

ECONOMÍA INTERNACIONAL

Nº 290, 01 de Marzo de 2006

AL INSTANTE

Proyecciones Febrero: La Economía Global se Refuerza Levemente por proyecciones de Crecimiento Europeas

De un crecimiento global de 3,3%, para el 2005, se estima que en el 2006 será de 3,5%, lo cual genera un escenario sólido para este año. En particular, Alemania y Francia, en Europa, y Japón, en Asia, mejoran sus expectativas de expansión económica durante este año. En consecuencia, la estimación de crecimiento de los países desarrollados para el presente año es de un 3%, lo cual es, sin duda, un nivel muy satisfactorio.

Tanto Japón como Alemania, Francia y Asia emergente tienen el 2006 roles más equilibrados para dinamizar la economía global y actuar como locomotoras de la expansión, en conjunto con la economía de Estados Unidos.

El ciclo económico alto de los países desarrollados y de China e India, dos mega economías, está impulsando a todo el resto del conjunto global, especialmente a los países emergentes, que muestran altas tasas de crecimiento económico y mayor solvencia económica el 2006. China continúa con tasas de expansión económica que superan el 9% y la India, a un nivel algo menor, no baja de un 7%.

Los precios de las materias primas y la demanda de commodities han continuado fuertes durante el segundo mes del año y las tasas de interés, especialmente las de mediano y largo plazo moderadas, lo cual contribuye a mejorar la solvencia de los países emergentes, reduce los spreads, fortalece la cuenta corriente de la balanza de pagos y eleva sus reservas internacionales.

Las tasas de interés de corto plazo han continuado subiendo en las últimas semanas, pero de manera más lenta. Probablemente, todavía quedan algunas alzas futuras de las tasas de corto plazo de referencia, motivada por la inflación generada por altos precios del petróleo, que, en alguna medida, se han estabilizado, aunque a niveles altos.

A principios de Febrero ocurrió un cambio de liderazgo en la Reserva Federal de Estados Unidos, después de 18 años, muy satisfactorios de conducción de Allan Greenspan.

El nuevo Presidente del Consejo de la Reserva Federal, Ben Bernanke, presentó su testimonio ante el Congreso de Estados Unidos,

a mediados de Febrero, específicamente al comité llamado Humphrey Hawkins, que se reúne dos veces al año. Ante esa instancia, Ben Bernanke expresó que "la expansión de la economía norteamericana se mantenía en la trayectoria esperada", pero manifestó, también, alguna inquietud frente al riesgo inflacionario y dejó en claro que podría haber algunas alzas adicionales en la tasa de corto plazo del Federal Reserve.

Actualmente, la tasa de crecimiento proyectada para el 2006, de la economía de Estados Unidos, es de un 3,3%, ligeramente inferior al 3,5% del año pasado.

El nuevo Presidente de la Reserva Federal señaló también que el mercado habitacional, con un cierto sobrecalentamiento, derivado de las bajas tasas de interés del pasado, se desaceleraría de un modo más rápido y fluido que lo esperado.

Bernanke subrayó la continuidad con el régimen y las políticas de Alan Greenspan, su predecesor. Insinuó también la búsqueda de mayor transparencia, lo cual parecería acercarlo a "políticas monetarias con metas de inflación" que son los que usa Chile y otros países con economías de mercado, pero desechó todo cambio apresurado y reiteró la continuidad de la política monetaria.

La impresión en los mercados financieros de las declaraciones de Ben Bernanke ante el Congreso de Estados Unidos, fueron favorables y éstos se movieron de un modo positivo.

El estilo mismo de Bernanke en la audiencia con el Congreso fue distinto al de Greenspan, en cuanto a que sus respuestas fueron breves y concisas. Respecto al déficit fiscal, que calificó de "problema serio a largo plazo", no quiso dar consejos. Lo cierto es que éste es un tema fundamentalmente de la

Secretaría del Tesoro, aunque tiene, también, implicancias monetarias.

La tasa de Federal Funds o de corto plazo del Fed está en un 4,5% y se piensa que vendrán dos alzas más, de 0,25 pb, cada una, lo que llevaría la tasa a un 5% en Mayo y probablemente permanecería ahí algún tiempo. Desde Junio del 2004, cuando se inició el alza de tasas de interés, la tasa federal funds ha subido 350 pb. La próxima reunión del Comité de Mercado Abierto del Fed es el 7 de Marzo y se proyecta un alza de 0,25 pb.

El mercado laboral en la economía norteamericana ha mostrado mayor solidez en la creación de empleo y en las solicitudes de desempleo, que se han situado bajo los 300.000 en las últimas seis semanas.

Las solicitudes de hipotecas, en cambio, indican una retracción y en las últimas cuatro semanas están un 10% bajo el promedio del último trimestre del 2005. La caída de las hipotecas, que implica moderación en el mercado laboral, se estima que no afectará el crecimiento económico, el cual se proyecta, para el primer trimestre, en un 5,1%, después de un 4° trimestre del 2005 bajo, de 1,1%, que está en revisión y podría subir a 1,7%.

Las proyecciones de inflación para este año son de un alza moderada, en la inflación subyacente y una baja en la inflación total. La última cifra de inflación subyacente fue de 0,2%, en Enero.

La información económica de Enero y Febrero, tanto en empleo, manufactura, ventas de automóviles, construcción y gasto de consumo, se observa fuerte, en consonancia con la proyección de crecimiento sólido para el primer trimestre de este año.

Respecto a los riesgos que rondan en torno a los precios del petróleo, los hechos recientes que han ocurrido en Nigeria y Arabia Saudita recuerdan que los riesgos geopolíticos siguen presentes.

En Asia, incluido Japón, las últimas cifras de crecimiento económico y consumo son muy favorables, especialmente los del último trimestre del 2005.

En América Latina, la expansión económica continúa fuerte, como se ha mencionado, y además, en los primeros meses del año se ha producido una mejora de la percepción de la solvencia de varias economías de la región y, en especial de Brasil, donde hubo en Febrero una recompra de deuda, que mejora el nivel y estructura de la deuda externa, a la vez que baja el spread soberano a alrededor de 2,20 pb. Los mercados piensan que debería seguir un upgrading del riesgo soberano, desde el actual nivel (BA3) de Moody's y de (BB-) de Standard & Poor. Ya se produjo ya un reprograming de Moody's a BB.

El programa de recompras de bonos Brady llegaría hasta US\$ 6,5 mil millones y el de otros bonos a US\$ 20 mil millones, y se haría con recursos de las reservas internacionales.

Coincide esta situación favorable para la solvencia económica de Brasil, con el repunte político del Presidente Lula, que está 10 puntos sobre sus competidores para la presidencia (José Serra).

Otra materia favorable para la estabilidad y perspectivas económicas de la región es la aprobación del TLC entre Estados Unidos y Colombia, que no ha sido fácil.

En consecuencia, las señales económicas recientes en la economía global y en las regiones son favorables en Febrero, pero subsisten los riesgos que han acompañado durante el año pasado y se tiene también una eventual baja de la actividad económica global en el segundo semestre ♦

Cuadro N° 1:
Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 1999)					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	2.8	1.7	2.0	2.2	1.9	-1.6	-1.9	-2.7	-2.6
USA	21.9%	3.0	4.2	3.6	3.0	2.3	2.7	3.3	2.6	-4.8	-5.7	-6.9	-6.8
Japón	7.6%	2.5	2.6	2.4	3.4	-0.3	0.0	-0.4	0.2	3.4	3.7	3.2	3.2
Alemania	4.7%	-0.1	1.1	1.1	2.1	1.0	1.8	1.8	1.4	2.4	3.7	3.5	3.4
Francia	3.3%	0.5	2.1	1.6	2.2	2.2	2.3	1.9	1.7	0.7	-0.2	-0.4	0.2
Italia	3.2%	0.4	1.0	0.2	1.5	2.8	2.3	2.2	2.0	-1.4	-1.0	-1.8	-1.9
Reino Unido	3.2%	2.3	3.2	1.7	2.2	1.4	1.4	2.1	1.9	-1.9	-2.0	-2.6	-2.8
Canadá	2.0%	2.0	2.9	3.0	4.0	2.8	1.8	2.5	3.0	2.0	2.2	1.7	2.3

Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

Cuadro N°2:
Economías Latinoamericanas

	PIB (Var.%)				INFLACION (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	4.3	3.9	11.2	5.9	6.4	6.3	1.4	1.3	1.6	0.2
Argentina	8.8	9.0	9.1	3.5	13.5	4.4	9.4	13.9	5.8	2.0	1.3	0.0
Brasil	0.5	4.9	2.3	3.5	14.8	6.6	6.2	4.6	0.9	1.9	2.0	0.4
Chile	3.3	6.1	6.2	6.0	2.8	1.1	3.8	3.2	-1.2	1.5	0.7	-1.3
Colombia	3.9	4.0	5.0	4.5	6.5	5.9	5.0	4.0	-1.6	-1.1	-0.2	-0.5
México	1.3	4.4	2.4	3.9	4.0	4.7	4.2	3.6	-1.5	-1.3	-0.8	-1.2
Perú	4.1	4.8	6.3	5.0	2.3	3.7	1.9	2.4	-1.8	0.0	1.6	-0.5
Venezuela	-9.4	17.9	9.3	6.5	31.1	21.7	15.9	13.0	13.6	13.0	18.1	11.1

Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

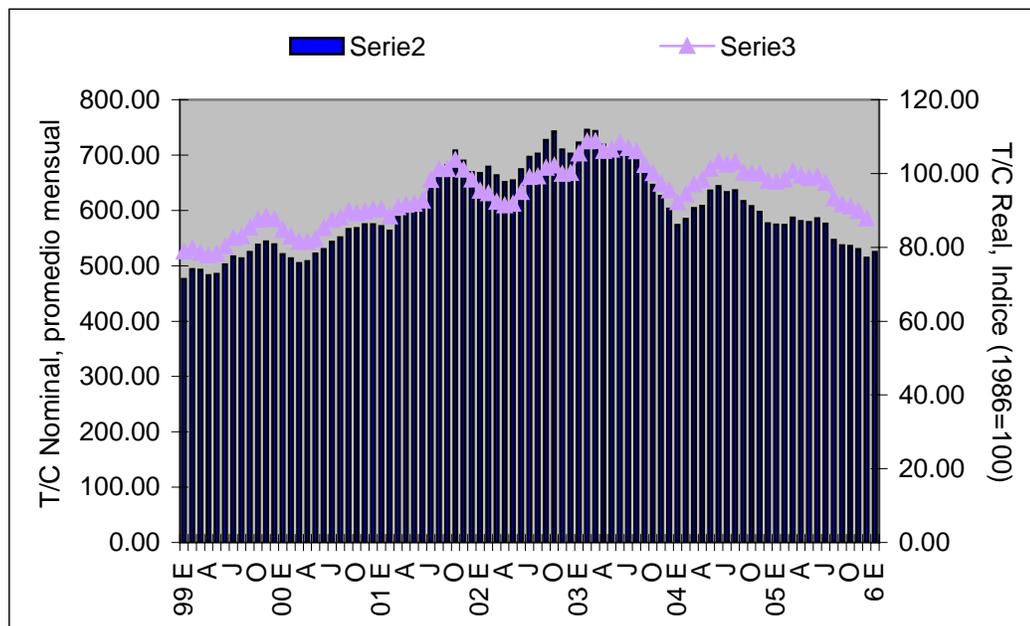
Cuadro N°3:
Panorama de Mercado

Latinoamérica: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo
(Base 2000=100)

	1998	1999	2001	2004				2005			
				Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV
Argentina	79.5	78.2	76.6	161.8	160.0	168.1	170.6	166.1	163.7	165.6	165.6
Brasil	95.5	128	106.3	97.0	99.9	88.7	87.1	86.1	76.28	74.85	72.833
Chile	77.5	79.7	73.9	102.1	101.2	99.0	99.7	99.6	95.42	86.06	85.543
Colombia	79.2	88.3	91.4	107.0	107.2	102.6	99.7	96.6	94.97	95.42	93.985
Ecuador	65.5	88.4	99.0	88.8	86.9	84.8	93.8	83.4	82.92	75.02	82.645
México	97.6	88.7	79.2	100.1	102.0	102.0	101.5	100.5	96.34	95.6	93.023
Perú	91.2	99.8	98.0	101.3	100.0	98.1	100.6	100.5	98.91	100.9	102.15
Venezuela	63.3	58.9	55.5	106.4	101.9	99.8	100.0	106.4	100.9	100.2	98.039

Fuente: JP Morgan.

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



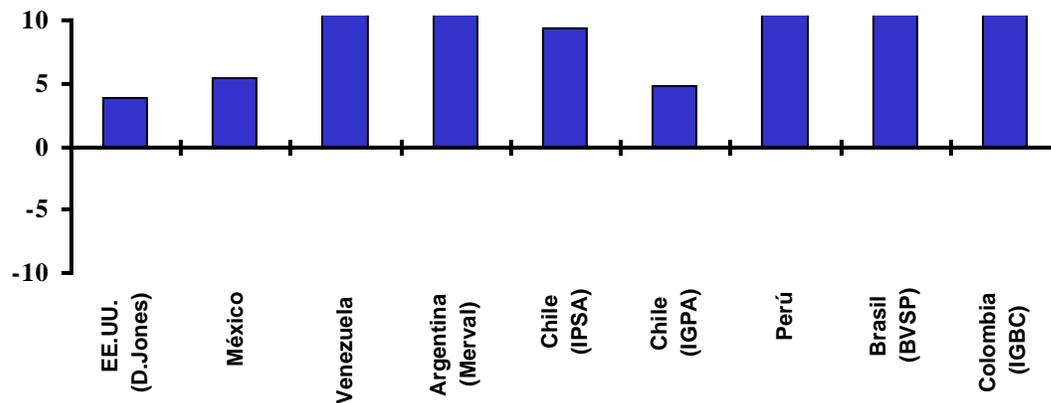
Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro N°4:
Tipo de Cambio al 23 de Febrero 2006
(Moneda local/US\$)

	Oficial Bancario	Interbank
Argentina	3,07250/3,075	
Ecuador	25,000.00	
Brasil	2,1200/2,1230	
Chile	516,80/517,20	
Colombia	2249,6/2250,30	
México		10,4465/0,4485
Paraguay	5940/6040	
Peru	3,2820/3,2870	
Venezuela	2144,60/150,00	
Uruguay	24,200/4,300	

Fuente: Bloomberg

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



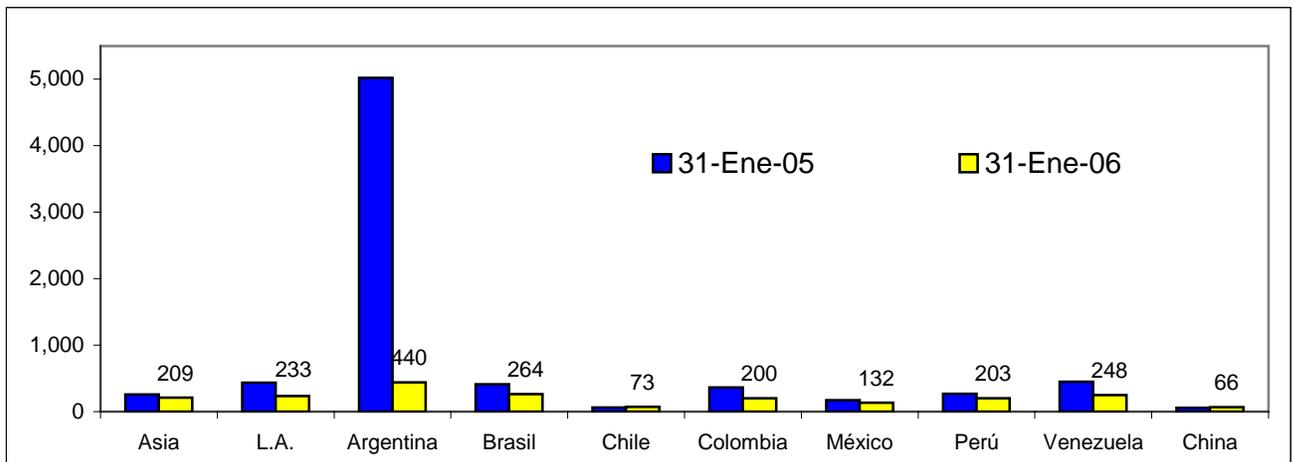
Fuente: Bloomberg.

Cuadro N°5:
Mercado Accionario en Moneda Local

	Valor al 23 Febrero 2006	Valor al 31 Dic 2005	Var. 06%(Ytd)
Dow Jones	11,121	10,718	3.76
México	18,481	17803	3.81
Venezuela	27,159	20,395	33.17
Argentina(MERV)	1,721	1,543	11.52
Chile (*IPSA)	2,100	1,964	6.88
Chile (IGPA)	9,498	9,206	3.17
Perú	6,063	4,802	26.24
Brasil (BVSP)	38,539	33,456	15.19
Colombia (IGBC)	10,749	9,513	12.99

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 23 de Febrero de 2006)

País	Tasa de Referencia				
	24 de Febrero 2006	Mar 06*	Jun 06*	Sep 06*	Dec 06*
EE.UU.	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00
Brasil	17.25	16.50	15.50	15.00	15.00
Mexico	7.50	7.25	7.00	7.00	7.00
Chile	4.75	4.75	5.25	5.25	5.25
Euro area	2.25	2.50	2.75	2.75	3.00
Japón	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25
China	5.58	5.58	5.58	5.58	5.58

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N°7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 23 de Febrero 2006)

Plazo	23-Feb-06	30-May-06	28-Ago-06	27-Feb-07
3 Meses	4.8000	5.0701	5.1249	4.9999
6 Meses	4.9637	5.1306	5.1472	5.0259
1 Año	5.1206	5.1731	5.1526	5.0792
3 Años	5.0910	5.1093	5.1014	5.0746
5 Años	5.0860	5.1006	5.0931	5.0759
10 Años	5.0800	5.0898	5.0861	5.0765
30 Años	5.0760	n/d	n/d	n/d

Fuente: Bloomberg.