



Proyecciones Noviembre 2012: Resurge Incertidumbre sobre Europa y Estados Unidos

Nuevamente reaparecen incertidumbres para los mercados financieros, creando volatilidad (Vix, 18,5) y efectos negativos en la confianza de los inversionistas y en los agentes económicos, especialmente en Europa y Estados Unidos.

El origen de estos efectos negativos son, principalmente, la eventualidad de que los requerimientos financieros de Grecia, en lo inmediato, no puedan satisfacerse; la aproximación del fiscal Cliff en Estados Unidos al término de este año, y en Asia surge la probabilidad alta de que la economía de Japón entre en recesión en el tercero y cuarto trimestre de este año.

La economía global, en su conjunto, en términos de "purchasing power parity" para este año y el próximo, estaría en 3 y 3,1%, aproximadamente, lo cual es un nivel bastante bajo, en términos históricos.

Grecia nuevamente en el límite

Grecia nuevamente está en primera línea de discusión, porque los gobiernos de la Zona Euro no autorizaron, a comienzos de semana (11/12), la entrega de recursos para ese país, aún cuando aprobó un austero presupuesto para el 2013, faltando un acuerdo sobre la sustentabilidad de la deuda, para la próxima década.

Los Ministros de Finanzas de la Zona Euro estarían considerando darle dos años más, a Atenas, para cumplir las metas de déficit presupuestario, lo cual requeriría un financiamiento extra de 32.000 millones de euros o US\$ 41.000 millones, de acuerdo a informaciones preparadas por Bruselas.

Existe sobrada incertidumbre, derivada de fuentes temáticas como Grecia, España y el Fiscal Cliff, a lo que se agrega la profundización de la recesión en Europa y la debilidad de la recuperación en Estados Unidos, la recesión en Japón, la frágil situación de la banca global y los intentos de acentuar la regulación financiera

Actualmente, los desembolsos para Grecia han sido retenidos, después de que Atenas, que ha recibido dos paquetes de rescate de la Zona Euro y del Fondo Monetario Internacional (FMI), no cumpliera con las reformas y con los recortes presupuestarios prometidos, en parte, como resultado de la celebración de dos elecciones, en un plazo de los últimos tres meses.

El Parlamento griego aprobó un presupuesto de austeridad para el y un paquete de reformas estructurales, cumpliendo las condiciones, para que la Zona Euro libere el siguiente tramo de 31.500 millones de euros, en préstamos de emergencia.

No obstante, se ha afirmado que el dinero no será liberado, debido a que los Ministros están esperando que la “troika”, compuesta por la Comisión Europea, el FMI y el Banco Central Europeo (BCE), presenten su análisis.

El Ministro de Finanzas de Alemania, Wolfgang Schauble, afirmó por su parte, que quiere oír la conclusión a la que llegaron los inspectores de la “troika”, después de su visita a Grecia, antes de decidir qué pasos seguir a continuación.

Un informe de cumplimiento preparado por la “troika” estimó que si los ministros acuerdan darle a Grecia dos años más para cumplir sus metas, se requerirá de un financiamiento adicional de cerca de 15.000 millones de euros, hasta el 2014 y otros 17.600 millones para el 2015/2016, lo que sumaría los 32.600 millones de euros mencionados antes. Cómo financiar ese monto es parte de la discusión que tienen los ministros de finanzas de la Zona Euro, antes de autorizar el desembolso de 31.500 millones de euros para Grecia. Los Ministros de Finanzas mencionados han fijado el 20 de noviembre para definir una solución a la deuda griega, mientras la Gerente del FMI, Christine Lagarde, insta a los ministros a buscar una solución realista y no rápida o superficial a la deuda griega.

En el intertanto, Grecia colocó deuda de corto plazo en los mercados financieros, a altas tasas de interés, por 4.060 millones de euros, para hacer frente a un pago de vencimiento por aproximadamente 5.000 millones de euros, a fines de esta semana.

El tema fundamental, de gran complejidad, es cómo asegurar que la deuda griega sea sostenible en un ambiente económico recesivo que continuará el próximo año por sexto año consecutivo, con una situación social difícil de manejar políticamente. Se estima que la deuda griega alcanzará, el próximo año, a cerca de 190% del PIB.

El parlamento griego aprobó en los últimos días, nuevos ajustes, exigidos por sus acreedores, por más de 18.000 millones de euros adicionales de aquí al 2016, lo cual ha acentuado las protestas públicas, junto a la continua caída de la economía, que en el tercer trimestre volvió a contraerse un 7,2% anual.

España preocupa a los mercados

Respecto a España, continúa la preocupación de los Ministros de Finanzas de la Zona Euro, si bien reconocen “acciones efectivas” ya ejecutadas.

Jean Claude Juncker, Presidente del grupo de Ministros de Finanzas de la Zona Euro, expresó: “Animamos a las autoridades españolas a seguir aplicando la estrategia fiscal acordada con resolución”, después del término de la reunión reciente de Ministros de Finanzas de Bruselas.

Las proyecciones macroeconómicas hasta el 2014 que la Comisión Europea publicó esta semana, prevén que el déficit público español alcanzará, este año, al 8% del PIB y luego se reduciría a un 6%, para repuntar al 6,4% el 2014. En estas circunstancias, España no alcanzaría a cumplir los objetivos de déficit fiscal fijados por Bruselas, que estiman rebajar el déficit a un 6,3% este año y al 4,5% el 2013 y finalmente, al 2,8% en el 2014, año en que estaría por debajo del nivel de 3%, fijado por Maastricht.

Pese a lo anterior, el Ministro de Finanzas español mantiene sus estimaciones de déficit fiscal del 6,5% en el 2012 y 4,5% del PIB para el 2013.

Al término de la reunión de Ministros de Finanzas de la Zona Euro, el Ministro Juncker, recordó que la entidad no autorizará el desembolso del primer tramo de la ayuda financiera total de 100 mil millones de euros, solicitada por España, hasta que la Comisión Europea apruebe, el 28 de noviembre, los planes de reestructuración de los cuatro bancos españoles nacionalizados: Bankia, Nova Galicia, Catalunya Caixa y Banco de Valencia.

Se estima que luego de lo anterior, los “diecisiete de la Zona Euro” podrían aprobar el pago del primer tramo, a comienzos de diciembre.

El presidente del Gobierno Español, Mariano Rajoy, ha señalado que no tiene prisa en pedir ayuda europea, debido a que tiene cubiertas las necesidades de refinanciación de la deuda pública para este año.

Esto último sigue preocupando a los mercados financieros, que han vuelto a llevar la tasa del bono español a 10 años a 5,9%, o sea, muy cerca del límite del 6%. A su vez, el clima social en España se ha vuelto más complejo, por los suicidios y protestas públicas, vinculadas a los lanzamientos de sus casas a los deudores hipotecarios y a las medidas de austeridad y desocupación que excede el 25% general y el 50% para sectores jóvenes.

Es interesante la opinión del Ministro de Asuntos Exteriores de España, José Manuel García Margallo, crítico del BCE, porque sostiene que ha hecho menos que la Reserva Federal de Estados Unidos respecto de la situación insostenible en España.

Afirmó que hay una mejora en la competitividad, en la producción y en las exportaciones españolas. Pero por otra parte, señaló que “hace falta un mecanismo de rescate que intervenga en el mercado primario de la deuda y permita al BCE intervenir en el mercado secundario, un hecho que haría bajar las primas de riesgo, especialmente la española, en unos 200 puntos”. Abogó también por la creación de

un eurobono solidario, que podría cubrir hasta el 60% de la deuda de los países.

US Fiscal Cliff

El Presidente Barack Obama fue reelecto, finalmente, con un cómodo margen 50-48, sobre Mitt Romney y un margen aún mayor en votos electivos. El Senado quedó con mayoría demócrata y la Cámara de Representantes con mayoría republicana, o sea, se reproduce, en alguna medida, la estructura política anterior, que configura una situación compleja para abordar la solución del llamado "fiscal Cliff", que puede ocasionar un shock contractivo en la economía norteamericana, a comienzos del próximo año. Un día después de la elección, el mercado accionario de EE.UU. cayó 2%, su mayor baja en el año, expresando, de alguna manera, la preocupación por los hechos anteriores.

El Presidente Obama y la oposición republicana tienen que abocarse, rápidamente, a la solución del fiscal Cliff, con una fuerte limitación de tiempo disponible.

Dentro de menos de dos meses, unos US\$ 670 billones de aumento de impuesto y recortes de gastos se gatillarán, lo que implica un 5% del PIB de EE.UU. El efecto de este rápido ajuste en la economía norteamericana, de carácter contractivo, puede ahogar la débil recuperación económica interna, con consecuencias significativas para diferentes segmentos de la economía global, incluso Latinoamérica y probablemente Chile.

Pero de otro lado, las consecuencias de remover el Cliff (abismo), deja el requerimiento de ajuste fiscal pendiente. Así, el déficit fiscal actual de Estados Unidos, de 7% del PIB del último año fiscal, continuaría estando sobre el 5%, en la década siguiente, y la deuda pública subiría de una proporción de 73% respecto al PIB a 90%.

Un aspecto adicional, es la necesidad de ampliar el límite legal de la deuda, que según el Departamento del Tesoro, será copado a mediados de febrero.

Actualmente, parece existir el hecho de que ambos sectores, gobierno y oposición, desean un acuerdo de corto plazo, vinculado a un acuerdo de largo plazo, que aumentaría ingresos fiscales, reformando el Código Tributario y haciendo más lento el aumento del gasto público.

Una señal respecto a la voluntad política del gobierno, será el reemplazo del actual Secretario del Tesoro, Tim Geithner. Un candidato externo al gobierno, con fuertes vínculos de negocios con el Congreso, daría confianza.

En síntesis, existe sobrada incertidumbre, derivada de fuentes temáticas como Grecia, España y el Fiscal Cliff, a lo que se agrega la profundización de la recesión en Europa y la debilidad de la recuperación en Estados Unidos, la recesión en Japón, la frágil situación de la banca global y los intentos de acentuar la regulación financiera.

Cuadro Nº1

Proyecciones para las Economías Mundiales

| | % Economía Mundial (PPC 2009) | PIB (Var, %) | | | | | Inflación (Var, Dic/Dic) | | | | | Cuenta Corriente (% del PIB) | | | | |
|-------------------------------------|-------------------------------|--------------|------|------|------|------|--------------------------|------|------|------|------|------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2009 | 2008 | 2011 | 2012 | 2013 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| TOTAL G7 | 41 | -4 | 2,8 | 1,4 | 1,5 | 1,4 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,8 | 1,5 | -0,24 | -0,61 | -0,80 | -0,88 | -0,77 |
| USA | 20,5 | -3,5 | 2,4 | 1,8 | 2,2 | 1,7 | 1,5 | 1,4 | 1,1 | 1,6 | 1,7 | -2,73 | -3,05 | -3,09 | -3,11 | -3,08 |
| Japón | 6 | -6,3 | 4,6 | -0,7 | 1,7 | 0,1 | -2,0 | -1,2 | -0,4 | 0,1 | -0,2 | 2,91 | 3,72 | 2,03 | 1,59 | 2,30 |
| Alemania | 4 | -5,1 | 4 | 3,1 | 1,0 | 1,1 | 0,5 | 1,3 | 1,3 | 2,1 | 1,8 | 5,92 | 6,04 | 5,65 | 5,43 | 4,68 |
| Francia | 3 | -2,6 | 1,6 | 1,7 | 0,1 | -0,1 | 0,6 | 0,9 | 1,2 | 2,3 | 1,3 | -1,50 | -1,74 | -2,23 | -1,93 | -1,54 |
| Italia | 2,5 | -4,9 | 1,8 | 0,6 | -2,3 | -0,6 | 0,7 | 1,1 | 1,1 | 4,2 | 2,3 | -2,06 | -3,55 | -3,26 | -1,48 | -1,36 |
| Reino Unido | 3,1 | -1,1 | 1,8 | 0,9 | 0,0 | 1,8 | 2,1 | 1,4 | 2,0 | 2,7 | 2,5 | -1,27 | -2,54 | -1,92 | -3,31 | -2,71 |
| Canadá | 1,8 | -2,8 | 3,2 | 2,6 | 2,2 | 2,1 | 0,9 | 1,7 | 2,1 | 1,7 | 2,3 | -2,96 | -3,13 | -2,81 | -3,39 | -3,71 |
| Grandes Economías Emergentes | % Economía Mundial (PPC 2009) | | | | | | | | | | | | | | | |
| China | 12,5 | 9,2 | 10,4 | 9,3 | 7,6 | 8,0 | 1,9 | 2,7 | 2,8 | 3,6 | 3,3 | 5,23 | 4,01 | 2,76 | 2,31 | 2,46 |
| Corea | n.a. | 0,3 | 6,3 | 3,6 | 2,3 | 3,2 | 2,8 | 3,5 | 3,5 | 2,9 | 3,0 | 3,93 | 2,90 | 2,38 | 1,94 | 1,71 |
| India | 5,1 | 8,3 | 8,4 | 6,5 | 5,6 | 6,0 | 12,0 | 6,0 | 7,5 | 8,2 | 9,0 | -2,05 | -3,20 | -3,44 | -3,83 | -3,26 |
| Rusia | 3 | -7,8 | 4,3 | 4,3 | 3,6 | 3,0 | 8,8 | 7,5 | 6,5 | 6,1 | 7,4 | 4,05 | 4,70 | 5,34 | 5,21 | 3,83 |
| Turquía | n.a. | -4,8 | 9,2 | 8,5 | 2,8 | 3,7 | 5,9 | 5,1 | 4,5 | 6,8 | 7,5 | -2,18 | -6,38 | -9,96 | -7,54 | -7,13 |
| Euro Área | 15,2 | -4,2 | 1,9 | 1,5 | -0,4 | 0,1 | 0,4 | 1,3 | 0,9 | 2,3 | 1,9 | 0,15 | 0,40 | 0,43 | 1,13 | 1,27 |
| Global | 100 | -1,5 | 4,4 | 3,0 | 2,4 | 2,5 | 1,4 | 1,8 | 1,7 | 2,7 | 2,5 | | | | | |
| Developed Markets | 53,9 | -3,7 | 2,5 | 1,3 | 1,2 | 1,0 | 0,6 | 1,0 | 1,0 | 1,8 | 1,5 | -0,18 | -0,05 | -0,21 | -0,37 | -0,29 |
| Emerging Markets | 46,1 | 2,4 | 7,7 | 6,1 | 4,7 | 5,1 | 4,4 | 4,8 | 4,6 | 5,0 | 5,1 | 1,61 | 1,55 | 1,89 | 1,34 | 1,07 |

Fuente: FMI, JP Morgan

Cuadro Nº 2

Proyecciones, Indicadores económicos

| | PIB (Var, %) | | | | | Inflación (Var, 12 Meses) | | | | | Cuenta Corriente (% del PIB) | | | | |
|------------------|--------------|------|------|------|------|---------------------------|------|------|------|------|------------------------------|------|------|------|------|
| | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2009 | 2008 | 2011 | 2012 | 2013 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
| L,A, (7) | -1,4 | 5,7 | 5,5 | 4,1 | 3,9 | 6,1 | 10,3 | 9,7 | 7,5 | 8,6 | 0,3 | -0,2 | -0,1 | -0,8 | -1,0 |
| Argentina | -2,0 | 9,2 | 8,9 | 2,7 | 3,6 | 6,5 | 9,0 | 10,0 | 10,0 | 11,0 | 2,5 | 0,7 | -0,1 | 0,3 | -0,1 |
| Brasil | -0,3 | 7,5 | 2,7 | 1,4 | 4,1 | 4,3 | 4,7 | 4,6 | 5,0 | 5,6 | -1,5 | -2,2 | -2,1 | -2,6 | -2,8 |
| Chile | -1,0 | 6,1 | 6,0 | 5,4 | 4,5 | -1,1 | 2,5 | 3,0 | 3,9 | 3,1 | 2,0 | 1,5 | -1,3 | -3,2 | -3,0 |
| Colombia | 1,7 | 4,0 | 5,9 | 4,3 | 4,5 | 2,0 | 3,6 | 4,0 | 3,3 | 3,2 | -2,1 | -3,1 | -3,0 | -2,9 | -2,9 |
| México | -6,0 | 5,5 | 3,9 | 3,9 | 3,6 | 4,0 | 5,1 | 4,0 | 4,0 | 4,1 | -0,6 | -0,4 | -1,0 | -0,9 | -1,1 |
| Perú | 0,9 | 8,8 | 6,9 | 6,0 | 7,0 | 0,2 | 2,0 | 2,5 | 3,1 | 2,8 | -0,5 | -2,5 | -1,9 | -3,0 | -3,0 |
| Venezuela | -3,2 | -1,5 | 4,2 | 5,0 | 0,0 | 26,9 | 45,0 | 40,0 | 23,4 | 30,2 | 2,6 | 4,9 | 8,6 | 6,7 | 5,6 |

Fuente: FMI, JP Morgan

Cuadro Nº3

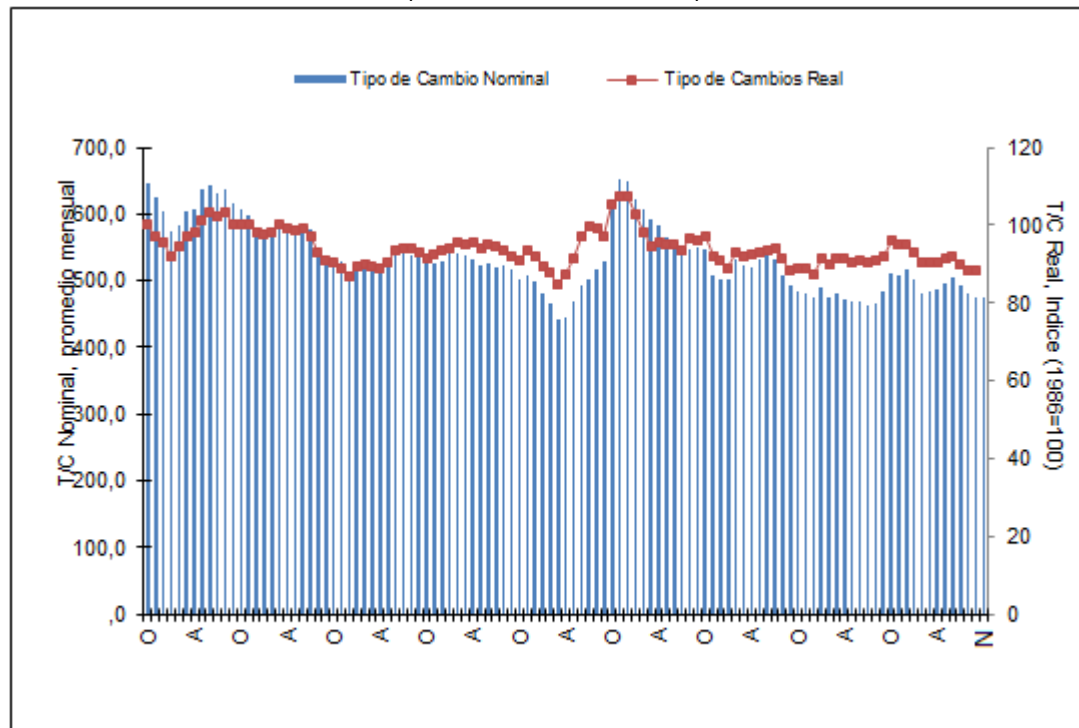
Panorama de Mercado Latinoamérica: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

| | 2011 | | | | 2012 | | | | | | | | |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | Sep 11 | Oct 11 | Nov 11 | Dic 11 | Ene 12 | Feb 12 | Mar 12 | Abr 12 | May 12 | Jun 12 | Jul 12 | Ago 12 | Sep 12 |
| Argentina | 96,37 | 97,18 | 97,22 | 98,7 | 97,46 | 95,05 | 96,96 | 97,64 | 100,42 | 102,04 | 101,24 | 100,05 | 98,16 |
| Brasil | 100,61 | 100,32 | 100,28 | 98,64 | 101,99 | 104,88 | 100,24 | 97,66 | 92,88 | 90,93 | 92,38 | 92,06 | 91,07 |
| Chile | 101,12 | 96,41 | 97,66 | 97,29 | 99,77 | 102,69 | 102,26 | 102,27 | 101,63 | 100,83 | 103,66 | 105,34 | 105,82 |
| Colombia | 98,69 | 95,58 | 95,46 | 95,45 | 99,74 | 102,43 | 103,37 | 103,16 | 104,11 | 105,4 | 105,2 | 103,15 | 101,94 |
| México | 98,69 | 95,58 | 95,46 | 95,45 | 99,74 | 102,43 | 103,37 | 103,16 | 104,11 | 105,4 | 105,2 | 103,15 | 97,98 |
| Perú | 93,5 | 91,84 | 91,28 | 91,95 | 94,82 | 98,53 | 98,57 | 95,73 | 92,16 | 91,26 | 95,73 | 96,72 | 107,89 |
| Venezuela | 99,25 | 100,68 | 102,36 | 103,7 | 102,6 | 101,45 | 102,95 | 104,17 | 105,39 | 106,53 | 107,87 | 108,32 | 145,29 |
| Rusia | 122,86 | 126,6 | 129,79 | 133,04 | 133,53 | 132,28 | 133,42 | 134,83 | 139,1 | 142,68 | 143,97 | 144,51 | 104,64 |
| Corea | 99,26 | 98,35 | 100,84 | 100,52 | 102,28 | 105,53 | 107,53 | 107,23 | 104,8 | 101,13 | 104,51 | 105,12 | 99,73 |
| Turquía | 98,42 | 96,01 | 98,06 | 97,72 | 98,09 | 99,01 | 99,13 | 98,02 | 97,25 | 97,64 | 99,35 | 99,78 | 91,41 |
| China | 104,36 | 105,53 | 106,14 | 107,77 | 109,4 | 107,99 | 108,37 | 108,07 | 108,71 | 108,65 | 108,68 | 108,36 | 107,57 |

Fuente: BID

Gráfico Nº 1

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



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 2

PIB Zona Euro

Growth rates of GDP in volume (based on seasonally adjusted* data)

| | Percentage change compared with the previous quarter | | | | Percentage change compared with the same quarter of the previous year | | | |
|-------------------------------|--|------|------|-------------|---|------|------|-------------|
| | 2011 | 2012 | | | 2011 | 2012 | | |
| | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | Q1 | Q2 | Q3 |
| EA17 | -0.3 | 0.0 | -0.2 | -0.1 | 0.6 | 0.0 | -0.4 | -0.6 |
| EU27 | -0.3 | 0.0 | -0.2 | 0.1 | 0.8 | 0.1 | -0.3 | -0.4 |
| Member States | | | | | | | | |
| Belgium | -0.1 | 0.2 | -0.5 | 0.0 | 0.9 | 0.4 | -0.3 | -0.3 |
| Bulgaria | 0.1 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | 0.9 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| Czech Republic | -0.2 | -0.6 | -0.2 | -0.3 | 0.6 | -0.5 | -1.0 | -1.5 |
| Denmark | -0.3 | 0.4 | -0.4 | : | 0.1 | 0.3 | -0.6 | : |
| Germany | -0.1 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 1.9 | 1.2 | 1.0 | 0.9 |
| Estonia | 0.8 | 0.4 | 0.6 | 1.7 | 6.1 | 3.8 | 2.9 | 3.4 |
| Ireland | 0.6 | -0.7 | 0.0 | : | 2.9 | 1.5 | -0.5 | : |
| Greece** | : | : | : | : | -7.9 | -6.7 | -6.3 | -7.2 |
| Spain | -0.5 | -0.4 | -0.4 | -0.3 | 0.0 | -0.7 | -1.4 | -1.6 |
| France | 0.0 | 0.0 | -0.1 | 0.2 | 1.1 | 0.2 | 0.1 | 0.1 |
| Italy | -0.7 | -0.8 | -0.7 | -0.2 | -0.5 | -1.4 | -2.4 | -2.4 |
| Cyprus | -0.3 | -0.6 | -0.9 | -0.5 | -0.8 | -1.7 | -2.5 | -2.3 |
| Latvia | 1.0 | 1.2 | 1.3 | 1.7 | 5.9 | 5.6 | 4.8 | 5.3 |
| Lithuania | 1.0 | 0.3 | 0.6 | 1.3 | 5.6 | 4.2 | 3.2 | 3.3 |
| Luxembourg | -0.4 | 0.1 | 0.4 | : | 0.2 | 0.1 | 0.8 | : |
| Hungary | 0.1 | -1.1 | -0.4 | -0.2 | 1.2 | -1.3 | -1.4 | -1.6 |
| Malta | -0.7 | -0.3 | 1.3 | : | -0.5 | -1.0 | 0.9 | : |
| Netherlands*** | -0.7 | 0.1 | 0.1 | -1.1 | -0.4 | -1.0 | -0.4 | -1.4 |
| Austria**** | 0.1 | 0.3 | 0.1 | -0.1 | 1.1 | 0.7 | 0.4 | 0.4 |
| Poland | 0.9 | 0.6 | 0.4 | : | 4.2 | 3.6 | 2.5 | : |
| Portugal | -1.4 | -0.1 | -1.1 | -0.8 | -3.0 | -2.3 | -3.2 | -3.4 |
| Romania | -0.2 | -0.2 | 0.1 | -0.5 | 2.3 | 0.9 | 1.1 | -0.8 |
| Slovenia | -1.1 | 0.0 | -1.0 | : | -1.0 | -0.7 | -2.2 | : |
| Slovakia | 0.8 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 3.2 | 2.9 | 2.6 | 2.5 |
| Finland | -0.8 | 0.8 | -1.1 | 0.3 | 0.9 | 1.9 | 0.1 | -0.8 |
| Sweden | -1.1 | 0.7 | 0.7 | : | 1.2 | 1.4 | 1.3 | : |
| United Kingdom | -0.4 | -0.3 | -0.4 | 1.0 | 0.7 | -0.1 | -0.5 | 0.0 |
| EFTA countries | | | | | | | | |
| Iceland | 3.6 | 0.3 | -6.5 | : | 3.3 | 3.3 | 1.4 | : |
| Norway | 0.5 | 1.5 | 1.2 | : | 1.8 | 4.2 | 4.8 | : |
| Switzerland | 0.4 | 0.5 | -0.1 | : | 0.9 | 1.2 | 0.6 | : |
| Main economic partners | | | | | | | | |
| United States | 1.0 | 0.5 | 0.3 | 0.5 | 2.0 | 2.4 | 2.1 | 2.3 |
| Japan | -0.3 | 1.3 | 0.1 | -0.9 | -0.6 | 2.7 | 3.4 | 0.2 |

Fuente: Eurostat

Cuadro Nº 4

Tipo de Cambio al 14 de noviembre 2012
(Moneda local/US\$)

| País | Oficial Bancario | Interbank | Variación desde Dic. de 2011 | Variación desde Dic. de 2010 |
|-------------|------------------|-----------|------------------------------|------------------------------|
| Argentina | 4,79 | | -10,16% | 11,31% |
| Ecuador | 25000,00 | | 0,00% | 0,00% |
| Brasil | 2,07 | | -9,70% | 10,74% |
| Chile | 484,60 | | 7,21% | -6,73% |
| Colombia | 1818,20 | | 6,62% | -6,21% |
| México | | 13,23 | 5,36% | -5,09% |
| Paraguay | 4470,00 | | -0,78% | 0,79% |
| Perú | 2,61 | | 3,45% | -3,33% |
| Venezuela | 4,29 | | 0,00% | 0,00% |
| Uruguay | 19,85 | | 0,50% | -0,50% |
| Países Euro | 1,27 | | -1,67% | -1,67% |
| Japón | 80,24 | | -4,15% | 4,32% |

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local*

| | Cierre Ayer | Valor al 31 Dic. 2011 | Var. % año actual | Var. % 2010** |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------------|---------------|
| Dow Jones | 12756,18 | 12217,56 | 3,98% | 10,18% |
| México (MEXBOL) | 41078,50 | 37077,52 | 10,41% | 6,56% |
| Venezuela (IBVC) | 371917,70 | 117036,1 | 218,34% | 469,23% |
| Argentina (MERVAL) | 2354,05 | 2462,63 | -4,93% | -33,19% |
| Chile (IPSA) | 4207,11 | 4177,53 | 0,37% | -14,62% |
| Chile (IGPA) | 20630,12 | 20129,8 | 2,15% | -10,22% |
| Perú (IGBVL) | 21067,94 | 19473,31 | 7,21% | -9,87% |
| Brasil (IBOV) | 57486,07 | 56754,08 | -0,67% | -17,05% |
| Colombia (IGBC) | 14164,77 | 12665,71 | 10,84% | -8,60% |

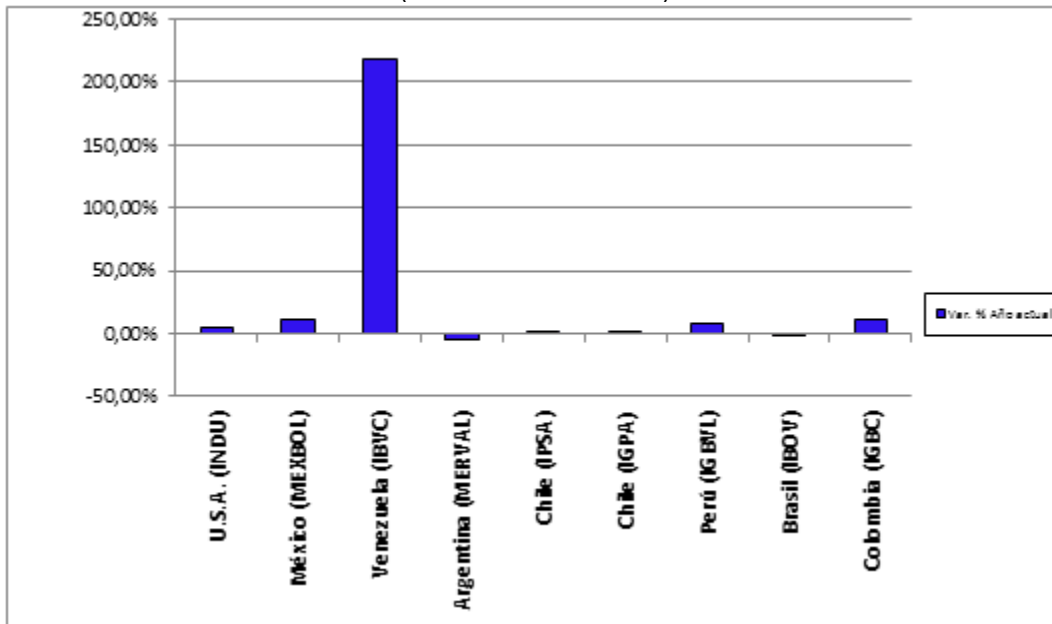
* Los datos corresponden al día 14 de noviembre 2012.

** Variación respecto al 31 diciembre 2010 al 14 de noviembre 2012.

Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 3

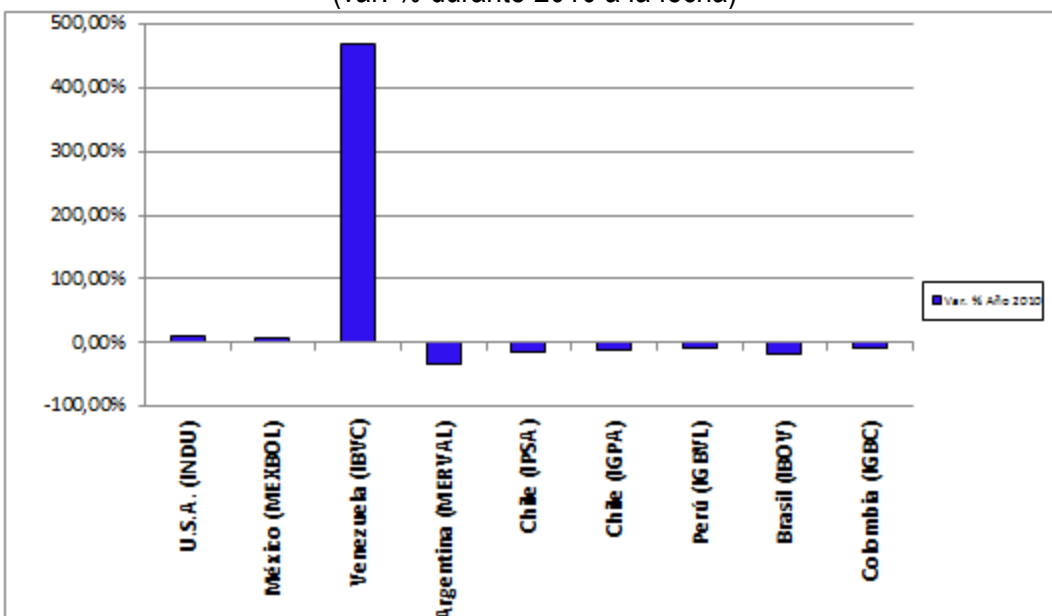
Mercados Accionarios 2012: Retornos en US\$ al 14 de noviembre 2012.
(var. % durante 2012)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 4

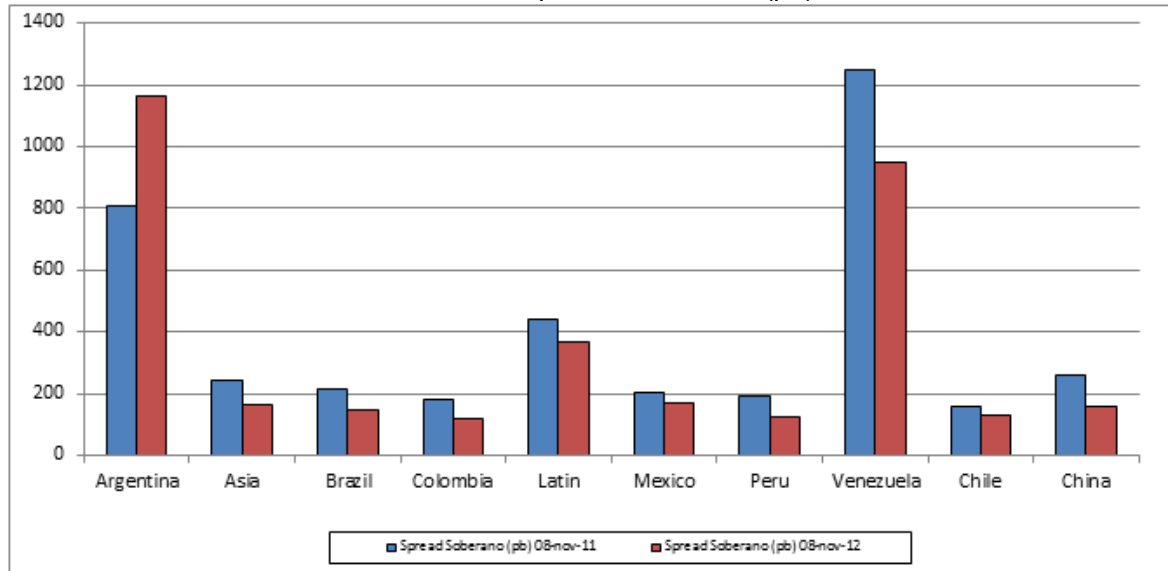
Mercados Accionarios 2012: Retornos en US\$ al 14 de noviembre 2012.
(var. % durante 2010 a la fecha)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 5

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



Fuente: JPMorgan.

Cuadro N° 6

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

| País | Tasa de Referencia | | | | | |
|-----------|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 12 de Octubre del 2012 | Dic 12 | Mar 13 | Jun 13 | Sep 13 | Dec 13 |
| EE.UU. | 0,125 | 0,125 | 0,125 | 0,125 | 0,125 | 0,125 |
| Brasil | 7,25 | 7,25 | 7,25 | 7,25 | 7,25 | 8,00 |
| México | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 |
| Euro Área | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 | 0,75 |
| Chile | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 |
| Japón | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 | 0,05 |
| China | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 |

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 7

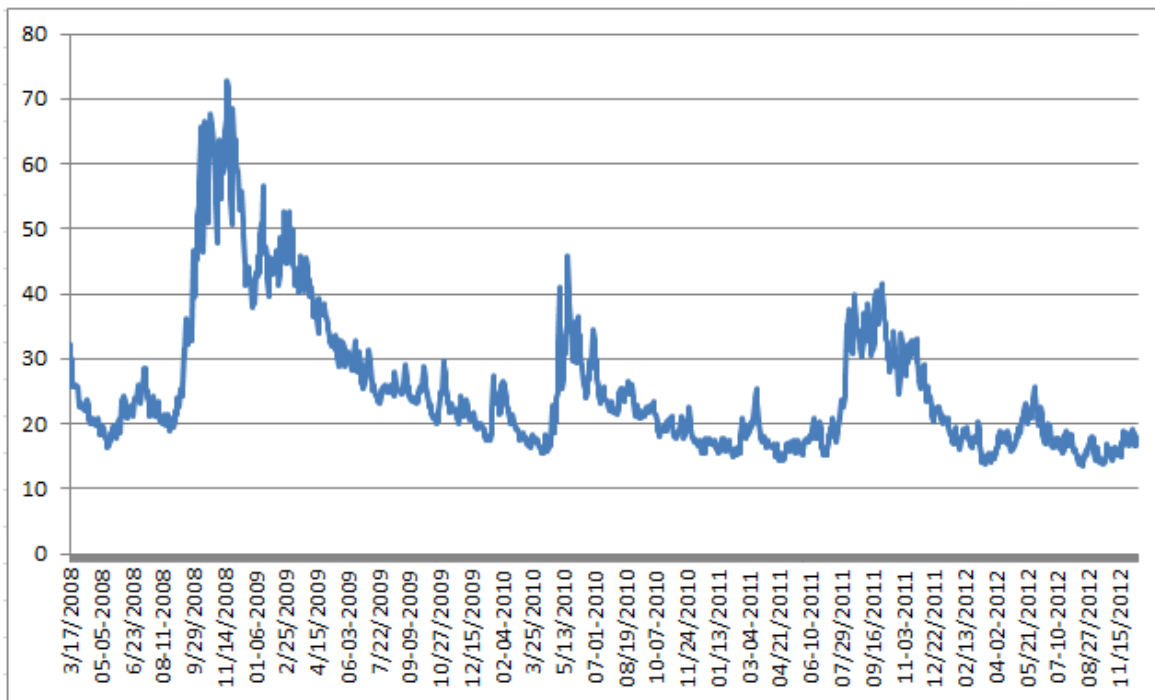
Futuros de Tasas de Interés de EE.UU.
(al 14 de noviembre 2012)

| Plazo | 14-Nov-12 | 14-Dic-12 | 14-Feb-13 | 14-Jun-13 |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 3 Meses | 0.3167 | 0.3074 | 0.2623 | 0.3297 |
| 6 Meses | 0.2894 | 0.3099 | 0.2940 | 0.3322 |
| 1 Año | 0.3103 | 0.3212 | 0.3205 | 0.3531 |
| 3 Años | 0.4311 | 0.4461 | 0.4801 | 0.5587 |
| 5 Años | 0.7630 | 0.7906 | 0.8426 | 0.9468 |
| 10 Años | 1.6380 | 1.6628 | 1.7101 | 1.7993 |
| 30 Años | 2.4785 | 2.4878 | 2.5058 | 2.5401 |

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 6

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 14 de noviembre 2012)

| Índice VIX | Tesoro USA 10 años |
|------------|--------------------|
| 16,86 | 1,60 |

Fuentes: Bloomberg

Gráfico Nº 7

Evolución del Índice Baltic Dry Index
(al 15 de noviembre 2012)

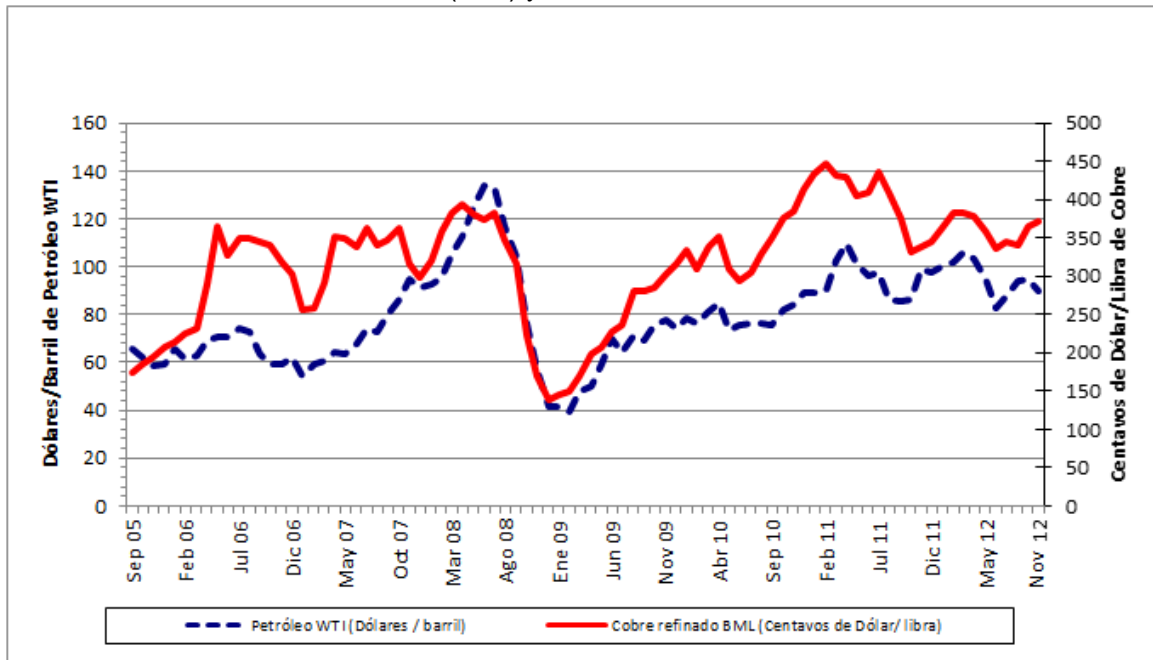


Fuente: Bloomberg

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 N° 8

**Evolución Precios de Commodities
Crudo (WTI) y Cobre Refinado**



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro N° 9

**Futuros de Petróleo y Cobre
(al 14 de noviembre 2012)**

| Crudo WTI (\$/Barril) | Cobre (c.\$/Libra) |
|------------------------------|---------------------------|
| 85,90 | 346,20 |

Fuente: Bloomberg.