

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 344, 22 de Diciembre de 2006

AL INSTANTE

EURO ÁREA: SE REACTIVA EL 2006

Inicialmente, la Unión Europea se conforma en 1992, como prolongación de la Comunidad Europea Atómica (Euratom), la Comunidad Económica Europea (CEE) y la antigua Comunidad Europea del Carbón y del Acero (CECA).

Luego, el 1 de enero de 2002 se crea la moneda única: el Euro, estableciendo la Euro área conformada por 12 de los 15 países miembros de la UE: Bélgica, Alemania, Grecia, España, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Austria, Portugal y Finlandia. Al extender el uso de la moneda única, se establece sólo un mercado, donde se han creado además instituciones supranacionales, como la Comisión Europea y el Banco Central Europeo, hechos que generan un gran avance en el espacio económico y en la integración monetaria.

Los beneficios de esta integración monetaria ya han sido mencionados por Jean-Claude Trichet, presidente del BCE, durante la conferencia "SEPA Summit", quien postula que los principales beneficios de esta integración son:

1. Mayor diversificación del riesgo debido a las mayores posibilidades de estructura de portafolio.
2. Mayores posibilidades de crecimiento económico para los países miembros, gracias a que el proceso de integración fomentaría la competencia, la innovación y disminuiría los costos.

DESEMPEÑO ECONÓMICO

Actualmente, según el FMI, la Euro área se encuentra en tercer lugar en términos de PPP (14,8%) con un PIB de 10.508 US\$ billones, siendo Asia emergente la primera economía (27,1%) y Estados Unidos la segunda (20,1%).

En términos de variación del PIB, la Euro área ha ido mejorando en estos últimos dos años, aunque se espera que decline levemente durante el 2007 (ver Gráfico N°1). En general, la economía de la Euro área se ve estable, creciendo su PIB real en el cuarto trimestre del 2006 en un 3% estimado según datos de JP Morgan.

El BCE busca mantener una tasa de inflación baja, cercana al 2%, lo cual se ve reflejado durante el 2006 llegando ésta a un 1,8% estimado anual. Durante los años 2004 y 2005 la inflación ha estado sobre la meta, pero cerca del 2% (2,1% y 2,2% respectivamente).

Es de gran importancia resaltar el hecho de que el Euro se ha ido apreciando frente al dólar, lo cual se mantendrá durante el 2007 (ver Cuadro N°7).

Según la última publicación del World Financial Markets, la tasa de crecimiento de la Euro área aumentó a un 3%, casi 2 puntos porcentuales más arriba que el promedio entre los años 2003-2005. Lo anterior se complementa con el crecimiento similar del Reino Unido y Escandinavia. También el paso firme del avance en datos de producción y del gasto, junto con el mayor crédito corporativo y crédito para la vivienda, sugieren una buena señal para la economía en la Euro área.

Las transacciones en importaciones y exportaciones de bienes y servicios, entre la Euro área y países no miembros de esta zona, han ido disminuyendo a partir del año 2004 hasta el segundo trimestre del año 2006, 6,7% importaciones y 6,8% exportaciones durante el año 2004, en comparación a 1,2% en importaciones y exportaciones durante el segundo trimestre del año 2006 (ver Gráfico N°3). Pero, las exportaciones entre los países miembros de la Euro área han crecido bastante.

INVERSIÓN

Alemania ha sido uno de los principales inversionistas según datos analizados por la Eurostat. A fines del año 2003, Alemania era el principal tenedor de acciones de FDI (con 24% del total de los EU-15).

Según datos transmitidos por la Comisión Europea, la inversión en la Euro área ha crecido un 4,8% en una base anual, y la capacidad utilizada en el sector manufacturero creció a un 83,9% en el cuarto trimestre del 2006, lo cual sería 2,2 puntos porcentuales sobre su promedio a largo plazo.

MERCADO LABORAL

La Euro área, así como la Unión Europea, se caracteriza por tener una población que envejece, por lo que la fuerza de trabajo es un tema de vital importancia para los países miembros. La forma de financiamiento de la jubilación es una constante preocupación, es por esto que actualmente los ciudadanos de la Euro área se apoyan mucho menos en los fondos de pensiones públicos y deben acumular una mayor cantidad de dinero durante su vida laboral para poder mantener sus estilos de vida después de que se retiren. Esto generaría que los trabajadores más jóvenes deberían invertir en activos de mayores riesgos según el BCE.

El crecimiento de la fuerza de trabajo se ha mantenido bastante estable desde el año 1996, lo que se debe principalmente al crecimiento de la tasa de participación efectiva, ya que el crecimiento de población disminuyó durante los años 1991-1995, y aunque a partir de ese periodo ha mejorado, su aumento ha sido leve.

Según datos extraídos de JP Morgan, el desempleo en la Euro área ha disminuido, de 8,2% en el año 2002 en que se conformó la Euro área, se presupuesta un 7,8% para este año 2006 y un 7,5% para los próximos años 2007 y 2008. Es de importancia no olvidar observar que países como Holanda e Irlanda tienen tasas de desempleo estructural más bajas y tasas de empleo más altas que el promedio de la Euro área (ver

Cuadro N°5), debido a la implantación de políticas públicas que dan flexibilidad al mercado del trabajo.

QUINTA AMPLIACIÓN

Actualmente se está preparando la quinta ampliación de la Unión Europea, lo cual influye directamente en la Euro área al ser ésta parte de la UE. El 1 de enero de 2007 se estarán integrando Bulgaria y Rumania, La ampliación también considera como países candidatos a Turquía, Croacia y la Antigua República de Yugoslavia de Macedonia, quienes todavía necesitan cumplir ciertos requisitos para ser países miembros (por ejemplo, Turquía debe enfrentar los problemas económicos y sociales del sudeste y garantizar la libertad de expresión, entre otros).

Por su parte la Euro área también se verá ampliada el 1 de enero de 2007 con la incorporación de Eslovenia. Para los países miembros, la ampliación de la Euro área significa siempre un aumento de la competencia junto con un esfuerzo en alcanzar los ajustes estructurales, ya que la expansión implica que los países miembros deben compartir criterios de políticas y principios, junto con tener instituciones comunes, es así como se necesitaría de una profundización de la reforma institucional por parte de la UE ampliada, y luego establecer cuándo es el momento de incorporar nuevos miembros.

También existe el constante temor a la migración excesiva y a la pérdida de empleo por parte de los ciudadanos de los antiguos miembros, pero la integración de nuevos países también tiene sus beneficios, entre ellos el acceso a los mercados de los países nuevos. Los consumidores, tanto de los nuevos países como de los antiguos, obtienen mayores opciones de compra de productos y a precios menores. Para los

nuevos, el integrar la Euro área significa mayores oportunidades de empleo, crecimiento y acceso a los mercados de los países miembros.

Aún así, la integración de la Euro área no está completa, aún existen bastantes dificultades que se deben resolver. Faltan estándares técnicos únicos para todos los países miembros, que se generen reglas comunes y prácticas de negocios y sobretodo es necesario crear normas sobre tratamiento de fondos que sean iguales para todos los países miembros. Además, todavía no existe un marco regulatorio común entre los países de la Euro área, lo que entorpece el flujo de servicios entre participantes de distintas naciones.

PROYECCIONES 2007 Y 2008

Se estima que la Euro área seguirá creciendo a paso firme durante el año 2007, la región ha crecido a 3,2% anualizado en los primeros 3 trimestres de este año y este cuarto trimestre de 2006 que finaliza se estima que crecerá a un 3%.

Es de importancia considerar también el balance fiscal de la Euro área, ya que en 1998 se estableció un marco fiscal de la Unión Europea, al que se denominó PEC (Pacto de Estabilidad y Crecimiento) y se revisó en 2005. El PEC reforzó el Tratado de Maastricht de 1992, donde se establece que los países tienen límites en déficit (3% del PIB) y en la deuda pública (60% del PIB).

A fines de 2004, algunos países (como Francia, Alemania e Italia), tenían déficit sobre el 3% del PIB y luego el 2005 y 2006, Alemania y Francia logran tapar sus desequilibrios mientras Italia persiste en déficit alto sobre el límite (ver Gráfico N°4). El próximo 1 de enero de 2007, el impuesto de valor agregado (VAT) en Alemania, crecerá de un 16% a un 19% en gran número

de bienes y servicios, lo cual generará un importante impacto en la economía de Alemania como en la de la Euro área. Según investigaciones del RBS con Bloomberg y NTC Economics, esto afectaría la inflación de la Euro área en el 2007, aumentándola en 0,3 puntos porcentuales, pronosticando una inflación de 2,0% incluyendo el alza del VAT, y de un 1,7% /1,8% en el 2007 excluyendo el alza del VAT. El efecto de esta alza en el VAT, se desvanecerá en el año 2008, dejando una inflación bajo el 2%.

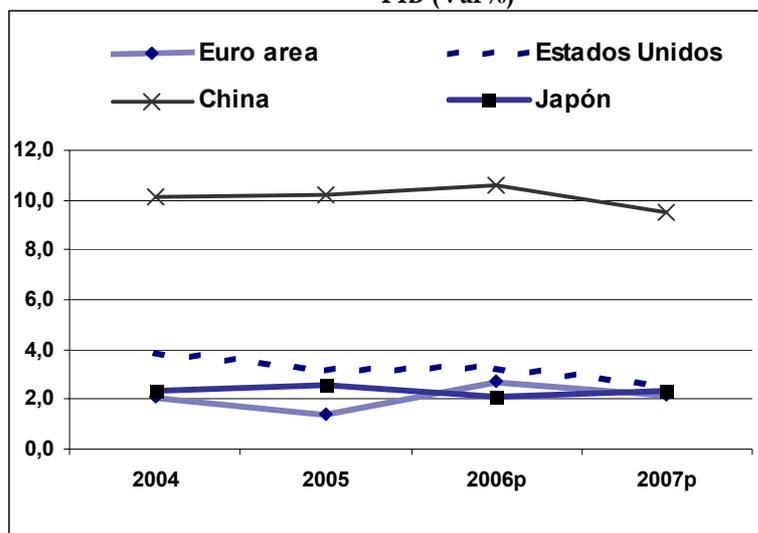
Durante el 2007, las empresas se expandirán en la Euro área, lo que hará crecer el gasto en capital e influirá en el consumo de los hogares, el cual ha crecido a un paso de 2,2%. Los primeros tres trimestres del año el gasto en capital ha promediado cerca del 5,6% y se espera que este crecimiento continúe durante el 2007, lo cual proveerá un buen sustento para el crecimiento de la Euro área durante el próximo año.

El crecimiento de las importaciones y las exportaciones con el resto del mundo, declinarán durante el 2007, el crecimiento de las exportaciones pasaran de un 7,4% en 2006 a un 5,3% en 2007 y, las importaciones de un 7,2% en 2006 a un 5,4% en 2007.

Se espera que las tasas del BCE lleguen a un 4% en septiembre del 2007, pero crecerán más lentamente que en los últimos seis meses. Según JP Morgan, en marzo del próximo año, la tasa de referencia aumentará ya a un 3,75% y se mantendrá en ese valor por alrededor de seis meses.

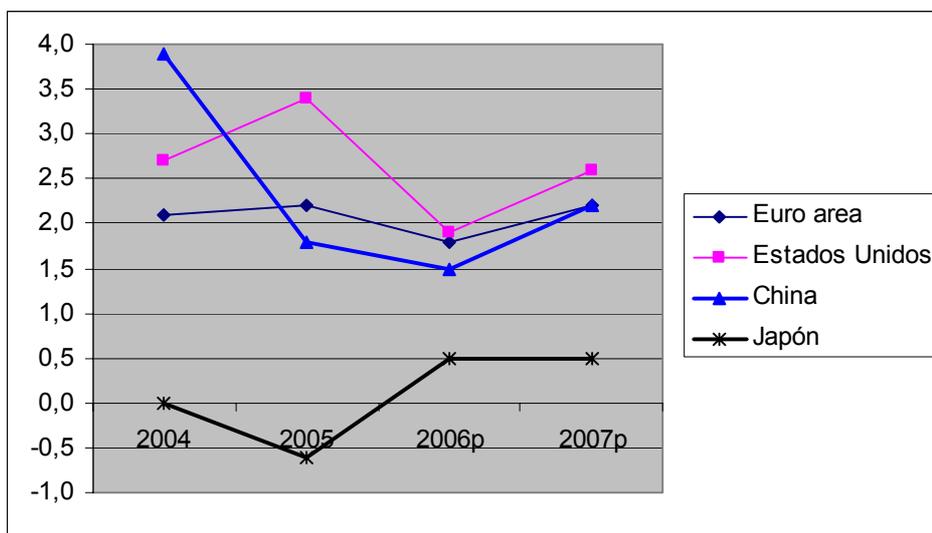
La paridad Euro/USD se espera que siga aumentando durante el año 2007, llegando a un 1,33, 1,34, 1,35 y 1,36 en el primer, segundo, tercer y cuarto trimestre del 2007, respectivamente. Euro/USD podrá aumentar hasta por sobre 1,4, antes de que comience a depreciarse nuevamente♦

Gráfico N°1
PIB (Var%)



Fuente: JP Morgan Global Data Watch, WEO,FMI

Gráfico N°2:
Inflación (Var%)



Fuente: JP Morgan Global Data Watch, WEO,FMI

Cuadro N°1
Proyecciones Económicas Euro área

	2006p	2007p	2008p
PIB	2,7	2,2	1,9
Consumo Privado	2,0	2,0	1,9
Inversión de Capitales	4,9	4,3	3,1
Tasa de Inversión Fija	4,2	3,6	-
Consumo del Gobierno	2,1	1,2	1,0
Exportaciones de bienes & servicios	8,4	6,3	5,5
Importaciones en bienes & servicios	8,4	6,6	6,0
Contribuciones al crecimiento del PIB			
Ventas domésticas finales	2,6	2,3	1,9
Inventarios	0,0	0,0	0,2
Comercio neto	0,1	-0,1	-0,2
Precios del Consumidor (HICP, %oya)	2,2	2,0	1,8
Excluyendo alimentos & energía	1,5	2,2	1,9
Precios del Productor (%oya, nsa)	5,2	2,6	2,1
Cuenta Corriente (%PIB)	-0,2	-0,2	-0,3
Balanza del gobierno general (%PIB)	-2,0	-1,5	-1,4
Tasa de desempleo	7,8	7,5	7,5
Producción industrial	3,8	2,7	2,2

Fuente: World Financial Markets, FMI.

Cuadro N° 2
Inversión Total (%PIB)

	2005	2006p	2007p	2008p
Bélgica	19,8	19,9	20,0	20,0
Alemania	17,3	17,6	17,5	17,4
Grecia	23,7	24,3	24,9	25,2
España	29,3	30,4	31,3	31,9
Francia	19,7	20,3	20,8	21,3
Irlanda	27,0	27,9	28,1	27,9
Italia	20,6	21,1	21,2	21,3
Luxemburgo	19,7	19,1	19,1	19,1
Países Bajos	19,3	19,6	19,7	19,6
Austria	20,5	21,1	21,2	21,3
Portugal	21,4	20,9	20,8	20,9
Finlandia	18,8	19,2	19,6	19,9

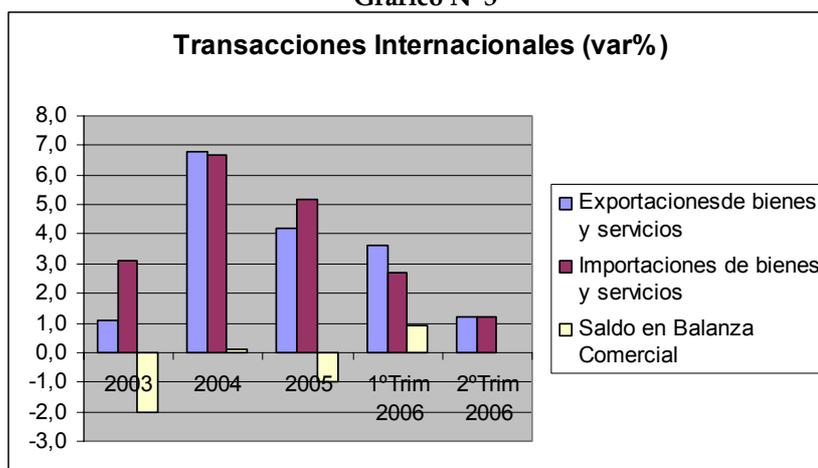
Fuente: Eurostat

Cuadro N°3
Inversión

	2003	2004	2005	1°Trim 2006	2° Trim 2006
Capacidad Utilizada (var%)	80,7	81,6	81,3	82,0	82,5
Inversión (var% trimestral)	1,0	2,1	2,7	1,0	2,1
Variación en stocks (var% del PIB)	0,0	-0,1	-	0,2	0,3

Fuente: Comisión Europea

Gráfico N°3



Fuente: Comisión Europea

Cuadro N°4:
Crecimiento de la Fuerza Laboral en la Euro área

Crecimiento de la Fuerza de Trabajo	86-90	91-95	96-00	01-05
Crecimiento Fuerza de Trabajo	1,0	0,3	1,0	1,1
Crecimiento Población Efectiva (%pt)	0,6	0,2	0,3	0,4
Tasa de Participación Efectiva (%pt)	0,3	0,1	0,7	0,7
Crecimiento de la población en edad de trabajar	0,5	0,4	0,3	0,4
Tasa de participación %	65,5	65,3	67,5	69,8
Cambio en tasa de participación (%pt)	0,3	-0,1	0,4	0,5

Fuente: JP Morgan Global Data Watch

Cuadro N°5:
Empleo y Desempleo

Tasa de Desempleo Estructural	1982-84	1992-94	2002	2003	2004	2005	2006p	2007p	2008p
Holanda	6,5	6,2	3,5	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Irlanda	11,0	13,3	5,9	5,7	5,5	5,4	5,2	5,0	5,0
Euro área	6,4	8,3	8,1	8,0	7,9	7,8	7,7	7,6	7,5
Tasa de Empleo (Var%)	1985-94	1995-04	2005	2006p	2007p	2008p			
Holanda	1,8	1,6	0,0	0,9	1,6	1,9			
Irlanda	1,1	4,1	4,7	4,2	2,6	2,4			
Euro área	0,6	1,3	1,0	1,4	1,2	1,2			

Fuente: OECD Economic Outlook

**Cuadro N°6:
Commodities**

	15 de Diciembre 2006	1° Trim 07	2° Trim 07	3° Trim 07	4° Trim 07
Petróleo (\$/barril)	62,6	68,0	62,3	63,9	62,1
Oro (\$/onza)	625	650	670	690	700

Fuente: JP Morgan Global Data Watch

**Cuadro N°7:
Paridades Eur/USD**

1999	1,07
2000	0,92
2001	0,90
2002	0,94
2003	1,13
2004	1,24
2005	1,24
jun-06	1,27
oct-06	1,26
15 de diciembre 2006	1,31
Mar 07*	1,33
Jun 07*	1,34
Sept 07*	1,35
Dic 07*	1,36

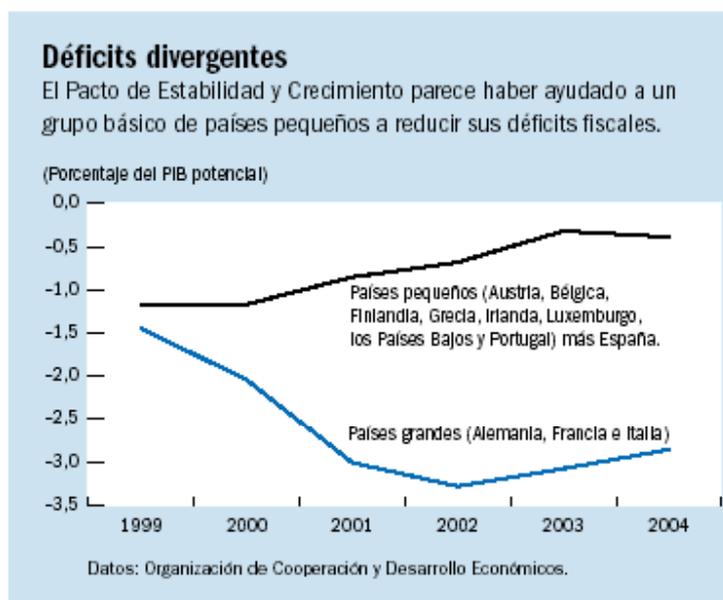
Fuente: JP Morgan Global Data Watch, Banco Central de Chile

Cuadro N°8:

País	Tasa de Referencia					
	15 de Dic 2006	Dec 06	Marz 07*	Jun 07*	Sept 07*	Dec 07*
EE.UU.	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,75
Euro área	3,50	3,50	3,75	3,75	4,00	4,00
Japón	0,25	0,25	0,50	0,50	0,75	1,00
China	6,12	6,12	6,30	6,30	6,30	6,30

Fuente: JP Morgan Global Data Watch

Gráfico N°4
Déficit Fiscales Países Euro área



Fuente: Boletín FMI