



Proyecciones Enero 2013: Se Desvanece el Riesgo Financiero Soberano

En enero ha comenzado a esfumarse el riesgo de un colapso financiero en algunas de las economías débiles de Europa y así también el riesgo que afectó al propio euro, durante parte importante del 2012. Esto se refleja en los indicadores de confianza y en los spreads más bajos que exigen los mercados a las economías débiles, que concurren al mercado a refinanciarse. Particularmente notorio es el caso de España e Italia, que han podido acceder a los mercados financieros en las primeras semanas de enero, satisfaciendo sus expectativas de financiamiento a tasas bastante menores que las que imperaron en el segundo semestre del 2012 y en magnitudes satisfactorias.

Algunos analistas de la situación económica europea están confiados de que la Zona Euro podrá salir pronto de la recesión.

Un elemento clave en este cambio de sentimiento en los mercados financieros han sido las declaraciones y la credibilidad de Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE) y el programa OMT del Banco, que permite, de manera “condicional”, ser prestamista de último recurso para los deudores soberanos. Dicho programa removió la dinámica desestabilizadora que afectaba las expectativas y los mercados financieros y estabilizó las condiciones de liquidez prevalecientes. Lo anterior se ha logrado sin que el BCE comprara un bono soberano.

Es también positivo el efecto que se ha producido en el mayor acceso y a menores costos de los bancos periféricos. Estos bancos están atrayendo más depósitos y el precio de sus acciones da signos de mejora.

Un elemento clave en este cambio de sentimiento en los mercados financieros han sido las declaraciones y la credibilidad de Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo (BCE) y el programa OMT del Banco, que permite, de manera “condicional”, ser prestamista de último recurso para los deudores soberanos.

Este mejoramiento de las condiciones financieras puede, sin duda, incidir en la economía real, de modo que el endeudamiento del sector privado, sus tasas de interés y los estándares de crédito exigidos se relajen algo, como producto de la contención del riesgo para la economía regional y global.

También ha contribuido al escenario antes descrito de reducción de riesgo, la superación del llamado “precipicio fiscal” en Estados Unidos, aunque queda pendiente de superar, en marzo, el obstáculo del límite a la deuda pública, aunque respecto al punto anterior, no se esperan paros en la actividad gubernamental o “defaults”.

Existe cierta confianza en que las fuerzas que impulsan la recuperación están activas, debido a una incipiente mejora de la confianza del consumidor y de una avanzada corrección de inventarios, que se reflejan en señales que la demanda global está ganando fortaleza. Aún más, se observa también que el gasto del sector negocios en bienes de capital ha empezado a revivir en los últimos meses.

En el caso de las economías emergentes, en los últimos meses las presiones inflacionarias se han moderado y la economía china está incrementando su nivel de actividad, lo que en conjunto, provee elementos de certeza de que la expansión de las economías emergentes es sostenible y contribuirá a apoyar la recuperación global.

Cuadro N°1

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	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
TOTAL G7	41	-4	2,8	1,4	1,4	1,5	1,0	1,6	2,6	1,5	1,6	-0,6	-0,8	-1,1	-1,3	-1,2
USA	20,5	-3,5	2,4	1,8	2,2	1,6	1,5	1,4	1,1	1,9	1,4	-2,7	-3,0	-3,1	-3,1	-3,1
Japón	6	-6,3	4,6	-0,5	2,1	0,8	-2,0	-1,2	-0,4	0,1	0,3	2,9	3,7	2,0	1,6	2,3
Alemania	4	-5,1	4	3,1	0,9	0,9	0,5	1,3	1,3	2,1	1,8	5,9	6,0	5,7	5,4	4,7
Francia	3	-2,6	1,6	1,7	0,1	0	0,6	0,9	1,2	1,8	1,7	-1,3	-1,6	-2,0	-1,7	-1,7
Italia	2,5	-4,9	1,8	0,6	-2,1	-0,5	0,7	1,1	1,1	2,6	2,3	-2,1	-3,6	-3,3	-1,5	-1,4
Reino Unido	3,1	-1,1	1,8	0,9	0,0	1,2	2,1	1,4	2,0	2,7	2,4	-1,3	-2,5	-1,9	-3,3	-2,7
Canadá	1,8	-2,8	3,2	2,6	2,0	1,7	0,9	1,7	2,1	1,6	2,0	-3,0	-3,1	-2,8	-3,4	-3,7
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	2,1	3,5	5,2	4,0	2,8	2,3	2,5
Corea	n.a.	0,3	6,3	3,6	2,2	3,0	2,8	3,5	3,5	1,7	3,0	3,9	2,9	2,4	1,9	1,7
India	5,1	8,3	8,4	6,5	5,2	5,8	12,0	6,0	7,5	9,8	8,5	-2,0	-3,2	-3,4	-3,8	-3,3
Rusia	3	-7,8	4,3	4,3	3,6	3,0	8,8	7,5	6,5	6,6	5,7	4,1	4,7	5,3	5,2	3,8
Turquía	n.a.	-4,8	9,2	8,5	2,6	3,7	5,9	5,1	4,5	6,8	6,3	-2,2	-6,4	-10,0	-7,5	-7,1
Euro Área	15,2	-4,2	1,9	1,5	-0,5	0,0	0,4	1,3	0,9	2,3	1,7	0,1	0,4	0,4	1,1	1,3
Global	100	-1,5	4,4	3,1	2,4	2,4	1,4	1,8	1,7	2,7	2,6					
Developed Markets	53,9	-3,7	2,5	1,4	1,2	1,0	0,6	1,0	1,0	1,8	1,5	-0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,3
Emerging Markets	46,1	2,4	7,7	6,2	4,6	5,1	4,4	4,8	4,6	4,2	4,5	1,6	1,5	1,9	1,3	1,1

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	3,9	3,6	6,1	10,3	9,7	6,7	9,0	0,3	-0,2	-0,1	-0,8	-1,0
Argentina	-2,0	9,2	8,9	2,3	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	1,0	3,4	4,3	4,7	4,6	5,6	5,7	-1,5	-2,2	-2,1	-2,6	-2,8
Chile	-1,0	6,1	6,0	5,5	4,5	-1,1	2,5	3,0	2,7	3,1	2,0	1,5	-1,3	-3,2	-3,0
Colombia	1,7	4,0	5,9	3,3	4,0	2,0	3,6	4,0	2,8	2,4	-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	4,2	3,3	-0,6	-0,4	-1,0	-0,9	-1,1
Perú	0,9	8,8	6,9	6,3	6,0	0,2	2,0	2,5	2,8	2,5	-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	18,6	35,0	2,6	4,9	8,6	6,7	5,6

Fuente: FMI, JP Morgan

Cuadro Nº 3

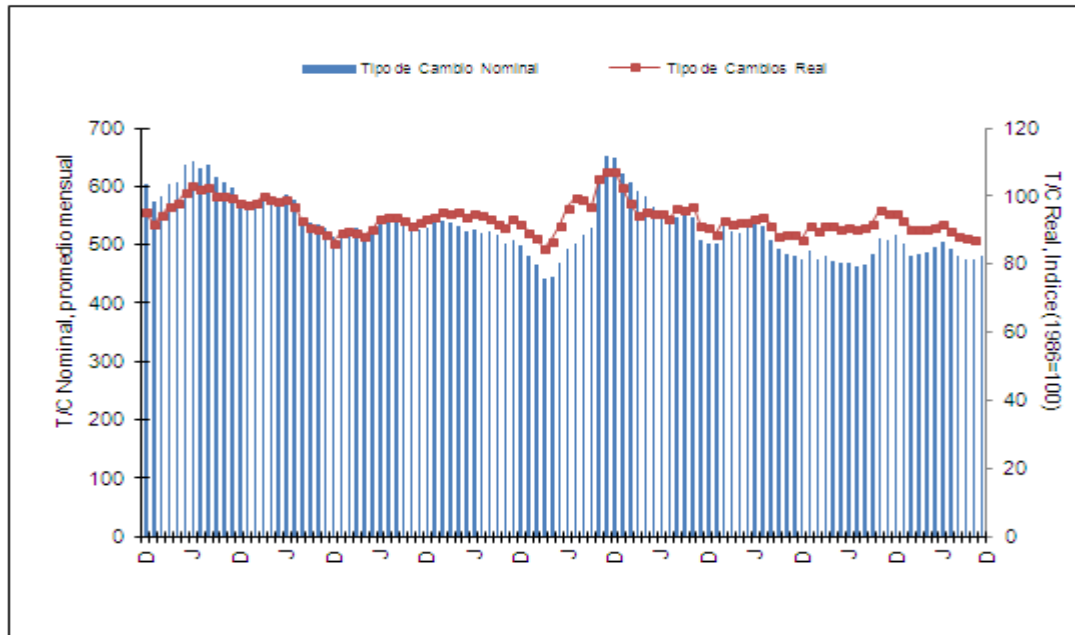
Panorama de Mercado Latinoamérica: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2011		2012										
	Nov 11	Dic 11	Ene 12	Feb 12	Mar 12	Abr 12	May 12	Jun 12	Jul 12	Ago 12	Sep 12	Oct 12	Nov 12
Argentina	97,22	98,7	97,46	95,05	96,96	97,64	100,42	102,04	101,24	100,05	98,16	97,14	97,1
Brasil	100,28	98,64	101,99	104,88	100,24	97,66	92,88	90,93	92,38	92,06	91,07	90,98	90,51
Chile	97,66	97,29	99,77	102,69	102,26	102,27	101,63	100,83	103,66	105,34	105,82	105,69	104,64
Colombia	95,46	95,45	99,74	102,43	103,37	103,16	104,11	105,4	105,2	103,15	101,94	101,25	100,73
México	95,46	95,45	99,74	102,43	103,37	103,16	104,11	105,4	105,2	103,15	97,98	98,26	98,18
Perú	91,28	91,95	94,82	98,53	98,57	95,73	92,16	91,26	95,73	96,72	107,89	107,66	107,8
Venezuela	102,36	103,7	102,6	101,45	102,95	104,17	105,39	106,53	107,87	108,32	145,29	147,07	151,01
Rusia	129,79	133,04	133,53	132,28	133,42	134,83	139,1	142,68	143,97	144,51	104,64	105,32	105,56
Corea	100,84	100,52	102,28	105,53	107,53	107,23	104,8	101,13	104,51	105,12	99,73	100,68	102,78
Turquía	98,06	97,72	98,09	99,01	99,13	98,02	97,25	97,64	99,35	99,78	91,41	92,37	94,07
China	106,14	107,77	109,4	107,99	108,37	108,07	108,71	108,65	108,68	108,36	107,57	107,9	109,64

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 14 de Enero 2013 (Moneda local/US\$)

País	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2012	Variación desde Dic. de 2011
Argentina	4,89		-0,54%	-0,59%
Ecuador	25000,00		0,00%	0,00%
Brasil	2,09		0,94%	2,00%
Chile	474,75		1,58%	-0,93%
Colombia	1795,30		0,19%	1,60%
México		12,73	1,44%	-0,99%
Paraguay	4295,00		0,24%	1,78%
Perú	2,56		0,29%	0,35%
Venezuela	4,29		0,00%	0,00%
Uruguay	19,30		-0,88%	0,63%
Países Euro	1,32		1,23%	-0,02%
Japón	84,03		-2,83%	-3,14%

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local*

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2012	Var. % año actual	Var. % 2011**
Dow Jones	13471,22	13104,14	2,93%	10,26%
México (MEXBOL)	44859,80	43705,83	2,71%	20,99%
Venezuela (IBVC)	474003,40	471437,1	0,52%	305,01%
Argentina (MERVAL)	3114,20	2854,29	8,88%	26,46%
Chile (IPSA)	4438,66	4301,38	3,19%	6,25%
Chile (IGPA)	21676,41	21070,28	2,89%	7,68%
Perú (IGBVL)	21902,23	20629,35	6,19%	12,47%
Brasil (IBOV)	61497,43	60952,08	1,31%	8,36%
Colombia (IGBC)	14739,61	14715,84	0,10%	16,37%

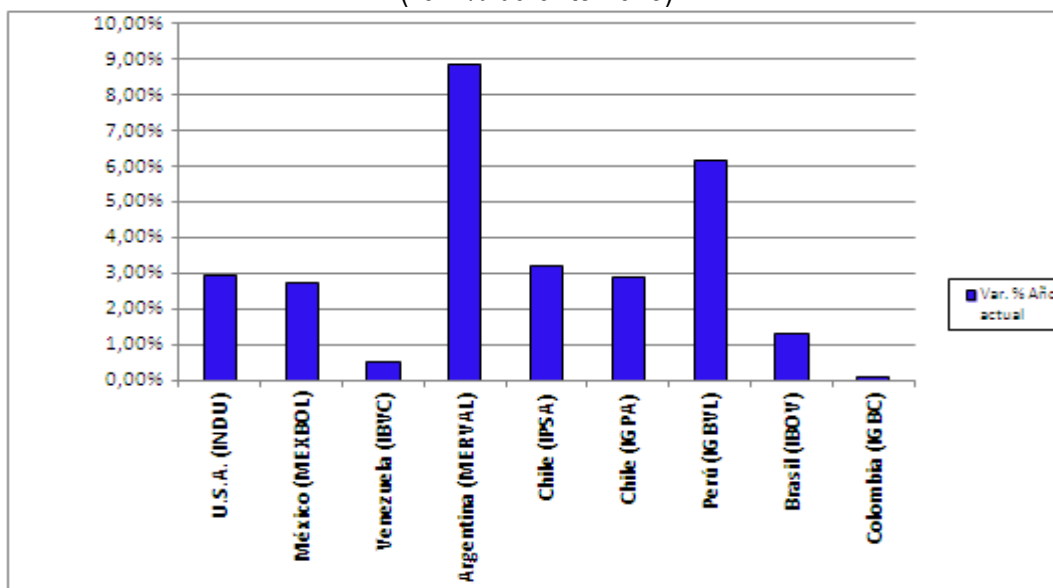
* Los datos corresponden al día 14 de Enero 2013.

** Variación respecto al 31 Diciembre 2011 al 14 de Enero 2013.

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 2

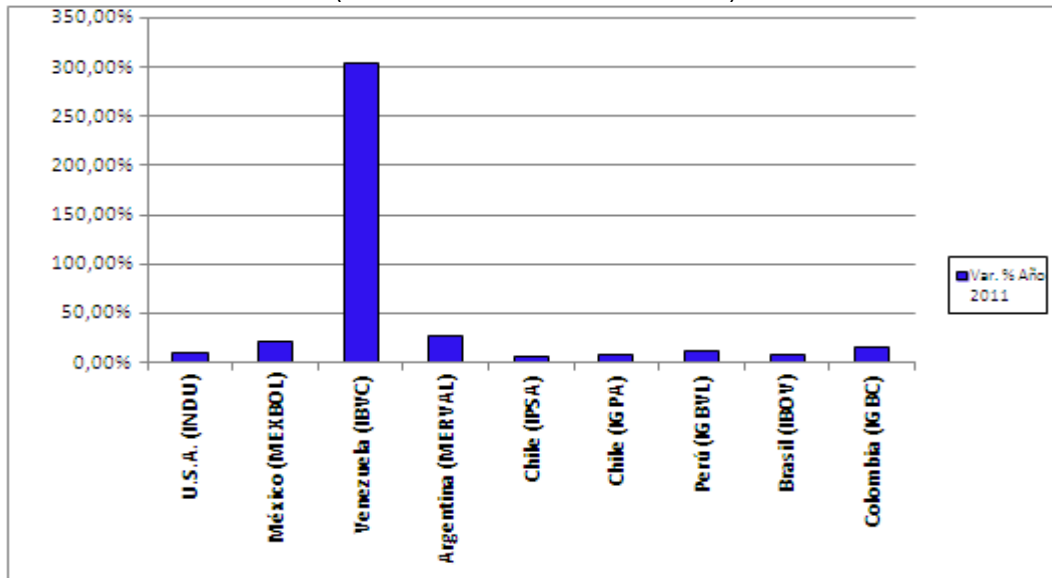
Mercados Accionarios 2012: Retornos en US\$ al 14 de Enero 2013. (var. % durante 2013)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 3

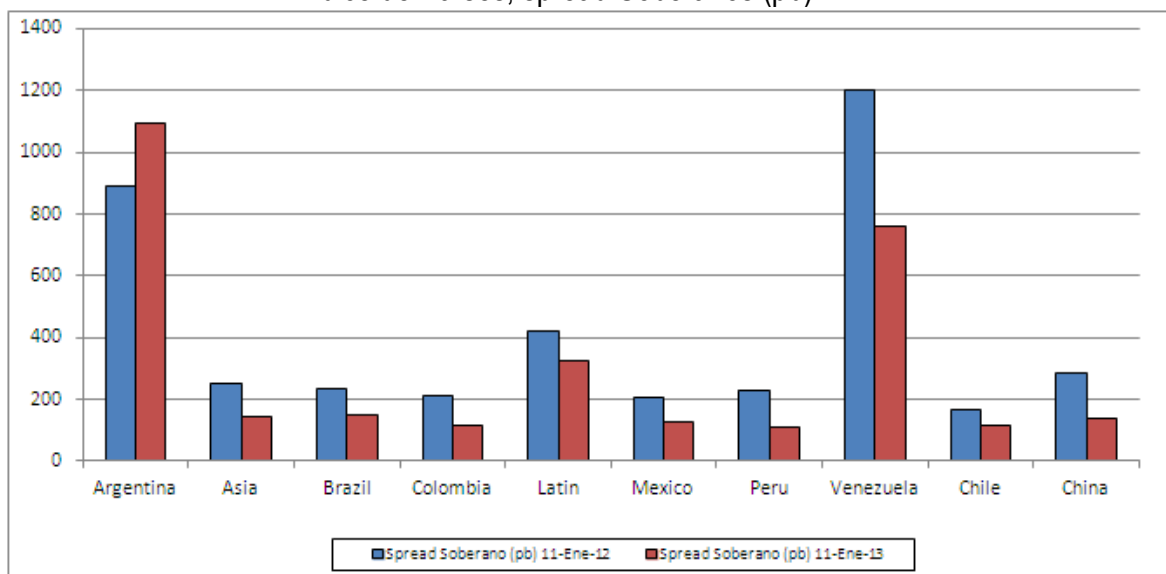
Mercados Accionarios 2012: Retornos en US\$ al 14 de enero 2013.
(var. % durante 2011 a la fecha)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 4

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



Fuente: JPMorgan.

Cuadro Nº 6

Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 14 meses)

	Alemania	Italia	España	Portugal	Chile	USA	China	Indonesia
15-01-2013	39,610	231,696	251,899	380,388	69,801	40,231	62,972	135,590
15-12-2012	38,412	272,375	293,637	448,960	72,988	37,421	59,335	166,745
15-11-2012	32,505	310,345	353,525	634,820	79,168	37,228	71,793	166,745
15-10-2012	44,371	292,472	345,398	450,013	82,902	39,845	82,987	166,745
15-09-2012	49,165	309,119	342,318	454,260	77,848	30,046	79,340	175,828
15-08-2012	59,564	426,945	492,898	749,040	97,519	42,165	103,868	181,931
15-07-2012	83,376	495,983	554,960	834,560	107,835	49,083	114,507	198,325
15-06-2012	103,802	544,009	599,763	1026,421	117,173	49,139	116,282	225,024
15-05-2012	95,500	502,005	546,330	1106,262	108,402	42,528	129,654	175,363
15-04-2012	73,183	435,493	502,152	1107,722	99,721	29,521	116,695	164,985
15-03-2012	71,500	365,330	403,942	1322,027	87,375	32,754	104,132	161,216
15-02-2012	88,754	415,120	391,417	1148,917	103,125	39,766	146,652	214,041
15-01-2012	104,226	502,770	408,158	1088,300	128,759	48,526	146,652	210,000
15-12-2011	106,210	539,150	419,713	1108,830	131,132	52,284	141,460	236,270

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 7

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia					
	11 de Enero del 2013	Mar 13	Jun 13	Sep 13	Dec 13	Mar 14
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	6,25

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 8

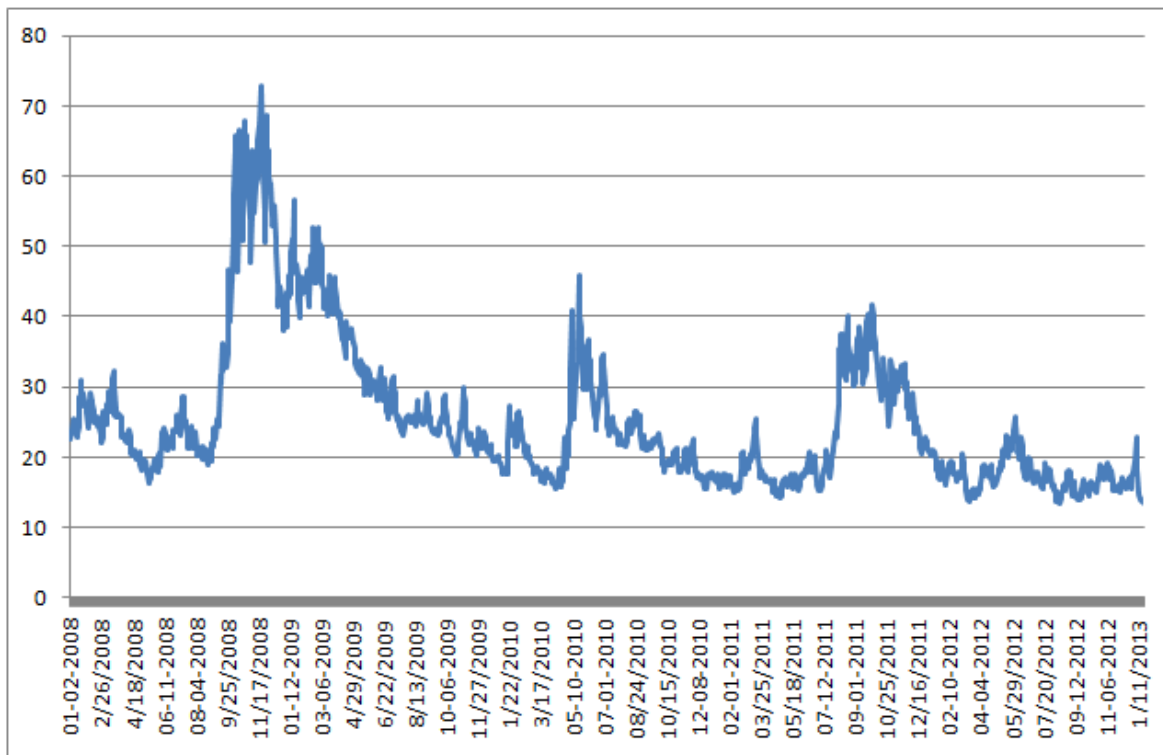
Futuros de Tasas de Interés de EEUU (al 14 de Enero 2013)

Plazo	14-Ene-13	14-Feb-13	14-Abr-13	14-Jul-13
3 Meses	0,3040	0,4177	0,6829	1,0291
6 Meses	0,4937	0,6378	0,8582	1,1611
1 Año	0,8280	0,8403	0,8192	0,6637
3 Años	0,5010	0,5260	0,5655	0,6046
5 Años	0,8855	0,9214	0,9755	1,0526
10 Años	1,8700	1,9008	1,9485	2,0189
30 Años	2,8240	2,8363	2,8557	2,8833

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

Índice VIX Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos



Fuente: Chicago Board of Trade

Cuadro Nº 9

Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 14 de Enero 2013)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
13,36	1,83

Fuentes: Bloomberg

Gráfico Nº 6

Evolución del Índice Baltic Dry Index
(al 14 de Enero 2013)

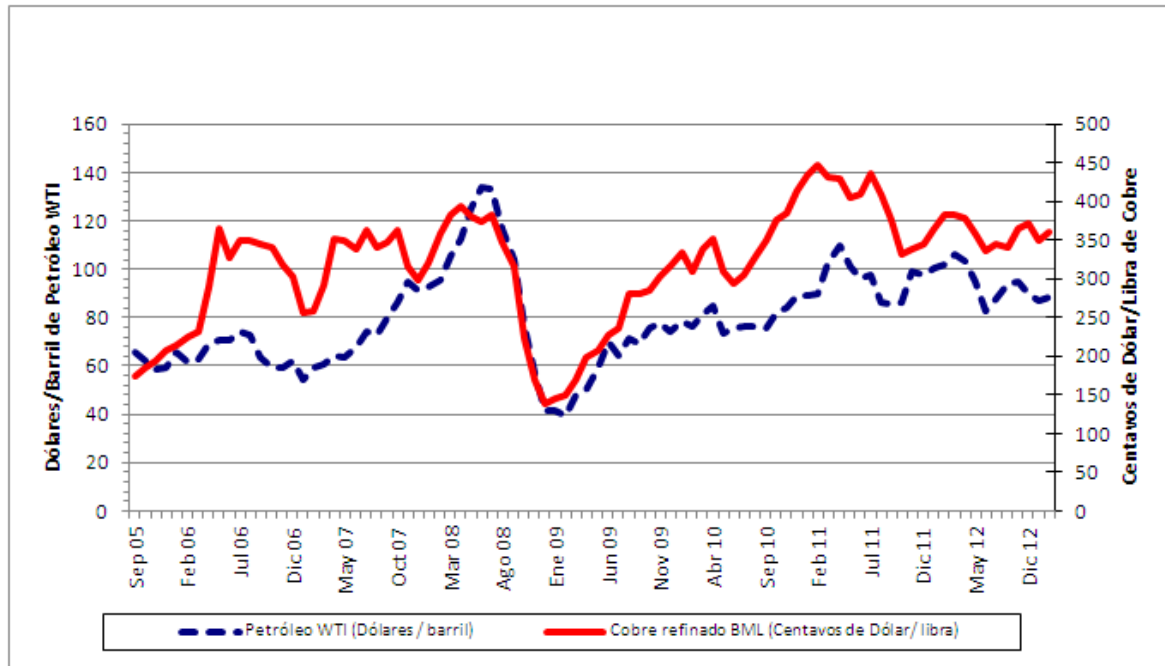


Fuente: Bloomberg

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° 7

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



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro N° 10

**Futuros de Petróleo y Cobre
(al 14 de Enero 2013)**

Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)
93,96	367,00

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 11

Evolución Precio Alimentos (últimos 13 meses)

	Food Price Index	Carne	Lacteos	Cereales	Aceites	Azucar
2011 Dic	210,8	178,8	201,7	217,6	227,5	326,9
2012 Ene	212,8	174,2	206,8	222,7	233,7	334,3
Feb	215,6	178,1	202,0	226,3	238,7	342,3
Mar	216,0	178,0	197,0	227,8	244,9	341,9
Abr	213,0	179,6	185,6	223,3	251,0	324,0
May	204,7	175,0	176,1	221,3	233,8	294,6
Jun	200,4	169,5	173,4	222,1	220,7	290,4
Jul	212,9	166,8	172,9	260,2	226,1	324,3
Ago	212,5	170,5	175,6	259,9	226,0	296,2
Sep	215,7	174,9	187,7	262,6	224,7	283,7
Oct	214,4	177,0	194,0	259,5	206,4	288,2
Nov	211,7	177,0	195,0	255,6	200,4	274,5
Dic	209,3	175,6	196,8	249,6	196,5	273,8

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura