al 21 de Abril de 2010.
(Var. % durante 2010)



Fuente: Bloomberg

Cuadro N° 5

Mercado Accionario en Moneda Local*

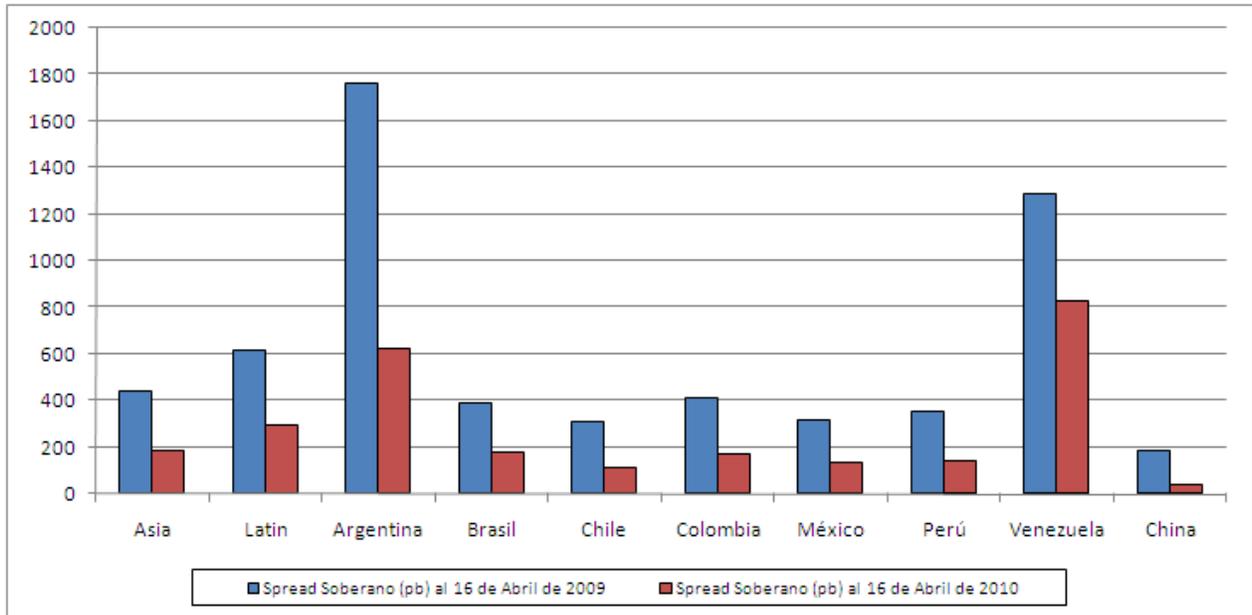
	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2009	Var. % año actual
Dow Jones	11117,06	8776,39	6,63%
México (MEXBOL)	33813,16	22380,32	4,59%
Venezuela (IBVC)	60367,75	35090,08	9,99%
Argentina (MERVAL)	2426,84	1079,66	4,67%
Chile (IPSA)	3832,25	2376,42	7,25%
Chile (IGPA)	17904,66	11324,07	7,86%
Perú (IGBVL)	15575,93	7048,67	10,10%
Brasil (BVSP)	69097,58	37550,31	1,06%
Colombia (IBOV)	12425,36	7560,68	7,34%

* Los datos corresponden al día 21 de Abril de 2010.

Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 3

**Clasificación de Riesgo País (EMBI Diversified)
Índice de Países, Spread Soberanos (pb)**



Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 6

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 21 de Abril de 2010)

País	Tasa de Referencia					
	16 de Abril de 2010	Jun 10	Sep 10	Dic 10	Mar 11	Jun 11
EE.UU.	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,50
Brasil	10,00	10,00	11,25	12,25	12,25	12,25
México	4,50	4,50	4,50	5,00	5,00	5,75
Chile	0,50	0,75	1,50	2,25	3,75	5,00
Euro Área	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,75
Japón	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
China	5,31	5,58	5,85	6,12	6,39	6,39

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 7

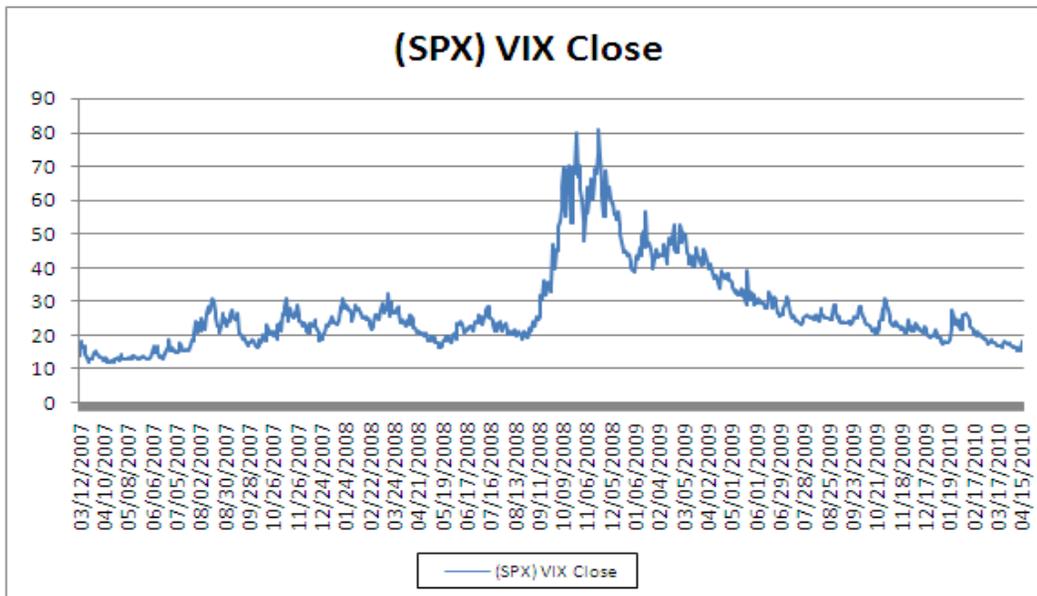
Futuros de Tasas de Interés de EE.UU. (al 21 de Abril de 2010)

Plazo	23-Abr-10	23-Jul-10	25-Oct-10	25-Abr-11
3 Meses	0,3128	0,6266	1,1696	1,2194
6 Meses	0,4725	0,8930	1,4343	1,2696
1 Año	0,9525	1,1768	1,3551	1,3795
3 Años	1,7690	2,0312	2,2954	2,7260
5 Años	2,6740	2,8871	3,0993	3,4473
10 Años	3,7420	3,8730	4,0013	4,2081
30 Años	4,4300	n/a	n/a	n/a

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 4

Índice VIX
Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos



Fuente: Chicago Board of Trade.

Cuadro Nº 8

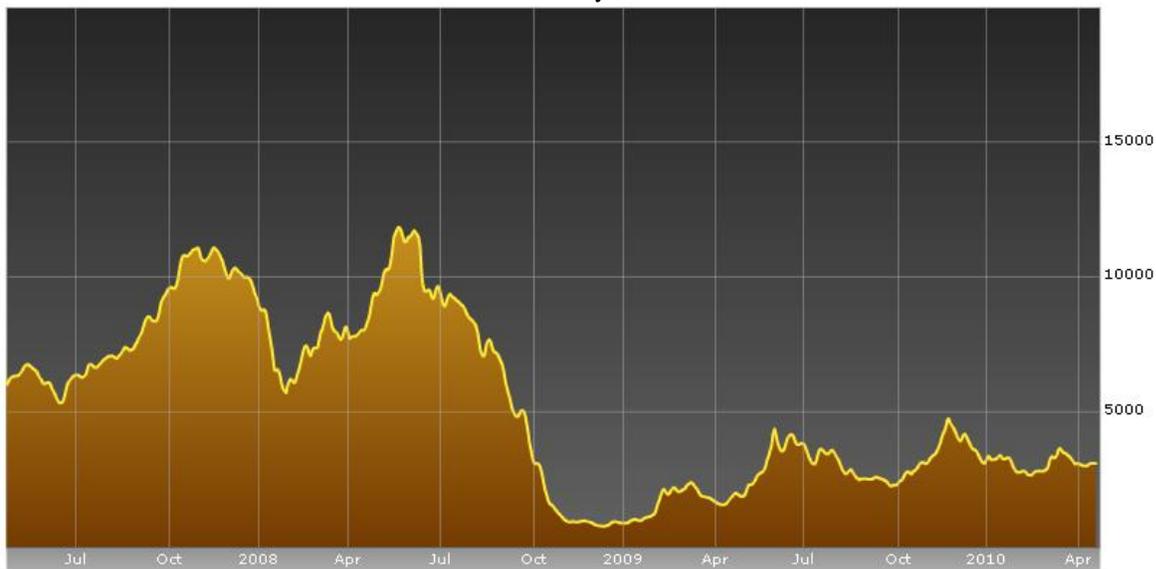
Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 21 de Abril de 2010)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
16,52	3,76

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

Índice Baltic Dry Index

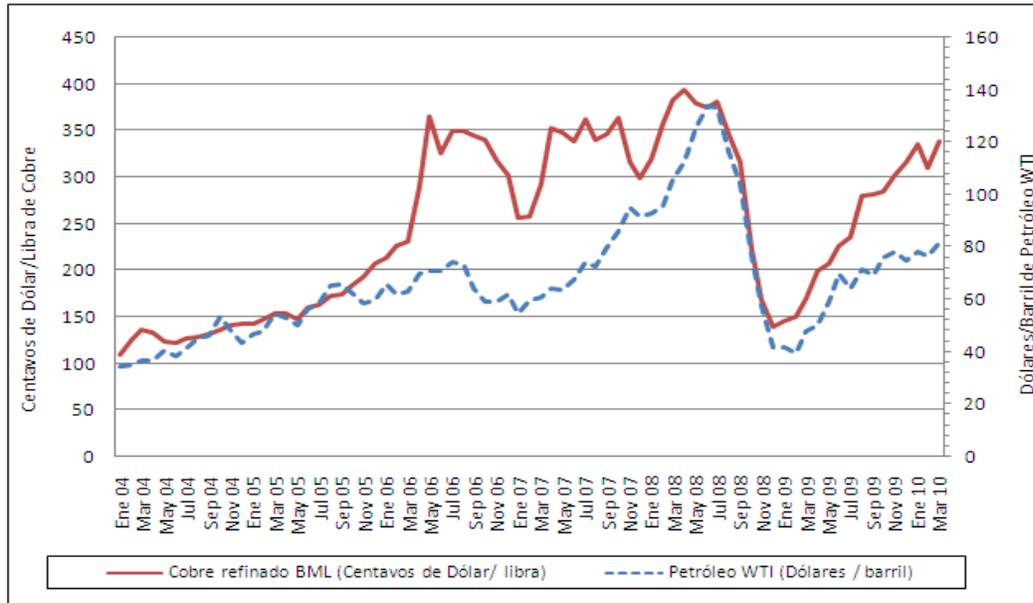


Fuente: Bloomberg

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 de Precios Futuros de Commodities



Fuente: Bloomberg

Cuadro N° 9

**Futuros de Petróleo y Cobre
(al 21 de abril de 2010)**

	Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)
Julio 2010	83,75	353,80

Fuente: Bloomberg