

Proyecciones de Economía Global, Julio 2014: Deterioro Respecto a Expectativas de Comienzos de Año

El escenario de proyecciones de la economía global -observado desde la mitad del presente año- se ha deteriorado respecto a las expectativas que existían a comienzos de año, debido fundamentalmente a revisiones hacia debajo de la tasa de crecimiento de Estados Unidos para 2014, que en lugar de expandirse sobre un 2%, sólo alcanzaría un 1,5%.

El primer trimestre para la economía norteamericana fue muy débil -como se sabe- por razones de carácter meteorológico, un -2,9%, pero se espera una recuperación para los trimestres que siguen de este año, en que la tasa de crecimiento de la economía bordearía el 3%, en cada uno de ellos. En apoyo de lo anterior, el PMI compuesto de junio de USA fue 61 y el empleo aumentó en 288 mil puestos de trabajo, del sector no agrícola de Junio y el desempleo cayó a 6,1% desde 6,3%. Todo lo anterior sugiere que el ciclo de tasas de interés de política monetaria puede activarse en julio o agosto.

La economía global crecerá menos de lo que estaba previsto a comienzos del año 2014 en las proyecciones, pero más de lo que creció en 2013.

El otro segmento de la economía global que se ha deteriorado en las proyecciones es América Latina. Argentina, Brasil, Chile y Perú caen en el nivel de sus proyecciones de crecimiento económico entre comienzos de este año y el momento actual. Hay dos economías latinoamericanas que se contraerían en 2014, Argentina y Venezuela, que paradójicamente, gozan de una extraordinaria dotación de recursos naturales, pero sus malas políticas públicas han afectado seriamente sus resultados económicos.

Entre las economías de Asia, Tailandia es la economía más débil en este año y cuyas proyecciones se han ajustado marcadamente a la baja, como consecuencia -en parte- de conflictos y dificultades políticas internas. Actualmente, se espera que crezca 1,1% en

2014. China e India, en cambio, mantienen los niveles de proyección desde comienzos de año y contribuyen fuertemente a sustentar el segmento de la economía global de Asia y también el segmento de mercados emergentes, que se expandirían 4,5% y 4,3%, respectivamente, en 2014.

Europa occidental mantendría una gradual recuperación, con crecimiento de 1,6%. ligeramente superior a la de comienzos de año, de 1,5%, con riesgos de deflación, que el Banco Central Europeo -a través de una política monetaria más expansiva- ha estado tratando de evitar, de suerte que continúe el lento proceso de recuperación y en 2014 se alcance una tasa de expansión de 2,2% y precios internos más firmes.

Considerando todos los elementos anteriores, la economía global crecerá menos de lo que estaba previsto a comienzos de año en las proyecciones, pero más de lo que creció en 2013. Ese año, la economía global se expandió un 2,4% y este año está proyectado un 2,7%, que en 2015, si continúa la recuperación, podría llegar a un 3,3%, lo cual es un nivel bastante satisfactorio.

Un elemento obviamente muy importante para sustentar el escenario anterior, es el dinamismo del crecimiento económico en China. La información económica de mayo y junio confirma que la economía de China está empezando a acelerarse gradualmente, después de un primer trimestre 2014 bajo (5,9%), para llegar, en trimestres siguientes, a niveles cercanos a 7,6% y 7,4%. La producción industrial se ha incrementado, apoyada por exportaciones, ventas al por menor y las medidas pro crecimiento del gobierno, que han elevado la inversión en infraestructura. Por otra parte, la sobre capacidad en algunos sectores productivos y el mercado inmobiliario, son elementos todavía débiles del escenario económico en China. El riesgo que persiste es si los elementos que impulsan el crecimiento son suficientes para contrarrestar los factores de retraso de la expansión económica mencionados.

El último PMI, indicador industrial, fue positivo y estuvo en 52,4%, (HSBC-Markit) superior a lo esperado. Por otra parte, se ha indicado que no habrá iniciativas generales de estímulo económico, pero sí continuas acciones focalizadas pro crecimiento de carácter monetario o fiscal con un alcance sectorial, que parecen estar cumpliendo su objetivo.

Cuadro Nº 1

Proyecciones para las Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2009)	PIB (Var, %)					Inflación (Var, Dic/Dic)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
		2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
TOTAL G7	41	1.6	1.7	1.5	1.8	2.6	2.6	1.6	1.2	1.7	1.6	-0.8	-1.0	-0.7	-0.6	-0.6
USA	20.5	1.8	2.8	1.9	1.5	2.9	3.1	1.9	1.2	2.4	1.9	-2.9	-2.7	-2.3	-2.2	-2.6
Japón	6	-0.5	2.0	1.5	1.5	1.5	-0.3	-0.2	1.4	3.1	2.5	2.0	1.0	0.7	1.2	1.3
Alemania	4	3.1	0.9	2.3	2.3	1.5	2.5	2.0	1.2	0.8	1.6	6.8	7.4	7.5	7.3	7.1
Francia	3	2.0	0.0	0.4	0.8	1.8	2.3	1.7	0.8	0.7	1.1	-1.8	-2.2	-1.6	-1.7	-1.0
Italia	2.5	0.5	-2.4	-1.8	0.4	1.5	2.9	2.6	0.7	0.5	1.0	-3.1	-0.4	0.8	1.1	1.1
Canadá	1.8	2.5	1.7	2.0	2.2	2.6	2.9	0.9	0.9	2.3	2.4	-2.8	-3.4	-3.2	-2.6	-2.5
Reino Unido	3.1	1.1	0.1	1.7	3.0	3.0	4.5	2.7	2.1	1.6	2.1	-1.5	-3.7	-3.3	-2.7	-2.2
Grandes Economías Emergentes	% Economía Mundial (PPC 2009)															
China	12.5	9.3	7.7	7.7	7.2	7.2	5.4	2.1	2.9	1.7	3.1	1.9	2.3	2.1	2.2	2.4
Corea	n.a.	3.7	2.0	3.0	3.8	4.0	4.0	1.7	1.1	2.3	2.9	2.3	4.3	5.8	4.4	3.5
India	5.1	6.2	5.0	4.7	5.3	6.5	8.9	10.1	10.6	8.6	7.0	-4.2	-4.7	-2.0	-2.4	-2.5
Rusia	3	4.3	3.4	1.3	0.5	1.8	8.4	6.5	6.4	6.1	4.4	5.1	3.6	1.6	2.1	1.6
Turquía	n.a.	8.8	2.2	4.0	3.0	4.1	6.5	6.8	7.5	8.1	6.3	-9.7	-6.2	-7.9	-6.3	-6.0
Euro Área	15.2	1.5	-0.6	-0.4	1.2	2.0	2.7	2.2	0.8	0.7	1.1	0.8	2.0	2.9	2.9	3.1
Global	100	3.9	3.2	2.4	2.6	3.3	4.7	3.9	2.3	2.6	2.6					
Developed Markets	53.9	1.7	1.5	1.2	1.6	2.4	2.7	1.7	1.2	1.9	1.8	-0.1	-0.1	0.4	0.5	0.4
Emerging Markets	46.1	6.2	4.9	4.7	4.4	5.0	6.8	6.2	4.3	3.8	4.0	1.6	1.4	0.7	0.8	0.6
Global PPP ponderado	n.a.	3.5	3.1	2.9	3.0	3.8	4.0	3.0	2.8	2.9	2.9	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a

Fuente: JP Morgan, FMI

Cuadro Nº 2

Proyecciones, Indicadores económicos

	PIB (Var, %)					Inflación (Var, 12 Meses)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
L.A. (7)	4.6	2.9	2.5	1.6	2.9	6.8	5.9	4.5	5.1	4.7	-1.4	-1.9	-2.7	-2.7	-2.8
Argentina	8.9	1.9	2.9	-1.5	3.0	9.5	10.6	10.7	40.0	45.0	-0.6	-0.1	-0.9	-0.5	-0.5
Brasil	2.7	0.9	2.5	1.1	1.8	6.5	5.6	5.8	6.3	6.3	-2.1	-2.4	-3.6	-3.6	-3.7
Chile	5.9	5.6	4.1	2.5	3.5	4.4	2.2	2.5	4.3	3.0	-1.2	-3.4	-3.4	-3.3	-2.8
Colombia	6.6	4.2	4.7	5.0	4.5	3.7	2.8	1.8	3.2	3.0	-2.9	-3.2	-3.3	-3.3	-3.2
México	3.9	3.8	1.1	2.9	3.8	3.8	4.1	3.7	4.1	3.1	-1.1	-1.2	-1.8	-1.9	-2.0
Perú	6.9	6.3	5.8	4.2	5.5	4.7	2.9	3.0	3.0	2.5	-1.9	-3.4	-4.9	-4.8	-4.4
Venezuela	4.2	5.6	1.3	-1.0	2.5	27.6	18.7	52.9	58.2	35.0	7.7	2.9	2.7	2.4	1.8

Fuente: JP Morgan, FMI

Cuadro Nº 3

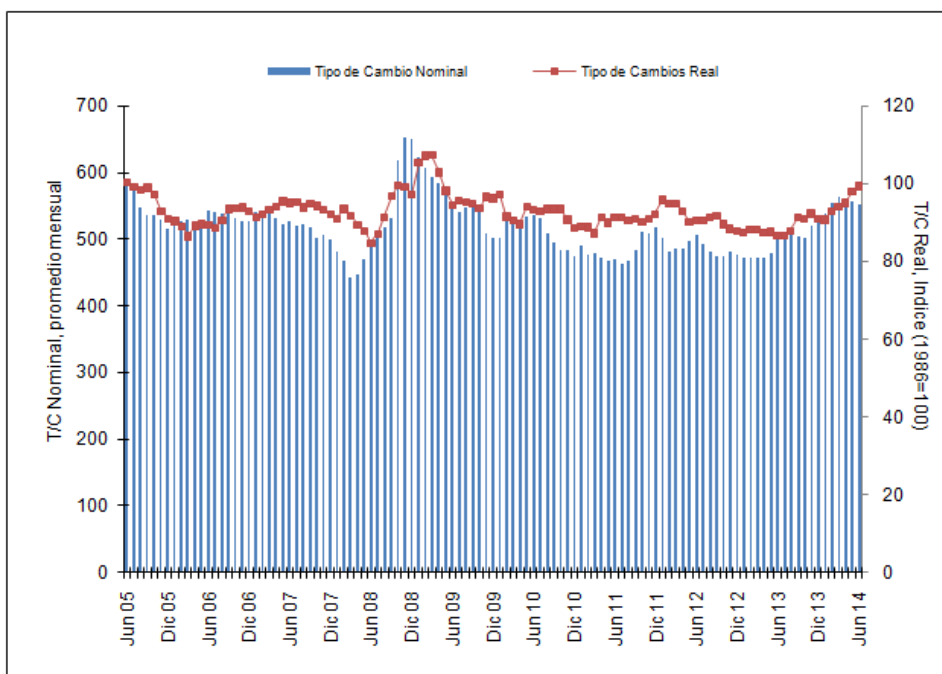
Panorama de Mercado Economías Emergentes: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2013								2014				
	May 13	Jun 13	Jul 13	Ago 13	Sep 13	Oct 13	Nov 13	Dic 13	Ene 14	Feb 14	Mar 14	Abr 14	May 14
Argentina	91.5	92.73	93.02	92.2	88.93	86.23	86.24	83.36	77.43	71.96	72.09	71.39	71.71
Brasil	95.51	89.74	87.09	83.6	86.4	89.15	86.12	85.02	85.19	86.39	88.58	92.38	93.07
Chile	105.4	101.38	101.67	100.1	101.39	101.34	98.83	97.17	96.55	93.81	92.53	94.03	93.94
Colombia	100.95	98.54	98.88	98.56	97.22	97.38	95.85	94.99	94.39	90.91	91.48	94.72	95.64
México	105.79	100.18	102.06	100.77	99.54	100.07	100.99	101.95	101.33	100.72	101.3	101.61	102.07
Perú	107.33	104.31	104.31	103.79	103.93	103.1	102.77	103.39	103.31	103.72	103.84	103.7	103.61
Venezuela	124.35	130.87	136.01	139.91	144.51	151.19	158.25	161.04	165.98	170.62	175.43	182.16	191.35
Rusia	109.5	105.84	106.24	104.3	105.22	105.85	105.39	104.55	103.2	98.96	96.88	98.59	101.98
Corea	103.55	100.83	102.73	103.19	106.14	106.36	107.67	108.63	108.36	107.69	107.89	110.47	112.23
Turquía	94.32	90.99	90.67	88.15	85.52	86.97	86.06	84.31	80.16	80.95	80.67	84.96	86.96
China	116.12	116.12	117.14	117.07	117.42	116.28	117.58	118.75	121.2	120.74	117.3	114.69	114.05

Fuente: BID

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 1 de Julio 2014
(Moneda local/US\$)

País	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2013	Variación desde Dic. de 2012
Argentina	8.1		-19.85%	24.76%
Ecuador	25000.0		0.00%	0.00%
Brasil	2.2		7.29%	-6.86%
Chile	552.5		-4.90%	5.15%
Colombia	1860.5		3.71%	-3.58%
México		12.9	0.73%	-0.87%
Paraguay	4367.6		5.28%	-5.02%
Perú	2.8		0.01%	-0.24%
Venezuela	6.3		0.00%	-0.03%
Uruguay	22.9		-6.17%	6.51%
Países Euro	1.4		-0.44%	-1.04%
Japón	101.5		3.71%	-3.58%

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2013	Var. % año actual	Var. % 2013**
Dow Jones	16826.60	16576.66	2.47%	1.51%
México (MEXBOL)	42737.17	42727.09	-0.02%	0.02%
Venezuela (IBVC)	2112.87	2736.58	-23.04%	-22.79%
Argentina (MERVAL)	7887.33	5391.03	50.09%	46.30%
Chile (IPSA)	3875.73	3699.19	4.56%	4.77%
Chile (IGPA)	18899.87	18227.05	3.49%	3.69%
Perú (IGBVL)	16662.28	15753.65	6.16%	5.77%
Brasil (IBOV)	53168.22	51507.16	3.35%	3.22%
Colombia (IGBC)	14075.79	13071.27	7.85%	7.68%

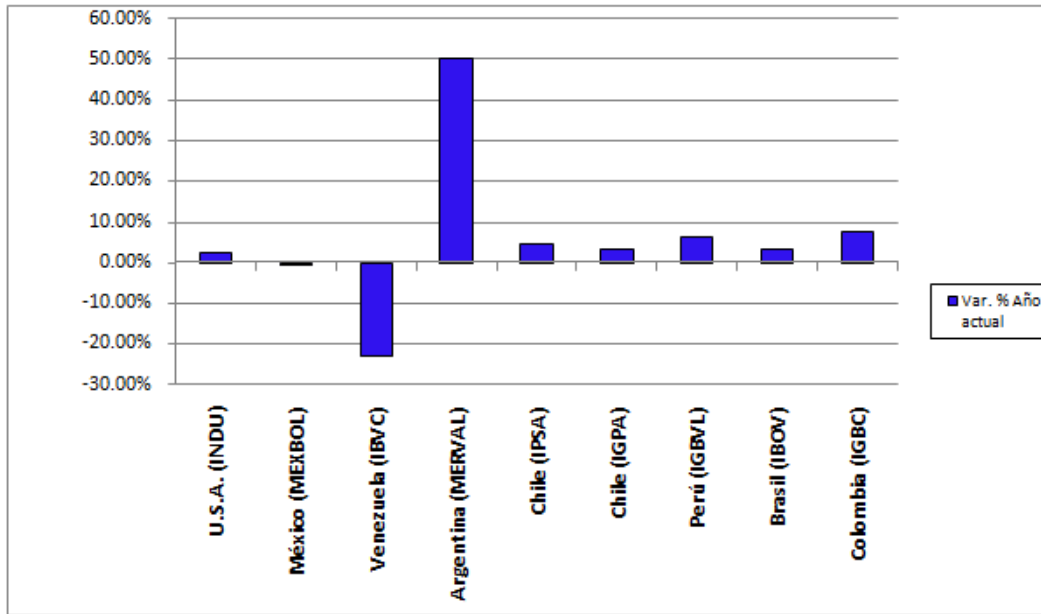
* Los datos corresponden al día 1 de julio de 2014.

** Variación respecto al 31 de diciembre 2013 al 1 de julio de 2014.

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 2

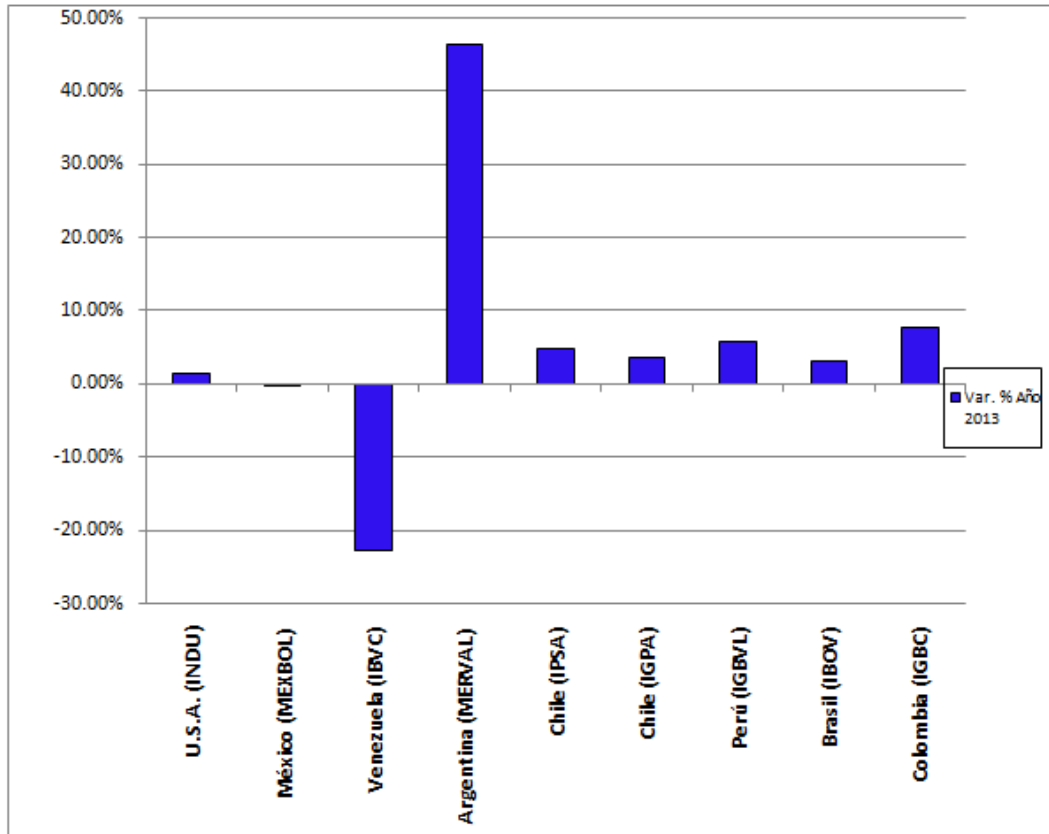
Mercados Accionarios 2014: Retornos en US\$ al 1 de Julio de 2014
(var. % durante 2014)



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 3

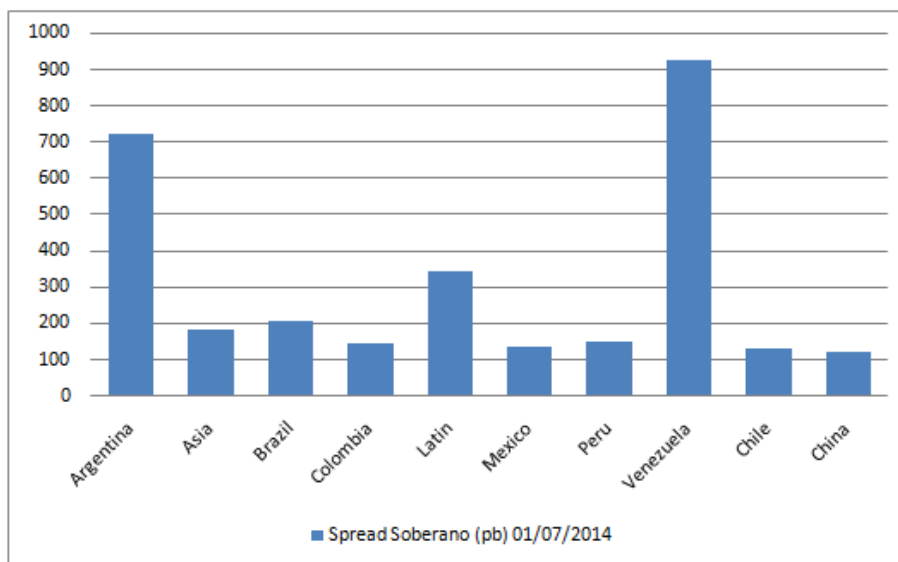
Mercados Accionarios 2013: Retornos en US\$ al 1 de Julio de 2014 (var. % durante 2013 a la fecha)



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 4

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



Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº6

Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 14 meses)

	Alemania	Italia	España	Portugal	Chile	USA	China	Indonesia
03/07/2014	20.332	91.165	67.012	157.911	65.250	17.454	71.668	152.626
03/06/2014	22.165	111.904	81.658	178.818	72.667	16.840	71.791	143.715
03/05/2014	20.664	110.995	90.175	165.850	74.533	17.869	88.531	170.995
03/04/2014	20.670	120.345	94.507	174.845	78.500	16.007	90.839	174.957
03/03/2014	24.163	152.160	129.825	234.660	79.835	27.997	93.610	190.508
03/02/2014	23.833	172.145	134.143	283.975	89.335	30.382	98.800	235.493
03/01/2014	24.503	149.670	138.018	322.670	79.700	27.673	82.897	243.323
03/12/2013	23.330	176.665	155.340	339.848	86.287	29.500	69.451	236.268
03/11/2013	23.010	202.670	179.345	370.695	81.005	30.542	80.000	204.995
03/10/2013	23.340	247.175	215.505	471.027	88.625	36.650	85.178	281.723
03/09/2013	28.825	240.490	233.155	507.005	101.667	23.485	117.368	281.723
03/08/2013	26.665	244.845	239.370	431.497	92.500	21.997	124.667	208.305
03/07/2013	33.655	289.685	291.360	486.195	103.750	28.000	140.515	216.991
03/06/2013	28.005	258.490	238.485	332.340	79.117	29.835	90.539	183.158

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 7

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia				
	1 de julio de 2014	Sep 14	Dic 14	Mar 15	Jun 15
EE.UU.	0.125	0.125	0.125	0.125	0.125
Brasil	11.00	11.00	11.00	11.75	12.00
México	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Euro Área	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
Chile	4.00	3.75	3.25	3.25	3.25
Japón	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
China	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 8

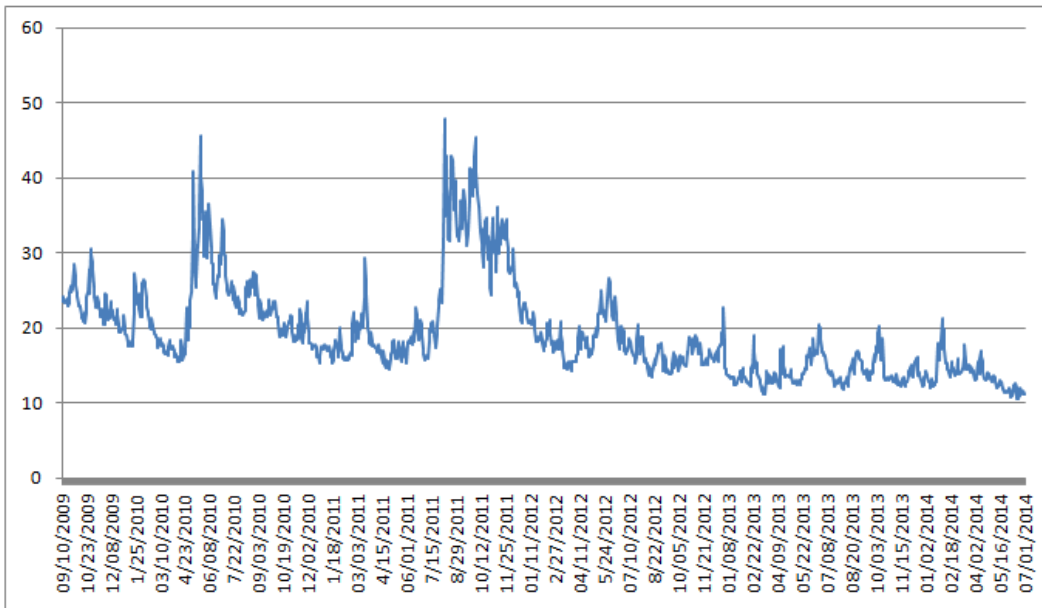
Futuros de Tasas de Interés de EEUU
(al 1 de Julio de 2014)

Plazo	01-jul-14	01-ago-14	01-oct-14	01-feb-15
3 Meses	0.2370	0.3092	0.3090	0.7258
6 Meses	0.3351	0.4097	0.4870	0.7730
1 Año	0.5527	0.5913	0.6456	0.9980
3 Años	1.0170	1.0780	1.1929	1.4249
5 Años	1.7340	1.7875	1.8837	2.0771
10 Años	2.6660	2.7006	2.7290	2.8859
30 Años	3.3650	3.3800	3.4071	3.4601

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 9

Índice VIX
Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos



Fuente: Chicago Board of Trade

Cuadro Nº 10

Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 1 de Julio de 2014)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
11.08	2.56

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

Evolución del Índice BalticDryIndex (al 1 de Julio de 2014)

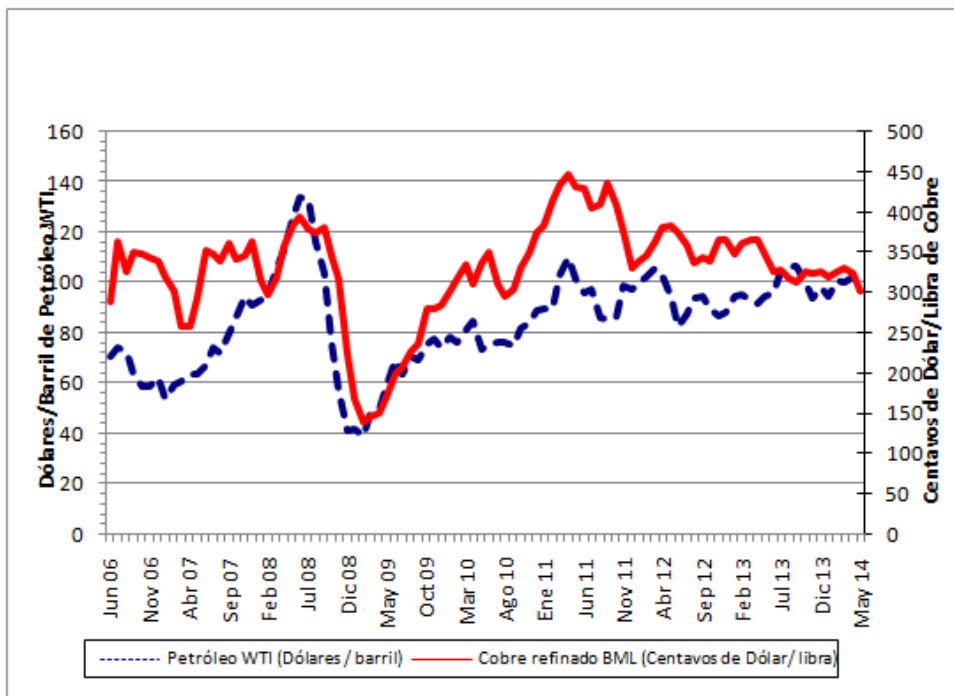


Fuente: Bloomberg

Nota: El índice BalticDry 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

Gráfico Nº 7

Futuros de Petróleo y Cobre (al 1 de Julio de 2014)

Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)
105.70	320.25

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 11

Evolución Precio Alimentos (últimos 13 meses)
(100 = Promedio 2002-2004)

	Food Price Index	Carne	Lacteos	Cereales	Aceites	Azúcar
2013 May	214.6	180.0	253.5	234.8	194.3	250.1
Jun	211.9	179.7	246.2	232.3	193.5	242.6
Jul	207.5	179.4	243.6	222.3	186.7	239.0
Ago	204.5	182.4	247.6	206.8	181.8	241.7
Sep	203.7	186.1	250.2	195.0	184.3	246.5
Oct	206.6	187.3	251.1	196.6	188.0	264.8
Nov	205.7	185.7	250.8	194.3	198.5	250.6
Dic	205.8	185.6	264.1	191.5	196.0	234.9
2014 Ene	202.5	182.2	267.7	189.0	188.6	221.7
Feb	207.8	181.8	275.4	195.8	197.8	235.4
Mar	213.0	185.5	268.5	205.8	204.8	254.0
Abr	210.3	188.7	251.5	206.9	199.0	249.9
May	207.8	189.1	238.9	204.4	195.3	259.3

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura