

ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 356, 31 de Enero de 2007

AL INSTANTE

PROYECCIONES GLOBALES ENERO 2007: ESCENARIO POSITIVO

De acuerdo a la información que va surgiendo de diversos segmentos de la economía global, especialmente del cuarto trimestre del 2006, ésta estaría entrando con paso seguro al 2007, aunque su ritmo de crecimiento será menor al del año pasado, pero ligeramente superior, posiblemente, al del 2005, que fue positivo. Históricamente los años entre 2004 y 2007 se perfilan como un periodo excepcional en las últimas tres décadas, en cuanto a expansión económica global. Más aún, las primeras proyecciones para el año 2008 guardan cierta analogía con los años anteriores y aparecen como una prolongación de la bonanza. El promedio del crecimiento global en el quinquenio podría superar el 3,5% anual (PIB a precios de mercado).

El alto crecimiento de la economía global se conjuga con una baja inflación, en torno a un promedio cercano al 2,5%, y con la prevalencia de bajas tasas de interés y abundante liquidez. El efecto del surgimiento vigoroso de la economía chilena ha sido muy importante en la contención de la inflación mundial y en la sustentación de altos precios de materias primas o commodities, que han beneficiado fuertemente a las economías emergentes, vigorizando su solvencia, acotando los riesgos soberanos e impulsando el crecimiento económico, de manera amplia, pero con mayor intensidad en el entorno de Asia. Los

salarios en cambio han permanecido bajos, también por el efecto de China y las utilidades altas, lo cual estimula la inversión.

En cuanto a la liquidez, si se toma el indicador aproximado, aunque parcial, de los flujos de inversión extranjera directa, el 2006 fue un gran año, con flujos totales a nivel global de casi US\$ 1,25 trillones (USA), de los cuales Estados Unidos participó en US\$ 180 mil millones, Gran Bretaña en US\$ 170 mil millones, Francia en US\$ 90 mil millones y China en US\$ 60 mil millones. El resto lo comparten economías más pequeñas, principalmente de Asia y Europa, mientras las de América Latina aparecen crecientemente postergadas en magnitudes vis a vis las economías de Asia de alta competitividad. Otro aspecto de la liquidez se refleja en el dinamismo y alza del nivel de los mercados bursátiles, en especial, los de China, España, Rusia, Polonia y México, con crecimientos cercanos o superiores al 50% e incluso alcanzando los tres dígitos. Es así como la bolsa de China, desde diciembre del 2005, hasta el 17 de enero creció en dólares en 160%, España 50%, Polonia 59%, Rusia 60%, Indonesia 63%.

A este periodo de bonanza económica, lo han acompañado en general un alto nivel de

utilidades y un moderado nivel de sueldos y salarios, como se mencionó.

En el plano regional la economía de Estados Unidos se percibe evolucionando hacia un aterrizaje suave e incluso en una suerte de rebote, en el cuarto trimestre del 2006, y primeros meses del 2007.

La proyección de crecimiento del PIB, para Estados Unidos, en el 4º trimestre, llega a un 3%, Europa también había estado expandiendo su economía en un 3%, y Japón alcanzaría una expansión económica del 3,5%, asimismo, en el 4º trimestre del 2006.

Geográficamente, las buenas noticias relacionadas con Estados Unidos y Japón son las más significativas, porque luego de un periodo lento en los meses de verano, que causó cierta preocupación respecto del futuro, ambas economías parecen mostrar signos evidentes de recuperación. Por eso se prevé que en Estados Unidos el Comité de Operaciones Abiertas no incrementará la tasa de política monetaria de 5,25% y aún podría subirla hacia fines de este año. En Japón, el Banco Central de Japón ha postergado el alza de la tasa “overnight” manteniéndola en 0,25, por casi un año, pero en marzo próximo existen expectativas de alza a 0,50.

En Europa las cifras económicas del último mes son positivas, se estima que el crecimiento iría en una trayectoria sobre el 2% y pondría cierta presión sobre la utilización efectiva de recursos. La confianza de los negocios en Alemania estuvo alta en enero, cercana a un máximo de 15 años y los aumentos del impuesto al valor agregado, vigentes desde comienzos de año, han tenido, aparentemente, un menor contractivo sobre la economía y ha sido mitigado por la baja en el precio de los combustibles. El ciclo de alza en la tasa “refi rate” del Banco Central Europeo, de 3,5%, podría continuar elevándose, a un 3,75% en marzo, y luego llegar, en septiembre, a un nivel de 4%.

Las economías emergentes, especialmente Asia ex Japón, se han fortalecido en el último mes, con una expectativa de expansión económica de

7,2%, China continúa con estimaciones de crecimiento para este año superiores a 10% y la India crece a tasas cercanas al 8%. Las economías emergentes de Europa están avanzando a tasas cercanas al 6% y las economías emergentes de América Latina, lo hacen a un ritmo más bajo proyectado en 4,6%, para el 2007, influido por el bajo crecimiento de Brasil y México, cercano al 3,5% anual, para este año.

En su conjunto, el flujo de información de los diversos segmentos de la economía global es favorable, en términos de crecimiento económico y estabilidad de precios. En el sector externo hay también tendencias favorables hacia un mayor equilibrio y ausencia de crisis financieras en el mundo emergente.

Los riesgos sistemáticos, sin embargo, continúan presentes en términos de riesgos de alzas imprevistas de los precios del petróleo, riesgos geopolíticos en el medio oriente, especialmente, relacionados con Iran y riesgos macroeconómicos vinculados a aumentos en las presiones inflacionarias y respuestas de política monetaria, que puedan afectar al ciclo favorable de expansión económica global o sectorial.

Volviendo a la economía de Estados Unidos, de gravitación muy importante en la economía global, cabe destacar que en general las cifras recientes de la coyuntura económica son mejores, incluso en relación a las expectativas que se tenían hace unos dos meses atrás.

La estimación de crecimiento económico, para Estados Unidos el 2007, es de 2,8%; la confianza del consumidor se ha mantenido alta y la creación de empleo continúa a niveles cercanos a 170.000 empleos mensuales, a la vez que los subsidios de desempleo se mantienen bajos, en un promedio de cuatro semanas de 307.000. El ISM survey de manufactura en diciembre alcanzó un índice de 51,5%, bastante satisfactorio y se estima que en enero continuará a ese nivel, con inventarios en proceso de reducción, lo cual es favorable para evitar un ajuste posterior negativo.

Se estima que el cuarto trimestre pasado, la economía creció en torno al 3% trimestral y que el primer trimestre será también fuerte, con niveles parecidos al anterior. El consumo está también vigoroso, avanzando a una tasa de 4,4% trimestral. Los precios (PCE) por su parte estarían subiendo a tasas de 2,4% anual, todavía algo altas.

El mercado habitacional, que habría caído fuertemente en trimestres anteriores y es muy sensible a las tasas de interés en alza está ahora en un proceso de consolidación. Las ventas de casas superaron los periodos bajos y los precios están cercanos a niveles de un año atrás, al

mismo tiempo, que los inventarios están declinando. Las ventas de casas nuevas en diciembre crecieron en 4,8% hasta 1,12 millones a tasa anual en diciembre pasado. Los precios de las casas nuevas se incrementaron en 1,2%, en diciembre, pero todavía están en 1,5% por debajo de los niveles de un año atrás.

El proceso de ajuste fluido y moderado de la economía de Estados Unidos está ayudando a generar expectativas positivas para la evolución económica global de este año, que parece confirmar la continuación del ciclo de bonanza mundial♦

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

N° 356, 31 de Enero de 2007

AL INSTANTE

Cuadro N° 1:
Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2005)	PIB (Var.%)					Inflación Var.% 12 meses					Cuenta Corriente Como % PIB				
		2004	2005	2006p	2007p	2008p	2004	2005	2006p	2007p	2008p	2004	2005	2006p	2007p	2008p
TOTAL G7	41,1%	3,0	2,4	2,9	2,5	2,4	2,0	2,3	1,7	2,0	1,9	-1,9	-2,4	-2,6	-2,3	-2,4
USA	20,1%	3,9	3,2	3,4	2,8	2,6	2,7	3,4	2,0	2,4	2,5	-5,7	-6,4	-6,5	-6,1	-6,1
Japón	6,4%	2,3	2,6	2,2	2,4	2,6	0,0	-0,6	0,3	0,3	0,5	3,8	3,6	3,8	3,9	3,6
Alemania	4,1%	1,2	0,9	2,7	1,9	1,9	1,7	2,0	1,4	2,2	1,4	3,7	4,1	3,9	4,1	4,0
Francia	3,0%	2,0	1,2	2,0	2,1	2,0	2,3	1,9	1,3	1,5	1,6	-0,3	-1,6	-1,4	-0,7	-0,9
Italia	2,7%	1,1	0,1	1,8	1,6	1,6	2,3	2,3	2,0	2,0	2,0	-0,9	-1,6	-2,4	-2,2	-2,2
Reino Unido	3,0%	3,3	1,9	2,7	2,8	2,6	1,3	2,0	2,7	2,3	2,0	-1,6	-2,2	-3,1	-3,4	-3,1
Canadá	1,8%	3,3	2,9	2,7	2,6	2,3	1,8	2,2	1,5	2,4	2,4	2,1	2,3	1,8	1,5	1,3
Euro area	14,8%	2,1	1,3	2,7	2,2	1,9	2,1	2,2	1,8	2,2	1,8	0,9	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
Global	100%	3,8	3,1	3,6	3,2	3,1	2,4	2,7	2,1	2,4	2,4					
Developed Markets	52,3%	3,0	2,4	2,9	2,6	2,4	1,9	2,2	1,7	1,9	1,9	-1,2	-1,8	-2,0	-1,8	-1,9
Emerging Markets	47,7%	7,0	6,1	6,6	6,0	5,9	4,8	4,7	4,2	4,4	4,4	2,5	3,4	4,0	3,1	2,0

Fuente: JPMorgan, FMI

Cuadro N°2:
Economías Latinoamericanas

	PIB (Var.%)					INFLACIÓN (Var.% 12 meses)					Cuenta Corriente Como % del PIB				
	2004	2005	2006p	2007p	2008p	2004	2005	2006p	2007p	2008p	2004	2005	2006p	2007p	2008p
L.A (7)	6,1	4,5	5,1	4,8	4,6	5,9	6,6	5,2	5,6	6,0	1,4	1,7	1,7	0,4	-0,8
Argentina	9,0	9,2	8,8	8,0	6,0	4,4	9,6	10,1	9,5	10,9	2,2	1,9	2,5	2,7	1,6
Brasil	4,9	2,3	2,7	3,5	4,0	6,6	6,9	3,1	4,2	4,4	1,9	1,8	1,4	0,4	-0,5
Chile	6,2	6,3	4,0	5,5	5,0	1,1	3,1	2,2	2,7	2,4	1,7	0,6	2,8	-3,0	-4,6
Colombia	4,8	5,1	6,5	5,0	4,5	5,9	5,0	4,3	4,3	3,8	-1,0	-1,6	-1,5	-1,9	-2,2
México	4,2	3,0	4,9	3,5	4,4	4,7	4,0	4,2	3,8	3,7	-1,0	-0,6	0,0	-1,4	-3,3
Perú	5,2	6,4	7,3	6,0	4,5	3,7	1,6	1,4	2,2	2,4	0,0	1,3	1,8	0,8	0,1
Venezuela	17,9	9,3	10,5	7,5	4,0	21,7	15,9	15,9	18,4	20,7	12,5	19,1	14,4	7,5	3,9

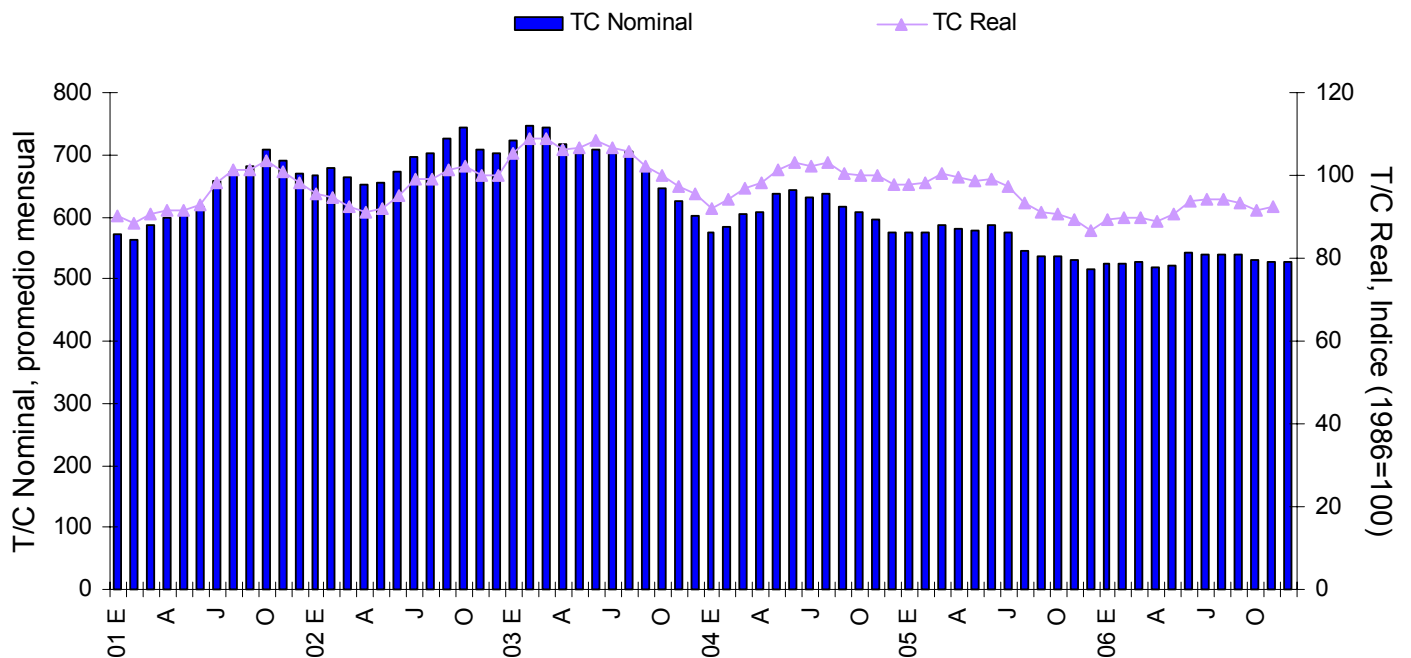
Fuente: JPMorgan, FMI

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

	2002	2003	2004				2005				2006			
			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	56,7	62,5	161,8	160,0	168,07	170,6	166,1	163,7	165,84	165,6	171,8	169,8	170,6	170,1
Brasil	89,4	98,2	97,0	99,9	88,73	87,1	86,1	76,28	74,91	72,83	69,2	73,5	70,8	70,2
Chile	92,9	91,6	102,1	101,2	99,01	99,7	99,6	95,42	86,13	85,54	87,3	85,1	86,7	91,9
Colombia	98,8	87,9	107,0	107,2	102,56	99,7	96,6	94,97	95,51	93,98	93,6	104,9	98,8	94,6
Ecuador	110	113	88,8	86,9	84,82	93,8	83,4	82,99	75,08	82,24	79,4	72,7	78,9	89,7
México	106	99	100,1	102,0	102,04	101,5	100,5	96,34	95,69	92,94	94,0	98,6	94,3	93,7
Perú	104	99,9	101,3	100,0	98,14	100,6	100,5	98,91	100,91	102,15	101,0	100,4	100,7	100,8
Venezuela	92,8	94	106,4	101,9	99,80	100,0	106,4	100,9	100,20	97,94	96,6	92,1	89,9	89,2

Fuente: JP Morgan.

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



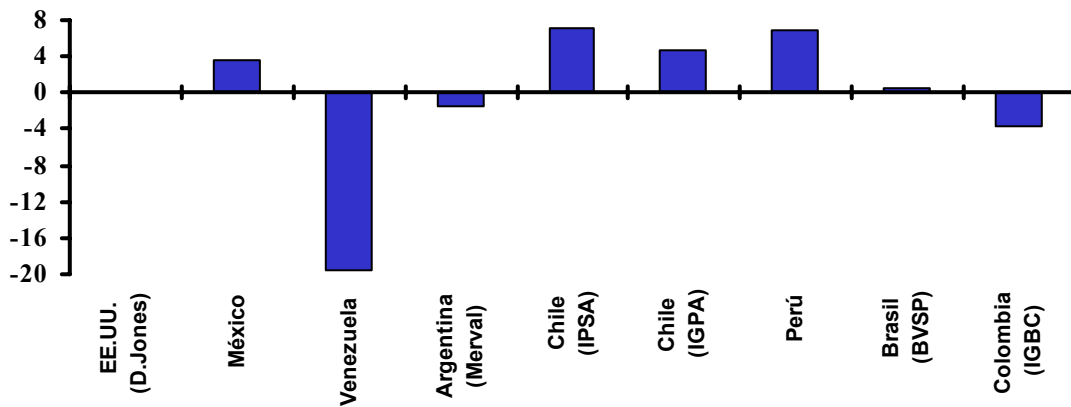
Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro N°4:
Tipo de Cambio al 24 de Enero de 2007
(Moneda local/US\$)

24/01/2007	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic 06
Argentina	3,09500/3,0975		-0,05
Ecuador	25000/0		0,00
Brasil	2,1250/2,1260		-0,01
Chile	538,80/539,0		3,25
Colombia	2249,91/2251,45		5,05
México		10,9280/0,9299	0,06
Paraguay	5190/5270		-66,50
Peru	3,1895/3,1920		-0,01
Venezuela	2.144,6/150,00		-1,35
Uruguay	24,300/4,500		-0,02

Fuente: Bloomberg

Gráfico N°2:
Mercados Accionarios 2007: Retornos en US\$ a la Fecha, 25 de Enero de 2007
(var.%)



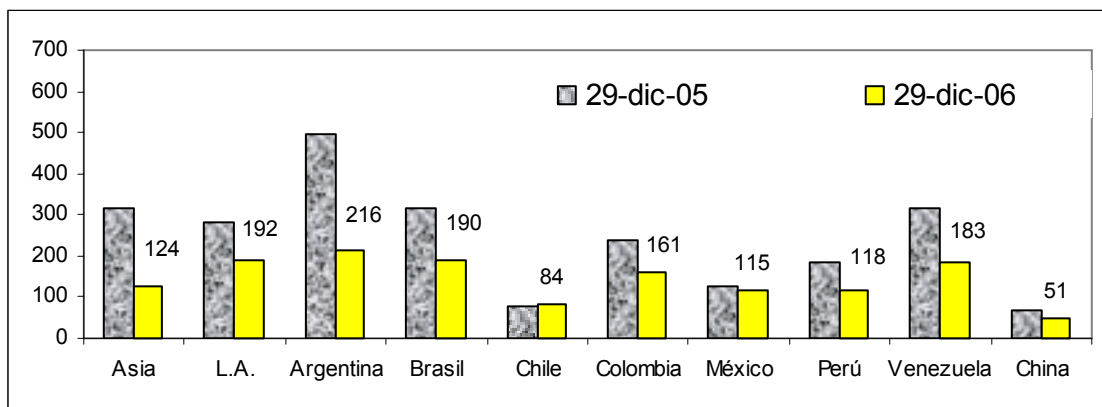
Fuente: Bloomberg.

Cuadro N°5:
Mercado Accionario en Moneda Local

	Valor al 24 de Enero 2007	Valor al 31 Dic 2006	Var. %
Dow Jones	12.533,8	12.463	0,57
México	26.810,0	26.448	1,37
Venezuela	43.013,8	52.234	-17,65
Argentina(MERV)	2.055,4	2.090	-1,68
Chile (*IPSA)	2.850,3	2.693	5,83
Chile (IGPA)	12.841,0	12.374	3,78
Perú	13.579,4	12.884	5,40
Brasil (BVSP)	44.177,2	44.474	-0,67
Colombia (IGBC)	10.716,1	11.030	-2,85

Fuente: Blomberg.

Gráfico N°3:
EMBI
Índice de Países, spread Soberanos (pb)



Fuente : JPMorgan EMBI

Cuadro N°6:
Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 26 de Enero de 2007)

País	Tasa de Referencia					
	26 de Enero de 2007	Marz 07*	Jun 07*	Sept 07*	Dec 07*	Mar 08*
EE.UU.	5,25	5,25	5,25	5,25	5,75	6,00
Brasil	13,00	12,75	12,25	12,00	12,00	11,50
Mexico	7,00	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25
Chile	5,00	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50
Euro area	3,50	3,75	3,75	4,00	4,00	4,00
Japón	0,25	0,50	0,50	0,75	1,00	1,25
China	6,12	6,39	6,39	6,39	6,39	6,39

Fuente: JP Morgan.

Cuadro N°7:
Futuros de Tasas de Interés de E.E.U.U. (al 24 de Enero de 2007)

Plazo	24-ene-07	26-abr-07	26-jul-07	28-ene-08
3 Meses	5,3600	5,3652	5,3157	5,1100
6 Meses	5,3987	5,3765	5,2969	5,1048
1 Año	5,4200	5,3561	5,2710	5,0953
3 Años	5,2050	5,1777	5,1477	5,1016
5 Años	5,1941	5,1859	5,1737	5,1594
10 Años	5,2750	5,2743	5,2725	5,2740
30 Años	5,3990	n/a	n/a	n/a

Fuente: Blomberg.