



Proyecciones Abril 2013: Se Revierten las Favorables Expectativas de Comienzos de Año

Los mercados financieros iniciaron el año con expectativas favorables sobre los principales segmentos de la economía global, vale decir, China, Estados Unidos e incluso Europa, basadas en algunos indicadores positivos y en la visible reducción de los llamados “riesgos de cola” que pesaban sobre la Unión Monetaria Europea.

Súbitamente, surgió la crisis de Chipre, una economía pequeñísima de la Zona Euro, con la sorprendente y caótica reacción de los organismos y líderes de los países centrales de la región, todo lo cual generó un tenso temor de contagio, especialmente hacia economías de la periferia de Europa. Estas mostraron, simultáneamente, debilidades políticas de gobernabilidad, lo cual ponía en riesgo sus programas de ajuste y recuperación económica. Frente a esta situación, las expectativas se debilitaron y los mercados financieros declinaron, especialmente los de valores de renta variable, que entre marzo y mediados de abril, cayeron abruptamente.

Los commodities también cedieron, en especial, el oro, el cobre y el petróleo, más relacionados a la actividad económica futura.

En los últimos días, surgió información sobre la caída del crecimiento del PIB de China. En el primer trimestre de este año alcanzó a 7,7%, en lugar de una expectativa de 8%, acentuando el temor en los mercados que han sobre reaccionado a un hecho puntual, agudizando así, la caída de los mercados financieros y los commodities. El cobre ha llegado a 314,39 la libra, el oro retrocedió a 1.426,10 la onza troy y el petróleo wti tocó los 89,19 el barril.

Los riesgos más significativos en el mediano plazo, para Latinoamérica y Chile, siguen siendo una reversión de las condiciones favorables de financiamiento externo y de los altos precios de los commodities.

Economía Internacional al Instante

2 de mayo de 2013

Como resultado de lo anterior, JP Morgan rebajó su estimación de crecimiento económico global del primer trimestre a 2,7% y más aún, proyectó un segundo semestre con una expansión económica de un 3,1% a nivel global.

Para todo el año, las proyecciones revisadas de JP Morgan para los principales segmentos de la economía global son: Estados Unidos, con un 2%, China 7,8% y Europa -0,6%, ligeramente peor que el año pasado.

Recientemente, apareció el informe del World Economic Outlook de Abril del Fondo Monetario Internacional (FMI) que señala que la recuperación a dos velocidades que se venía observando, es ahora de tres velocidades, con las economías emergentes todavía creciendo con fuerza, mientras que en las economías desarrolladas parece existir una bifurcación entre Estados Unidos y la Zona Euro. La expansión económica en las economías emergentes o en desarrollo el FMI la estima en 5,3% en el 2013 y 5,7% el 2014. El crecimiento económico en Estados Unidos se proyecta en 1,9% el 2013 y 3% el 2014. El crecimiento económico en Estados Unidos lo proyecta en 1,9% el 2013 y 3% el 2014. En la Zona Euro, en cambio, proyecta una contracción de -0,3% el 2013 y un crecimiento de 1,1% en 2014.

El crecimiento en Estados Unidos es insuficiente todavía para tener un efecto sensible en el nivel de desempleo, pero se logrará en un ambiente de fuerte consolidación fiscal (1,8% del PIB) y por otra parte, con una demanda privada significativa, principalmente de casas y bienes durables.

En Europa, las proyecciones reflejan no sólo la debilidad en la periferia, que es más visible, por el ruido que genera, sino también del centro. En Alemania, el crecimiento está por debajo del 1% anual este año, y en Francia se proyecta un crecimiento negativo, donde la confianza del sector privado ha caído, las exportaciones están débiles y la consolidación fiscal avanza, aunque lentamente.

Es interesante la percepción del FMI, en el sentido de que los países de la periferia de la Zona Euro tendrán todavía fuertes contracciones económicas (Italia y España), pero a la vez, el proceso de devaluación interna está teniendo lugar y avanza, lo cual está haciendo a esas economías más competitivas. Sin embargo, subsisten otros elementos menos positivos, como son la demanda externa débil, la demanda interna también baja y un sistema bancario y soberano aún en proceso de lenta recuperación.

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) bajó la tasa de interés de 0,75% a 0,5%.

Toca también el FMI, en su análisis, los desarrollos de nuevas políticas públicas en Japón, después de años de deflación. Estas nuevas políticas, como se sabe, son una mezcla de "quantitative easing", metas de inflación (2%), estímulo fiscal y reforma estructural, todo lo cual avala una tasa de crecimiento proyectado para Japón, en el 2013, de 1,6%. Si Japón no avanza en la reforma estructural, el QE de esta economía, probablemente surtirá sólo un efecto de corto plazo.

Economía Internacional al Instante

2 de mayo de 2013

En cuanto a las proyecciones positivas para los países emergentes, un desafío es el manejo de los flujos de capital, en que las perspectivas económicas atractivas de las economías emergentes, junto a intereses muy bajos en las economías desarrolladas, llevarán a continuas entradas de capital y presión en los mercados cambiarios de esas economías, afectando la competitividad de sus exportaciones.

Respecto a la economía chilena, el World Economic Outlook del FMI tiene una visión positiva del futuro inmediato. La economía chilena crecería el 2013 un 4,9%, unas 5 décimas mayor que la proyección anterior del FMI, y parece desmarcada de los efectos de la crisis europea y de su evolución.

No obstante lo anterior, los riesgos más significativos en el mediano plazo, para Latinoamérica y Chile, siguen siendo una reversión de las condiciones favorables de financiamiento externo y de los altos precios de los commodities. El FMI agrega, en su informe, que un desafío muy importante en el mediano plazo es mejorar la productividad y la competitividad para los países de Latinoamérica y diversificar las exportaciones.

Cuadro N°1

Proyecciones para las Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2009)	PIB (Var, %)					Inflación (Var, Dto/Die)					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	2	1,5	1,4	1,1	1,9	1,2	-2,7	-3,0	-3,1	-3,0	-2,9
Japón	6	-6,3	4,6	-0,5	2,0	1,1	-2,0	-1,2	-0,4	-0,2	0,7	2,9	3,7	2,0	1,0	1,2
Alemania	4	-5,1	4	3,1	0,9	0,6	0,5	1,3	1,3	2,0	1,6	6,0	6,2	6,2	7,0	6,1
Francia	3	-2,6	1,6	1,7	0	-0,7	0,6	0,9	1,2	1,7	1,2	-1,3	-1,6	-2,0	-2,4	-1,3
Italia	2,5	-4,9	1,8	0,6	-2,4	-1,6	0,7	1,1	1,1	2,6	1,8	-2,0	-3,5	-3,1	-0,5	0,3
Reino Unido	3,1	-1,1	1,8	0,9	0,3	0,5	2,1	1,4	2,0	2,7	2,7	-1,3	-2,5	-1,3	-3,5	-4,4
Canadá	1,8	-2,8	3,2	2,6	1,8	1,4	0,9	1,7	2,1	0,9	1,6	-3,0	-3,6	-3,0	-3,7	-3,5
Grandes Economías Emergentes	% Economía Mundial (PPC 2009)															
China	12,5	9,2	10,4	9,3	7,8	7,8	1,9	2,7	2,8	2,1	3,3	4,9	4,0	2,8	2,6	2,6
Corea	n.a.	0,3	6,3	3,6	2,0	2,5	2,8	3,5	3,5	1,7	3,0	3,9	2,9	2,3	3,7	2,7
India	5,1	8,3	8,4	6,2	5	5,8	12,0	6,0	7,5	10,1	8,5	-2,1	-3,2	-3,4	-5,1	-4,9
Rusia	3	-7,8	4,3	4,3	3,4	2,5	8,8	7,5	6,5	6,5	5,5	4,1	4,6	5,2	4,0	2,5
Turquía	n.a.	-4,8	9,2	8,5	2,2	3,7	5,9	5,1	4,5	6,7	6,3	-2,2	-6,2	-9,7	-5,9	-6,8
Euro Área	15,2	-4,2	1,9	1,5	-0,5	-0,6	0,4	1,3	0,9	2,3	1,5	0,2	0,5	0,6	1,8	2,3
Global	100	-1,5	4,4	3,1	2,4	2,4	1,4	1,8	1,7	2,5	2,4					
Developed Markets	53,9	-3,7	2,5	1,4	1,2	0,9	0,6	1,0	1,0	1,7	1,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,1
Emerging Markets	46,1	2,4	7,7	6,2	4,6	4,9	4,4	4,8	4,6	4,1	4,3	1,5	1,5	1,9	1,4	1,0

Fuente: FMI, JP Morgan

Cuadro N° 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	5,6	4,0	3,9	6,1	10,3	9,7	6,7	9,1	0,1	-0,5	-0,3	-1,5	-1,2
Argentina	-2,0	9,2	8,9	1,9	3,0	6,5	9,0	10,0	10,6	11,0	2,5	0,6	-0,4	0,1	-0,1
Brasil	-0,3	7,5	2,7	0,9	3,0	4,3	4,7	4,6	5,6	5,8	-1,5	-2,2	-2,1	-2,3	-2,4
Chile	-1,0	6,1	6,0	5,6	5,5	-1,1	2,5	3,0	2,2	3,1	2,0	1,5	-1,3	-3,5	-4,0
Colombia	1,7	4,0	6,6	4,0	4,5	2,0	3,6	4,0	2,8	2,4	-2,1	-3,1	-3,0	-3,4	-3,4
México	-6,0	5,5	3,9	3,9	3,2	4,0	5,1	4,0	4,1	3,4	-0,7	-0,2	-0,8	-0,8	-1,0
Perú	0,9	8,8	6,9	6,3	6,0	0,2	2,0	2,5	2,9	2,5	-0,5	-2,5	-1,9	-3,6	-3,5
Venezuela	-3,2	-1,5	4,2	5,6	2,0	26,9	45,0	40,0	18,7	35,7	0,7	2,2	7,7	2,9	6,2

Fuente: FMI, JP Morgan

Cuadro N°3

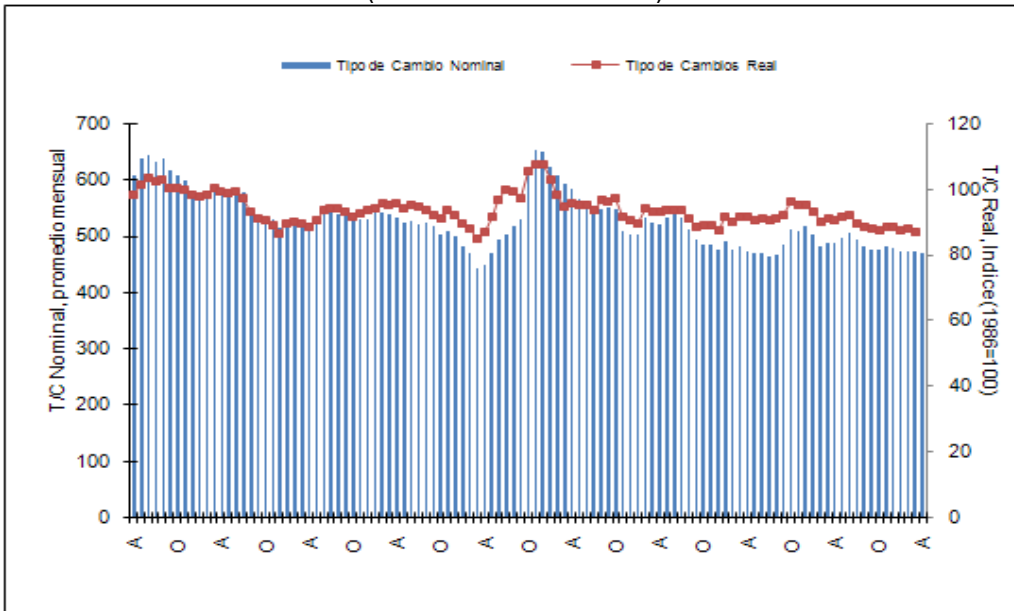
Panorama de Mercado Economías Emergentes: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2012										2013		
	Mar 12	Abr 12	May 12	Jun 12	Jul 12	Ago 12	Sep 12	Oct 12	Nov 12	Dic 12	Ene 13	Feb 13	Mar 13
Argentina	96,97	97,64	100,43	102,04	101,23	100,01	98,12	97,14	97,44	96,05	94,5	92,69	92,47
Brasil	100,24	97,67	92,89	90,93	92,37	92,01	91,01	90,99	90,49	89,97	92,83	96,17	96,82
Chile	102,26	102,27	101,63	100,83	103,65	105,28	105,75	105,7	104,64	104,58	105,37	105,38	106,47
Colombia	103,37	103,17	104,11	105,39	105,2	103	101,88	101,46	100,73	101,18	102,25	103,07	102,89
México	98,57	95,74	92,16	91,26	95,72	96,58	97,82	98,27	98,19	99,69	101,26	101,25	104
Perú	102,95	104,17	105,39	106,53	107,84	108,26	107,81	107,72	107,76	108,61	108,78	107,74	108,68
Venezuela	133,42	134,84	139,1	142,69	143,96	144,39	145,15	147,05	151,02	154,26	158,17	120,97	112,29
Rusia	107,53	107,24	104,81	101,13	104,49	105,07	104,6	105,28	105,63	106,88	109,56	110,11	109,85
Corea	99,14	98,03	97,25	97,64	99,34	99,73	99,63	100,72	102,78	103,72	105,69	104,26	103,4
Turquía	89,55	90,77	91,67	92,07	93,3	93,16	91,41	92,39	94,1	92,79	95,04	94,4	94,86
China	108,37	108,07	108,72	108,65	108,67	108,29	107,45	107,94	109,64	110,14	111,93	113,71	114,02

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 23 de Abril 2013. (Moneda local/US\$)

País	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2012	Variación desde Dic. de 2011
Argentina	5,17		-4,89%	5,14%
Ecuador	25000,00		0,00%	0,00%
Brasil	2,02		1,79%	-1,76%
Chile	477,01		0,46%	-0,46%
Colombia	1836,45		-3,78%	3,93%
México		12,22	5,15%	-4,90%
Paraguay	4160,00		1,44%	-1,42%
Perú	2,60		-1,91%	1,95%
Venezuela	6,29		-31,74%	46,51%
Uruguay	18,96		1,17%	-1,16%
Países Euro	1,30		-1,28%	-1,28%
Japón	99,38		-12,71%	14,55%

Fuente: Bloomberg

Cuadro N° 5

Mercado Accionario en Moneda Local*

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2012	Var. % año actual	Var. % 2011**
Dow Jones	14567,17	13104,14	12,19%	19,23%
México (MEXBOL)	42914,20	43705,83	-1,11%	15,74%
Venezuela (IBVC)	646681,20	471437,1	37,17%	452,55%
Argentina (MERVAL)	3530,40	2854,29	24,39%	43,36%
Chile (IPSA)	4291,96	4301,38	-0,01%	2,74%
Chile (IGPA)	21065,60	21070,28	0,15%	4,65%
Perú (IGBVL)	17900,16	20629,35	-13,27%	-8,08%
Brasil (IBOV)	54297,73	60952,08	-10,06%	-4,33%
Colombia (IGBC)	13386,05	14715,84	-8,67%	5,69%

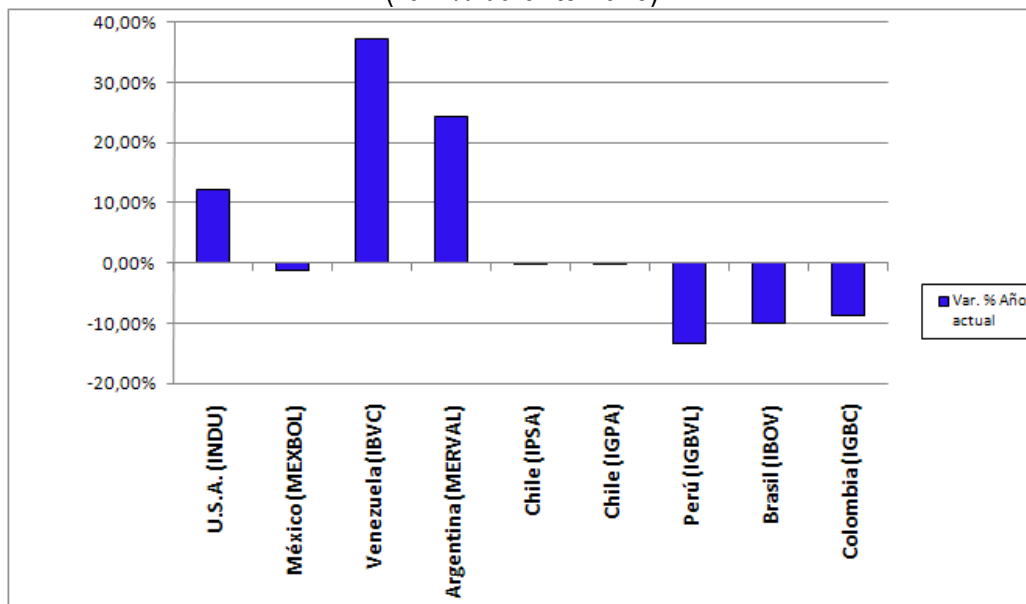
* Los datos corresponden al día 23 de abril 2013.

** Variación respecto al 31 de diciembre 2011 al 23 de abril 2013.

Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 2

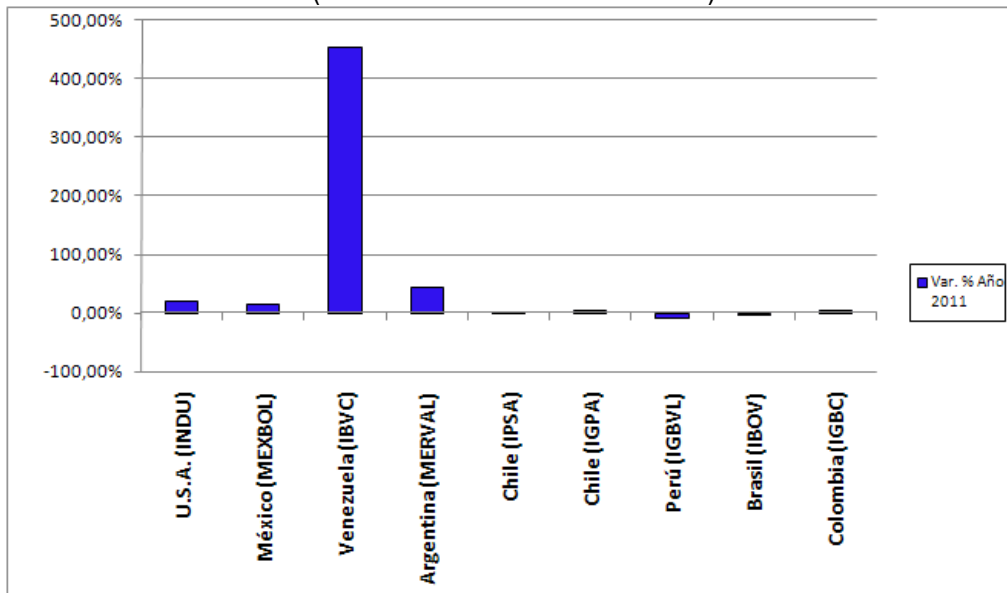
Mercados Accionarios 2012: Retornos en US\$ al 23 de abril 2013. (var. % durante 2013)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 3

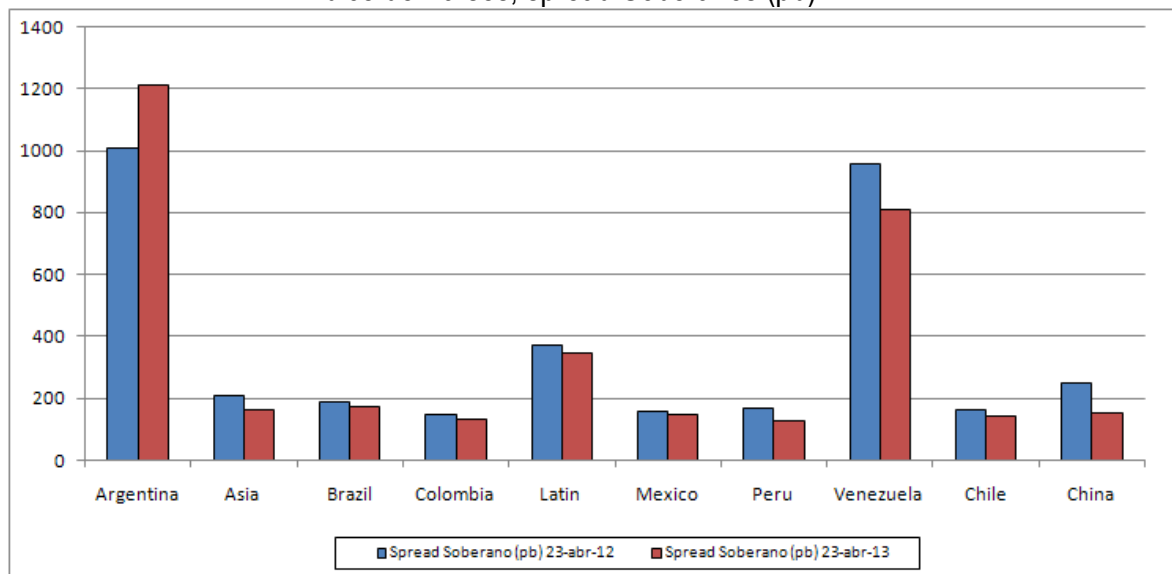
Mercados Accionarios 2012: Retornos en US\$ al 23 de abril 2013.
(var. % durante 2011 a la fecha)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 4

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



Fuente: JPMorgan.

Cuadro N° 6

Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 14 meses)

	Alemania	Italia	España	Portugal	Chile	USA	China	Indonesia
25-04-2013	34,333	257,825	251,505	382,155	69,167	34,007	73,665	140,477
25-03-2013	35,875	285,790	283,615	385,608	64,832	37,375	65,423	142,477
25-02-2013	40,250	250,250	259,250	383,138	70,875	42,667	64,010	135,682
25-01-2013	40,665	234,495	254,495	381,813	68,158	43,175	63,830	138,047
25-12-2012	40,664	274,922	292,809	446,634	72,639	37,417	59,335	123,969
26-11-2012	31,505	265,025	317,350	527,738	77,193	34,833	71,793	166,745
25-10-2012	23,875	252,625	292,625	452,010	79,667	29,000	82,987	166,745
25-09-2012	51,665	333,585	367,467	474,888	78,167	30,000	79,340	166,745
24-08-2012	64,010	455,730	497,545	682,811	94,522	41,155	105,192	176,004
25-07-2012	82,835	555,177	625,992	883,440	115,449	49,153	121,217	187,675
25-06-2012	100,701	529,080	581,497	826,630	119,752	48,786	125,302	201,460
25-05-2012	99,835	518,695	546,547	1191,186	120,616	47,830	134,417	230,464
25-04-2012	86,000	441,250	466,250	1008,464	96,497	35,673	111,710	172,588
26-03-2012	72,000	370,336	422,625	1194,677	89,499	30,375	109,418	161,830

Fuente: Bloomberg.

Cuadro N° 7

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia					
	19 de Abril del 2013	Jun 13	Sep 13	Dec 13	Mar 14	Jun 14
EE.UU.	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125
Brasil	7,50	8,00	8,75	8,75	8,75	8,75
México	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,25
Euro Área	0,75	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Chile	5,00	5,00	5,00	5,25	5,75	5,75
Japón	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
China	6,00	6,00	6,00	6,00	6,25	6,50

Fuente: JP Morgan

Cuadro N° 8

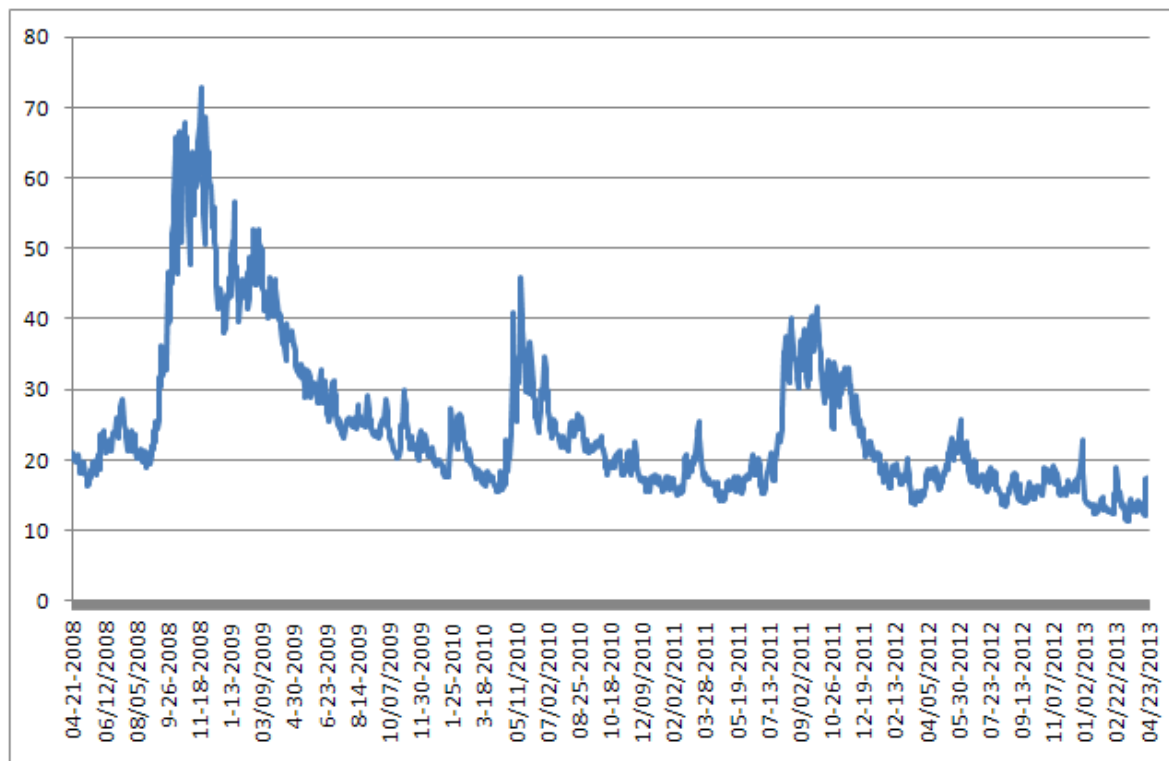
Futuros de Tasas de Interés de EE.UU. (al 23 de abril 2013)

Plazo	23-abr-13	23-may-13	15-jul-13	23-oct-13
3 Meses	0,2787	0,3746	0,5981	0,8464
6 Meses	0,4386	0,5541	0,7265	0,9947
1 Año	0,7191	0,7308	0,7181	0,5972
3 Años	0,4705	0,4969	0,5338	0,5781
5 Años	0,8650	0,9002	0,9582	1,0401
10 Años	1,8720	1,9019	1,9521	2,0244
30 Años	2,8120	2,8097	2,8233	2,8409

Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 5

Índice VIX
Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos



Fuente: Chicago Board of Trade

Cuadro N° 9

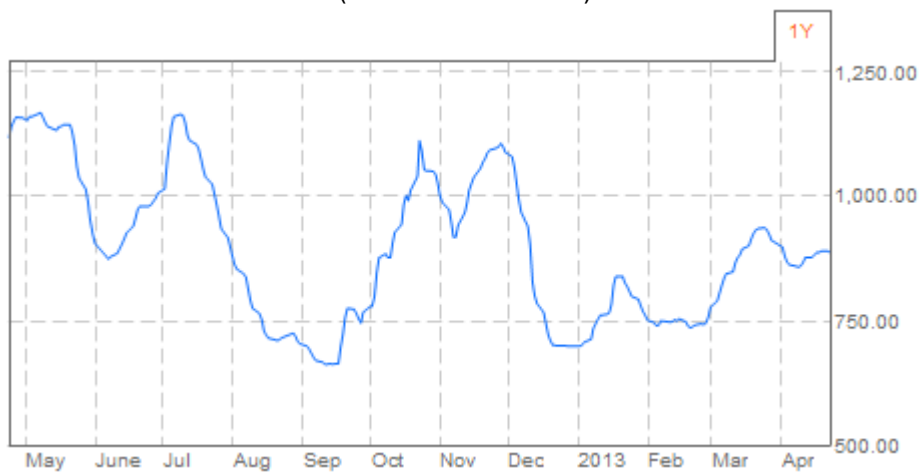
Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 23 de abril 2013)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
13,60	1,69

Fuentes: Bloomberg

Gráfico N° 6

Evolución del Índice Baltic Dry Index
(al 23 de Abril 2013)

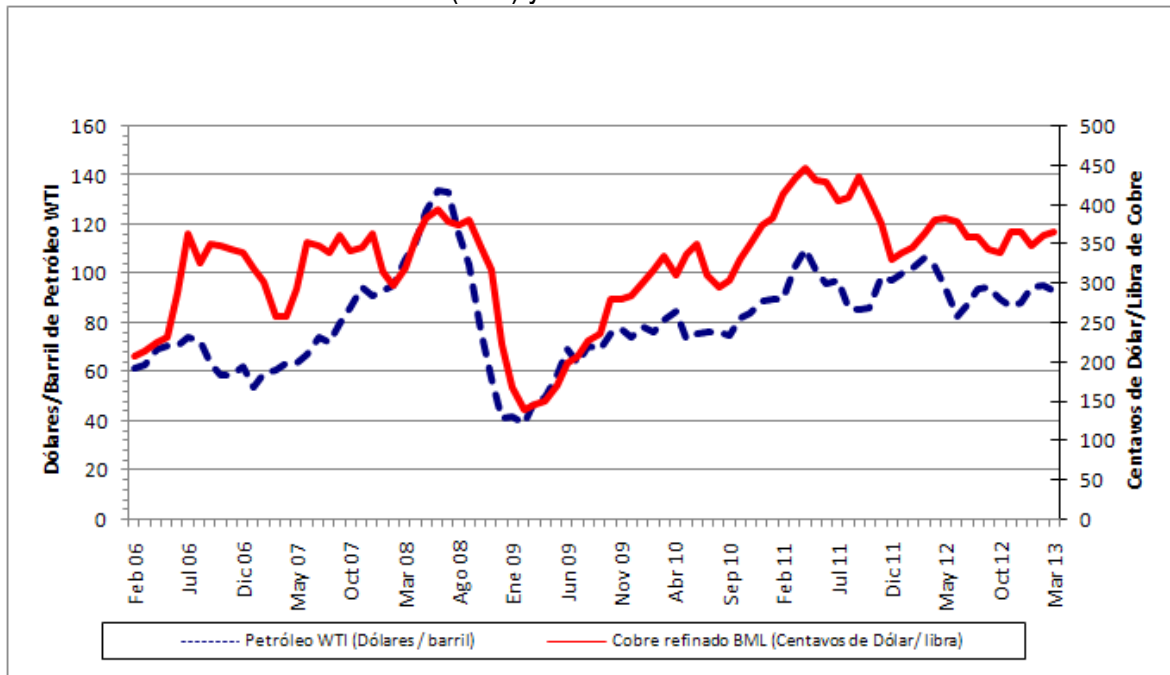


Fuente: Bloomberg

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 25 de abril 2013)

Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)
91,95	317,60

Fuente: Bloomberg.

Cuadro N° 11

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

	Food Price Index	Carne	Lacteos	Cereales	Aceites	Azucar
2012 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	214,5	177,2	194,0	259,5	206,4	288,2
Nov	212,0	177,8	195,0	255,6	200,4	274,5
Dic	210,8	179,5	196,8	250,1	196,5	274,0
2013 Ene	210,8	177,5	198,2	247,3	205,2	267,8
Feb	210,7	179,2	203,0	245,1	206,1	259,2
Mar	212,4	175,7	225,3	244,0	201,1	262,0

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura