



Proyecciones de Agosto: Nuevamente una burbuja de volatilidad y flaqueza

Las economías de Estados Unidos y Europa están de nuevo en una fase cíclica de debilidad, lo cual afecta los mercados financieros que se tornan más volátiles y más débiles. La información económica, especialmente, de la economía de Estados Unidos y de China, ha sido algo más negativa y las señales del Federal Reserve y de Ben Bernanke, su presidente, han apuntado hacia una evolución económica más modesta en el 2010 y 2011. La tasa del bono a 10 años de la tesorería de Estados Unidos ha continuado en niveles bajos de 2,75%.

Se estima que frente a ese ambiente más negativo de la economía norteamericana y de otras economías desarrolladas, los mercados financieros están en un proceso de ajuste ante la alta probabilidad, que se produzca una desaceleración de las economías desarrolladas para el 2010 y 2011. Esto coincide con un enfriamiento de la economía china mediante instrumentos de política monetaria y controles directos sobre la actividad inmobiliaria, que algunos analistas temen que puedan haber ido más lejos de lo necesario en su carácter contractivo.

En los últimos días tanto la FED como el Banco de Inglaterra han reducido las proyecciones económicas oficiales, lo cual desencadena procesos de ajuste a otros niveles de los agentes económicos privados, que revisan sus proyecciones y, luego, sus operaciones en los mercados financieros.

El elemento central del sentimiento de los mercados financieros y de las expectativas económicas de los últimos días en agosto, es la evolución de la economía norteamericana y el flujo consiguiente de información que estamos

En los últimos días tanto la FED como el Banco de Inglaterra han reducido las proyecciones económicas oficiales, lo cual desencadena procesos de ajuste a otros niveles de los agentes económicos privados, que revisan sus proyecciones y, luego, sus operaciones en los mercados financieros.

Economía Internacional al Instante

Nº 552 18 de agosto de 2010

presenciando, en cuanto a un desempleo alto y persistente y respecto a los mercados habitacionales que continúan dando muestras de dificultades no superadas aún. Por otra parte el consumo y la inversión presentan niveles bajos, debido en parte, al alto y persistente desempleo o al riesgo de pérdida del trabajo en atención al insuficiente vigor de la demanda interna de la economía norteamericana.

La visión norteamericana de algunos analistas es, una recuperación económica el 2010, desacelerándose el 2011, con la expectativa que el 2012 ocurra una nueva aceleración económica.

La demanda del consumidor en el tercer trimestre inició el periodo con una evolución lenta. Las ventas al por menor -ex autos- subieron sólo 0,2% en julio, después de dos meses débiles.

La confianza del consumidor, según índices provisionales de la Universidad de Michigan, tuvo un aumento mensual moderado de 68 a casi 70 puntos (en julio), recuperando parte de la pérdida de nivel en el mes anterior.

Las solicitudes de subsidios de desempleo subieron, en la última semana, en 2.000 hasta llegar a 484.000, lo cual señala una debilidad del empleo en Estados Unidos. El crecimiento económico entre trimestres pasó de un 10,2% (saar) en abril a -2,6% en julio. La inflación, por otra parte, se mantiene baja en 0,3% (de mes a mes) en julio, y la inflación básica (core) está en 1% anual.

La opinión mayoritaria es que la economía no se encamina a la deflación y no habrá una recaída (doble dip).

En la Reserva Federal, después de la reunión del Comité de Operaciones de Mercado Abierto, revisaron hacia abajo las perspectivas de la economía diciendo "la velocidad de la recuperación de la producción y del empleo es más lenta en los meses recientes y es posible que se modere, aún más que lo que se había estimado, en el corto plazo".

En junio la Reserva Federal había expresado "la recuperación económica está produciéndose y es posible que avance a una velocidad moderada".

Luego de la reunión del Comité de Operaciones de Mercado Abierto, la FED de Nueva York, anunció que comprará cerca de US\$ 18 mil millones en bonos del Tesoro de Estados Unidos en nueve operaciones entre el 17 de Agosto y el 13 de Septiembre.

La FED señaló también que el monto de las compras es equivalente a los fondos captados del capital de la deuda hipotecaria que se reciba entre mediados de agosto y mediados de septiembre, para mantener constante el valor real de sus tenencias de deuda doméstica y no generar contracción monetaria, en momentos en que la recuperación económica de Norteamérica pierde dinamismo y el desempleo continúa alto afectando al consumidor.

En un ambiente de expectativas de lento crecimiento global el dólar se ha fortalecido. Es así como un índice que mide el desempeño del dólar contra una canasta de seis monedas subió 1.8% diariamente, a mediados de la semana pasada. Los inversionistas reaccionaron dejando los activos de riesgos, como las monedas de alto rendimiento y las acciones, y buscaron refugio en el dólar. El yen fue la única moneda convertible en subir, alcanzando un máximo de 15 años de 85,72 yenes por dólar. El euro perdió 2,2% llegando a 1,28, su nivel más bajo desde octubre 2008.

Puntualmente, los agricultores norteamericanos cosecharán beneficios también, debido a las malas cosechas que ocurren el mundo. El Departamento de Agricultura señaló que las exportaciones serán las segundas más altas en 15 años. Los futuros de trigo subieron más de 5% a US\$ 7.34 el bushel. Rusia, por otra parte, decidió prohibir las exportaciones de trigo.

China de otro lado, importará montos muy altos de soya y maíz, por primera vez en diez años.

En el mercado de otros commodities ha prevalecido el ambiente de aversión al riesgo y a fines de la semana pasada el petróleo estaba a US\$ 76 el barril, pero el oro alcanzaba US\$ 1.215 la onza, el nivel más alto en cuatro semanas.

Cuadro Nº 1

Proyecciones para las Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2009)	PIB (Var. %)					Inflación (Var. Dic/Dic)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
		2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
TOTAL G7	41.0	2,5	0,1	-3,5	2,7	2,7	2,9	1,8	0,7	0,9	1,0	-1,3	-1,5	-0,9	-1,1	-1,2
USA	20.5	2,7	0,4	-2,4	3,5	3,1	4,1	1,5	1,5	1,4	1,1	-1,3	-4,9	-2,9	-3,0	-3,3
Japón	6.0	2,3	-1,2	-5,2	2,0	1,9	0,5	1,5	-2,0	-1,2	-0,4	4,8	3,3	3,1	3,4	2,7
Alemania	4.0	2,6	1,0	-4,9	2,0	2,2	3,1	1,7	0,5	1,3	1,3	7,6	6,7	4,8	6,5	6,3
Francia	3.0	2,3	0,1	-2,2	2,2	2,2	2,5	2,0	0,6	0,9	1,2	-1,0	-2,3	-1,5	-2,4	-1,3
Italia	2.5	1,6	-1,3	-4,7	1,7	1,7	2,6	2,9	0,7	1,1	1,1	-2,4	-3,4	-3,4	-2,5	-2,4
Reino Unido	3.1	2,6	0,5	-4,8	1,4	3,1	2,1	3,9	2,1	1,4	2,0	-2,7	-1,5	-1,5	-3,1	-3,2
Canadá	1.8	2,3	0,5	-2,6	2,7	3,4	2,4	1,5	0,9	1,7	2,1	1,0	0,5	-2,8	-1,9	-1,2
Grandes Economías Emergentes	% Economía Mundial (PPC 2009)															
China	12.5	14,2	9,6	8,6	10,0	9,4	6,5	1,2	1,9	2,7	2,8	10,7	9,4	6,3	5,9	5,1
Corea	n.a.	5,1	2,3	0,2	5,3	4,1	3,6	4,1	2,8	3,5	3,5	0,6	-0,6	5,2	1,8	0,4
India	5.1	9,2	6,7	6,8	7,8	8,3	5,5	9,7	12,0	6,0	7,5	-1,6	-2,5	-1,0	-1,9	-1,8
Rusia	3.0	8,1	5,6	-8,5	5,5	5,0	11,9	13,3	8,8	7,5	6,5	5,9	6,1	3,8	4,8	3,8
Turquía	n.a.	4,7	0,7	-5,7	5,0	5,5	8,4	10,1	5,9	5,1	4,5	-5,9	-5,7	-2,1	-2,5	-2,6
Euro Área	15.2	2,7	0,4	-3,9	1,9	2,1	2,9	2,3	0,4	1,3	0,9	0,1	-1,8	-0,6	0,1	0,3
Global	100	3,8	1,3	-2,5	3,3	3,3	3,6	2,8	1,4	1,8	1,7					
Developed Markets	53.9	2,7	0,3	-3,4	2,6	2,6	2,9	2,0	0,6	1,0	1,0	0,2	-1,9	-0,9	-0,7	-0,9
Emerging Markets	46.1	8,1	5,3	0,7	6,1	5,7	6,0	5,8	4,4	4,8	4,6	3,7	2,9	3,0	2,3	1,7

Fuente: FMI, JP Morgan.

Cuadro Nº 2

Proyecciones para las Economías Latinoamericanas

	PIB (Var. %)					Inflación (Var. 12 Meses)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
L.A. (7)	5.9	4.6	-2.5	4.4	3.5	6.1	8.1	5.3	7.6	7.1	0.8	-0.5	-0.8	-0.8	-1.3
Argentina	8.7	9.9	-4.0	4.0	3.0	8.5	7.2	6.5	9.0	10.0	2.8	2.2	1.0	2.0	0.7
Brasil	6.1	5.1	0.1	6.2	4.0	4.5	5.9	4.3	4.7	4.6	0.2	-1.8	-1.5	-2.9	-3.6
Chile	4.6	3.7	-1.7	5.0	5.0	7.8	7.1	-1.1	2.5	3.0	4.5	-2.0	2.1	0.3	-1.9
Colombia	7.5	2.4	0.3	3.0	4.1	5.7	7.7	2.0	3.6	4.0	-2.8	-2.8	-2.4	-3.2	-4.0
México	3.3	1.5	-7.0	3.5	2.5	3.8	6.5	4.0	5.1	4.0	-0.8	-1.5	-1.5	-1.2	-1.1
Perú	8.9	9.8	1.0	5.5	6.0	3.9	6.7	0.2	2.0	2.5	1.1	-3.3	-0.3	-0.5	-1.5
Venezuela	8.2	4.8	-2.9	-1.5	2.5	22.5	31.9	26.9	45.0	40.0	8.4	12.6	3.2	9.5	11.0

Fuente: JP Morgan y FMI

Cuadro Nº 3

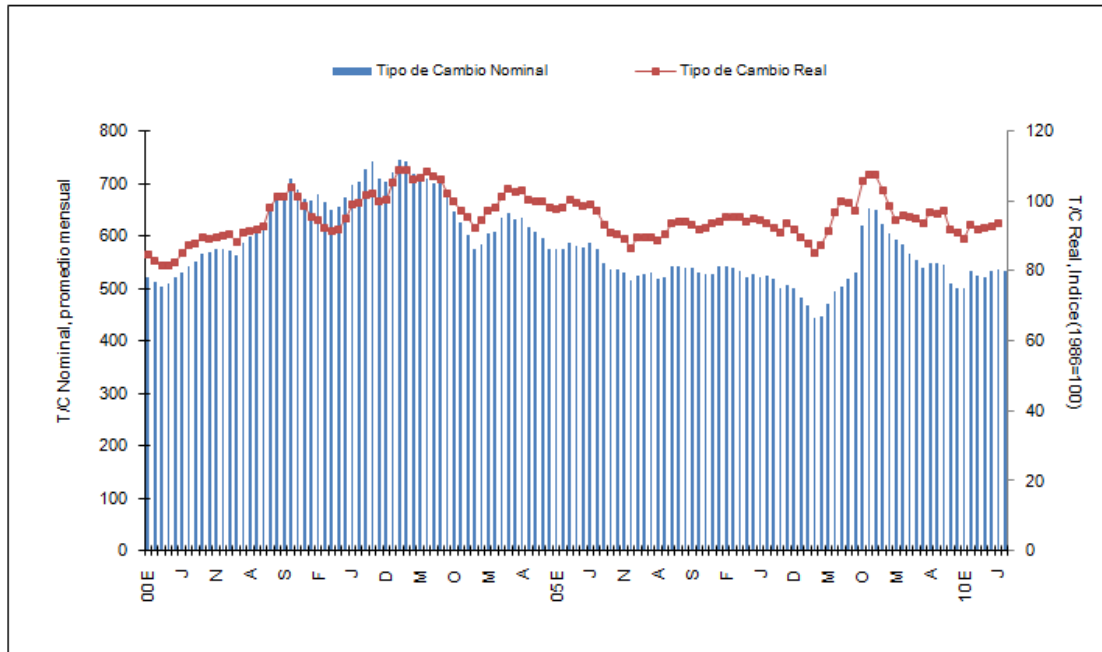
Panorama de Mercado Latinoamérica: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2005	2006	2007	2008				2009				2010
				Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I
Argentina	165.6	170.6	172.4	179.5	173.3	162.6	160.0	168.6	179.5	184.2	175.1	169.8
Brasil	77.58	71.3	64.5	57.1	52.2	56.2	66.6	63.9	59.2	54.7	55.2	53.1
Chile	92.25	86.3	85.3	78.6	83.4	80.5	78.9	78.6	79.0	83.2	79.1	79.8
Colombia	95.51	97.6	90.9	85.3	80.3	93.0	95.0	97.8	89.1	88.0	84.2	81.4
Ecuador	82.85	77.3	79.9	73.0	64.3	74.1	110.1	93.4	90.1	84.5	78.6	75.6
México	96.99	94.5	94.4	93.4	88.9	91.1	113.6	108.1	108.8	107.9	103.3	100.2
Perú	100.5	100.8	100.3	94.3	96.4	92.6	93.5	93.5	96.2	95.0	92.3	89.9
Venezuela	100.6	92.7	83.4	79.2	77.2	68.9	55.6	53.7	51.8	50.7	84.2	86.6
Rusia	64.3	58.8	55.5	52.9	51.9	52.1	55.7	55.9	54.4	52.9	51.2	49.3
Corea	94.97	89.3	92.8	104.8	105.2	112.4	135.7	128.9	126.4	120.3	114.7	115.7
Turquía	81.23	83.7	79.2	83.2	78.7	75.6	84.8	85.3	86.9	87.6	84.5	82.4
China	101.5	99.2	96.6	93.3	90.3	85.1	88.1	85.1	88.7	91.7	88.3	85.7

Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 1

Tipo de Cambio Nominal y Real en Chile (Promedios Mensuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro Nº 4

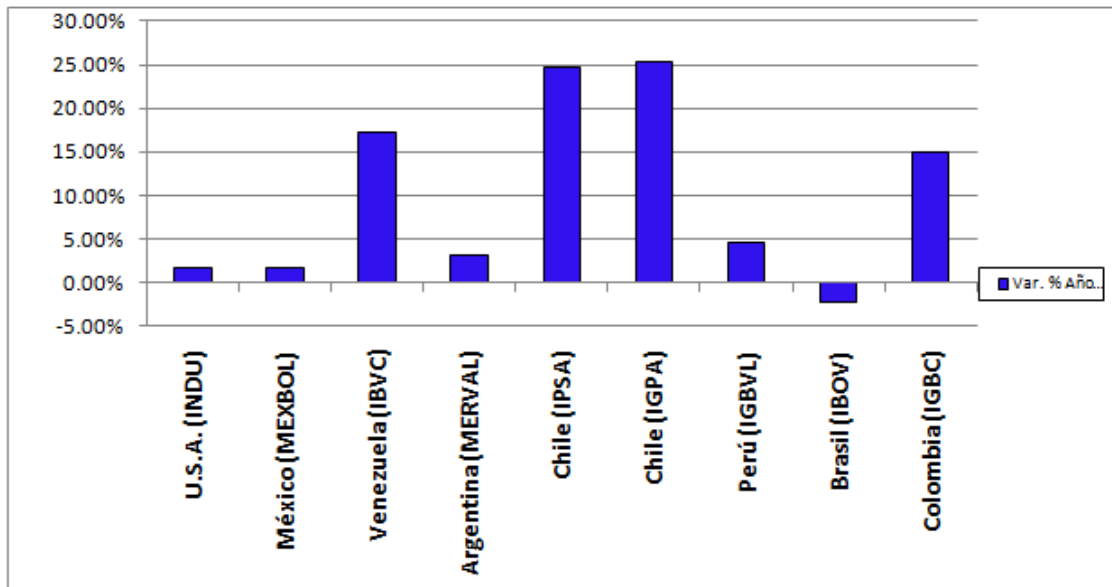
Tipo de Cambio al 10 de Agosto de 2010 (Moneda local/US\$)

FECHA	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2009
Argentina	3.93		-3.41%
Ecuador	25000.00		0.00%
Brasil	1.76		0.63%
Chile	513.05		0.23%
Colombia	1810.20		0.10%
México		12.69	0.53%
Paraguay	4770.00		0.00%
Perú	2.80		0.07%
Venezuela	4.29		0.00%
Uruguay	20.80		-0.43%
Países Euro	1.31		0.99%
Japón	85.86		-0.08%

Fuente: Bloomberg.

Gráfico Nº 2

Mercados Accionarios 2009: Retornos en US\$ al 10 de Agosto 2010.
(var. % durante 2010)



Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 5

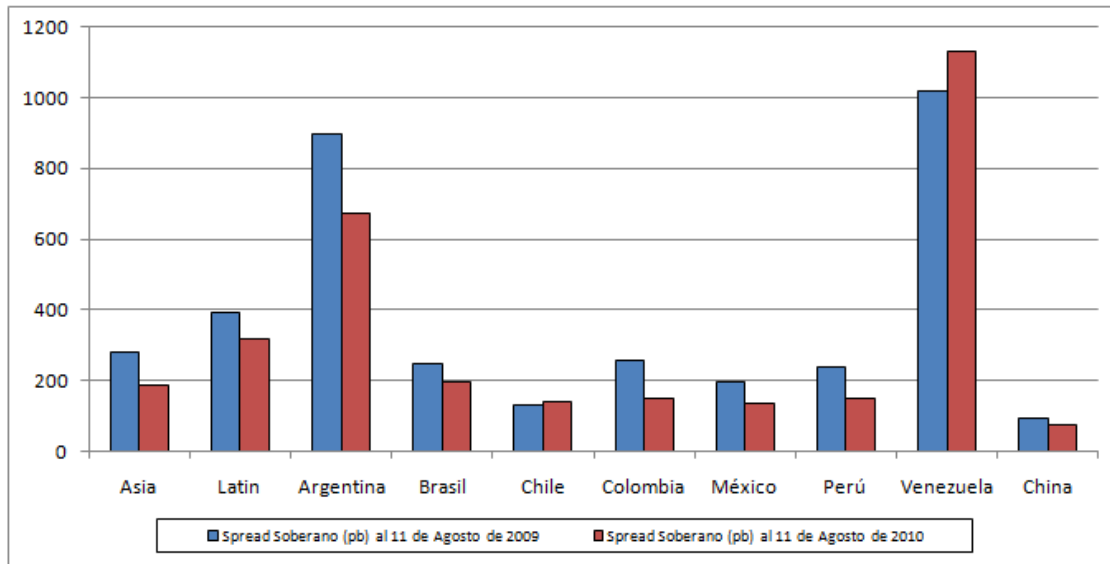
Mercado Accionario en Moneda Local*

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2009	Var. % año actual
Dow Jones	10698.75	8776.39	1.68%
México (MEXBOL)	32837.57	22380.32	1.62%
Venezuela (IBVC)	64700.71	35090.08	17.28%
Argentina (MERVAL)	2427.68	1079.66	3.16%
Chile (IPSA)	4495.91	2376.42	24.74%
Chile (IGPA)	20949.93	11324.07	25.34%
Perú (IGBVL)	14853.99	7048.67	4.59%
Brasil (BVSP)	67862.28	37550.31	-2.25%
Colombia (IBOV)	13409.80	7560.68	14.88%

*Los datos corresponden al día 10 de Agosto.
Fuente: Bloomberg.

Gráfico Nº 3

Clasificación de Riesgo País (EMBI + y EMBI Diversified) Índice de Países, spread Soberanos (pb)



Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 6

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia					
	7 de Agosto de 2010	Sep 10	Dic 10	Mar 11	Jun 11	Sep 11
EE.UU.	0.125	0.125	0.125	0.125	0.125	0.125
Brasil	10.75	10.75	10.75	11.50	12.50	12.50
México	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Euro Área	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Reino Unido	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00
Japón	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
China	5.31	5.31	5.58	5.58	5.85	5.85

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 7

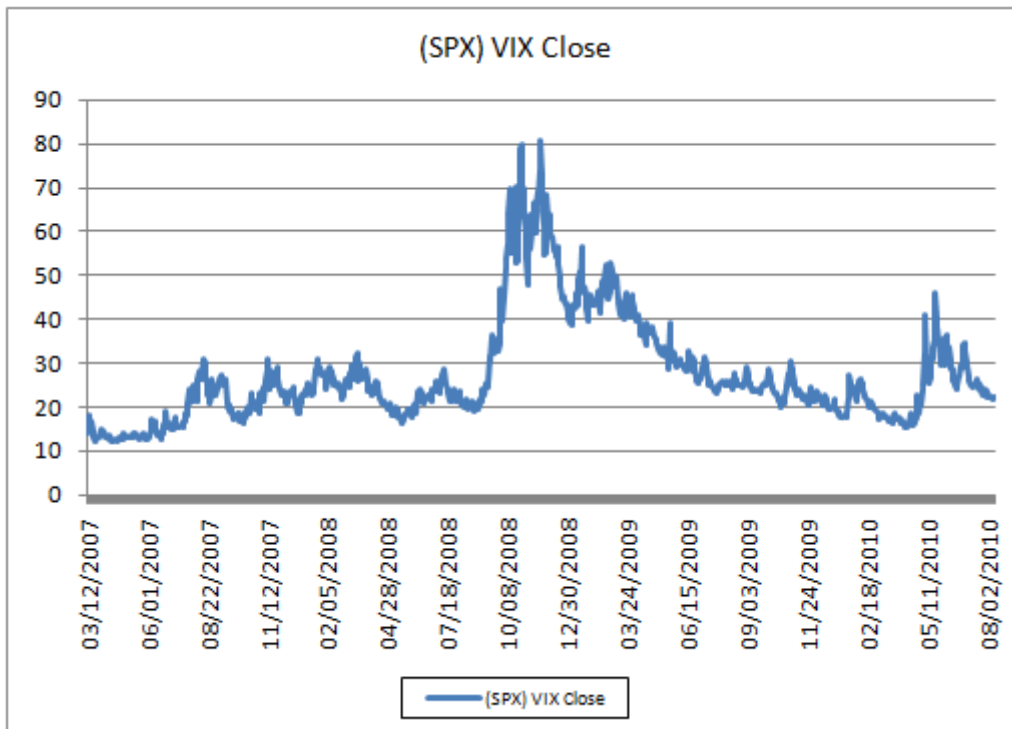
Futuros de Tasas de Interés de EEUU (al 10 de Agosto de 2010)

Plazo	10-Ago-10	12-Nov-10	14-Feb-11	12-Agos-11
3 Meses	0.3978	0.8372	1.1676	0.6526
6 Meses	0.6203	0.9931	1.3666	0.5869
1 Año	0.9938	1.0564	0.9762	0.4555
3 Años	1.0630	1.2156	1.3474	1.5472
5 Años	1.7470	1.8990	2.0397	2.2687
10 Años	2.8180	2.9204	3.0152	3.1684
30 Años	3.6520	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

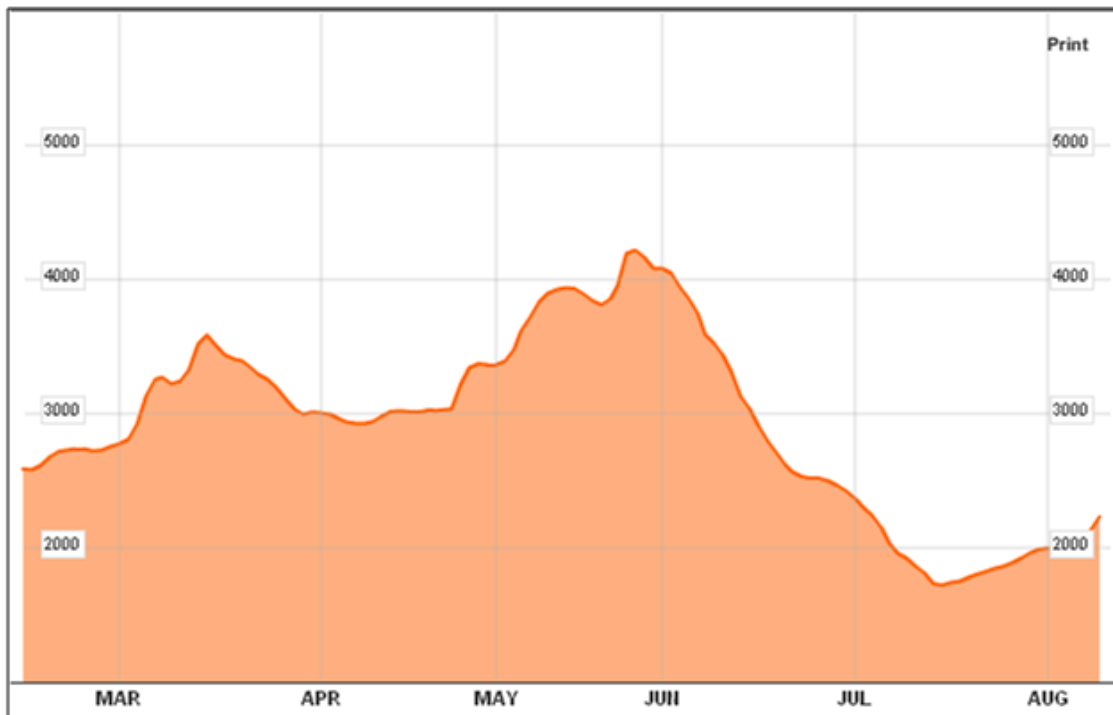
Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 10 de Agosto de 2010)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
23.74	2.83

Fuente: Bloomberg.

Gráfico Nº 5

Evolución del Índice Baltic Dry Index
(al 11 de Agosto de 2010)

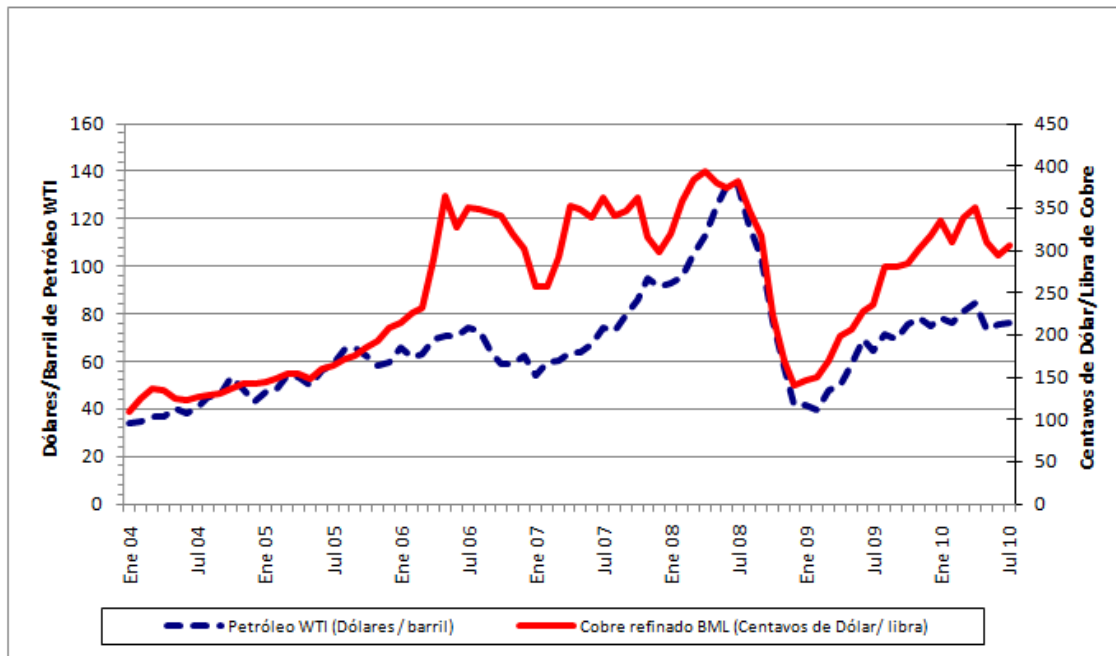


Fuente: Bloomberg

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 mundiales.

Gráfico Nº 6

Evolución Precios de Commodities Crudo (WTI) y Cobre Refinado



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro Nº 9

Futuros de Petróleo y Cobre (al 10 de Agosto de 2010)

	Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)
Septiembre 2010	80.21	330.10

Fuente: Bloomberg