

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N° 380, 31 de Mayo de 2007

AL INSTANTE

### **Proyecciones Mayo 2007: Amplio consenso sobre buen momento de la economía global, con eventuales riesgos.**

El informe semestral – del 24 de mayo pasado- de la OCDE, sobre las proyecciones de la economía mundial es positivo y en dicho informe la OCDE elevó la tasa de crecimiento de sus miembros, que representan el 75% de la economía mundial, de 2,5 a 2,7%, para este año.

La OCDE destaca que es necesario ir a muchos años atrás, para encontrar una situación tan favorable de la economía mundial, la que además, ha logrado rebalancear las diversas áreas o segmentos geográficos, de suerte que Estados Unidos está en un aterrizaje suave, mientras la economía de Europa revive, Japón toma una trayectoria sólida y China, India y Asia, en general, adquieren un ritmo económico efervescente: los riesgos, a juicio de la organización, son los precios elevados e inestables del petróleo, los peligros inflacionarios y la amenaza de una abrupta corrección en los mercados bursátiles chinos, con la transmisión consiguiente.

La OCDE proyecta que la economía de Estados Unidos crecerá en 2,1% el 2007, menos que las economías de Japón y Europa,

y luego pasará a una tasa superior, de 2,5% de expansión el 2008, mientras en el 2006, había crecido en un 2,4%, antes de la deceleración marcada del sector inmobiliario.

En el ámbito de los mercados financieros, últimamente, se han oído opiniones de analistas e incluso de premios Nóbel, como Vernon Smith (premio Nóbel 2002), que la fortaleza de la economía global actual, rebalanceada y apoyada fuertemente por las megaeconomías de China e India, puede sostener un mercado financiero alcista, que dure mucho más que en ciclos anteriores. A esto, ha contribuido también el manejo macroeconómico más sutil y eficaz de los bancos centrales y, especialmente, de la Reserva Federal de Estados Unidos.

El otro elemento que sustenta los mercados de activos globales es la abundancia de liquidez que se genera, en parte, por precios de materias primas y commodities altos; y también por la debilidad del dólar y la insistencia de economías emergentes a la apreciación de sus monedas, de manera que emiten dinero profusamente para comprar

dólares, lo que eleva sus reservas internacionales y coloca en circulación dinero que no alcanza a ser totalmente anulado o extinguido.

Las estimaciones de analistas internacionales sobre el crecimiento de la economía global en el 2007 y 2008 son similares, de 3,3% en cada año. En el 2007 se ha observado últimamente en los diversos segmentos, que Euroárea y Alemania suben en las proyecciones de crecimiento reciente, y Asia y América Latina también mejoran, mientras la proyección de Estados Unidos se mantuvo igual, en 2,2%, para este año, lo cual es compensado por los anteriores segmentos geográficos.

Los riesgos que afectan la economía de Estados Unidos aún no se han desvanecido totalmente. Así, por ejemplo, la bencina está todavía subiendo y la construcción de viviendas aún continúa bajando algo. Por otra parte, la lectura de la información que está apareciendo últimamente indica que las conductas de los consumidores e inversionistas no han cambiado negativamente y, aún más, se observa específicamente que, por ejemplo, las solicitudes de desempleo continúan bajas y que las encuestas empresariales señalan que las firmas están en expansión, aún cuando las utilidades se han moderado.

Es notable también, desde otro punto de vista, que la deceleración de la economía de EE.UU. no ha tenido por efecto reducir el crecimiento global o reducir significativamente el precio de los activos, que continúan incrementándose.

En el primer trimestre de este año, la economía de este país creció sólo 1,3%, casi la mitad del cuarto trimestre del año pasado, mientras la economía china alcanzó una expansión altísima de 12,4%. Pero las

proyecciones trimestrales de la economía norteamericana, para este año, indican que el cuarto trimestre bordeará el 3,5%

En concordancia con lo dicho anteriormente, vale decir, de una economía que hacia fines de año puede tener cierta firmeza y recuperación y con una inflación, también, más vigorosa, lo probable es que la tasa de referencia de corto plazo del Federal Funds Rate (FED) suba hacia fines de año a 5,50, o sea, 0,25 más que los 5,25 actuales.

La última cifra de “Core”, inflación, fue de 0,18%, en abril, la cual fue antecedida por un 0,06% en marzo, o sea, la evolución de la inflación ha sido positiva. La inflación subyacente, en términos anuales, llegó a 2,3% anual, todavía sobre la expectativa del FED, más cercana al 2%.

En abril, la producción manufacturera tuvo una evolución positiva, al expandirse 0,5, después de un 0,6 en el mes posterior, es decir, una moderada recuperación.

Los otros indicadores buenos de la economía norteamericana, de la semana pasada, son: los pedidos de subsidios semanales de desempleo, de 311.00 y aunque fueron algo peor de lo esperado, son todavía bajos.

En las ventas de viviendas nuevas correspondiente al mes de abril, hubo una sorpresa muy favorable, porque se dispararon en un 16,2%, hasta alcanzar 981 miles, en comparación con 860.000, que esperaba el consenso.

Estos positivos indicadores alimentaron la confianza de consumidores e inversionistas, acerca de que la flexible economía de Estados Unidos está en una posición de ajuste avanzado y gradual, de modo que si no hay elementos exógenos perturbadores, como los riesgos antes señalados, la

economía norteamericana podría proseguir su ajuste gradual y completarlo en el marco de una economía global sólida y equilibrada.

Para más sustentación e incentivos amplios a la economía global, sería muy conveniente aprobar la Ronda de Doha de liberalización multilateral. La negociación está en una situación difícil y próxima al final, que se estima sería alrededor del 15 de Junio, cuando se reúnan los “4 grandes”: Estados Unidos, Unión Europea, Brasil e India.

Asimismo, hay elementos políticos recientes que pueden dificultar la conclusión positiva

de la Ronda de Doha. Por una parte está la debilidad política del Presidente Bush en Estados Unidos, luego de la pérdida de la mayoría parlamentaria. En Europa está la posición del reciente electo Presidente de Francia, Nicolás Sarkozy, quien en una reciente visita a Bruselas ha dicho que “Europa debe proteger a sus ciudadanos, comprándoles tiempo para adaptarse a las presiones de la globalización”, agregando además, “que no va a vender la agricultura para obtener una mayor apertura a los servicios”.

ECONOMÍA  
INTERNACIONAL

N° 380, 31 de Mayo 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
<b>TOTAL G7</b>	<b>41,1%</b>	<b>3,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>
USA	20,1%	3,9	3,2	3,3	2,2	2,8	2,8	3,0	3,2	3,4	2,6	-5,7	-6,4	-6,5	-6,2	-6,4
Japón	6,4%	2,7	1,9	2,2	2,6	2,5	-1,1	-1,3	0,2	0,0	0,4	3,7	3,6	3,9	4,7	4,0
Alemania	4,1%	1,2	0,9	3,0	3,1	2,2	0,9	0,7	1,8	1,7	1,2	4,3	4,6	5,1	4,2	4,6
Francia	3,0%	2,0	1,2	2,2	2,0	2,1	1,7	1,8	1,9	1,3	1,6	-0,3	-1,6	-1,5	-0,8	-0,7
Italia	2,7%	1,2	0,1	1,9	2,1	1,7	2,9	2,2	2,2	2,0	1,9	-0,9	-1,6	-2,4	-2,1	-2,0
Reino Unido	3,0%	3,3	1,9	2,8	2,9	2,8	2,6	2,2	2,3	1,9	2,0	-1,6	-2,4	-3,4	-3,4	-3,1
Canadá	1,8%	3,3	2,9	2,7	2,7	2,6	3,0	3,2	2,0	3,5	2,6	2,1	2,3	1,7	2,5	2,8
Euro area	14,8%	2,0	1,4	2,8	2,8	2,1	1,9	1,9	2,2	2,2	1,9	1,0	0,1	-0,1	-0,3	-0,2
Global	100%	3,8	3,1	3,7	3,4	3,3	2,4	2,7	2,7	2,7	2,5					
Developed Markets	52,3%	3,3	2,5	2,9	2,6	2,5	1,9	1,9	2,3	2,3	2,0	-0,8	-1,4	-1,9	-1,8	-1,9
Emerging Markets	47,7%	7,0	6,1	6,8	6,4	6,1	4,8	4,7	4,3	4,2	4,4	2,5	3,4	3,9	3,1	1,8

Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

**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
<b>L.A (7)</b>	<b>6,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,5</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6</b>	<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>6,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,5</b>
Argentina	9,0	9,2	8,5	8,0	6,0	4,4	9,6	10,9	8,2	10,1	2,1	1,9	3,8	3,0	1,9
Brasil	5,7	2,9	3,7	4,4	4,5	6,6	6,9	4,2	3,9	4,4	1,8	1,6	1,3	1,1	0,1
Chile	6,0	5,7	4,0	6,0	4,9	1,1	3,1	3,4	2,7	2,3	1,7	0,6	3,6	3,5	1,8
Colombia	4,9	5,3	6,8	6,0	5,5	5,9	5,0	4,3	5,7	4,7	-1,0	-1,6	-1,8	-2,7	-2,5
México	4,2	2,8	4,8	2,8	4,5	4,7	4,0	3,6	4,1	3,7	-1,0	-0,6	-0,2	-1,7	-3,7
Perú	5,2	6,4	7,8	7,0	6,0	3,7	1,6	2,0	1,2	2,1	0,0	1,3	2,2	1,2	-0,2
Venezuela	18,3	10,3	10,3	7,0	3,5	21,7	15,9	13,7	18,9	28,0	13,8	17,8	14,9	5,4	1,8

Fuente: The Economist, JPMorgan, FMI y LYD.

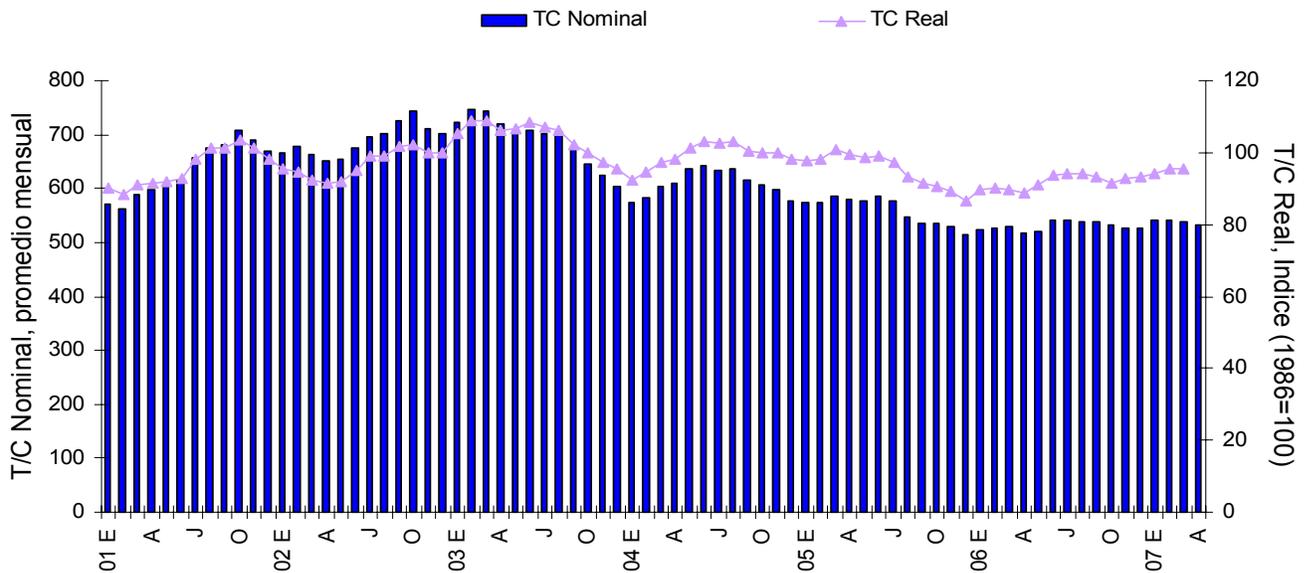
**Cuadro N°3:  
Panorama de Mercado**

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

	2002		2003				2004				2005				2006				2007	
			Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	
Argentina	56,7	62,5	161,8	160,0	168,07	170,6	166,1	163,67	165,84	165,6	171,8	169,8	170,4	169,8	172,4					
Brasil	89,4	98,2	97,0	99,9	88,73	87,1	86,1	76,278	74,91	72,83	69,2	73,5	71,5	70,7	68,6					
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	89,8	93,8					
Colombia	98,8	87,9	107,0	107,2	102,56	99,7	96,6	94,967	95,51	93,98	93,6	104,9	98,8	95,0	91,8					
Ecuador	110	113	88,8	86,9	84,82	93,8	83,4	82,988	75,08	82,24	79,4	72,7	78,9	82,3	92,1					
México	106	99	100,1	102,0	102,04	101,5	100,5	96,339	95,69	92,94	94,0	98,6	94,3	93,6	96,0					
Perú	104	99,9	101,3	100,0	98,14	100,6	100,5	98,912	100,91	102,15	101,0	100,4	100,6	100,8	102,0					
Venezuela	92,8	94	106,4	101,9	99,80	100,0	106,4	100,91	100,20	97,94	96,6	92,1	89,9	88,1	85,3					

Fuente: JP Morgan.

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



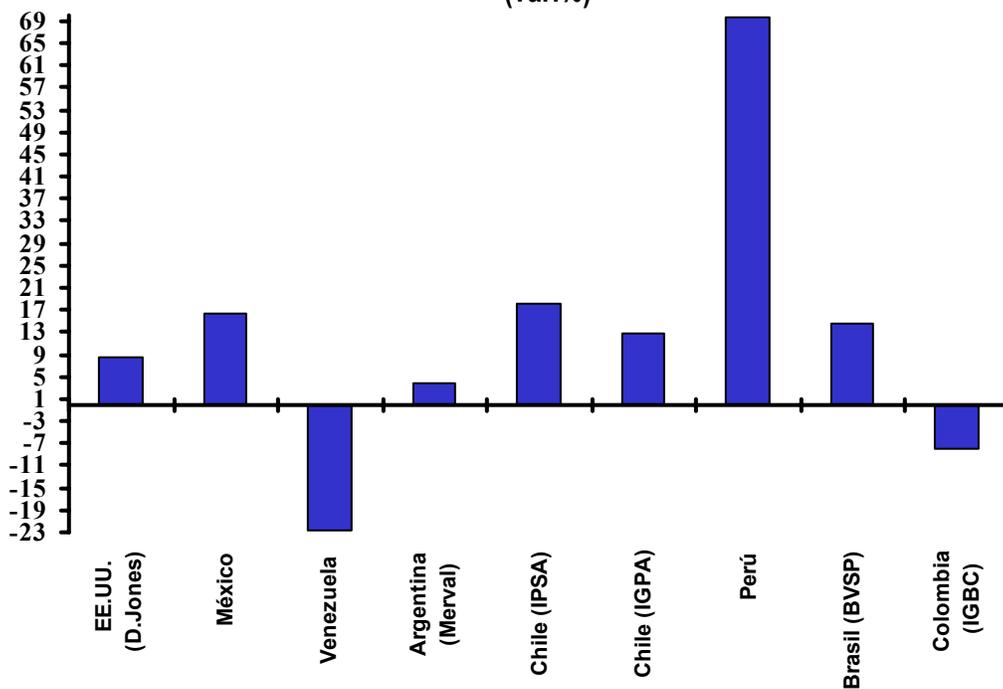
Fuente: Banco Central de Chile.

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

24/05/2007			ión desde Dic 06
Argentina	3,0730/3,0753		-0,0369
Ecuador	25000/0		0,0000
Brasil	1,9369/0,9379		-0,0949
Chile	520,95/521,30		-0,0213
Colombia	1984,00/1987,00		-0,1142
México		10,7575/10,76	-0,0039
Paraguay	5010/5060		-0,0588
Peru	3,1625/3,1650		-0,0117
Venezuela	2144,60/150,00		-0,0013
Uruguay	23,700/4,000		-0,0295

Fuente: Bloomberg

**Gráfico N°2:**  
**Mercados Accionarios 2007: Retornos en US\$ a la Fecha, 24 de Mayo de 2007**  
**(var.%)**



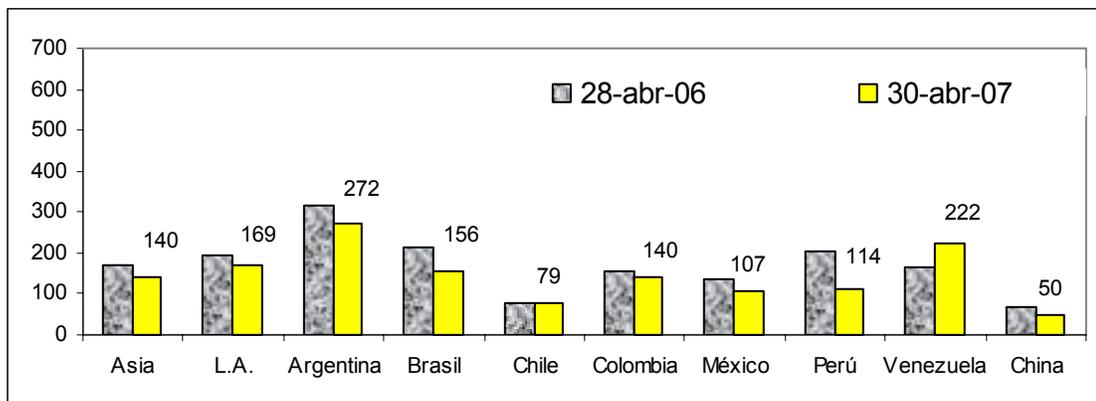
Fuente: Bloomberg.

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

	Valor al 24 de Mayo de 2007	Valor al 31 Dic 2006	Var. %
Dow Jones	13.525,7	12.463	8,53
México	30.869,8	26.448	16,72
Venezuela	40.412,7	52.234	-22,63
Argentina(MERV)	2.196,1	2.090	5,05
Chile (*IPSA)	3.162,8	2.693	17,44
Chile (IGPA)	13.908,5	12.374	12,40
Perú	21.757,2	12.884	68,87
Brasil (BVSP)	51.812,5	44.474	16,50
Colombia (IGBC)	10.595,6	11.030	-3,94

Fuente: Blomberg.

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



Fuente : J.P. Morgan

**Cuadro N°6:**  
**Tasa de Referencia de Política Monetaria (al 25 de Mayo de 2007)**

<b>Tasa de Referencia</b>						
<b>País</b>	<b>25 de Mayo de 2007</b>	<b>Jun 07*</b>	<b>Sep 07*</b>	<b>Dic 07*</b>	<b>Mar 08*</b>	<b>Jun 08*</b>
EE.UU.	5,25	5,25	5,25	5,50	6,00	6,00
Brasil	12,50	12,25	11,75	11,50	11,25	10,75
Mexico	7,25	7,25	7,50	7,50	7,50	7,50
Chile	5,00	5,00	5,00	5,50	5,50	5,50
Euro area	3,75	4,00	4,25	4,50	4,50	4,50
Japón	0,50	0,50	0,75	0,75	1,00	1,00
China	6,57	6,57	6,66	6,66	6,66	6,66

Fuente: JP Morgan

**Cuadro N°7:**  
**Futuros de Tasas de Interés de EE.UU. (al 24 de Mayo de 2007)**

<b>Plazo</b>	<b>24-may-07</b>	<b>29-ago-07</b>	<b>29-nov-07</b>	<b>29-may-08</b>
3 Meses	5,3600	5,3270	5,2360	5,1201
6 Meses	5,3800	5,3172	5,2164	5,1256
1 Año	5,3700	5,3073	5,2387	5,1368
3 Años	5,2410	5,2207	5,2115	5,2099
5 Años	5,2880	5,2866	5,2866	5,3041
10 Años	5,4330	5,4342	5,4380	5,4536
30 Años	5,6130	n/a	n/a	n/a

Fuente: Blomberg.