



Efecto de las medidas implementadas en respuesta a la crisis mundial sobre las economías emergentes

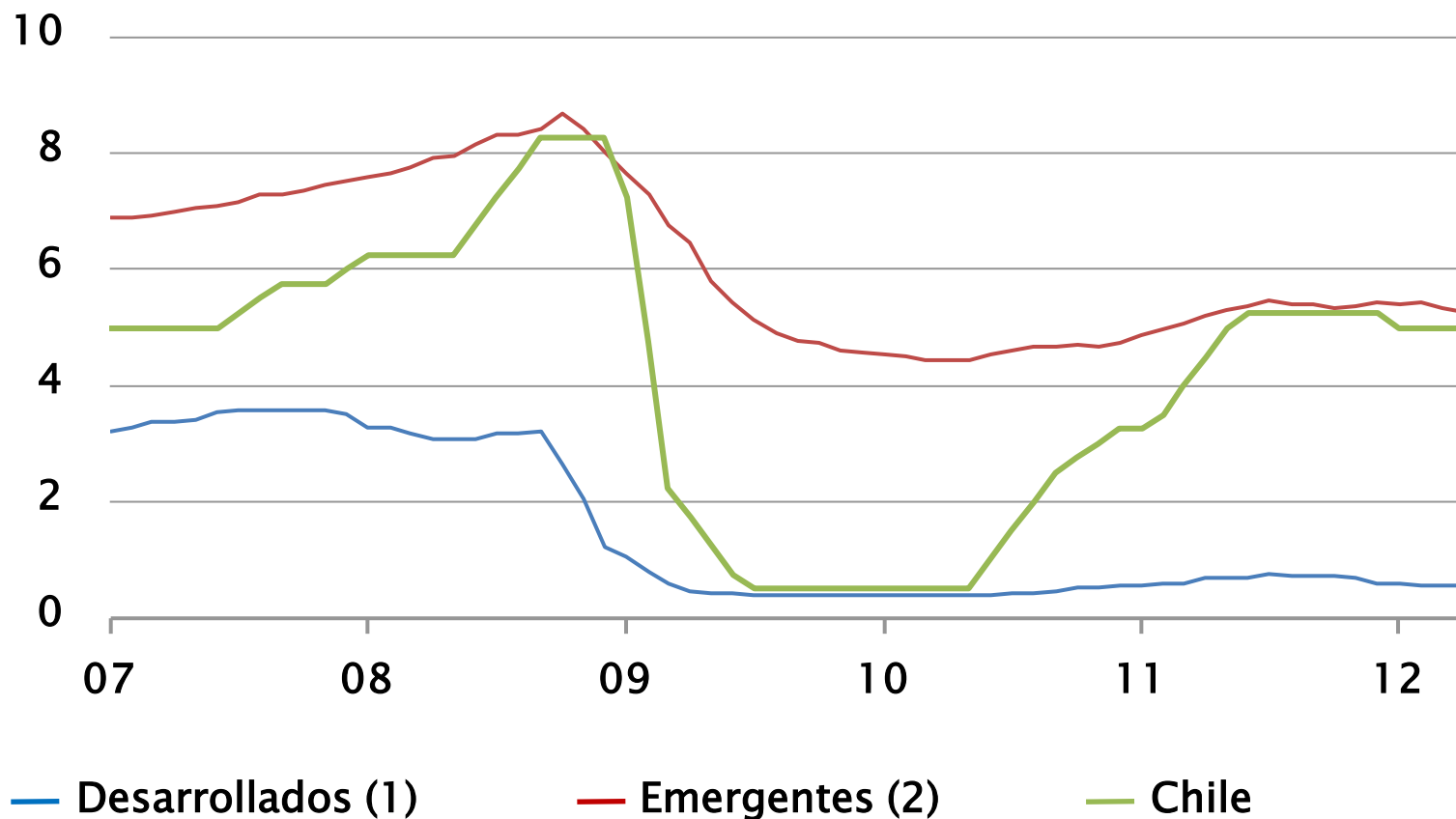
Rodrigo Vergara

**XCIII Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del CEMLA
9 y 10 de mayo de 2012, Valencia, España**



Los bancos centrales, tanto de economías desarrolladas como emergentes, redujeron con fuerza sus tasas de política para enfrentar la crisis. Buena parte de las economías emergentes inicia un proceso gradual de normalización a mediados de 2010, el que ha tendido a detenerse.

Tasas de Política Monetaria (porcentaje)

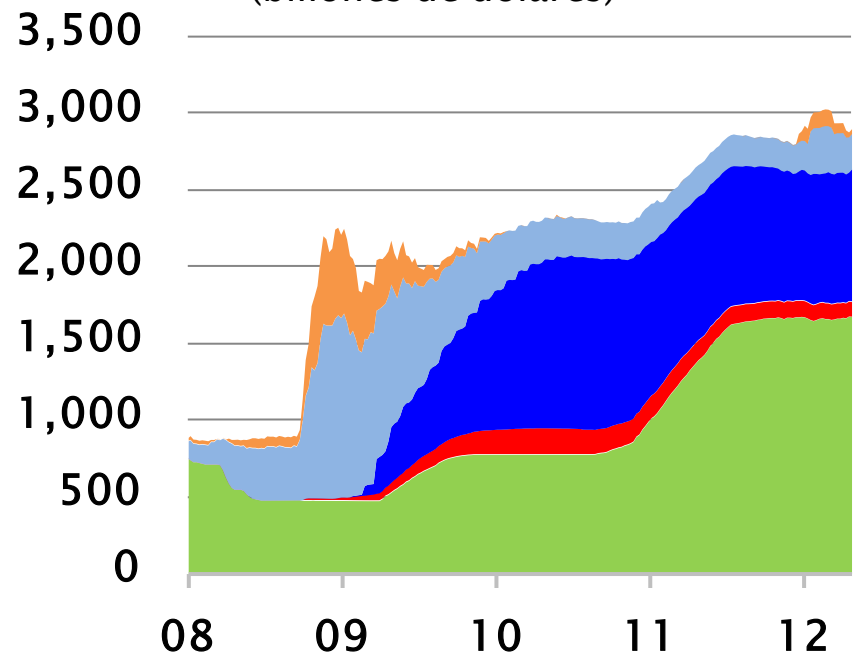


(1) Desarrollados incluye EE.UU., Japón, Reino Unido, Suecia, Suiza y Zona Euro. (2) Emergentes incluye Brasil, China, Colombia, Hungría, México, Perú, Polonia, Rep. Checa, Rep. Corea y Sudáfrica.
Fuente: Bloomberg.



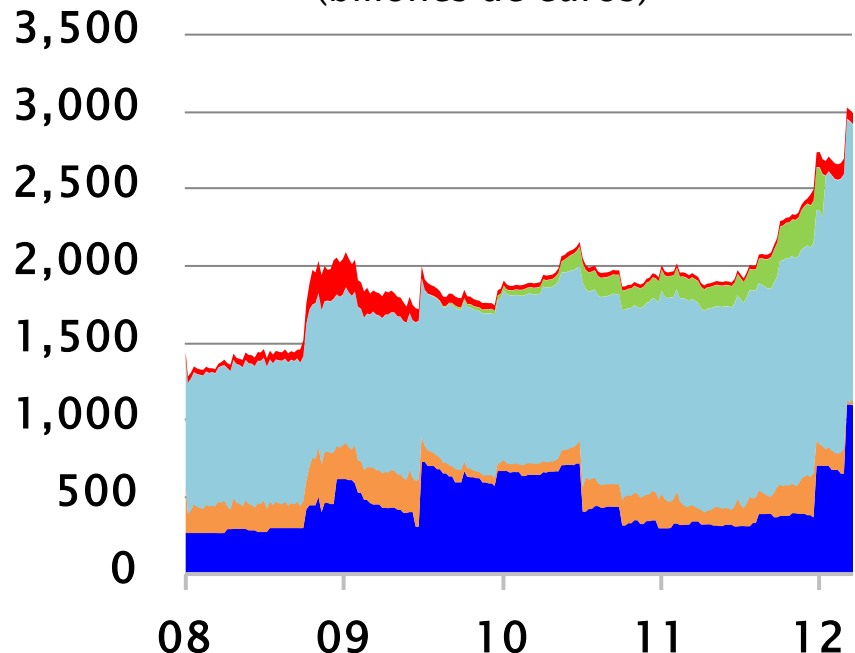
Producto de las medidas implementadas, los balances, tanto de la FED como del BCE, se han prácticamente triplicado desde inicios de 2008.

Balance de la FED
(billones de dólares)



- U.S. Treasury (1)
- MBS (3)
- Agencias (2)
- Otras líneas (4)
- Central Bank Liquidity swaps

Balance del Banco Central Europeo
(billones de euros)



- Otros activos
- LTRO (6)
- Valores retenidos por PM
- MRO (5)
- Activos moneda extranjera (4)

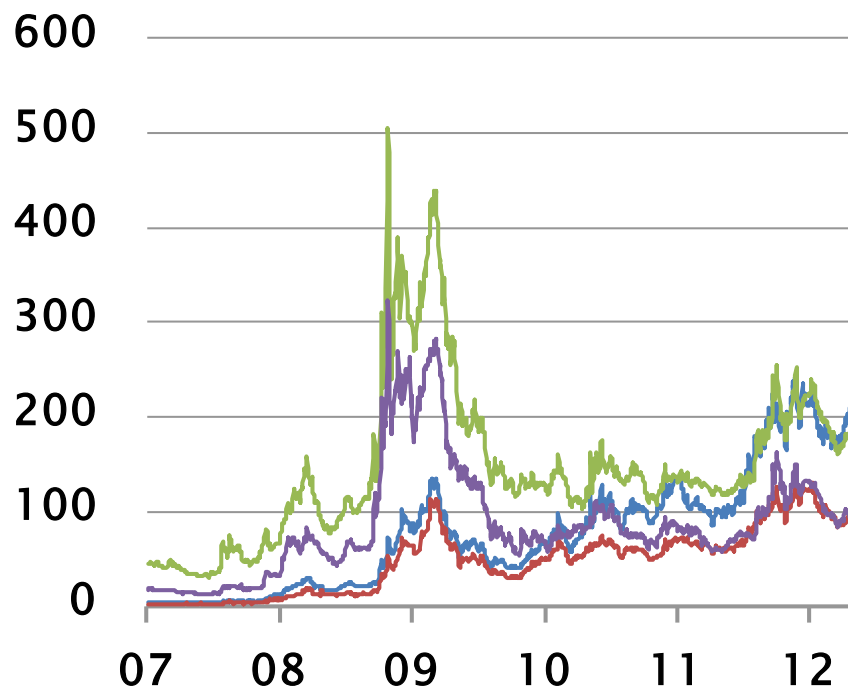
(1) Corresponde a T-bills, notas y bonos nominales, notas y bonos reales y compensación inflacionaria. (2) Deuda directa de agencias Federales (Fannie Mae, Freddie Mac y Federal Home Loan Banks). (3) MBS garantizados por Fannie Mae, Freddie Mac o Ginnie Mae. (4) Corresponde a líneas Commercial Paper, TAFL y otros. (4) Emitidos por residentes de la Eurozona, incluye líneas swap con otros bancos centrales. (5) Principales operaciones de financiamiento. (6) Operaciones de financiamiento a largo plazo.

Fuente: Bloomberg.

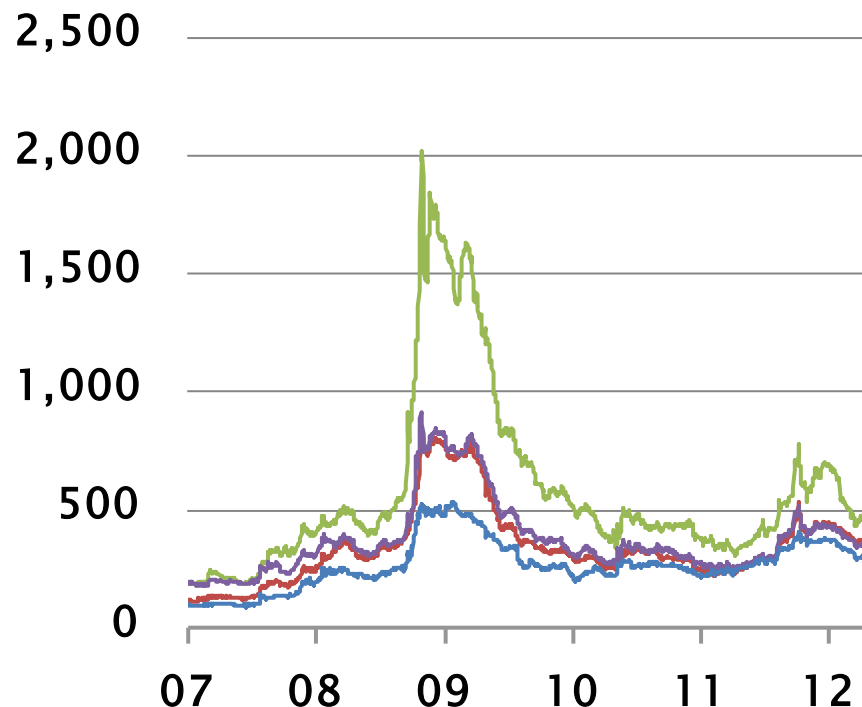


CDS spreads de economías desarrolladas se ubican en niveles históricos. Premios corporativos en economías emergentes se muestran relativamente acotados.

Evolución de CDS spreads
(puntos base)



Primas por riesgo corporativo
(puntos base)



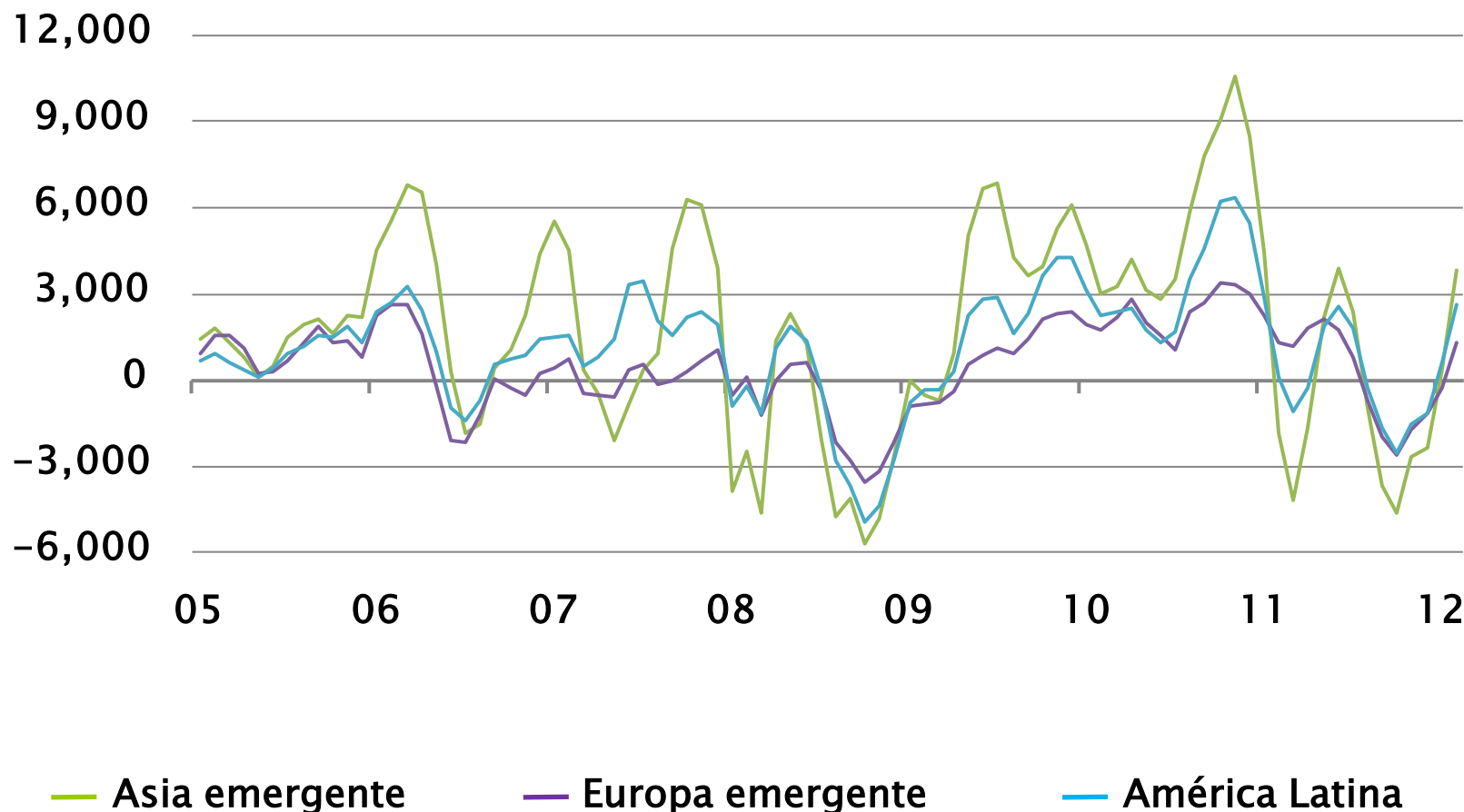
— Desarrollados (1) — Emergentes (2) — Asia emergente — Europa emergente
— Desarrollados ex Italia y España — Chile — América Latina — Chile

(1) Desarrollados incluye, Alemania, Francia, Italia España, Suiza, Japón, Suecia, Reino Unido y EE.UU. Emergentes incluye Hungría, Rep. Checa, Polonia, Brasil, Colombia, Perú, México, Sudáfrica, China y Rep. Corea.
Fuentes: Bloomberg y JPMorgan Chase.



Flujos de capitales a economías emergentes, especialmente en Asia y América Latina, crecen con fuerza en 2010. Tras vaivenes, han recuperado dinamismo en lo que va del año.

Flujo de capitales a economías emergentes (millones de dólares)

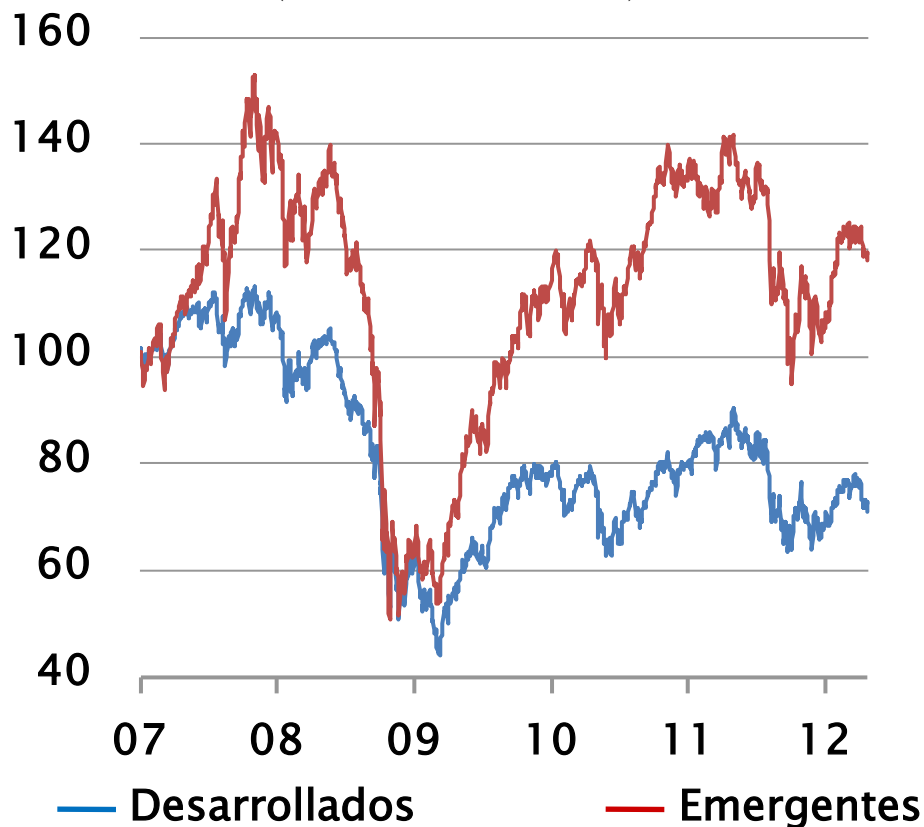




Bolsas mundiales muestran una alta correlación, dando cuenta de la transmisión de shocks a través de precios de activos. Monedas de economías emergentes han enfrentado presiones apreciativas.

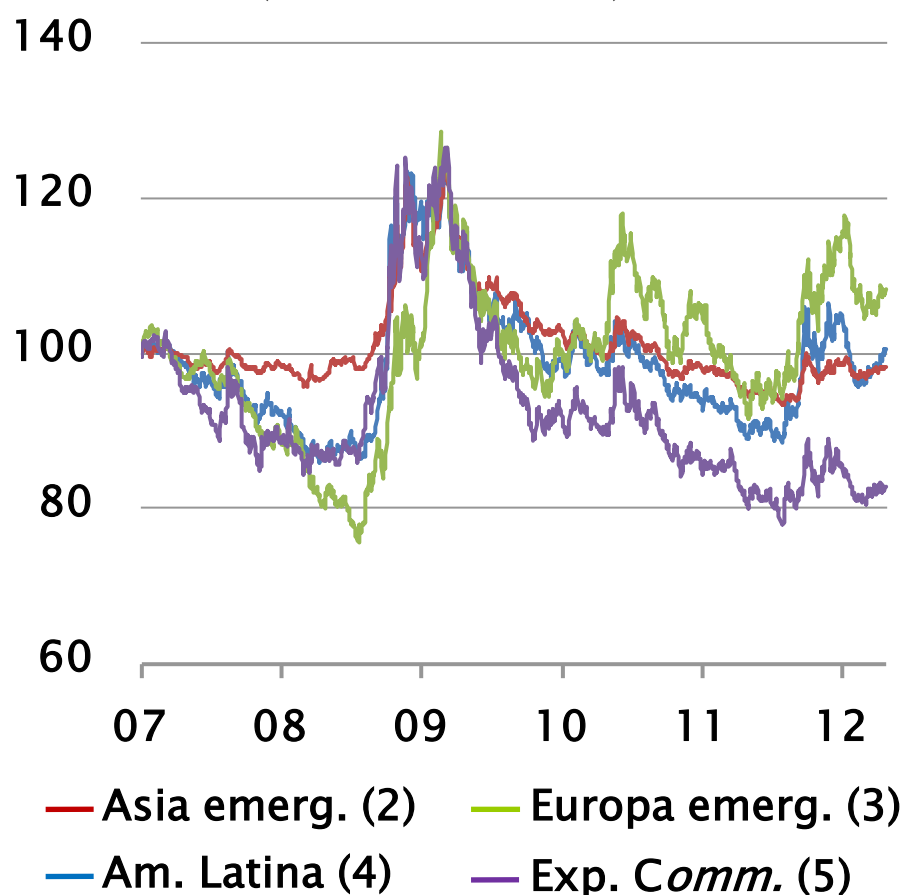
Evolución mercados bursátiles (1)

(índice Ene.07=100)



Evolución paridades

(índice Ene.07=100)



(1) Índices MSCI denominados en dólares. (2) Asia emergente está compuesto por Rep. de Corea, China, Indonesia y Tailandia. (3) Europa emergente considera Rep. Checa, Polonia, Hungría y Rusia. (4) América Latina está compuesta por Brasil, Chile y México. (5) Exportadores de Commodities considera Australia, Canadá y Nueva Zelanda. Fuentes: Bloomberg .



Destaca apreciación en torno a 20% de monedas latinoamericanas desde fines de 2008 a la fecha. Desde fines de 2009 la apreciación es más moderada, aunque continúa siendo significativa para un grupo importante de países.

	Spot(*)	31.12.11	31.12.10	31.12.09	31.12.08
Zona Euro	0,757	-1,8	1,4	8,5	5,8
Japón	80,83	5,1	-0,4	-13,1	-10,8
Reino Unido	0,618	-3,9	-3,5	0,0	-9,8
Suiza	0,910	-3,0	-2,7	-12,1	-14,8
Canadá	0,987	-3,3	-1,1	-6,3	-19,0
Australia	0,965	-1,5	-1,3	-13,4	-32,2
Nueva Zelanda	1,226	-4,7	-4,3	-11,4	-29,0
Indonesia	9190,1	1,3	2,2	-2,3	-17,4
Rep. de Corea	1136,0	-1,4	0,9	-2,4	-9,8
Malasia	3,050	-3,7	-0,4	-11,0	-12,0
China	6,301	0,1	-4,6	-7,7	-7,7
Polonia	3,165	-8,1	6,8	10,6	6,6
Hungría	219,8	-9,6	5,6	16,3	15,6
Turquía	1,773	-6,3	14,8	18,3	15,1
Israel	3,759	-1,4	6,6	-0,9	-0,6
Rusia	29,40	-8,5	-3,7	-2,1	0,0
Sudáfrica	7,780	-3,8	17,4	5,2	-18,3
Brasil	1,891	1,3	13,8	8,4	-18,3
México	13,08	-6,1	6,0	-0,1	-4,3
Chile	486,02	-6,5	3,8	-4,2	-23,9
Colombia	1765,5	-8,9	-7,5	-13,6	-21,5
Perú	2,645	-1,9	-5,8	-8,4	-15,6
Argentina	4,412	2,6	10,9	16,1	27,8
EE.UU.	101,38	2,0	0,6	3,0	8,9

(*)Promedio 10 últimos días

(**)Aumento implica depreciación

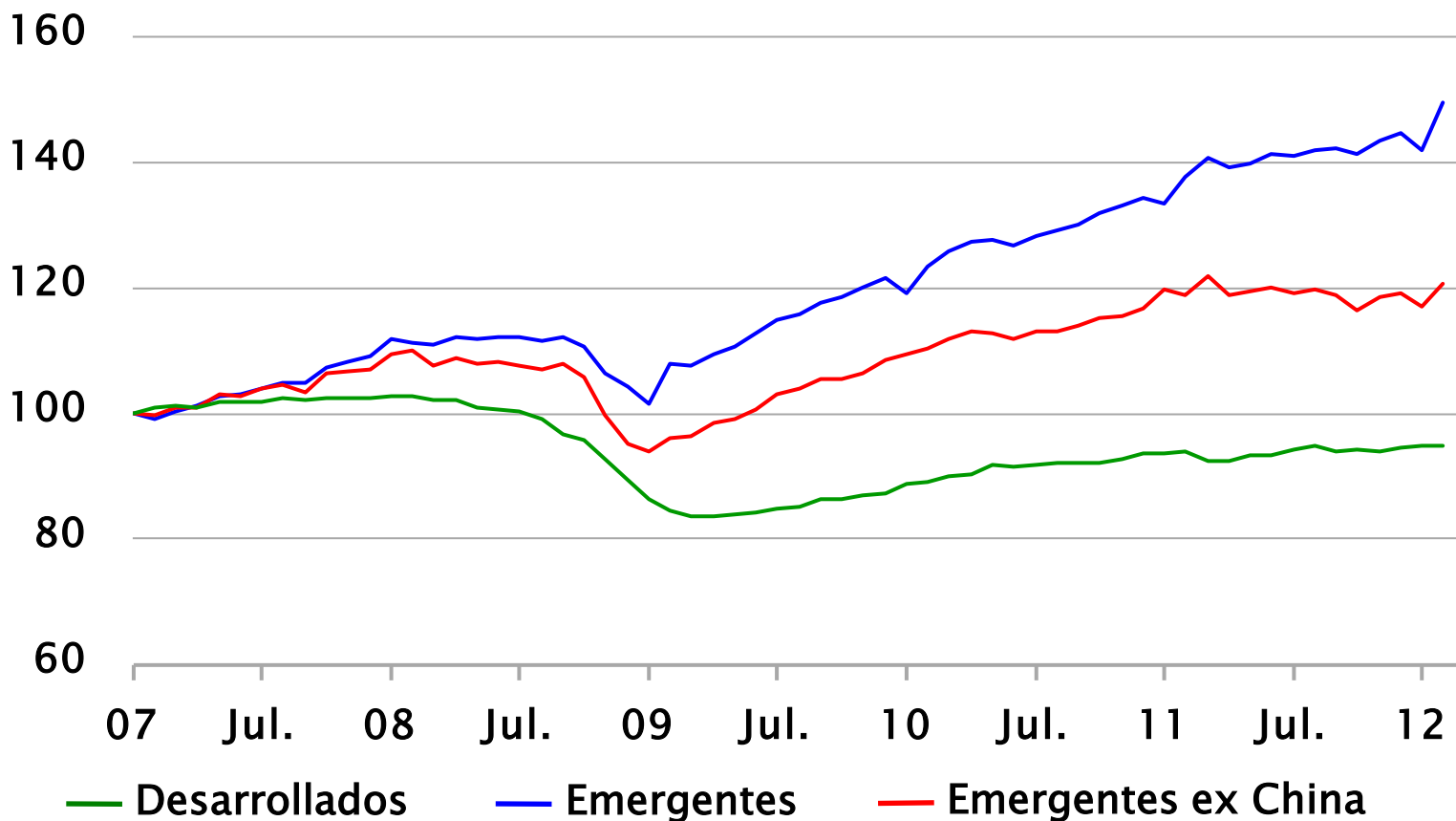
Nota: En el caso de Estados Unidos, el valor corresponde a la variación del dólar multilateral.
Una cifra negativa indica apreciación de la moneda correspondiente.



Producción industrial en economías desarrolladas muestra una muy gradual recuperación, sin alcanzar aún los niveles pre-crisis. En economías emergentes, al excluir China, se evidencia una actividad industrial con crecimiento moderado.

Evolución de la Producción Industrial (*)

(índice Ene.07=100)



(*) Regiones ponderadas a PPP. Desarrolladas: Canadá, EE.UU., Japón, Reino Unido y Zona Euro. Emergentes: Argentina, Brasil, Chile, México, Malasia, Rep. Corea, Singapur, Tailandia, Taiwán, China, Hungría, Rep. Checa y Rusia. Fuente: Banco Central de Chile en base Bloomberg.



Riesgos para la economía mundial

- **Crisis en países avanzados.** No puede descartarse una agudización de la crisis, reavivando las tensiones financieras.
- **China.** Un ajuste abrupto en el crecimiento de esta economía, dificultaría una recuperación de la actividad mundial.
- **Petróleo.** Un shock en el precio de combustibles, aumenta las presiones inflacionarias y desacelera la actividad.
- **Flujos de capitales.** Las economías emergentes podrían observar mayores entradas de recursos, aumentando las presiones apreciativas sobre sus monedas. Asimismo, de modo de enfrentar eventuales reversiones de capitales, las economías emergentes deben procurar mantener cuentas bien equilibradas.
- **Exceso de dinamismo interno en algunas economías emergentes.** Ello determina desafíos para la política monetaria.



Efecto de las medidas implementadas en respuesta a la crisis mundial sobre las economías emergentes

Rodrigo Vergara

**XCIII Reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del CEMLA
9 y 10 de mayo de 2012, Valencia, España**