



Estados Unidos: recuperación económica frágil en medio de visita del Presidente Obama a Chile

En medio de un escenario económico global que no cesa de tener complejidades, por la crisis árabe, el riesgo soberano en Europa y el sismo y tsunami en Japón, los principales indicadores continúan reafirmando el mejoramiento en el crecimiento de la economía de Estados Unidos, a pesar del alza de los precios en los alimentos y combustibles, que amenazan con afectar negativamente la recuperación tras la crisis financiera mundial. La volatilidad en los mercados financieros ha subido rápidamente, de alrededor de 19 a cerca de 30 en los últimos días, y posiblemente se mantendrá por un tiempo.

La cifra registrada de solicitudes de desempleo sorprendió a inicios de 2011 al mercado, disminuyendo de 434.000 a fines de 2010 a 427.000 en enero, y ha disminuido en promedio a niveles de 387.000 durante las primeras semanas de marzo, lo que se explica principalmente por la mejor situación laboral en el sector manufacturero, la cual registró 53.000 empleados más en enero y 33.000 en febrero. Esto resulta esperanzador, teniendo en cuenta el cambio en las preferencias de los consumidores con una mirada positiva en términos del mercado del trabajo junto con un mejoramiento del ambiente para hacer negocios, lo que ha llevado a la recuperación de la demanda doméstica en un 3,2% durante 2010 y se espera mantenga una leve tendencia al alza en el 2011, impulsada por el consumo privado. Independiente del mayor dinamismo en el sector manufacturero, existen aún pocas señales de recuperación en el mercado de viviendas y por ende, no se ha concretado aún una mejora substancial de las expectativas a mediano plazo.

El economista jefe de Standard Chartered, Gerard Lyons, luego de una visita reciente a Estados Unidos, comentó que le llamó la atención, observando de

}

primera mano, “el creciente optimismo sobre las perspectivas económicas del 2011, cuando las acciones de “quantitative easing QE2” y el impulso fiscal del año nuevo alimentan aún, la economía. Pero al mismo tiempo, le chocó oír cuánto pesimismo existía sobre el déficit presupuestario de EE.UU., más aún cuando a nivel estatal, las posiciones de déficit fiscal estaban siendo limitadas. Con la inflación básica aún baja pero creciente, la FED pareciera que aún tendrá que mantener las tasas bajas, por un tiempo considerable”, agrega Gerard Lyons.

La proyección de la tasa de crecimiento de la economía norteamericana durante el primer trimestre de este año se ha ajustado desde un 3,5% a un 2,5%, para captar el efecto del alza de los precios de los combustibles sobre el ingreso real y el gasto de consumo. El segundo y tercer trimestre tendrían un crecimiento del orden de 3,5%, y el cuarto trimestre del 2011 tendrá una expansión de 3,0%.

Mientras la economía envía señales positivas en cuanto a su reactivación, aunque todavía preocupantes sobre su sostenibilidad, en el ámbito político ya empiezan a gravitar las elecciones presidenciales del 2012, obstaculizando la aprobación del presupuesto de la nación y poniendo en riesgo la aún débil estabilidad financiera. Los demócratas apoyan un estímulo al crecimiento económico, basado en el aumento de la inversión en distintos sectores y el aumento de la recaudación fiscal, mientras que los republicanos abogan por una mayor austeridad, buscando recortar los gastos del Estado y así contener la deuda pública. El tiempo para el debate se ha diferido más allá de lo previsto, debido a que ninguno de los partidos quiere ver recortados sus presupuestos en sus respectivos estados. Esto ha llevado a que el mercado dude si realmente se llegará a un acuerdo en el nuevo plazo que vence el 18 de marzo, lo que finalmente se ha traducido en un riesgo significativo de crisis política o simplemente, de inacción. En todo caso, la ambigüedad respecto al déficit fiscal es un elemento adverso para la recuperación económica.

Recuperación Interna

Las ventas finales crecieron 7,1% durante el último trimestre de 2010, dejando atrás el 0,9% del segundo y tercer trimestre. El consumo de bienes fue particularmente fuerte, reflejado en un aumento de 21% en el consumo de bienes durables y 5% en bienes no durables, mientras que el consumo real creció un 0,2% en febrero. Por su parte, el consumo gubernamental y la inversión disminuyeron un 0,6%, luego de un aumento durante los dos anteriores trimestres a 4%.

Las tormentas de nieve afectaron los niveles en enero y febrero. El clima mantuvo parcialmente restringida la demanda y los output de la industria. Con respecto a la demanda, el valor de las ventas del retail aumentó en un 0,3% y probablemente disminuyó en términos de volumen. Este débil aumento, se ve explicado por la disminución de días operativos para las compras y el aumento en el precio del petróleo.

En el sector del empleo se ha consolidado la recuperación a excepción de los sectores sensibles al clima como la construcción, la cual sufrió una disminución de su mano de obra por 32.000 trabajadores. No obstante, esto no impidió que la tasa de desempleo bajara a 8,9% en febrero con un promedio de aumento del empleo de

100.000 trabajadores por mes.

Las ventas totales al por menor aumentaron un 0,6% en diciembre, 0,7% en enero y 1% en febrero, lo cual es una buena señal de mayor flexibilidad en el crédito, una mejora en la confianza de la recuperación y un impulso para la producción. Además, el mayor aumento de los salarios provenientes de un acuerdo fiscal entre el presidente Obama y los republicanos, permiten prever una mantención del crecimiento en el consumo para los próximos meses junto con las cifras de acumulación de inventarios que aumentaron en un 1,1% en febrero, las cuales reflejan una mayor proyección de expansión por parte del comercio y las buenas expectativas de empleo que permitan mantener la demanda doméstica. Junto con este dinamismo, se han mejorado las expectativas del mercado en cuanto a una consolidación de la recuperación. Esto se ve reflejado en el aumento de la tasa de política monetaria en 25 puntos base por parte de la FED y del optimismo que se refleja en la encuesta ISM, tanto en el sector manufacturero como no manufacturero.

El endeudamiento de los consumidores aumentó por quinto mes consecutivo en febrero, incentivado por un mayor gasto en educación y automóviles. Los créditos relacionados al comercio y vivienda aún se perfilan como de alto riesgo para los balances de los bancos en Estados Unidos y el nivel de la deuda del gobierno con respecto al PIB se mantiene alto. Es por esto que resulta esencial encontrar alternativas para mitigar los efectos macro-financieros del inventario “sombra” en bienes raíces provenientes de la burbuja inmobiliaria, tema aún pendiente para una resolución definitiva.

Por su parte, el índice de precios al consumidor aumentó en febrero un 0,5%, acumulando un 2,1% anual, impulsado principalmente por el precio de los combustibles y los alimentos. La inflación subyacente aumentó 0,2% en febrero, completando un registro de 1,1% de aumento anual.

En febrero, la tendencia de mayores precios por la energía y los alimentos reflejó la presión e incertidumbre a nivel global. Por su parte, la energía aumentó en los últimos cuatro meses un 45%, mientras que los precios en alimentos aumentaron entre noviembre y febrero un 5%.

La inflación subyacente de bienes y servicios aumentó 0,2% en febrero. Las tarifas de vuelo han aumentado en un 32% desde diciembre. Por su parte, el precio de los vehículos nuevos aumentó un 1% luego de haber descendido durante cuatro meses, mientras que los vehículos usados registraron un aumento de 0,1%. El algodón rompió la tendencia al alza y disminuyó 0,9% en febrero, luego de que en enero escalara a 1,1%.

Política Monetaria

En los últimos statements del Federal Open Market Committee, entregados por la Reserva Federal el 26 de enero y el 15 de marzo, confirma su percepción de que la recuperación económica continúa y está en un pie o base más firme, porque las condiciones del mercado de trabajo muestran una mejoría y, por otra parte, el gasto

de los hogares y negocios, en consumo e inversión, continúa expandiéndose. Sin embargo, agrega, la inversión en infraestructura no residencial está todavía débil y el sector habitacional permanece deprimido.

La Reserva Federal constata que los precios de los commodities han subido significativamente desde el verano en Estados Unidos, y que existe preocupación sobre la oferta de petróleo, lo que ha contribuido a fuertes alzas de precios de combustibles en las últimas semanas. Sin embargo, las expectativas de inflación de largo plazo han permanecido estables y la métrica de la inflación subyacente continúa baja.

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto continúa anticipando un retorno gradual a niveles más altos en el uso de los recursos, en un contexto de estabilidad de precios.

Para promover una recuperación económica más rápida y ayudar a que la inflación permanezca en el tiempo a niveles consistentes con su mandato, el Comité ha resuelto continuar expandiendo sus tenencias de bonos, como lo anunció en noviembre pasado, completando las compras de US\$ 600 mil millones de bonos del Tesoro hacia fines del segundo trimestre del 2011 con flexibilidad de acuerdo a la información económica que vaya surgiendo.

El Comité también mantendrá el rango de meta de “federal funds”, a tasas de 0 a 0,25% y anticipa que se justifica mantener niveles bajos para la tasa de federal funds, por un período extenso.

Sector Externo

El déficit de balanza comercial aumentó en enero a US\$ 46,2 mil millones desde los US\$ 40,3 mil millones registrados en diciembre, parte de este incremento evidencia los mayores precios de las importaciones.

Los últimos informes, en cuanto al comercio internacional, indican que la demanda de Estados Unidos y el mundo se ha fortalecido, generándose una tendencia a la recuperación de los volúmenes en las exportaciones e importaciones. Las exportaciones de mercadería aumentaron 2,1% en diciembre, seguida de un 2,5% en enero. Por su parte el incremento de 2,1% en diciembre de los niveles de importaciones y de 4,1% en enero de 2011, revirtieron la tendencia registrada a fines de 2010.

Las importaciones nominales fueron impulsadas por los precios de la energía en enero. Las importaciones de suministros industriales crecieron un 8% en enero. Sin considerar el petróleo en las importaciones, éstas registraron un aumento de 5,1%, evidenciando un aumento más allá de los precios de la energía. La importación de alimentos ha aumentado en 50,9% en los últimos tres meses, mientras que la importación de autos creció 14% reflejando en parte la mayor producción canadiense durante el mes.

Las exportaciones se consolidaron en enero con un aumento de 2,7%, reflejando la reactivación de la demanda extranjera. Este crecimiento fue impulsado por las

exportaciones de suministros industriales y motores de vehículos, los cuales obtuvieron un alza de 10,2% y 13,4% respectivamente. Las exportaciones de bienes de consumo, en tanto, han mantenido sus niveles en los últimos meses.

Política Nacional

Luego de las elecciones de "Mid Term" en Estados Unidos, el Partido Republicano logró el control de la Cámara de Representantes lo que fue interpretado como un freno a la política de Obama y la urgencia inmediata de buscar una solución al endeudamiento público y limitar el presupuesto de la Nación. Esta nueva tendencia se perfila como una de las claves para alzar la presidencia en 2012 y ha generado incentivos perversos que mantienen hoy a la Nación con un presupuesto temporal de dos semanas y una alta incertidumbre de si se podrá lograr un consenso que sea aprobado, ya que los demócratas mantienen el control del Senado.

A diferencia del gobierno federal, el cual puede solicitar préstamos para ajustar el presupuesto, la mayoría de los estados deben equilibrar sus balances. Por una parte sus ingresos se han visto menoscabados por la recesión, mientras que los estímulos fiscales expiraron a fines de 2010 y los gastos por la reforma de salud siguen en aumento. El alza de los impuestos continúa siendo fuertemente impopular, como también los cortes de presupuestos en áreas sensibles como la educación y seguridad. Los gobernadores deben enfrentar un difícil escenario en el sector público mientras buscan mantener contentos a los votantes para abordar positivamente las elecciones.

Mientras el republicano Jim Jordan propone disminuir el presupuesto fiscal mediante la eliminación de fondos para el sistema de trenes Amtrak, el demócrata Harry Reid propone un ajuste fiscal a las petroleras. Ambas propuestas son muy convenientes para ambos, ya que el sistema de transporte no opera en el estado de Ohio de Jim Jordan, y por su parte los que perderían respaldo político ante un alza en los impuestos de las petroleras serían los republicanos. Desde que se inició la preocupación por recortar el déficit fiscal, las propuestas abundan, no obstante ninguno de los senadores quiere realizar un sacrificio compartido, y buscan utilizar como excusa la reducción del déficit fiscal como medio para implementar políticas impopulares en estados gobernados por otros partidos.

Lamentablemente la falta de consenso político en Estados Unidos ha llevado a que todos los republicanos den como solución única la minimización del Estado aún cuando existen fallas graves en las prestaciones sociales básicas, y por su parte, los demócratas han usado la recesión como causa única de la desregularización, el lucro y la poca recaudación fiscal proveniente de la clase económica alta. La batalla por el presupuesto y su distribución entre los diferentes grupos y regiones de Estados Unidos recién comienza con la determinación del monto para el año fiscal. Si los políticos en Washington desean lograr reducir el déficit fiscal sin ceder su popularidad en los distritos, muy probablemente el Estado norteamericano se acercará a una crisis similar a la vivida a fines de 1995 y principios de 1996 durante la administración de Clinton.

La situación actual pone en riesgo al congreso ante una eventual superación del actual límite del endeudamiento de Estados Unidos. De llegarse a una situación crítica en la cual no se apruebe un mayor endeudamiento, el gobierno caerá en default, lo que inevitablemente llevaría a un corte presupuestario crítico en el cual los gastos en seguridad social, salud y militares se verían reducidos sustancialmente. Se espera que el límite a la deuda se alcance durante el segundo trimestre, por lo que una pronta solución a este problema es inminente, de lo contrario podría producirse una despedida masiva de funcionarios, tal como sucedió durante 1995 y 1996, cuando fueron expulsados de sus cargos más de un millón de empleados.

El límite actual a la deuda es de US\$ 14,2 trillones y alcanzar este límite dependerá significativamente de lo que pueda hacer la Tesorería General durante la recaudación de impuestos en abril para mantener el gobierno funcionando. Si se acepta el actual presupuesto para la Nación, se deberá ampliar el límite de la deuda en un monto de US\$738 mil millones para el año fiscal. Mientras que los republicanos ha demostrado estar dispuestos a un aumento de sólo US\$ 61 mil millones en primera instancia.

Proyecciones y Conclusiones

El desempleo continúa con su tendencia a la disminución luego de las cifras presentadas por el Departamento del Trabajo. Este, sin duda, es el indicador más positivo que apunta a una recuperación substancial de la economía norteamericana.

Se estima que el PIB real para el segundo trimestre de 2011 sea 3,5% y que el sector externo logre recuperarse a sus niveles pre-crisis, aun cuando existan mayores presiones inflacionarias por parte del petróleo y los alimentos, incrementos que son esperables por el mercado y que ya se han reflejado en los precios spot de algunos commodities. También es esperable una mayor inflación, la cual se prevé bajo control con los mecanismos de política monetaria actuales.

Se espera también, una mayor recuperación del gasto en consumo privado, que durante el último trimestre de 2010 aceleró un 4,1%, cifra no alcanzada desde 2006. No obstante, hay que tener en cuenta el posible desenlace de la situación en Japón, escenario muy incierto que podría desencadenar un shock de oferta, el cual probablemente afectaría la demanda estadounidense.

En el mediano y largo plazo resulta importante el desenlace sobre el presupuesto y decidir también si aumentar la inversión en educación y tecnología, además de mantener los actuales gastos militares y de salud, resulta una apuesta arriesgada a mejorar la competitividad alicaída de Estados Unidos. No obstante, parece ser un riesgo menor a la de una desaceleración económica, por falta de estímulo a la demanda.

Por otra parte, una de las alternativas que ha surgido, para disminuir los niveles de deuda, es recortar fondos del Banco Mundial, medida que podría menoscabar la influencia actual de Estados Unidos en el mundo, y dar paso a un liderazgo mayor, por parte de China.

Para las elecciones presidenciales de 2012 es probable que Barak Obama se consolide como candidato presidencial y logre la reelección. Actualmente posee un 48% de aprobación que difícilmente sustenta un republicano. Además, por las nuevas leyes de recaudación para elecciones, Obama logra un financiamiento difícil de igualar, y por el momento, no ha aparecido ningún candidato republicano sólido.

Visita del Presidente Obama a Chile: Temas Principales

La visita del Presidente Obama a Chile corre el riesgo de tener un carácter puramente simbólico, si no se avanza y se da contenido a algunos de los siguientes puntos relevantes:

1.- Revisar la evolución de tratado bilateral de libre comercio con Estados Unidos y analizar si es posible profundizarlo más, en el ámbito del comercio y de las inversiones.

El tratado bilateral de libre comercio entre Chile y Estados Unidos es importantísimo desde el punto de vista de la política comercial de Chile y desde el ángulo institucional y de apertura comercial, económica y financiera de la economía chilena.

2.- Chile debería plantear su interés en el avance de las negociaciones del Tratado Regional Partnership del Pacífico (Pacific Regional Partnership) en el marco de APEC, que está compuesta actualmente por Chile, Singapur, Nueva Zelanda, Australia, Estados Unidos, Brunei, Perú, Malasia. (Existe interés incipiente, además, en Vietnam y Japón).

Se espera firmar un Acuerdo Marco en Honolulu en noviembre con ocasión del Foro de APEC.

3.- En el plano comercial multilateral, Chile, de acuerdo a su política comercial, debe plantear a Estados Unidos su interés porque se reactiven las negociaciones multilaterales de la Ronda de Doha, en el marco de la OMC, que sin duda, daría un impulso importante a la recuperación económica global y crearía una estructura de relaciones comerciales más libres y eficientes en el mediano plazo.

4.- En materia de energía, donde Chile tiene una gravísima deficiencia, que afecta su productividad y competitividad presente y futura, Chile debe buscar la cooperación con Estados Unidos, en toda la gama posible de la matriz de energía.

5.- Como nuevo miembro de la OCDE, Chile puede cooperar en una variedad de materias con Estados Unidos, que es miembro fundador, sobre todo en materia de educación e innovación.

6.- En Educación hay un amplio campo de cooperación con Estados Unidos, en que Chile puede beneficiarse mucho, a través de becas y acuerdos de cooperación de universidades, visas de trabajo (pasantías), etc.

7.- En lo referente al campo de IT, se abren grandes oportunidades de cooperación,

debido al liderazgo de Estados Unidos, tanto en investigación tecnológica como en innovación.


8.- En cuanto a políticas de antidelincuencia y recuperación o rehabilitación, Estados Unidos tiene experiencias interesantes que pueden ser útiles para Chile, tanto en la cooperación de cuerpos policiales carcelarios, como en aspectos tecnológicos de seguridad.

9.- A Chile le interesa mucho, desde el punto de vista regional, el acuerdo de libre comercio pendiente de Colombia y Estados Unidos y también el que corresponde a Panamá con Estados Unidos.

Es indudable que estos acuerdos con Estados Unidos, junto a los de Chile, Perú y México, facilitarían la integración en el área del “Arco del Pacífico”, que tiene buenas perspectivas actuales.

10.- En cuanto a propiedad intelectual, este es un tema insoslayable en que Chile debe explicar a Estados Unidos sus políticas y avances, para evitar la pésima calificación de imagen de Chile. (Legislación, Infraestructura, Aduanas e Instituto Nacional de Propiedad Industrial (Inapi), Policía de Investigaciones, Sistema Penal (Acuerdo Comercial de Antifalsificación ACTA). Estas obligaciones son onerosas para Chile, pero existen compromisos.

Cuadro Nº 1

Indicadores Económicos					
 Estados Unidos	2007	2008	2009	2010	2011P
PIB real (var%)	2,6	0,9	-2,6	2,9	3,4
Demanda doméstica (var%)	2,5	-0,7	-3,4	3,2	3,1
Consumo privado (var%)	2,6	-0,2	-0,6	2,2	2,6
Precios al consumidor (%T4/T4)	4,1	1,5	1,5	1,4	1,1
Inversión (var%)	-2,1	-5,1	-18,4	3,0	9,5
Cuenta corriente (% del PIB)	-1,3	-4,9	-2,9	-3,0	-3,3
Gasto público (var%)	1,7	3,1	1,9	1,6	-0,1
Importaciones (var%)	2,0	-3,2	-14,2	9,1	7,6
Exportaciones (var%)	8,7	5,4	-9,9	13,3	9,0
Deuda pública (% del PIB)	36,25	37,66	53,52	62,30	67,80

Fuente: JP Morgan, FMI, EIU.

Cuadro Nº 2

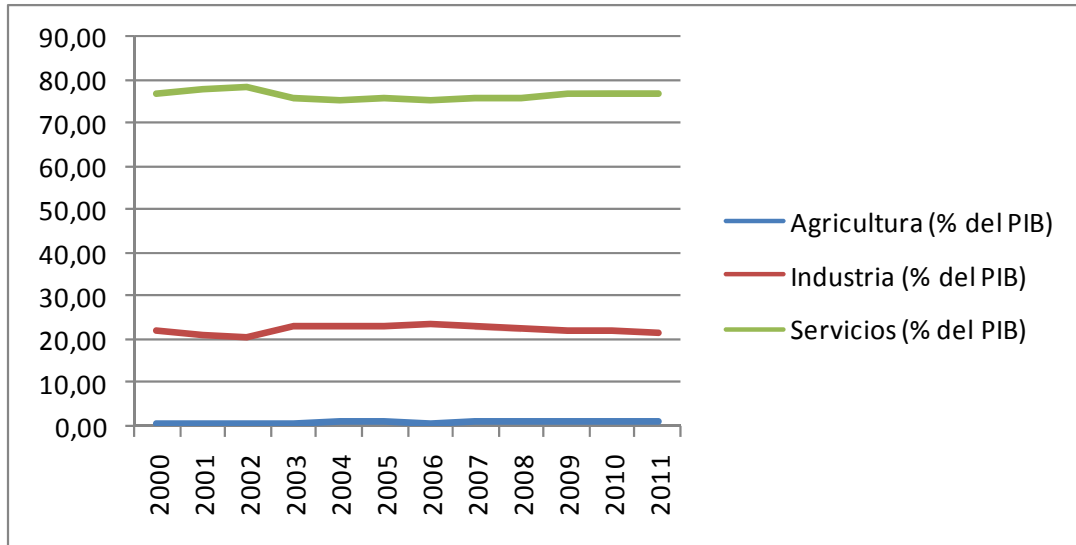
Proyecciones del crecimiento del PIB anual

	2011	2012
IMF	2,3	3,0
OECD	2,2	3,1
Bloomberg Consensus	3,0	3,2
IIF	3,2	3,1

Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 1

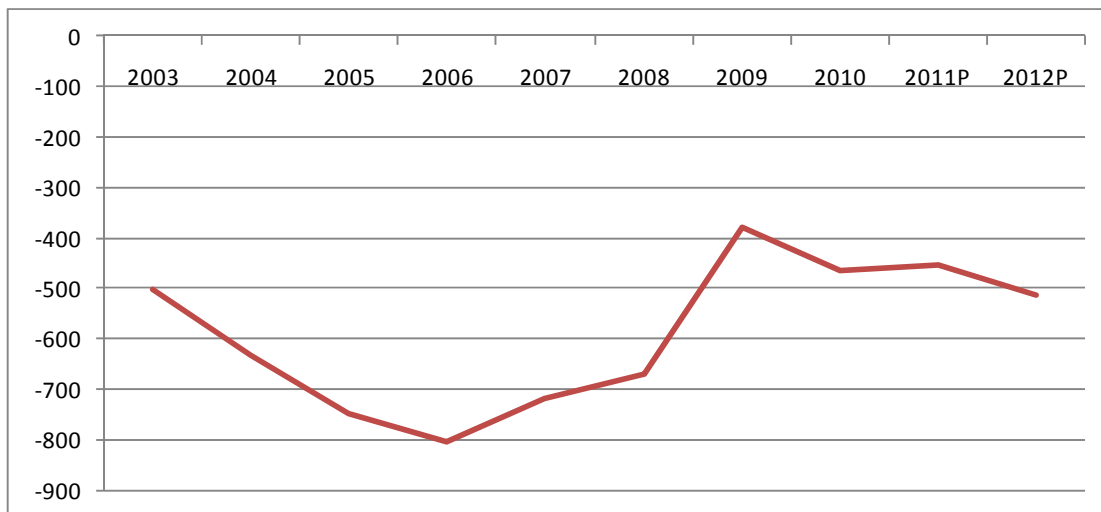
Composición del PIB



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico N° 2

Balance Cuenta Corriente (US\$MM)



Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 3

Balance Fiscal (% del PIB)

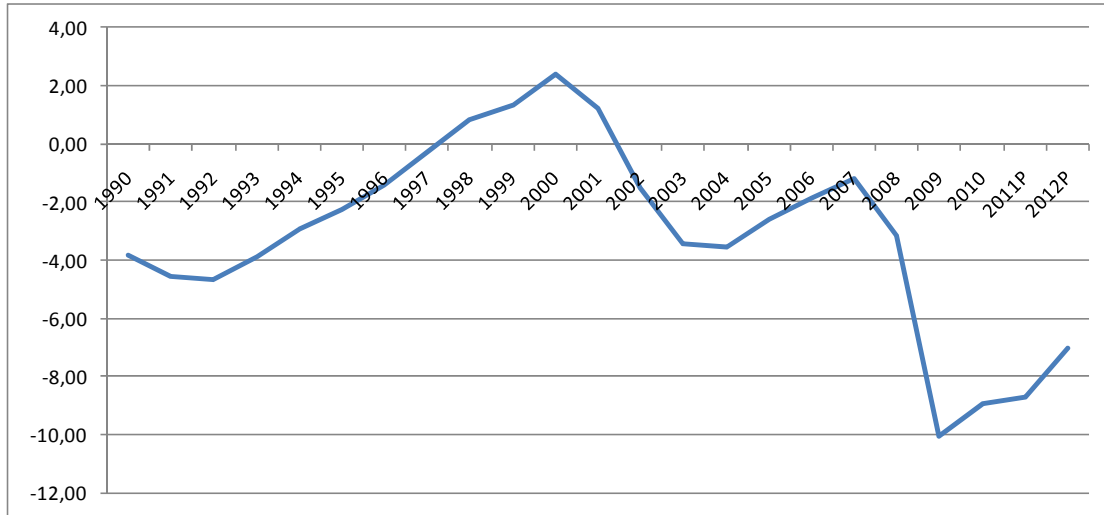
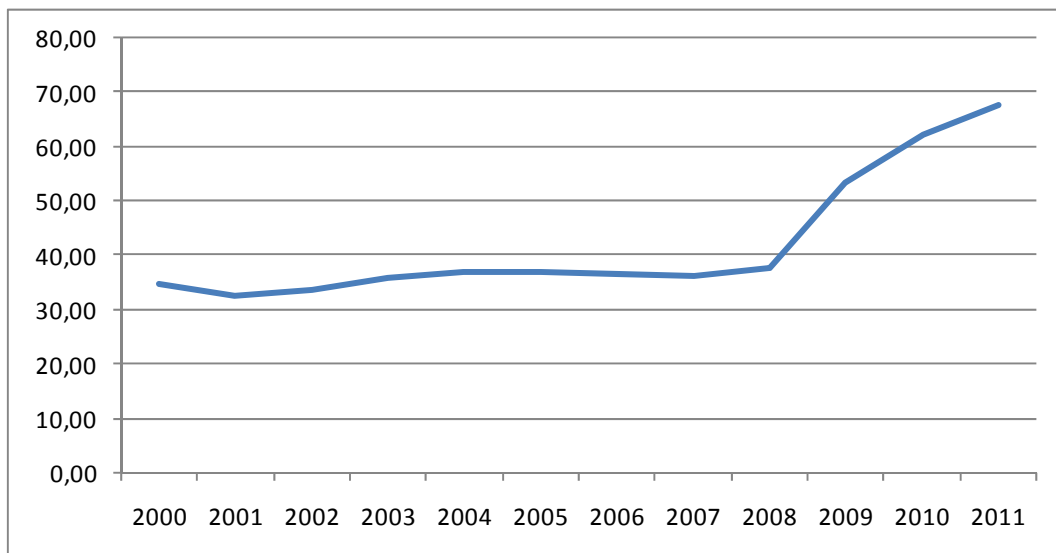


Gráfico N° 4

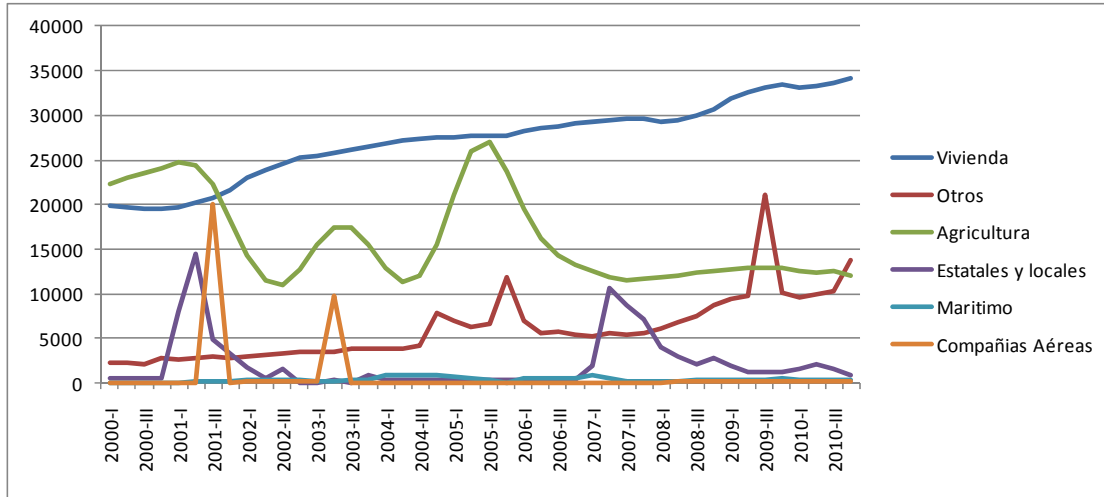
Deuda Pública (% del PIB)



Fuente: Bureau of Economic Analysis, Economic Report of the President

Gráfico Nº 5

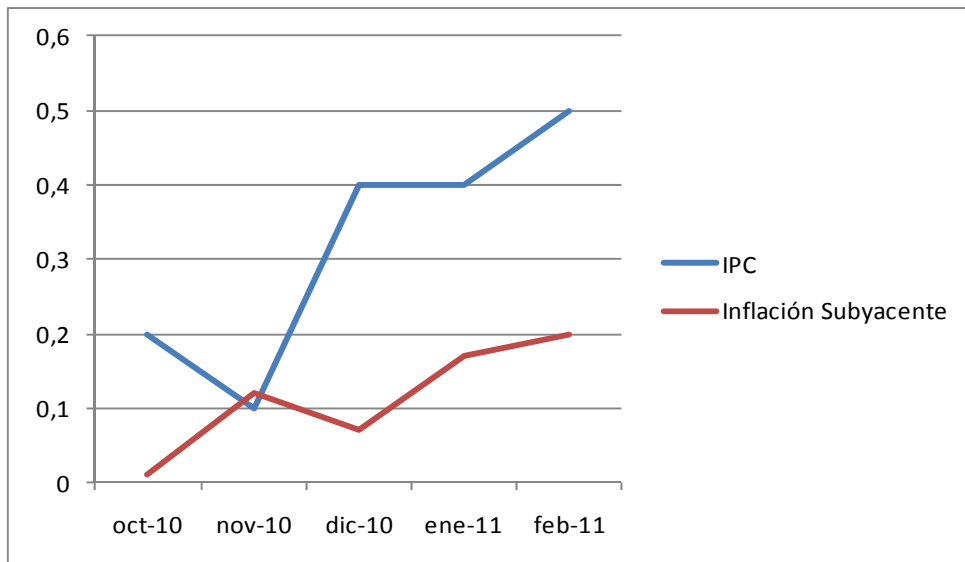
Subsidios en Estados Unidos (Millones de dólares ajustados a tasa anual)



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico Nº 6

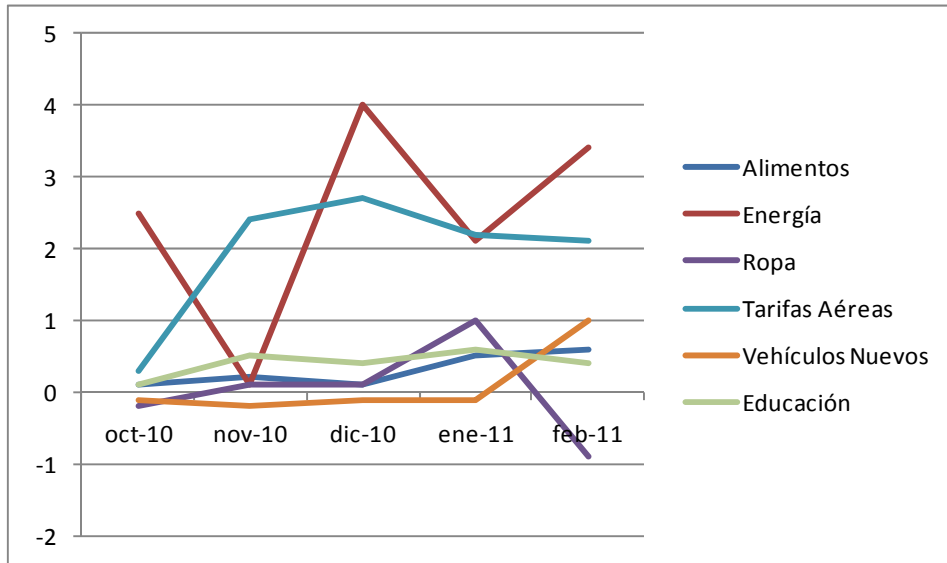
Evolución del IPC e Inflación Subyacente (%m/m)



Fuente: BLS

Gráfico Nº 7

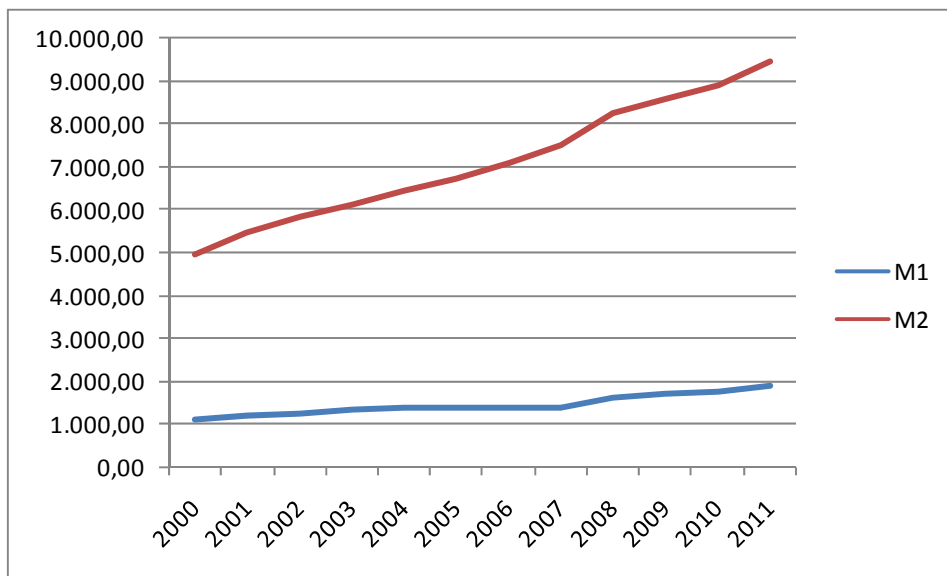
Aumento de los Precios por Sector (%m/m)



Fuente: BLS

Gráfico Nº 8

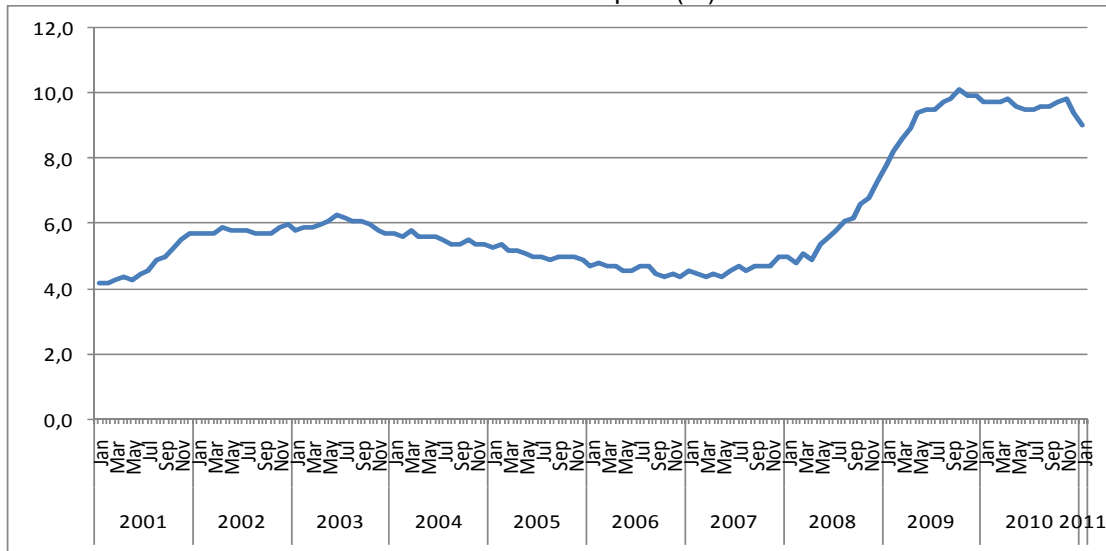
Emisión de dinero (US\$MM)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 9

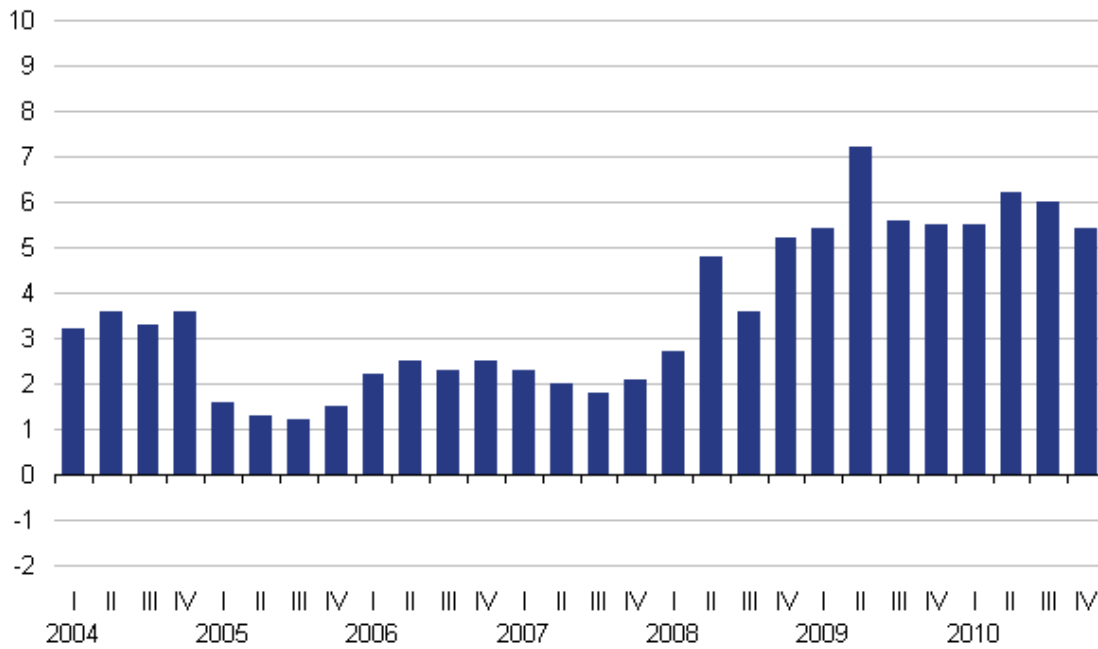
Evolución del desempleo (%)



Fuente: Whitehouse

Gráfico Nº 10

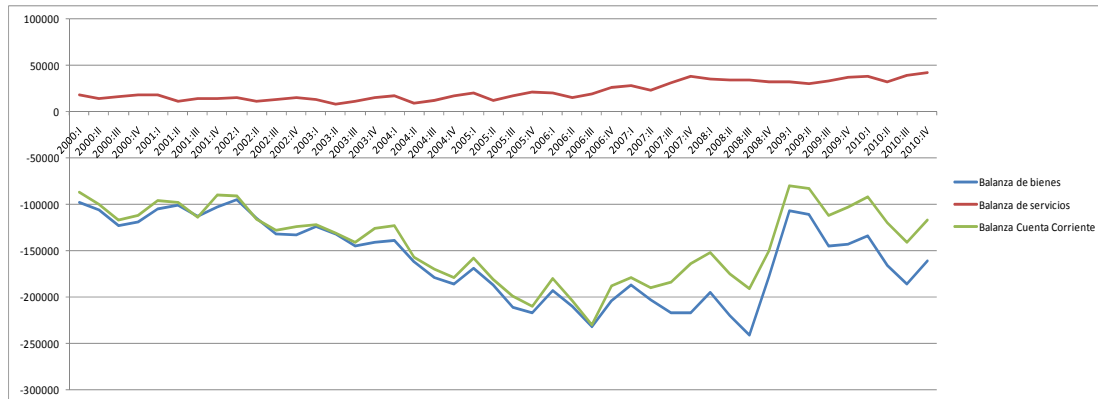
Tasa de Ahorro Personal (% del ingreso disponible desestacionalizado)



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico N° 11

Balances de cuentas internacionales (US\$ Millones)



Fuente: Bureau of Economic Analysis

Gráfico N° 12

Evolución Precios \$US Credit Default Swaps (Chile y Estados Unidos)

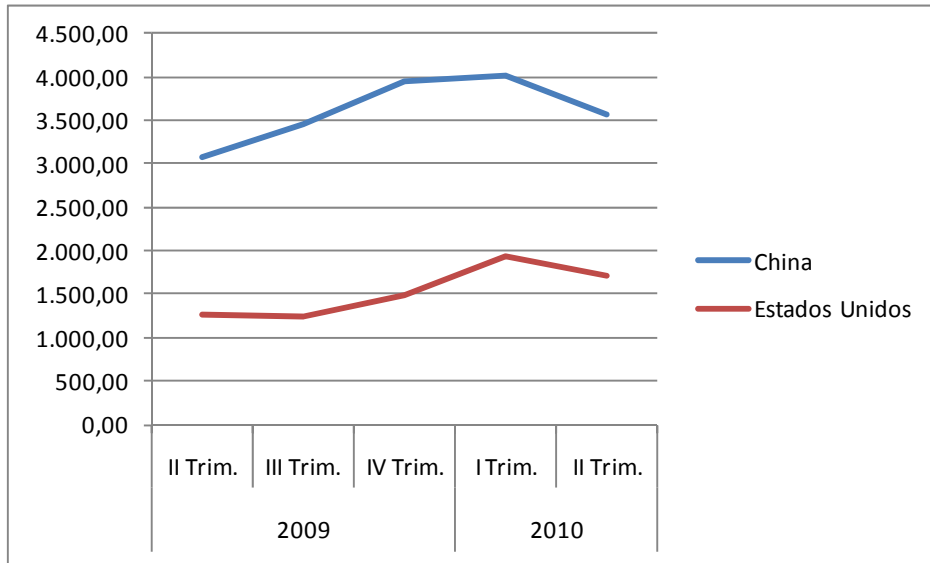


Fuente: Bloomberg Finance

*Línea amarilla: CDS Estados Unidos; Línea morada: CDS Chile.

Gráfico N° 13

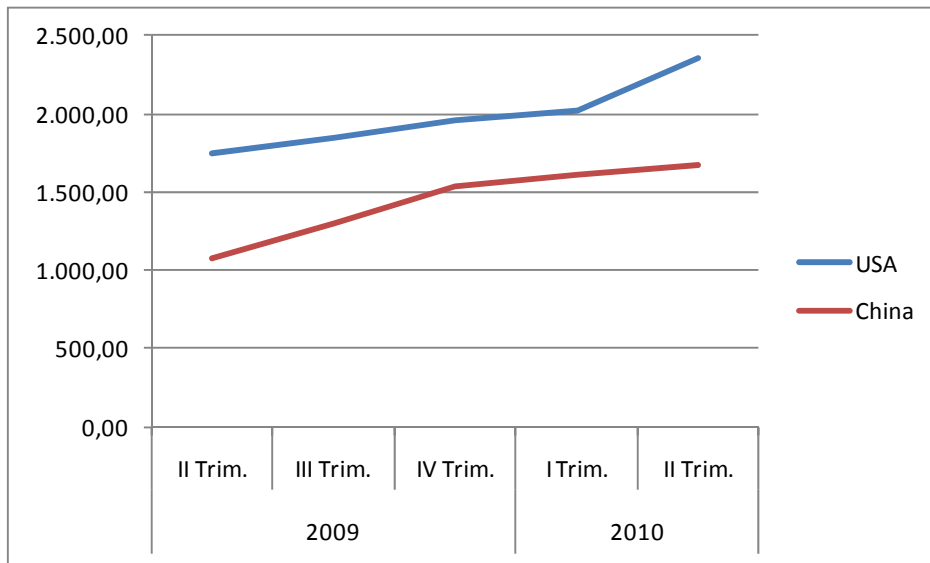
Exportaciones de Chile (Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 14

Importaciones de Chile (Millones de dólares)



Fuente: Banco Central de Chile