

Proyecciones Agosto 2014: Acontecimientos Desafortunados y Repunte de Economía de EE.UU.

En agosto, el escenario geopolítico global se deteriora en tres focos: Ucrania, donde el conflicto se extiende en las provincias del este; el gravísimo e infortunado accidente del avión de pasajeros de Malaysia Airways con 298 víctimas y el conflicto judío-palestino, que cobra múltiples muertes y heridos, pese a los esfuerzos internacionales para aplacarlo. Adicionalmente, en Irak el violento conflicto entre varias minorías ha escapado al control nacional y Estados Unidos está de vuelta con acciones bélicas en ese país y con la consiguiente amenaza a los flujos de petróleo hacia occidente, que afectan los precios de los combustibles, lo cual tiene un doble efecto en expectativas y de carácter contractivo respecto a la frágil recuperación de la economía global.

Otro elemento inquietante derivado de lo anterior son las sanciones de Estados Unidos y Europa a Rusia y la réplica de ésta con el embargo de las exportaciones de alimentos y otros bienes de esas economías a Rusia. Esto tiene riesgos políticos y económicos negativos para la recuperación económica y afecta a diferentes sectores, entre los que se encuentra el sector agrícola de Europa y Estados Unidos y el área de inversiones en Rusia y Europa.

Entre los acontecimientos desafortunados del mes, es necesario incluir el fracaso en el plano comercial internacional del acuerdo de la OMC de fines del año pasado en Bali por la Ronda de Doha, que tenía por objetivo facilitar el comercio transfronterizo global, con un protocolo de implementación el 1 de agosto recién pasado. Esto no ocurrió por desacuerdos de última hora. Los beneficios del acuerdo de Bali estaban estimados en un rango de US\$ 600 millones a US\$ 1.000 millones, que no se van a producir, destinados a estimular la economía global, que ciertamente los necesita en este preciso momento.

El año pasado el comercio global creció por debajo del promedio, en un 4,7%, lo cual demuestra la necesidad de un impulso como instrumento eficiente para estimular y consolidar la recuperación de la economía global.

Este hecho es también lamentable, porque había fuertes expectativas de poder terminar la Ronda de Doha con un mínimo de logro. En consecuencia, el camino a seguir son los mega acuerdos, actualmente en proceso de negociación, para liberar comercio e integrar las economías tales como: el acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP), en Asia Pacífico; la Asociación Transatlántica para el Comercio y la Inversión (TTIP) entre Europa y Estados Unidos; el Acuerdo de ASEAN + 6 (RCEP), que incluye a China e India, y la Alianza del Pacífico (AP), que abarca a Chile, Perú, Colombia y México y aspira a converger al Asia Pacífico, porque tres de sus miembros participan en APEC y Asia, que es el espacio con mayor dinamismo económico y comercial.

El año pasado el comercio global creció por debajo del promedio, en un 4,7%, lo cual demuestra la necesidad de un impulso como instrumento eficiente para estimular y consolidar la recuperación de la economía global.

El lado positivo está en que la economía de Estados Unidos creció 4% en el segundo trimestre, sobre las expectativas de un 3,1%, confirmando que la supuesta debilidad de comienzos de este año era un hecho aislado y destacando la tendencia de que la economía está adquiriendo fortaleza y velocidad, a la vez que reafirmó el valor de indicadores de empleo robustos que se habían observado en los últimos meses.

La información del PIB con un crecimiento sólido, sugiere que la economía de Estados Unidos ha alcanzado un nivel o un "momentum", para continuar reduciendo el desempleo, que está en un nivel de 6,2%. En julio el empleo privado creció sólidamente en 209.000, ligeramente inferior a junio, pero mayor que mayo.

La inflación de junio, medida por el Índice de Precios al Consumidor (CPI core) fue de 0,13% y la anual acumulada de 1,9%. O sea, la inflación da señales de moderación, (bajo la meta de 2%) lo cual puede reducir el sentido de urgencia de los "alcones" de la Federal Reserve (FED) y que la política monetaria continúe siendo de acomodo flexible.

A los anteriores hechos positivos, que provienen de la economía de Estados Unidos, la principal economía a nivel global, se agregan otros hechos favorables complementarios. La economía china, que había tenido un primer trimestre débil (6,3%), rebotó en el segundo trimestre a un nivel alto (7,7%), con expectativas de un tercer trimestre, también robusto. El Reino Unido está mostrando, asimismo, una expansión económica sólida, a lo que se suma también Japón y en forma más moderada la Zona Euro y Asia emergente con más vigor. Luego parecen estar las bases económicas, derivadas de todo lo anterior para un segundo semestre con un crecimiento algo mejor, siempre que no se materialicen los riesgos derivados del delicado escenario geopolítico, poniendo obstáculos a la todavía

débil recuperación global, y sobre todo un efecto de deterioro de la confianza de los consumidores e inversionistas, especialmente en Europa.

El Presidente del Banco Central Europeo (BCE) Mario Draghi, mantuvo la tasa de política monetaria en 0,15 (agosto 8) y señaló que la recuperación de la Zona Euro se mantiene en su trayectoria, pero que existen riesgos geopolíticos, “los cuales ya están afectando incipientemente a Alemania”.

La gobernadora de la FED, Janet Yellen, advirtió recientemente, sin embargo, que la trayectoria de la recuperación global ha tenido varios “falsos amaneceres”, por lo cual recomienda prudencia.

En América Latina las informaciones de las últimas semanas proyectan más sombras que luces. La economía de Brasil, después del Mundial de Fútbol, sigue apuntando a una debilidad crónica, que ha desembocado, según algunos analistas, en una recesión en el primer semestre y con un crecimiento anual esperado inferior a uno para este año. Luego, Argentina también en recesión en el primer semestre del año, tendría, de acuerdo a las proyecciones, un crecimiento negativo, en torno a -1,5% anual (2014). Adicionalmente, Argentina inició el mes de Agosto en default técnico, por falta de acuerdo con un grupo de acreedores que no habían aceptado la reestructuración general de sus bonos con el descuento de 75% ofrecido. Se tiene la expectativa de que bancos internacionales (JP Morgan, Citi y HSBC) puedan llegar a un acuerdo con los bonistas (Holdouts), razón por la cual los precios de los bonos soberanos argentinos no han tenido fuertes fluctuaciones. Las autoridades argentinas, por conveniencia política, continúan abordando este tema, con una fuerte beligerancia, conflictividad, y falta de prolijidad, que lleva a pedir a la Corte Internacional de la Haya un procedimiento contra Estados Unidos por el caso judicial. La demanda no puede avanzar si Estados Unidos no acepta la jurisdicción de la Corte. Todos estos hechos llevan a proyectar para la economía argentina una profundización de la recesión en el segundo semestre, acompañada de fuerte inflación, derivada de eventuales devaluaciones.

En la economía chilena se observa también una fuerte deceleración, de acuerdo a los indicadores de agosto, que muestran un Imacec de 0,8% para el mes de junio, y un crecimiento anual proyectado para este año en torno a 2%, o ligeramente inferior.

El 8 de agosto, los mercados financieros mostraron mayor volatilidad y más aversión al riesgo, al mismo tiempo que aumentó la preocupación respecto a la incertidumbre que crea la crisis de Ucrania y los efectos potenciales sobre la economía global. Los índices accionarios en Nueva York y en Moscú tuvieron leves fluctuaciones. La tasa de interés a 10 años del Bund cerró en su mínimo y record, de 1,07%, con una baja de 2pb. El euro bajó 0,2% con respecto al dólar, quedando en US\$ 1.3352.

Economía Internacional al Instante

Nº 771 13 de agosto de 2014

El bono de diez años de Estados Unidos cayó también 3pb a 2,44% y el dólar subió 0,2% con respecto a una canasta ponderada de monedas. El oro ha subido US\$ 5 a US\$ 1.311 la onza, después de un salto el día anterior de US\$ 18.

Las bolsas de Estados Unidos, Reino Unido, Zona Euro y Alemania han tenido poco movimiento de alza o baja, en la última semana y en el año, mientras la bolsa de Rusia muestra una caída de 15% en el año.

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	1.4	2.2	2.3	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	2.2	2.1	3.0	3.1	1.9	1.2	2.1	1.9	-2.9	-2.7	-2.3	-2.2	-2.6
Japón	6	-0.5	2.0	1.5	1.0	1.3	-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	0.5	1.8	2.2	2.5	2.0	1.3	1.1	1.7	6.8	7.4	7.5	7.3	7.1
Francia	3	2.0	0.0	0.4	0.6	1.7	2.3	1.7	0.8	0.6	1.1	-1.8	-2.2	-1.6	-1.7	-1.0
Italia	2.5	0.5	-2.4	-1.8	-0.1	1.3	2.9	2.6	0.7	0.1	0.9	-3.1	-0.4	0.8	1.1	1.1
Reino Unido	1.8	2.5	1.7	1.7	3.1	3.0	2.9	0.9	0.9	1.7	2.1	-1.5	-3.7	-3.3	-2.7	-2.2
Canadá	3.1	1.1	0.1	2.0	2.3	2.7	4.5	2.7	2.1	2.0	2.1	-2.8	-3.4	-3.2	-2.6	-2.5
Grandes Economías Emergentes	% Economía Mundial (PPC 2009)															
China	12.5	9.3	7.7	7.7	7.3	7.3	5.4	2.1	2.9	2.1	3.1	1.9	2.3	2.1	2.2	2.4
Corea	n.a.	3.7	2.0	3.0	3.7	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	10.4	8.2	7.0	-4.2	-4.7	-2.0	-2.4	-2.5
Rusia	3	4.3	3.4	1.3	0.5	1.0	8.4	6.5	6.4	6.9	5.4	5.1	3.6	1.6	2.1	1.6
Turquía	n.a.	8.8	2.2	4.0	3.0	4.0	6.5	6.8	7.5	9.4	6.9	-9.7	-6.2	-7.9	-6.3	-6.0
Euro Área	15.2	1.5	-0.6	-0.4	1.0	1.9	2.7	2.2	0.8	0.7	1.0	0.8	2.0	2.9	2.9	3.1
Global	100	3.9	3.2	2.5	2.6	3.3	4.7	3.9	2.3	2.6	2.6					
Developed Markets	53.9	1.7	1.5	1.3	1.7	2.4	2.7	1.7	1.2	1.8	1.8	-0.1	-0.1	0.4	0.5	0.4
Emerging Markets	46.1	6.2	4.9	4.6	4.2	4.8	6.8	6.2	4.3	4.0	4.1	1.6	1.4	0.7	0.8	0.6
Global PPP ponderado	n.a.	3.5	3.1	3.0	3.1	3.7	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	1.3	2.7	6.8	5.9	4.5	5.1	4.7	-1.4	-1.9	-2.7	-2.7
Argentina	8.9	1.9	2.9	-1.5	3.0	9.5	10.6	10.7	35.0	40.0	-0.6	-0.1	-0.9	-0.5	-0.5
Brasil	2.7	0.9	2.5	0.7	1.5	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	1.9	3.2	4.4	2.2	2.5	4.2	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	2.7	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	-2.0	2.0	27.6	18.7	52.9	57.0	44.9	7.7	2.9	2.7	2.4	1.8

Fuente: JP Morgan, FMI

Cuadro Nº 3

Panorama de Mercado

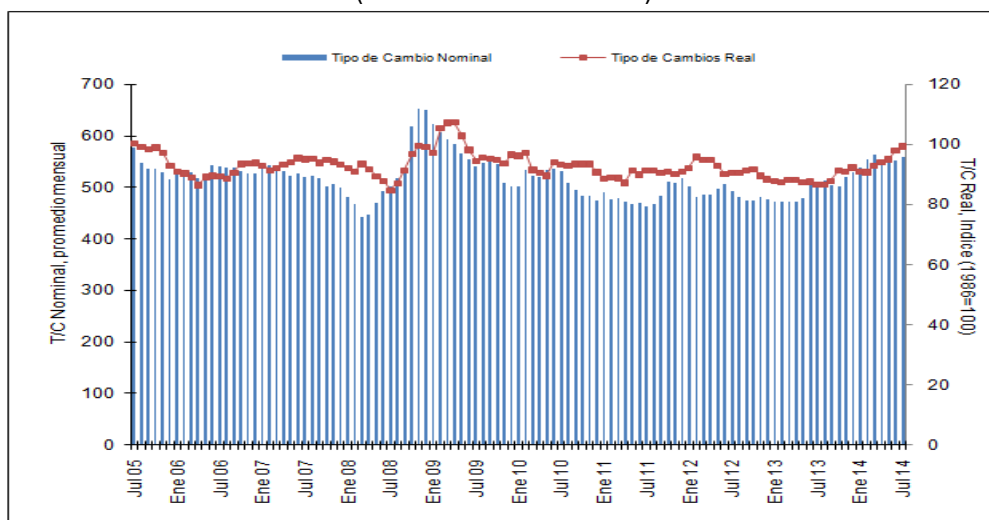
Economías Emergentes: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2013							2014					
	Jun 13	Jul 13	Ago 13	Sep 13	Oct 13	Nov 13	Dic 13	Ene 14	Feb 14	Mar 14	Abr 14	May 14	Jun 14
Argentina	78.60	78.14	77.01	73.99	71.27	70.77	67.78	60.90	55.00	54.03	52.77	52.38	52.07
Brasil	83.51	81.12	77.92	80.66	82.84	79.69	78.22	78.28	79.39	81.20	84.50	84.98	84.65
Chile	102.76	103.06	101.48	102.79	102.50	99.79	98.08	97.59	94.85	93.16	94.37	94.15	94.80
Colombia	103.73	104.33	104.39	103.35	104.25	103.19	102.39	101.69	97.91	98.83	102.48	103.46	105.36
México	97.18	99.07	97.75	96.50	96.44	96.35	96.82	95.63	95.20	95.94	96.72	97.64	97.26
Perú	105.29	104.83	104.07	104.63	103.91	103.93	104.72	104.66	104.99	105.08	104.91	104.93	104.88
Venezuela	68.21	68.54	68.62	68.50	67.84	68.51	68.61	69.17	69.64	69.42	68.89	68.77	68.83
Rusia	94.26	93.73	92.05	93.12	93.15	92.18	91.22	89.31	85.33	83.07	84.00	86.13	87.71
Corea	101.27	102.98	103.46	106.76	107.31	108.65	109.75	109.09	108.48	108.71	111.63	113.44	114.36
Turquía	79.41	78.75	76.79	74.25	74.16	73.36	71.73	66.67	67.27	66.62	69.37	70.75	70.09
China	112.83	113.76	113.48	113.22	112.08	113.39	114.21	115.62	114.76	112.64	111.16	110.58	110.99

Fuente: BID

Gráfico N° 1

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



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro N° 4

Tipo de Cambio al 12 de Agosto 2014 (Moneda local/US\$)

País	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2013	Variación desde Dic. de 2012
Argentina	8.3		-21.18%	26.86%
Ecuador	25000.0		0.00%	0.00%
Brasil	2.3		3.85%	-3.71%
Chile	576.1		-8.79%	9.64%
Colombia	1876.5		2.82%	-2.75%
México		13.2	-0.92%	0.93%
Paraguay	4276.5		7.52%	-7.00%
Perú	2.8		0.13%	-0.13%
Venezuela	6.3		0.00%	0.00%
Uruguay	23.5		-8.62%	9.43%
Países Euro	1.3		-2.79%	-2.79%
Japón	102.3		2.98%	-2.89%

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2013	Var. % año actual	Var. % 2013**
Dow Jones	16569.98	16576.66	-0.09%	-0.04%
México (MEXBOL)	44679.16	42727.09	4.81%	4.57%
Venezuela (IBVC)	2140.20	2736.58	-21.64%	-21.79%
Argentina (MERVAL)	8212.56	5391.03	56.19%	52.34%
Chile (IPSA)	3926.35	3699.19	6.07%	6.14%
Chile (IGPA)	19136.76	18227.05	4.90%	4.99%
Perú (IGBVL)	16843.52	15753.65	7.12%	6.92%
Brasil (IBOV)	56613.32	51507.16	9.76%	9.91%
Colombia (IGBC)	14356.58	13071.27	9.39%	9.83%

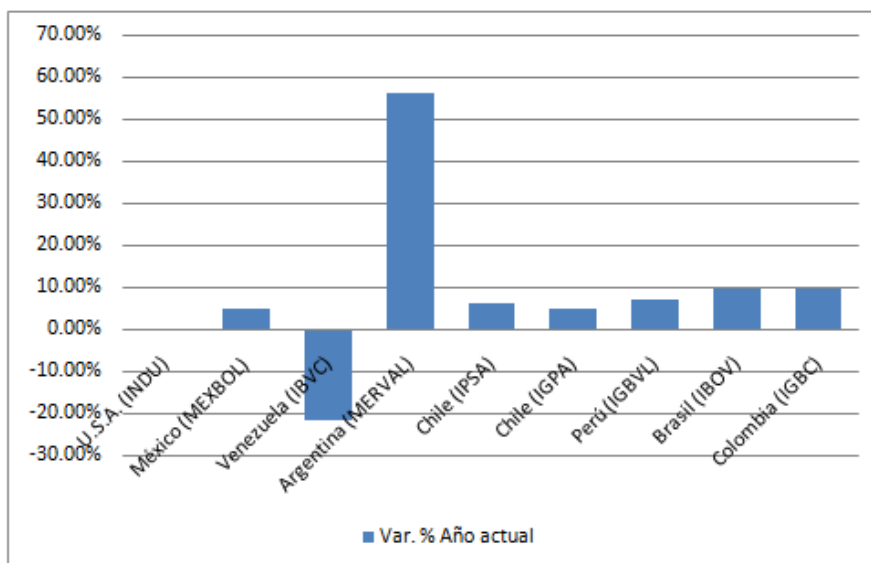
* Los datos corresponden al día 12 de agosto 2014.

** Variación respecto al 31 diciembre 2013 al 12 de agosto 2014.

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 2

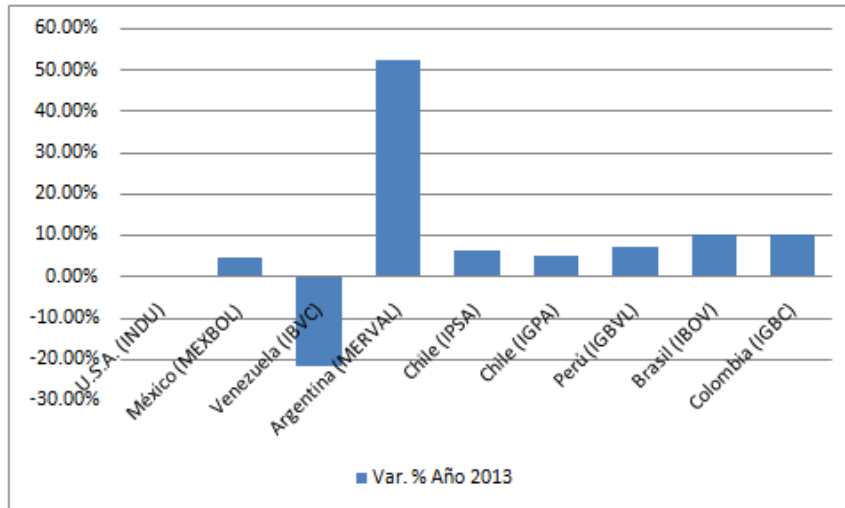
Mercados Accionarios 2014: Retornos en US\$ al 12 de Agosto de 2014
(var. % durante 2014)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 3

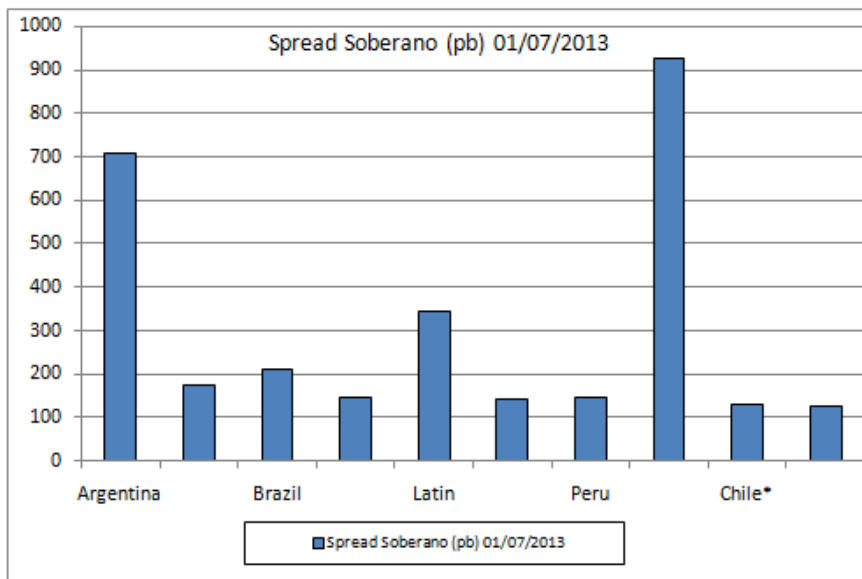
Mercados Accionarios 2013: Retornos en US\$ al 12 de Agosto de 2014
(var. % durante 2013 a la fecha)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 4

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



Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 6

Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 14 meses)

	Alemania	Italia	España	Portugal	Chile	USA	China	Indonesia
29/07/2014	22.076	96.256	66.173	183.665	70.875	16.340	77.990	144.318
29/06/2014	19.917	91.342	63.673	153.586	62.662	18.055	77.539	161.044
29/05/2014	21.921	110.830	80.913	177.670	68.183	16.171	75.338	144.173
29/04/2014	20.503	115.332	92.507	172.670	77.875	17.830	89.830	175.670
29/03/2014	23.254	135.000	106.165	190.167	77.006	20.663	93.508	179.448
28/02/2014	24.005	145.667	125.007	227.680	77.500	25.840	90.793	184.525
29/01/2014	23.413	167.150	128.853	283.665	88.002	31.500	93.494	223.071
30/12/2013	24.955	168.452	156.992	351.675	80.795	29.003	79.727	237.991
29/11/2013	22.497	178.165	153.333	342.668	84.005	29.879	65.457	235.781
29/10/2013	23.005	201.340	184.340	372.675	78.520	31.820	81.974	197.763
30/09/2013	23.675	266.685	227.020	494.022	89.750	34.150	85.178	281.723
29/08/2013	28.665	239.587	231.015	492.892	99.000	23.155	117.368	281.723
29/07/2013	27.840	257.165	254.180	445.660	94.667	22.667	124.667	206.340
28/06/2013	32.005	280.485	281.485	400.660	101.000	27.840	140.515	206.530

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 7

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia					
	8 de agosto de 2014	Sep 14	Dic 14	Mar 15	Jun 15	Sep 15
EE.UU.	0.125	0.125	0.125	0.125	0.125	0.5
Brasil	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00
México	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Euro Área	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
Chile	3.75	3.00	2.75	2.75	2.75	2.75
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 8

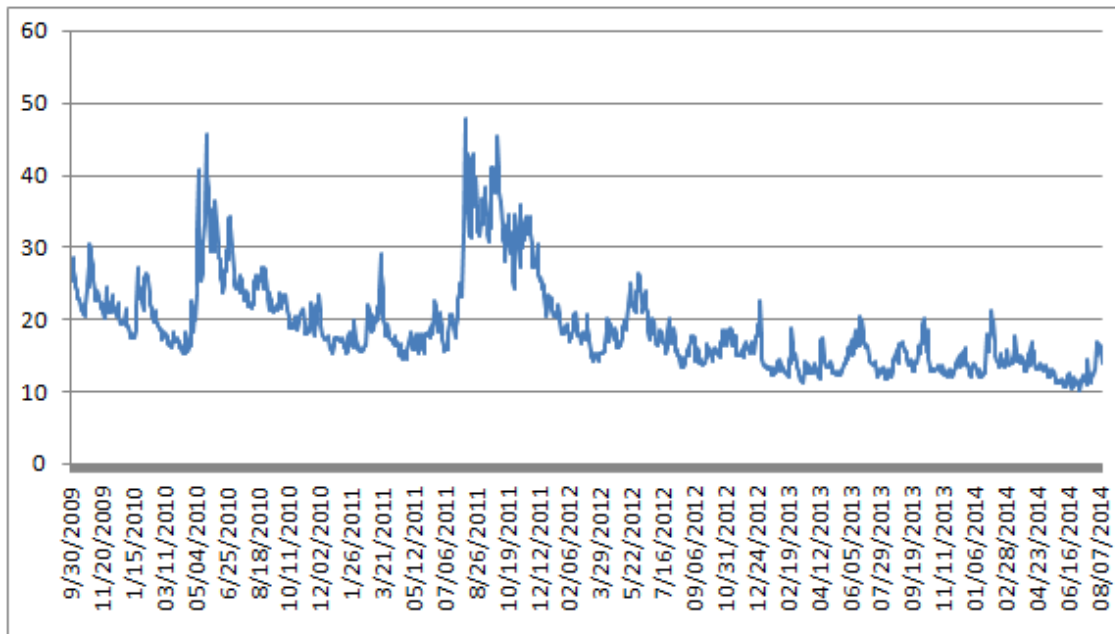
Futuros de Tasas de Interés de EE.UU.
(al 12 de Agosto de 2014)

Plazo	12-ago-14	12-sep-14	12-nov-14	12-mar-14
3 Meses	0.2390	0.2372	0.2473	0.3489
6 Meses	0.2433	0.2475	0.2781	0.4421
1 Año	0.3166	0.3420	0.4281	0.6500
3 Años	1.1156	1.1805	1.2989	1.5476
5 Años	1.7790	1.8285	1.9217	2.1145
10 Años	2.5975	2.6293	2.6893	2.8100
30 Años	3.2295	3.2430	3.2691	3.3215

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 9

Índice VIX
Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos



Fuente: Chicago Board of Trade

Cuadro Nº 10

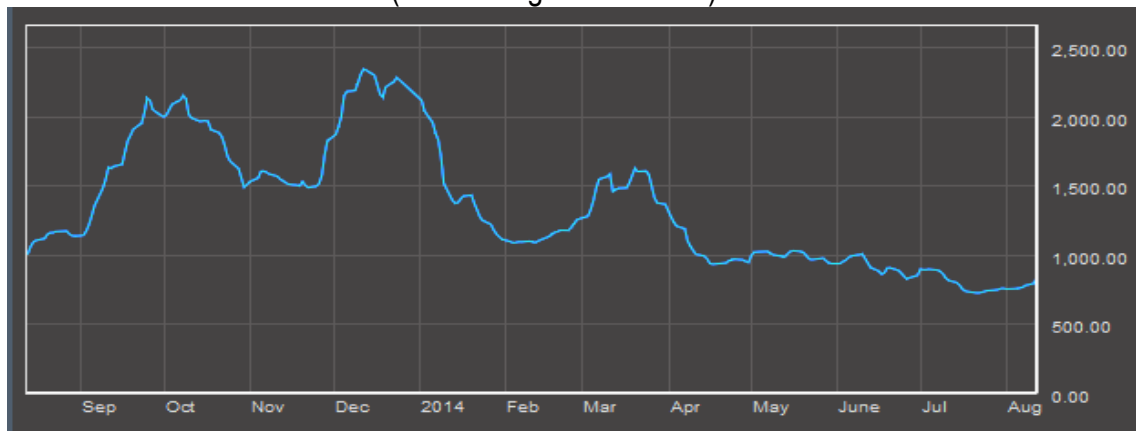
Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 12 de Agosto de 2014)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
14.21	2.44

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

Evolución del Índice BalticDryIndex
(al 13 de Agosto de 2014)

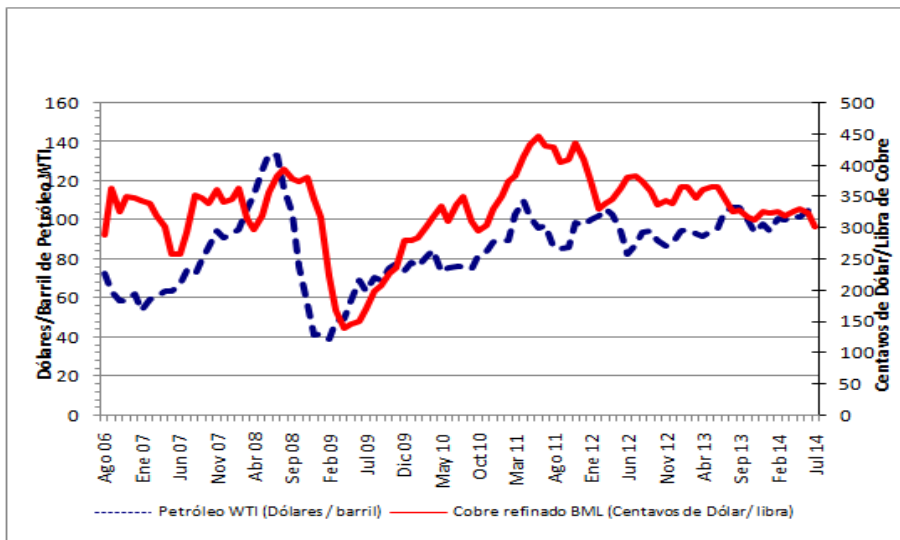


Fuente: Bloomberg

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 N° 6

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



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N° 7

Futuros de Petróleo y Cobre (al 12 de Agosto de 2014)

Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)
97.35	315.95

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 11

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

	Food Price Index	Carne	Lacteos	Cereales	Aceites	Azúcar
2013 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	206.2	185.6	264.1	192.9	196.0	234.9
2014 Ene	203.2	182.2	267.7	191.4	188.6	221.7
Feb	208.6	181.8	275.4	198.6	197.8	235.4
Mar	213.8	185.5	268.5	208.9	204.8	254.0
Abr	211.5	190.4	251.5	209.2	199.0	249.9
May	210.4	194.6	238.9	207.0	195.3	259.3
Jun	208.3	201.1	236.5	196.1	188.8	258.0
Jul	203.9	204.8	226.1	185.4	181.1	259.1

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura