



Entorno Económico Internacional

Rodrigo Valdés P.

Gerente de División Estudios
Banco Central de Chile



Agenda

- I. La Economía Mundial en Perspectiva
 - Crecimiento e inflación
 - Materias primas
 - Mercados financieros
 - Desbalances
- II. Evolución Reciente y Panorama 2007
 - Composición del crecimiento
 - Materias primas
 - Condiciones financieras
- III. Conclusiones

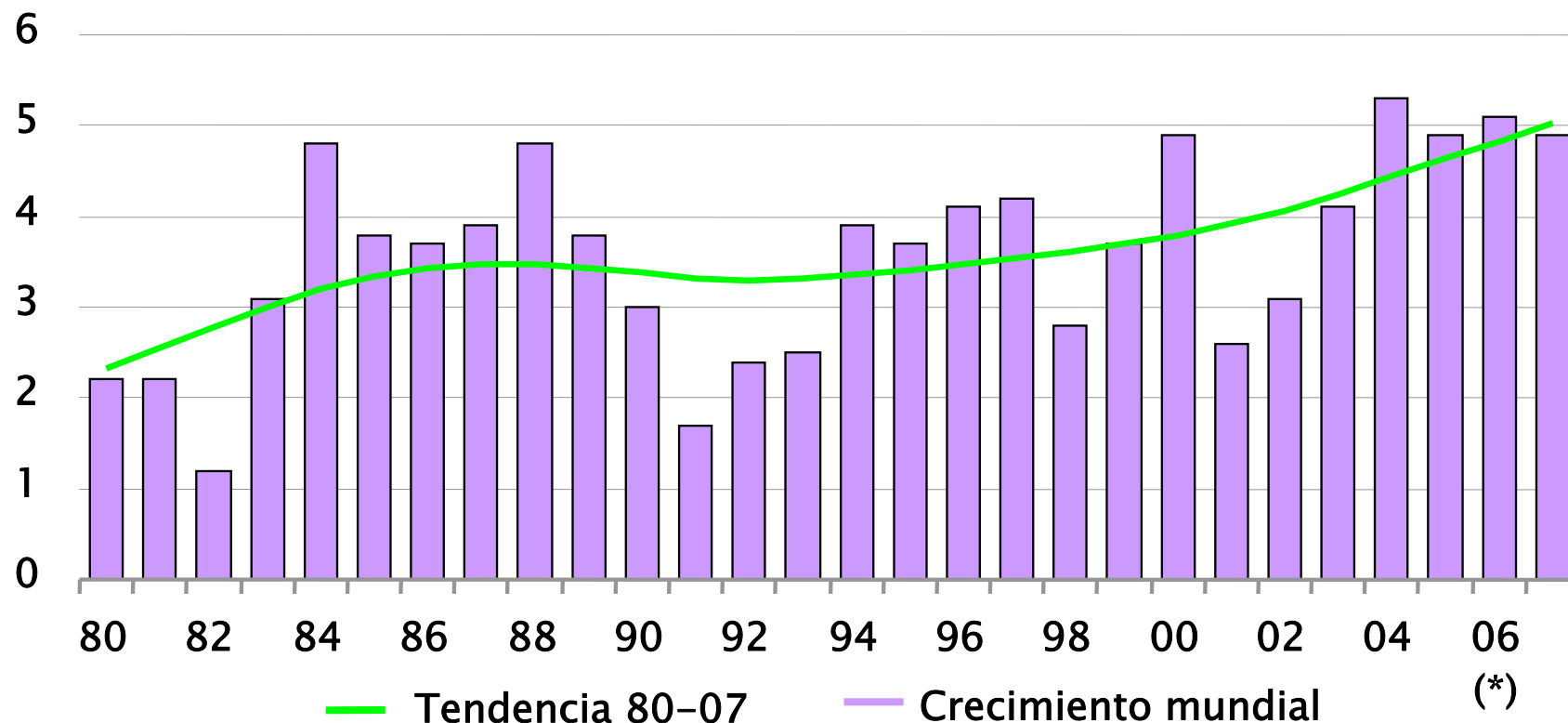


La Economía Mundial en Perspectiva



El crecimiento es elevado en comparación histórica

Crecimiento Mundial
(variación anual, porcentaje)



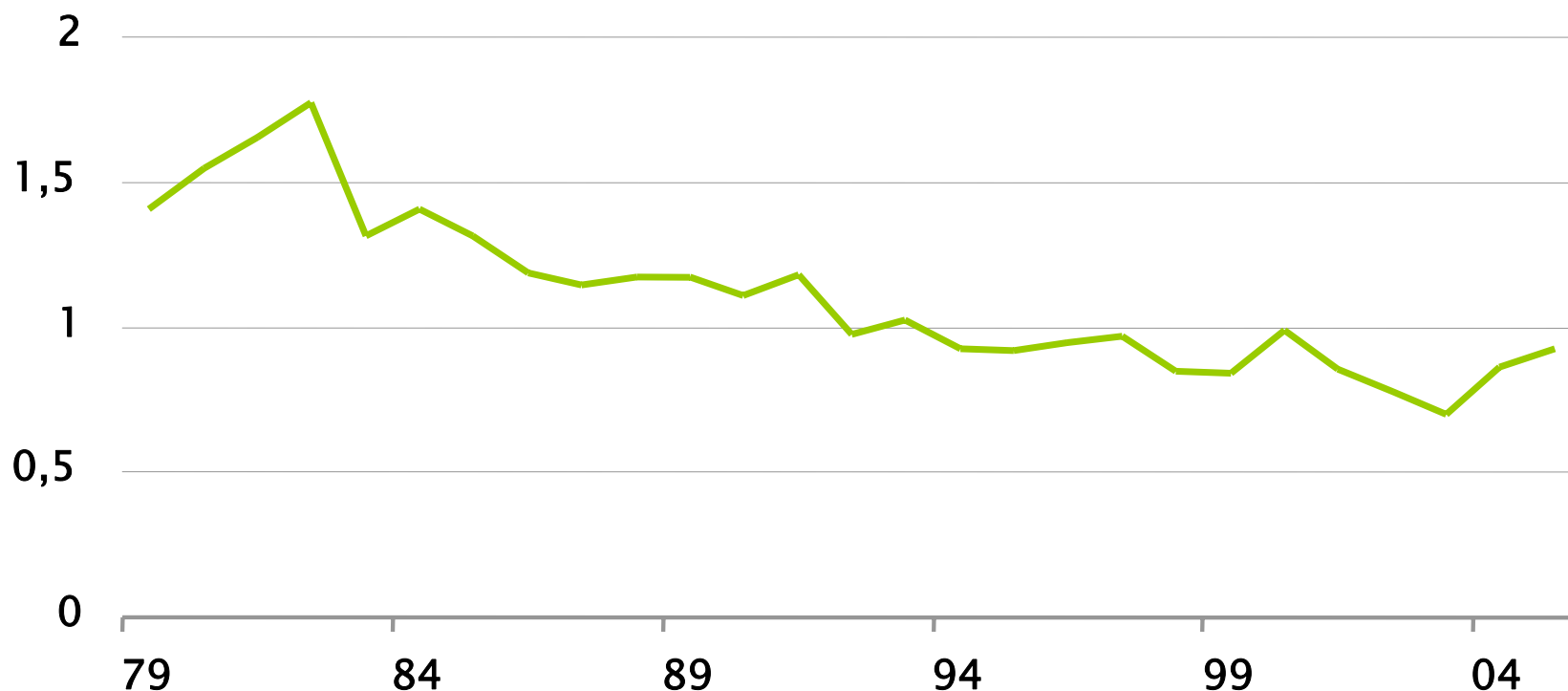
(*) Proyección

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, septiembre 2006.



El crecimiento es también más estable

Volatilidad del crecimiento mundial
(desviación estándar de 10 años móviles)

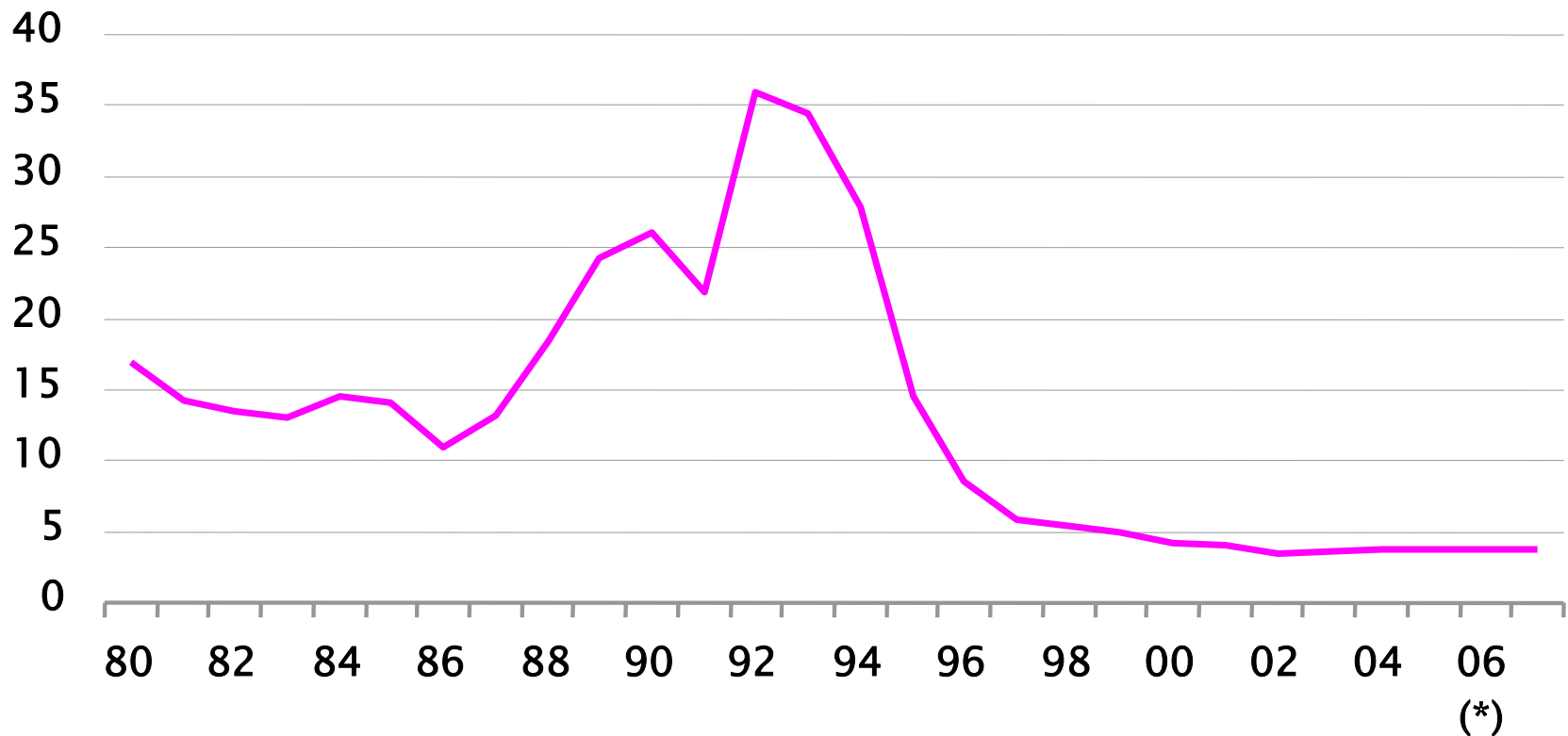


Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, septiembre 2006.



La inflación es considerablemente más baja

Inflación mundial
(variación anual, porcentaje)



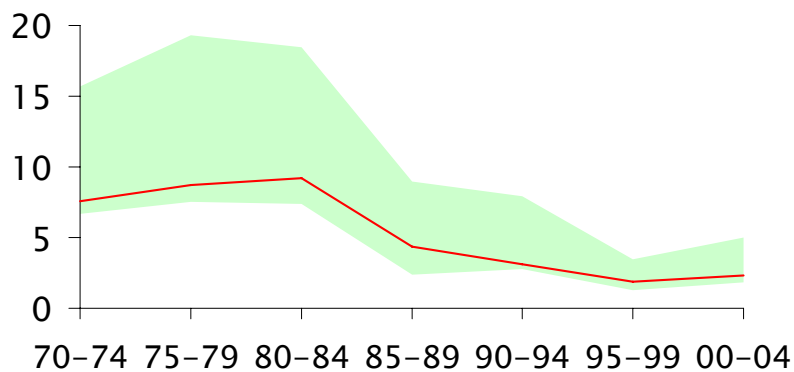
(*) Proyección

Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, septiembre 2006.

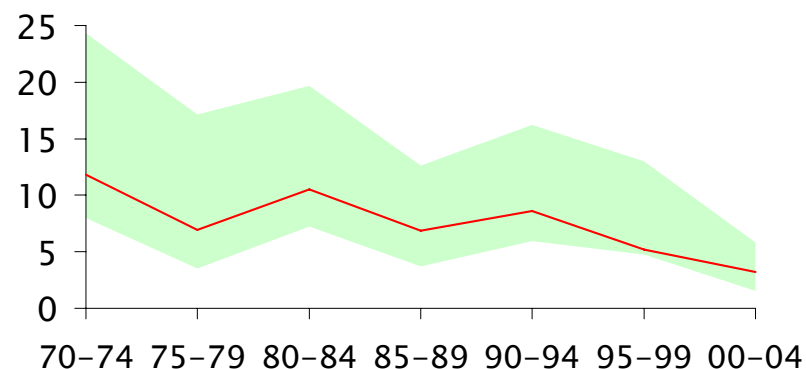


La menor inflación es bastante generalizada

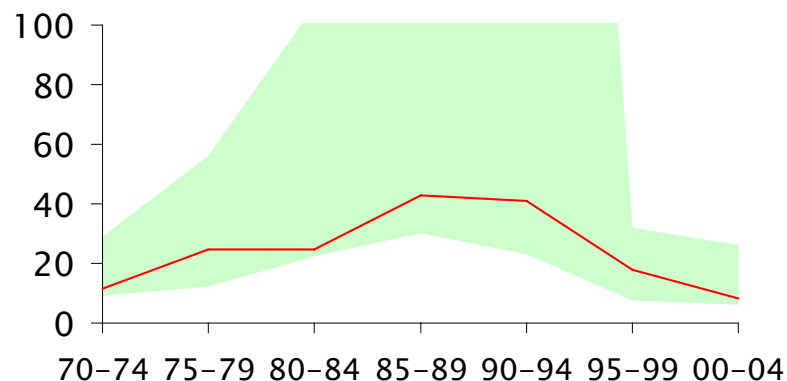
Economías Desarrolladas



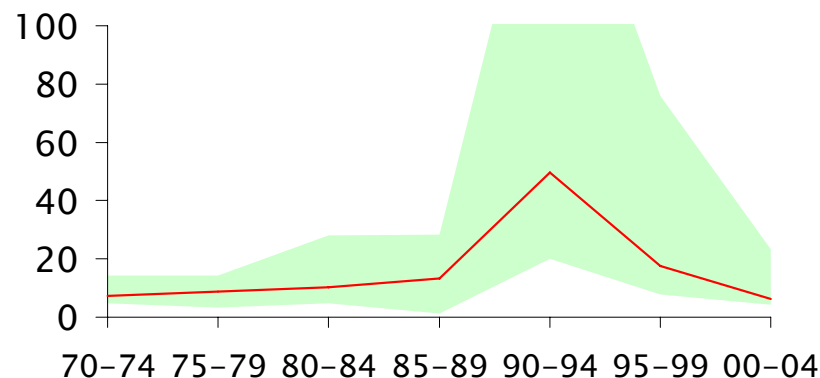
Asia Emergente



América Latina



Otras Economías Emergentes

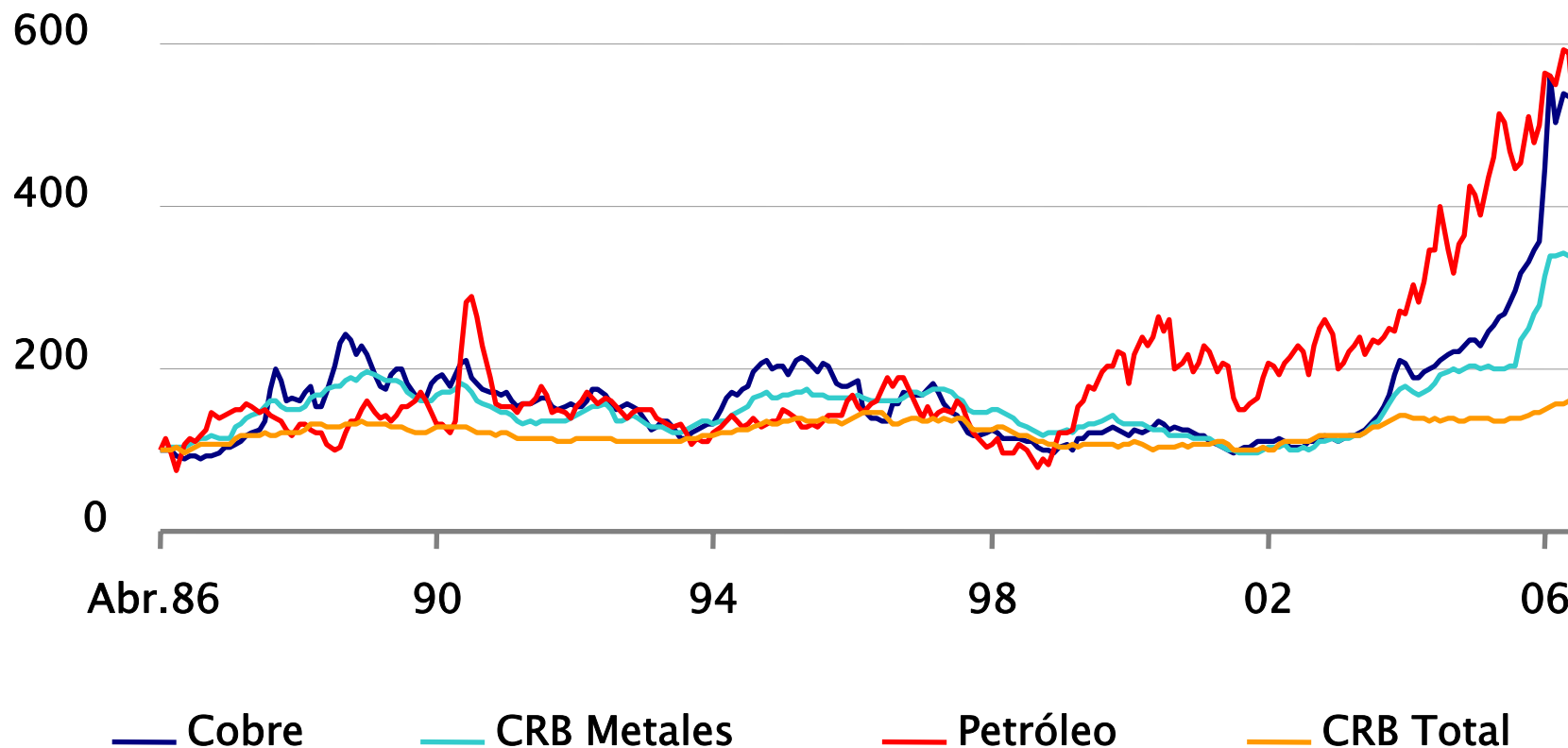


Nota: Distribución de promedios de 5 años de la inflación anual IPC. En verde cuartil superior e inferior.
Fuente: Fondo Monetario Internacional.



Precios de algunas materias primas han tenido un fuerte aumento

Precios de Materias Primas
(índice, abril 86=100)

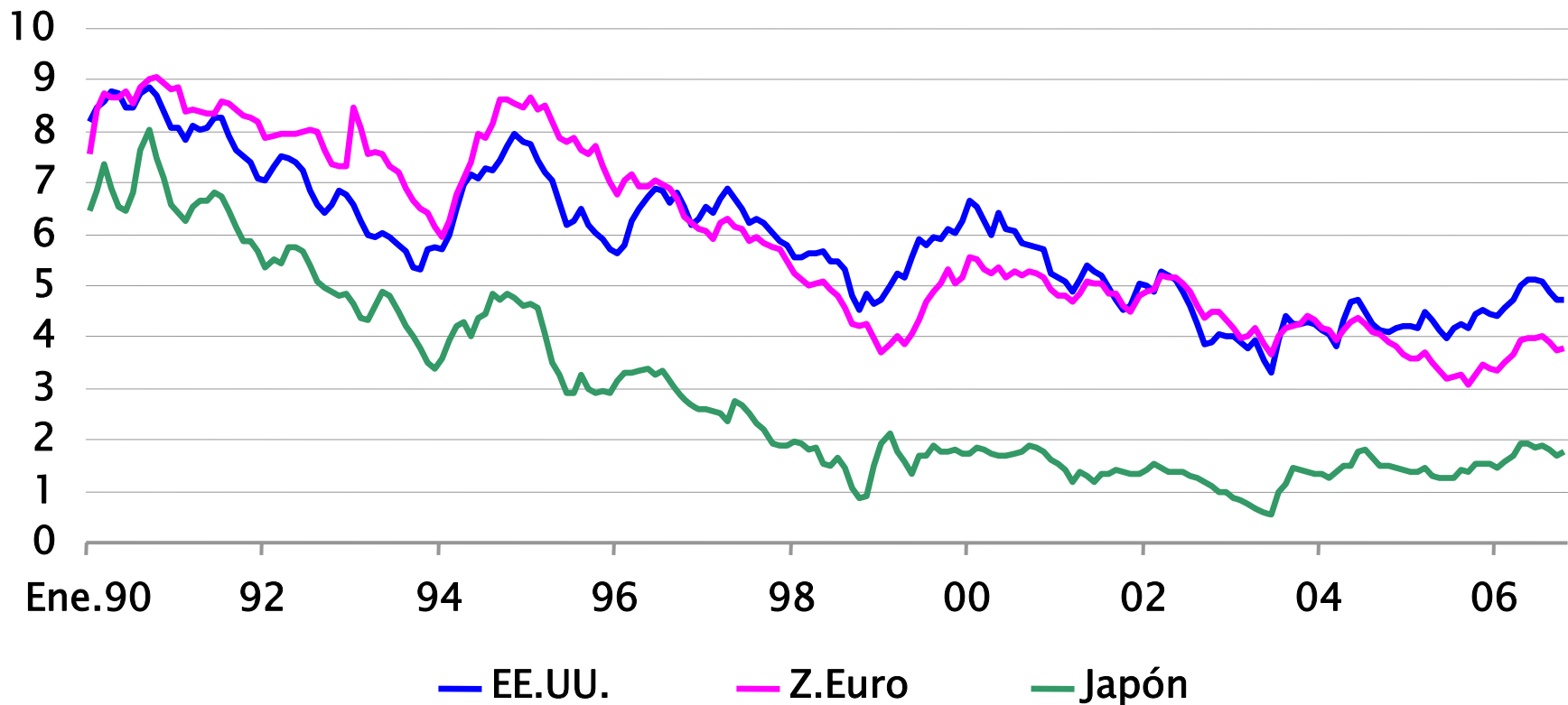


Fuentes: Bloomberg, Commodity Research Bureau



En este cuadro las tasas de interés se han mantenido bajas...

Tasas de interés de bonos a 10 años
(porcentaje)



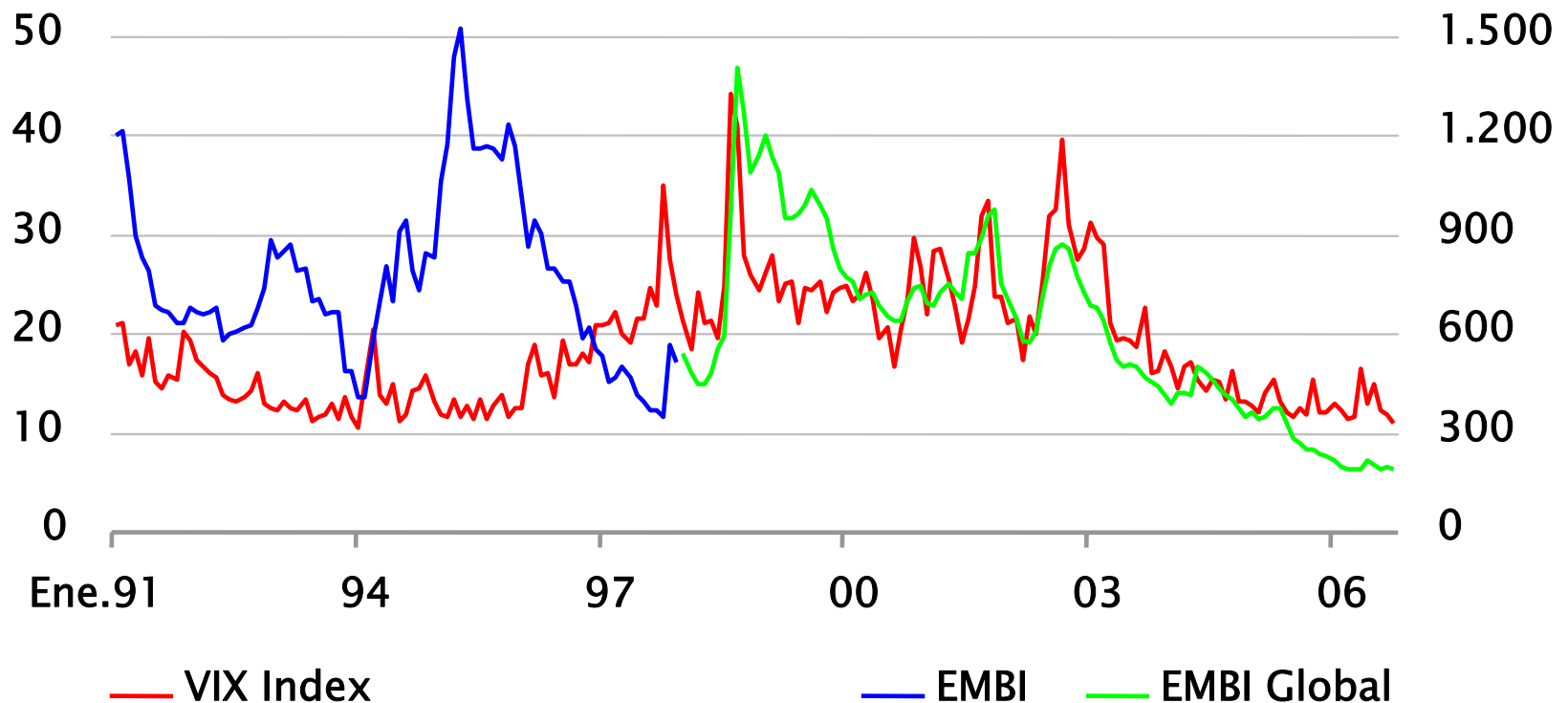
Fuente: Bloomberg.

Nota: previo a 1993, se considera bono Alemán a 10 años.



...al igual que los premios por riesgo

Volatilidad Implícita de Opciones S&P y Premios Soberanos
(porcentaje anualizado y puntos base)

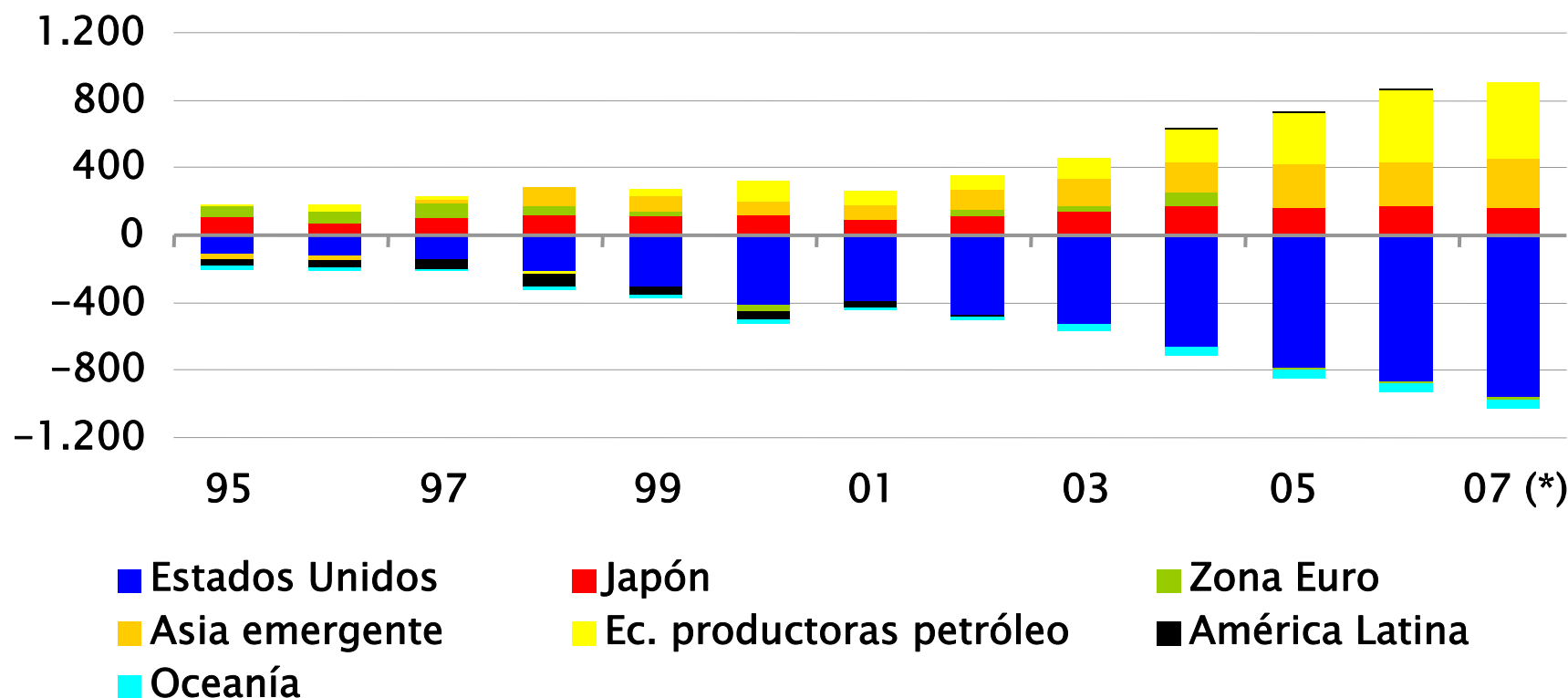


Fuente: Bloomberg, JP Morgan Chase



Los desbalances globales sobresalen como foco de riesgo

Saldos en cuenta corriente
(miles de millones de dólares)



(*) Proyección.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, septiembre 2006.



Evolución Reciente y Panorama 2007



Crecimiento por zonas

Crecimiento mundial (variación anual, porcentaje)

	90-99 Prom.	00-04 Prom.	2005	2006 (*)		2007 (*)		2008 (*)
				IPoM Sep.	Nov.	IPoM Sep.	Nov.	Sep.
Mundial	3,2	4,0	4,7	5,2	5,2	4,7	4,7	4,7
Mund. a TC Mcdo.	2,4	2,8	3,3	3,8	3,8	3,4	3,2	3,2
EE.UU.	3,1	2,5	3,2	3,5	3,2	2,7	2,6	3,0
Zona Euro	2,2	1,9	1,4	2,3	2,5	1,8	1,8	1,9
Japón	1,5	1,5	2,6	2,8	2,8	2,4	2,2	1,9
Resto de Asia	8,0	7,6	8,5	8,6	8,8	7,8	7,9	7,6
China	9,9	9,2	10,2	10,3	10,5	9,0	9,1	8,8
América Latina	2,8	2,4	4,2	4,7	4,9	4,0	4,2	3,9

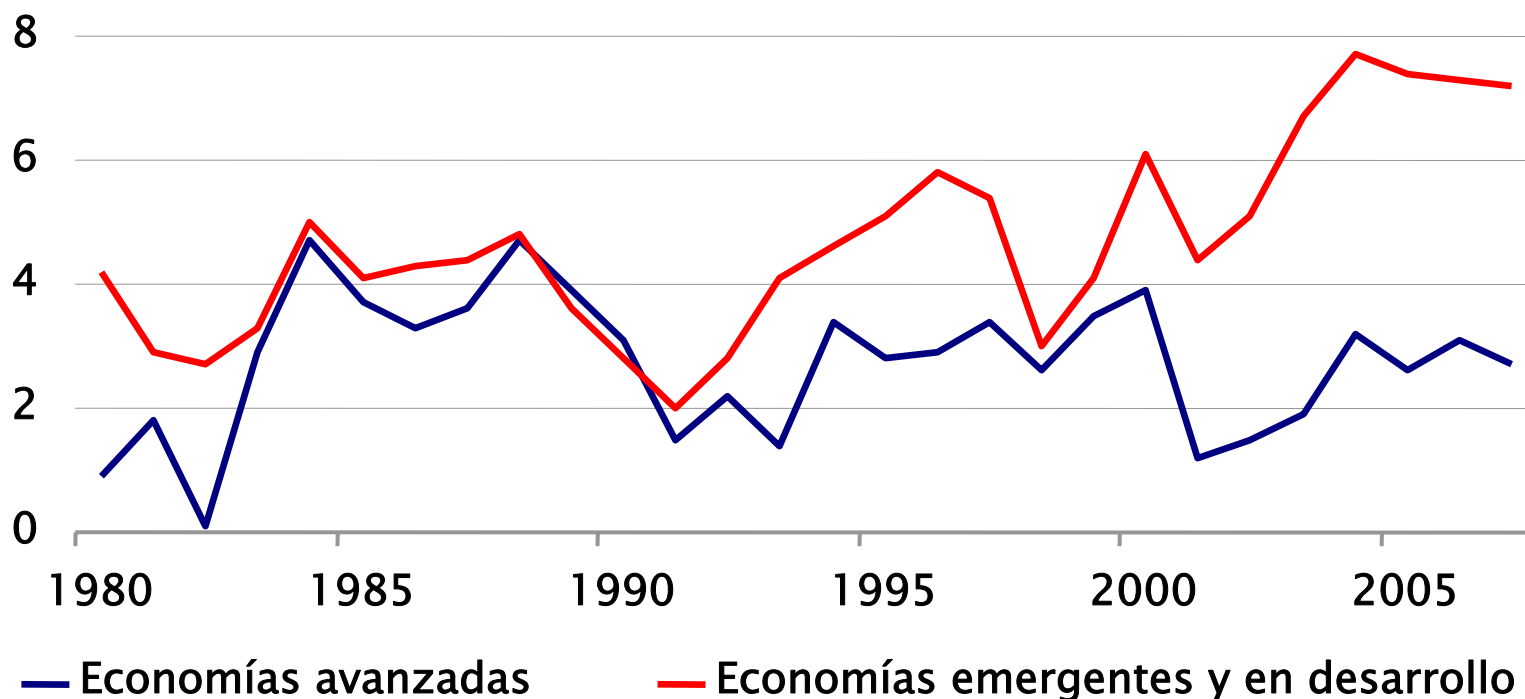
(*) Proyección

Fuentes: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, septiembre 2006, bancos de inversión y Consensus Forecast.



Cambio de composición del crecimiento

Crecimiento mundial
(variación anual, porcentaje)

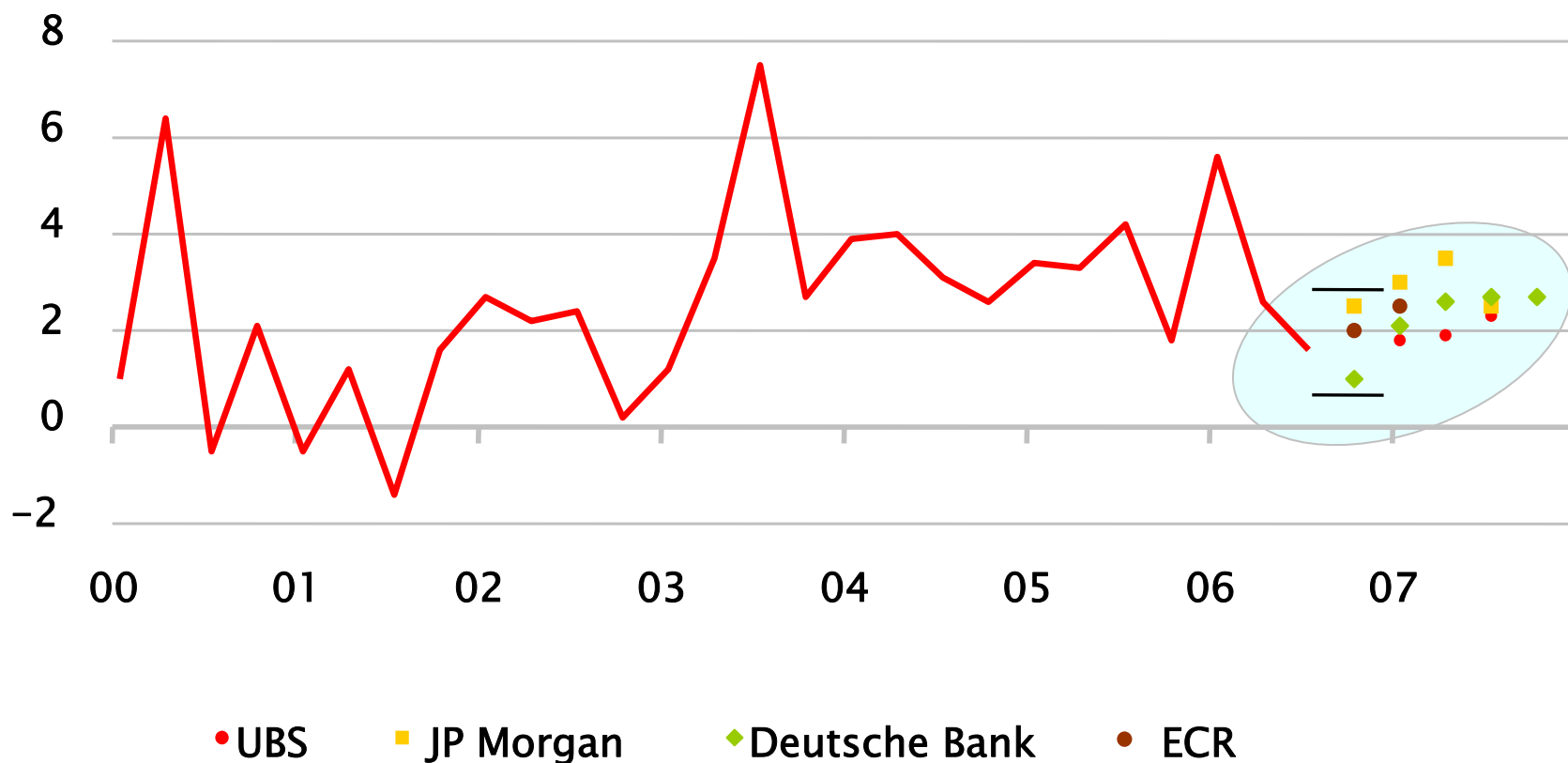


Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, septiembre 2006



Proyecciones de crecimiento en EE.UU. muestran dispersión

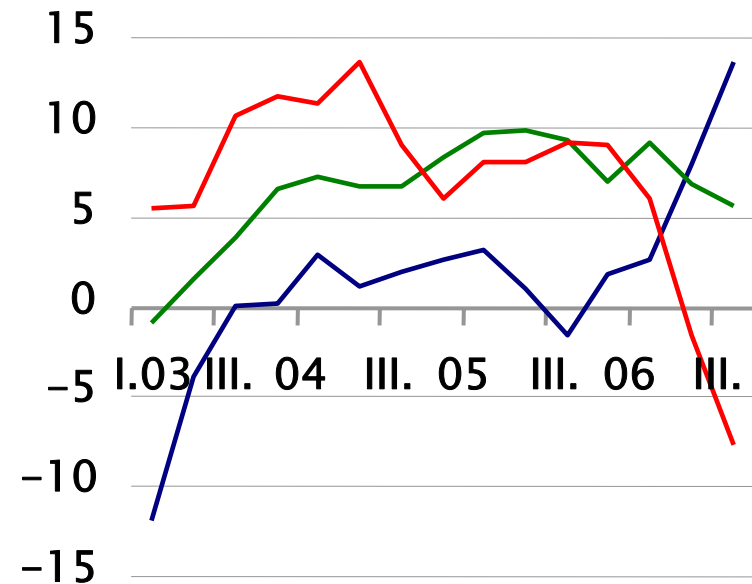
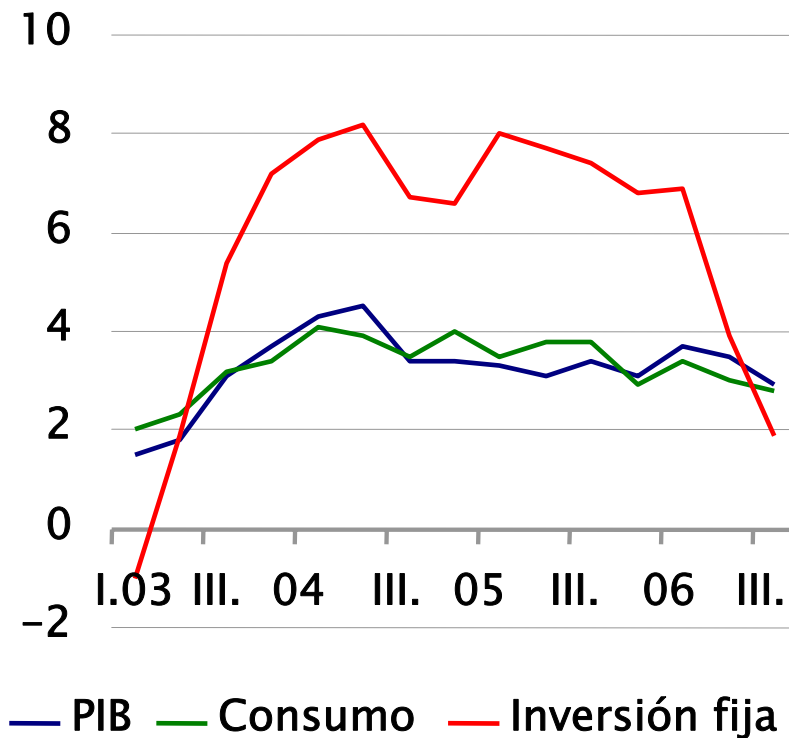
EE.UU.: Proyecciones de crecimiento
(trimestral anualizado, porcentaje)





Debilidad se explica en gran parte por inversión residencial

EE.UU.: Componentes del PIB (variación anual, porcentaje)

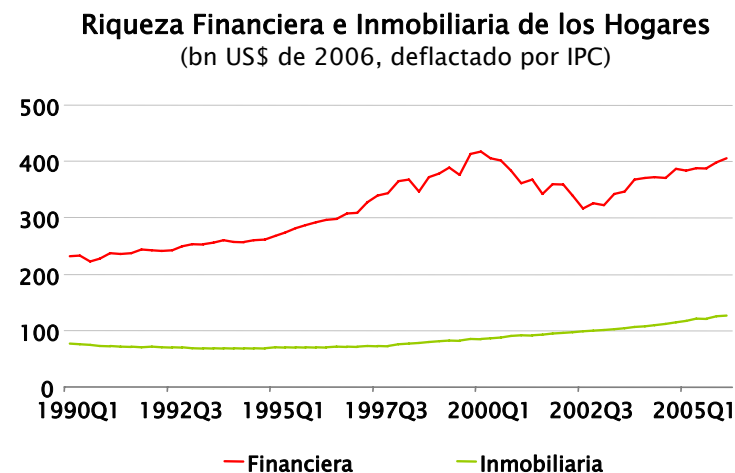
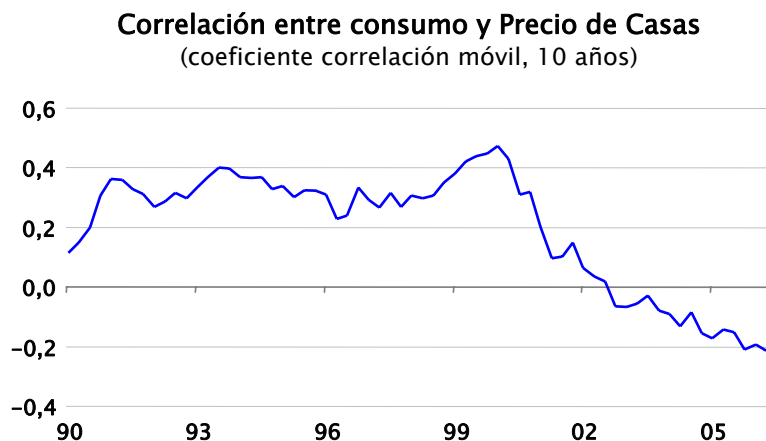
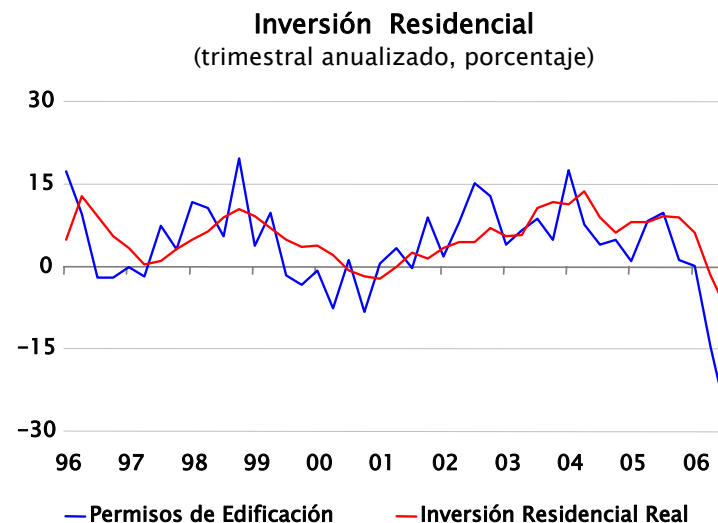
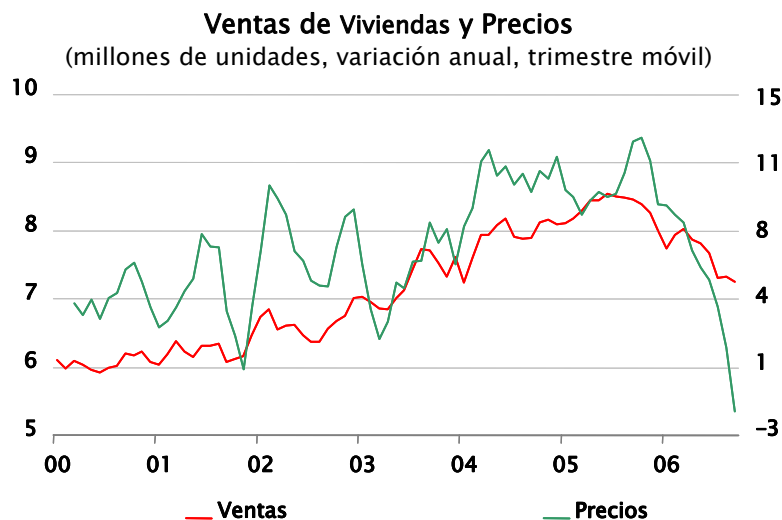


— Inversión no res. -estructuras-
— Inversión no res. -equipos y software-
— Inversión residencial

Fuente: Bureau of Economic Analysis



Reflejo de un importante ajuste del mercado inmobiliario



Fuentes: Bloomberg, US Census Bureau, National Association of Realtors
Precios de casas corresponde al precio promedio de nuevas y usadas



Noticias recientes de actividad en EE.UU. con sesgo negativo

Indicadores de Actividad	jul	ago	sept	oct
Confianza Consumidores CB	+	-	+	-
Creación Empleos	-	+	-	+
Gasto Construcción	-	+	-	
ISM manufacturero	+	0	-	-
Ordenes bienes durables core	+	-	-	
PIB anualizado	-			-
Producción Industrial	-	-	-	-
Venta casas existentes	-	+	-	
Venta minoristas core	+	0	-	-
Venta viviendas nuevas	-	+	+	
Tasa Desempleo	-	0	+	+
Balanza Comercial	-	-	+	

+ Indicador de actividad mejor e indicador de inflación menor a la encuesta Bloomberg.

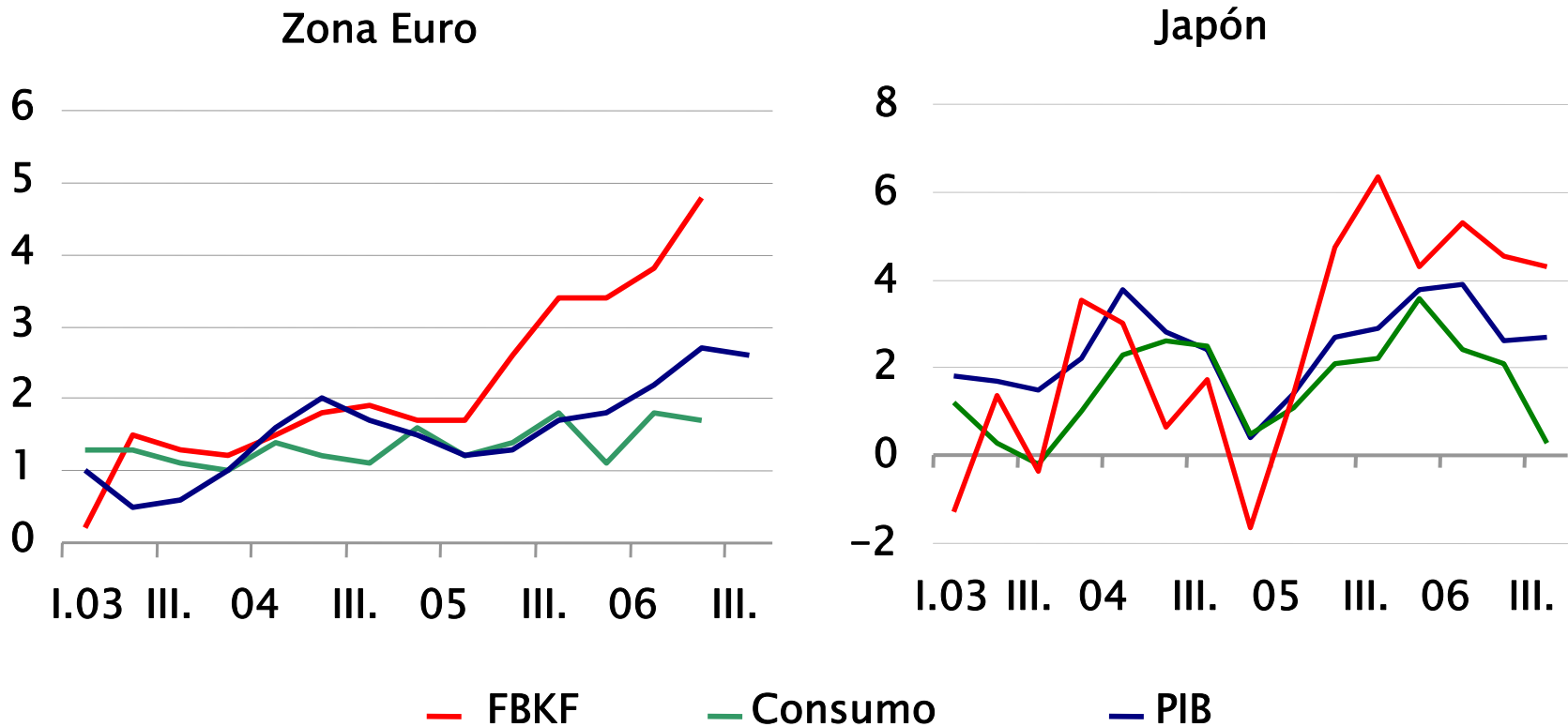
- Indicador de actividad peor e indicador de inflación mayor a la encuesta Bloomberg.

0 Indicadores efectivos iguales a encuesta Bloomberg



Crecimiento en Zona Euro y Japón

Zona Euro y Japón: Componentes del PIB (variación anual., porcentaje)

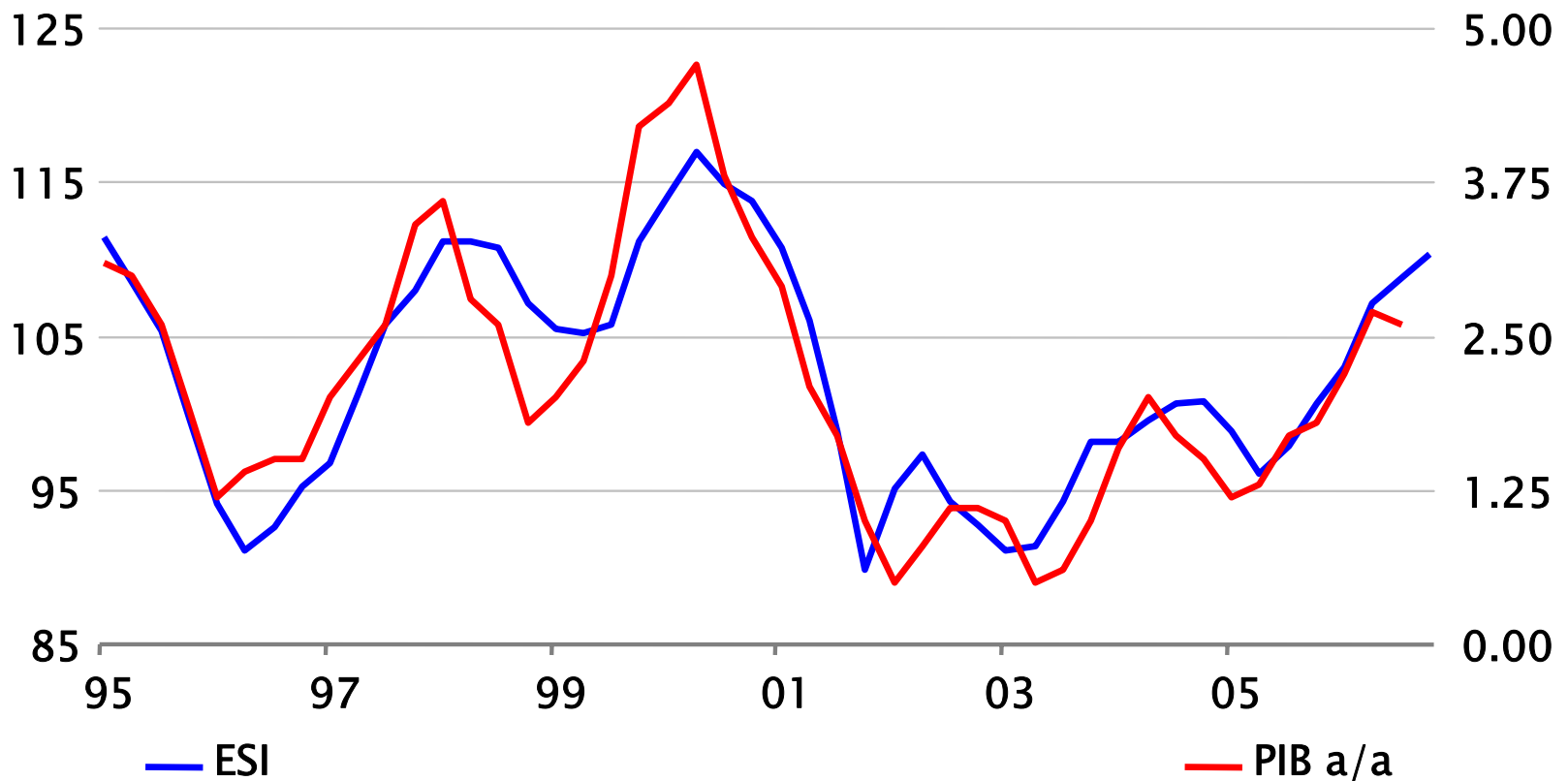


Fuente: Bloomberg.



Expectativas de crecimiento para la Zona Euro son positivas

Zona Euro: PIB y sentimiento económico
(balance de respuestas y variación anual, porcentaje)

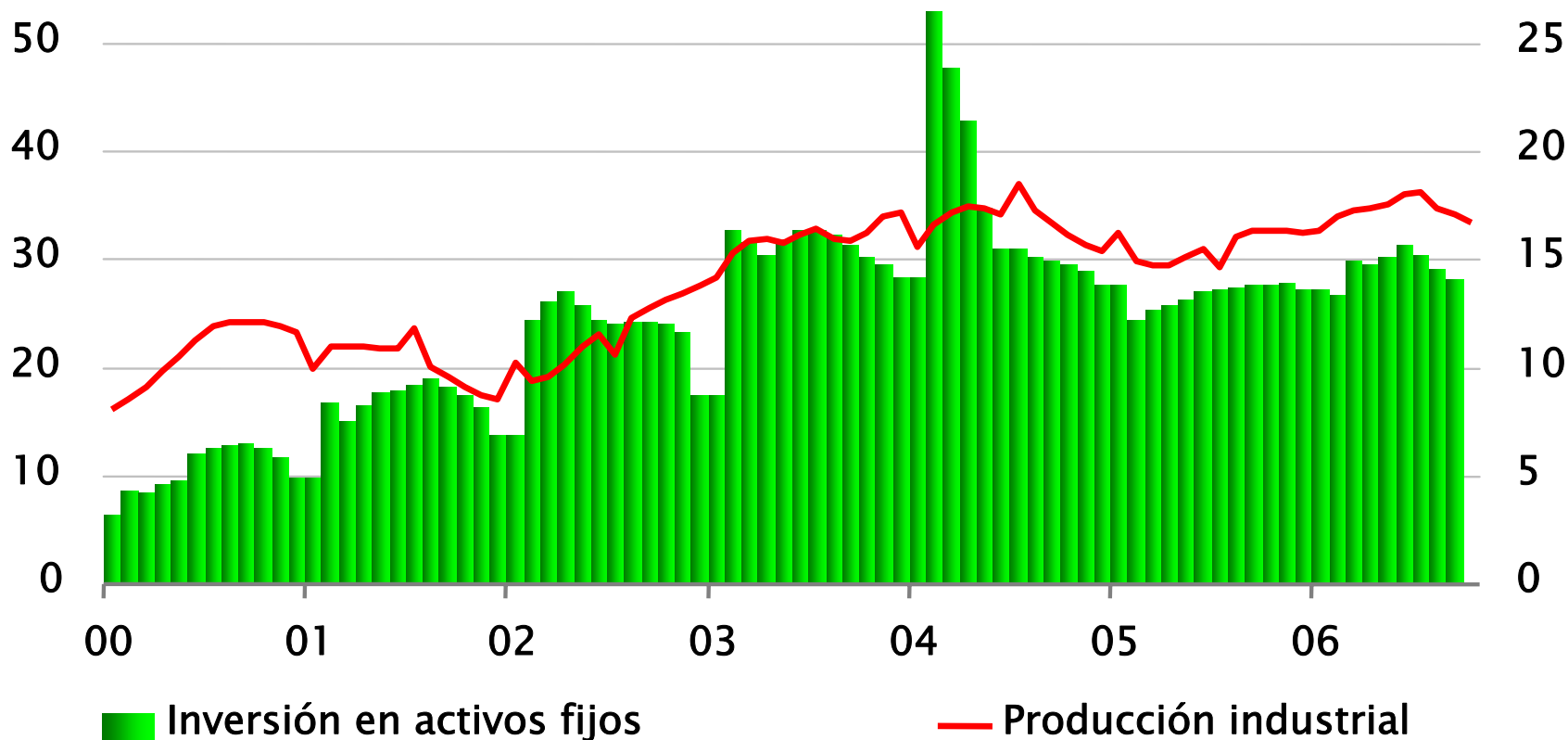


Fuente: Bloomberg.



China se desacelera muy lentamente en los últimos meses

China: Inversión en activos fijos y producción industrial (semestre móvil, variación anual, porcentaje)

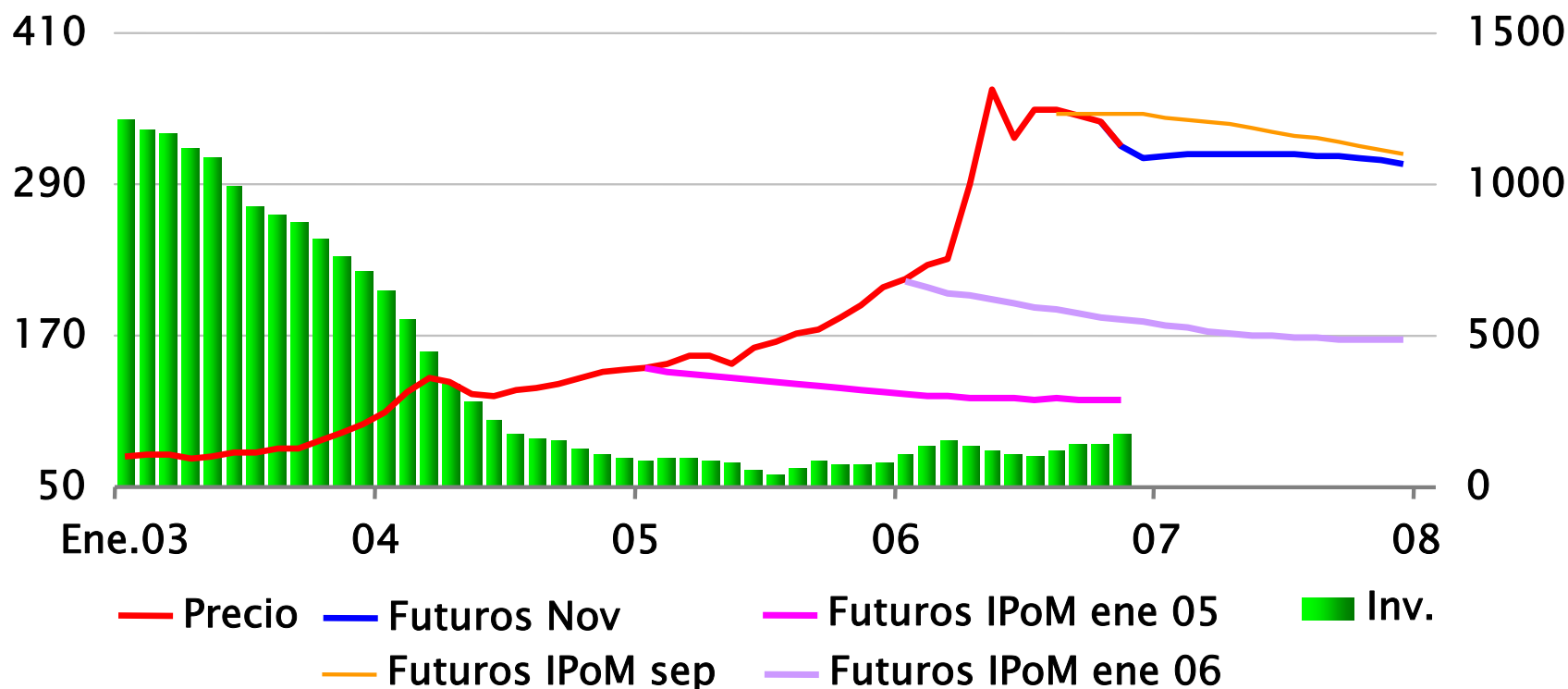


Fuente: Bloomberg.



El precio del cobre está descendiendo gradualmente

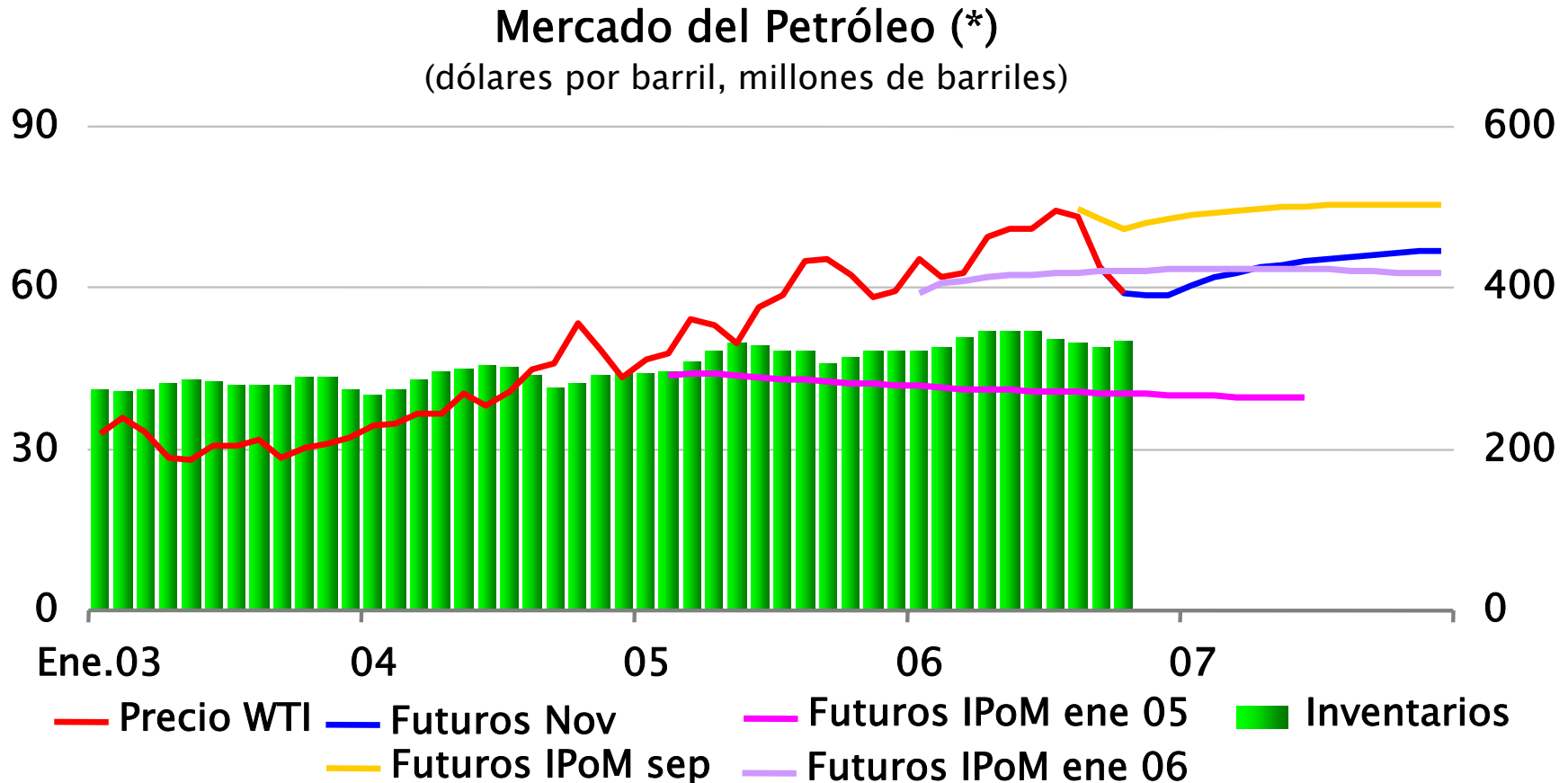
Mercado del Cobre (*)
(centavos de dólar por libra, toneladas métricas)



(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles a la fecha de cierre estadístico.
Fuente: Bloomberg.



El precio del petróleo se ha ajustado desde septiembre

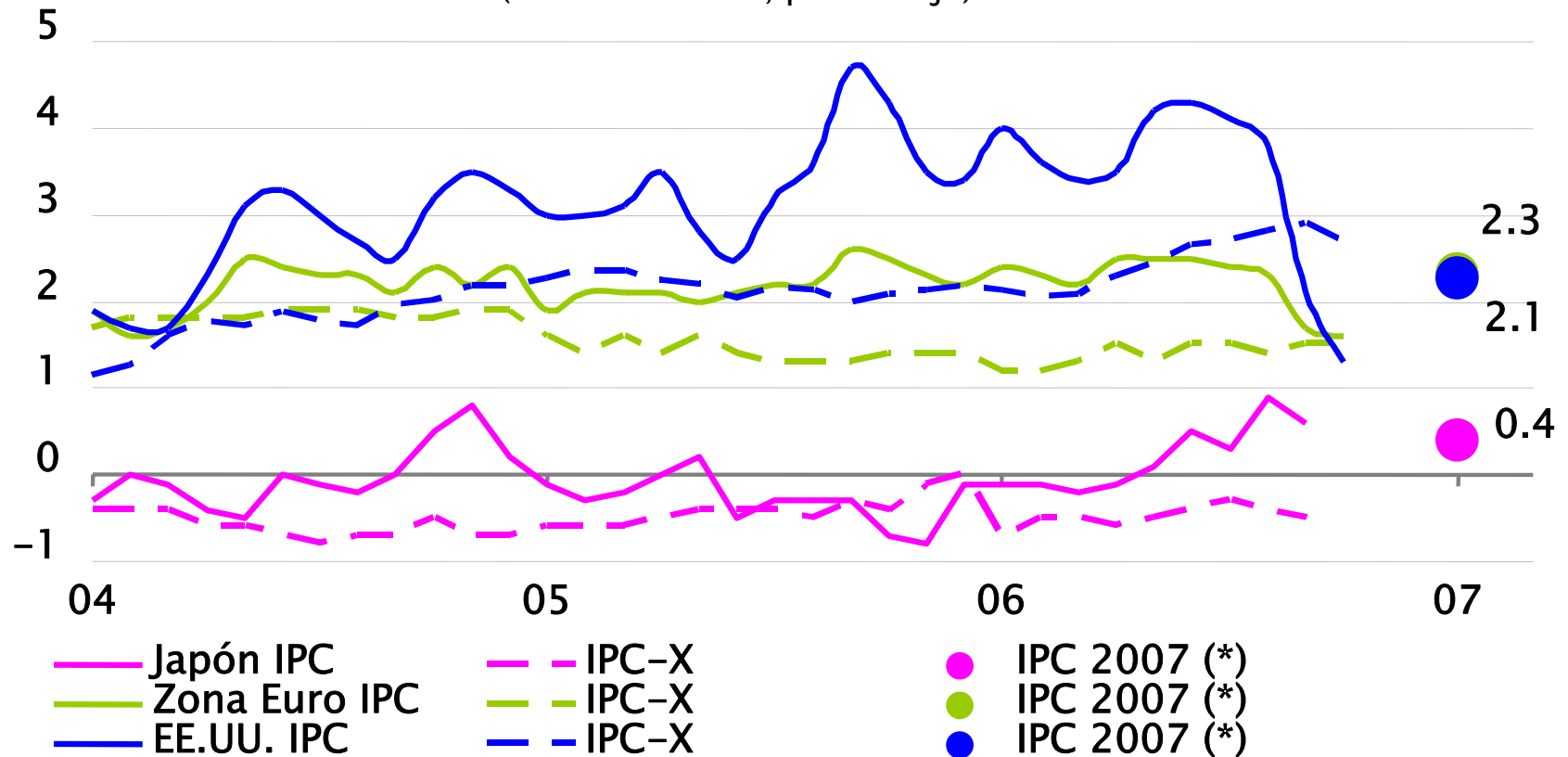


(*) Futuros consideran promedio de los últimos 10 días hábiles a la fecha de cierre estadístico.
Fuente: Bloomberg.



La inflación ha comenzado a ceder

Inflación en economías desarrolladas (variación anual, porcentaje)



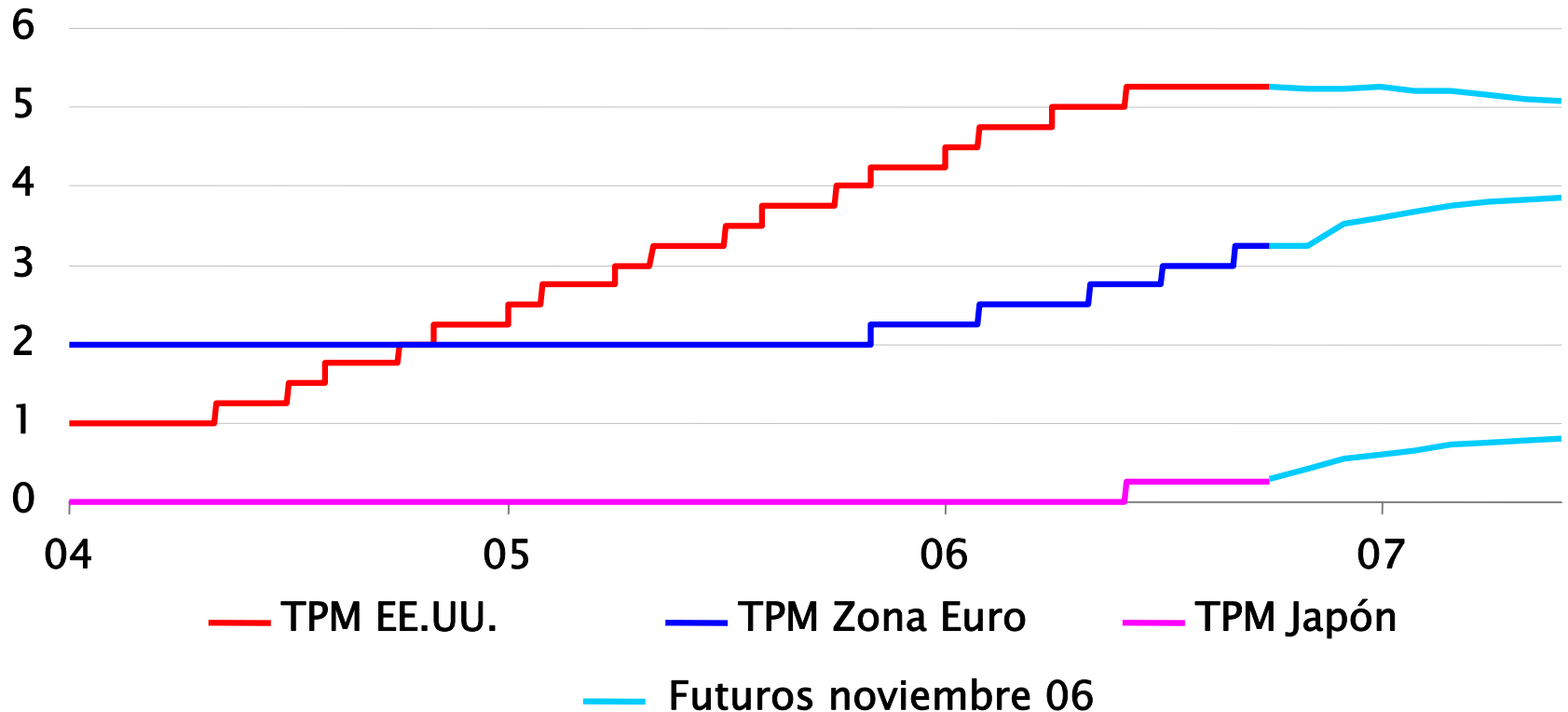
(*) proyecciones Consensus Forecast, noviembre 2006.

Fuente: Bloomberg, Consensus Forecast



El mercado espera nuevas alzas de TPM en Europa y Japón, pero no en EE.UU.

Expectativas de TPM en Economías Desarrolladas (porcentaje)

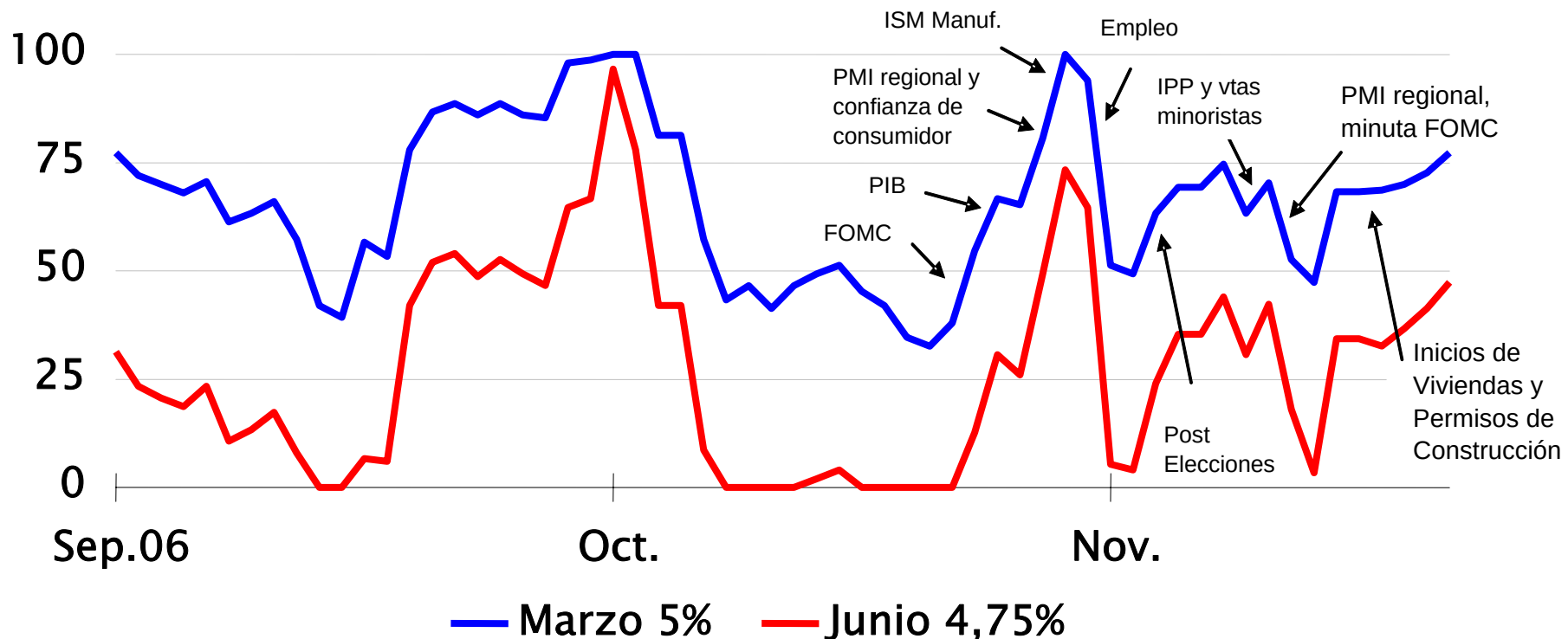


Fuente: Bloomberg.



En EE.UU. las perspectivas para la TPM son altamente dependientes de los datos

Probabilidad de cambio en Tasa de Política Monetaria de EE.UU. (porcentaje)

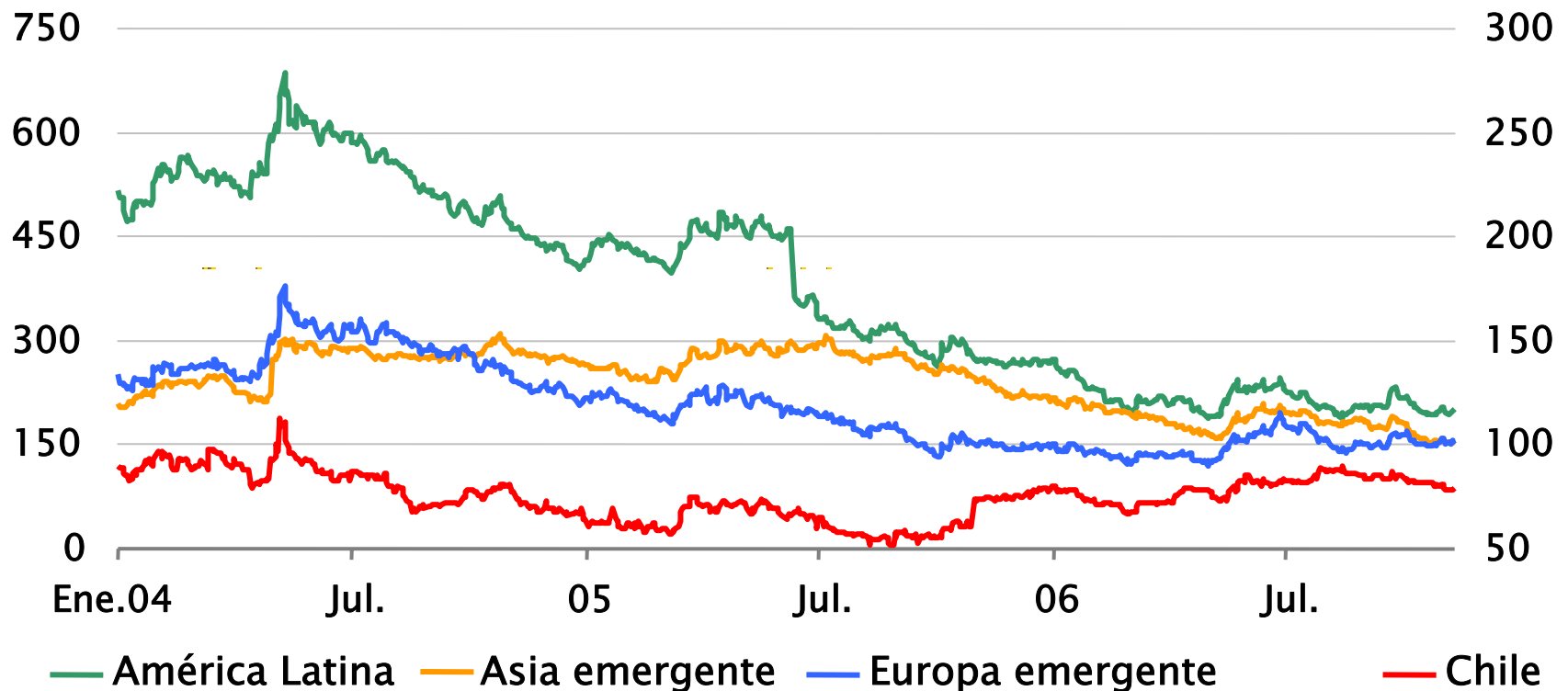


(*) Probabilidad esperada elaborada por el BCCh en base a contratos futuros de tasas de interés.
Fuente: Bloomberg.



Spreads se han mantenido bajos en los últimos meses

Premios por riesgo en economías emergentes
(puntos base)

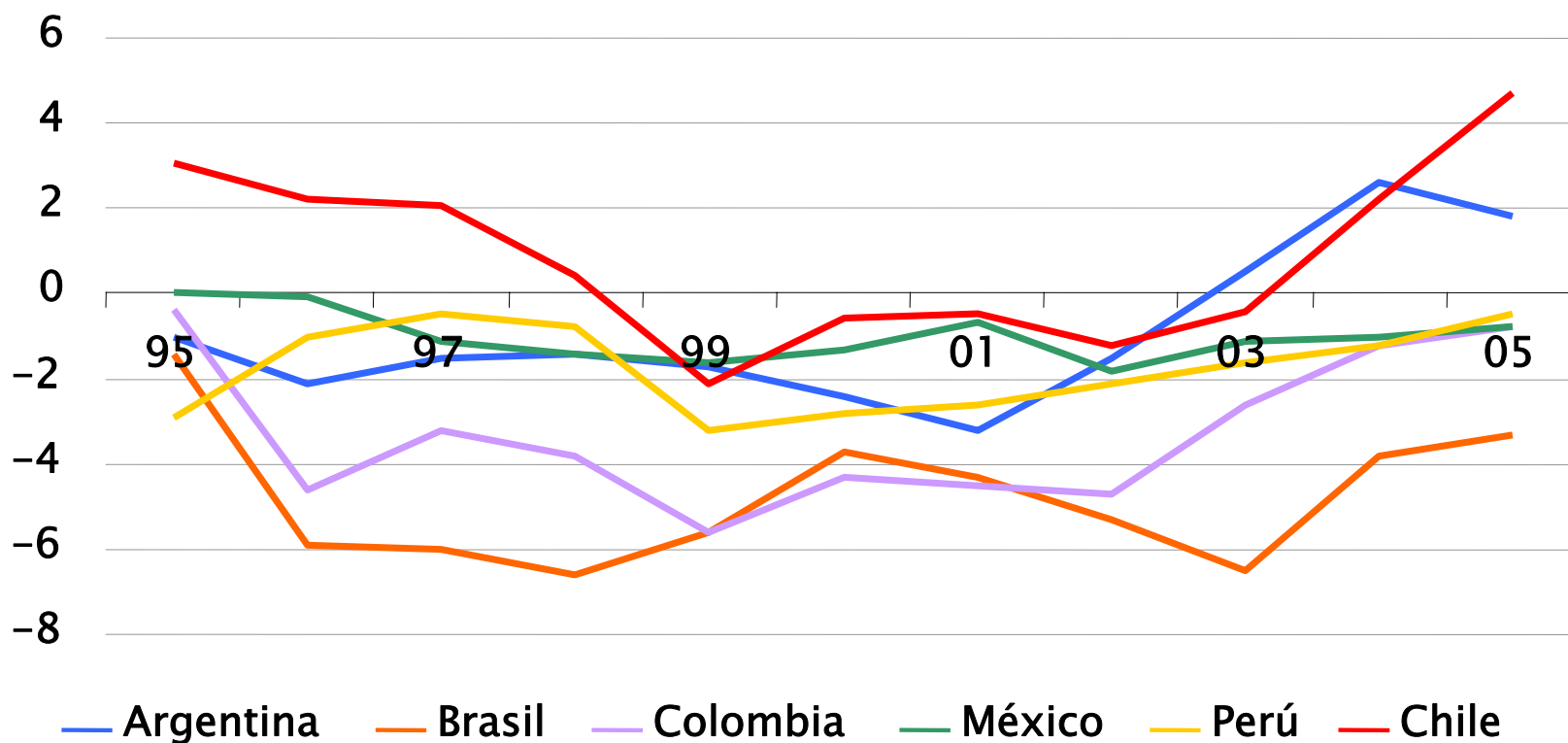


Fuente: JP Morgan Chase y Bloomberg



En A. Latina la situación fiscal es mejor

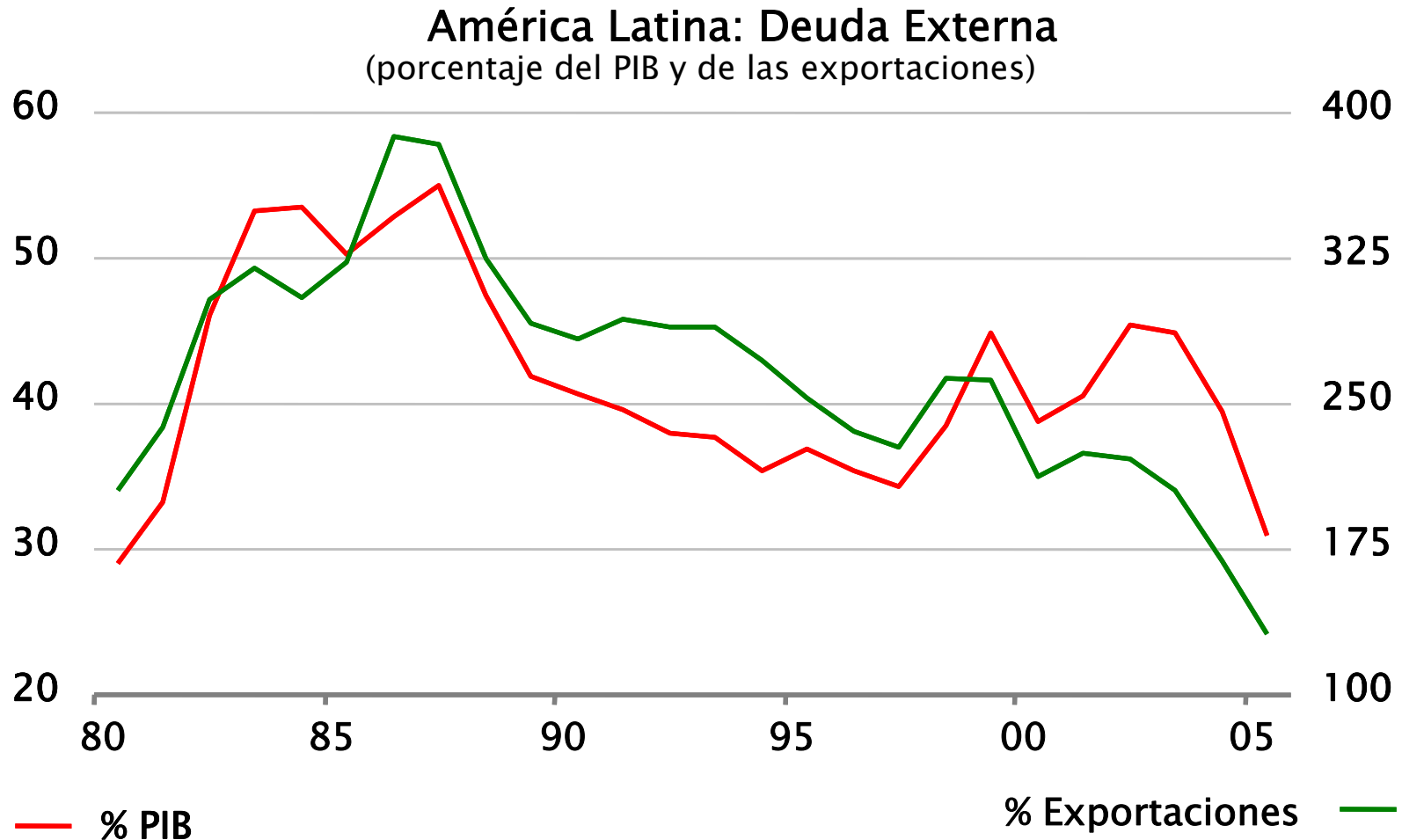
América Latina: Balance fiscal (porcentaje del PIB)



Fuentes: Moody's y Ministerio de Hacienda de Chile



Y la deuda externa ha disminuido



Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, septiembre 2006



Conclusiones



Conclusiones

- El entorno económico internacional es históricamente favorable: tasas de crecimiento mundial elevadas, términos de intercambio ventajosos, condiciones financieras internacionales favorables.
- En lo más reciente, se ha observado un cambio en la composición del crecimiento, con mayor dinamismo relativo en Asia, América Latina y Europa.
- Destaca también la reducción en precio del petróleo a menos de US\$60/barril
- Mercados financieros emergentes muestran buen desempeño: reducción en *spreads* soberanos, apreciación de monedas y bolsas al alza, coherentes con cifras positivas de flujo de capitales.



Conclusiones

- No obstante, existen riesgos:
 - Es posible que se dé una desaceleración de la actividad mundial mayor que la anticipada, la que podría originarse en EE.UU.
 - Podrían existir presiones inflacionarias en economías desarrolladas con el consecuente efecto sobre política monetaria.
 - La evolución del petróleo puede sorprender.
 - Los desbalances globales podrían presentar una corrección más rápida o desordenada que la esperada.



Entorno Económico Internacional

Rodrigo Valdés P.

Gerente de División Estudios
Banco Central de Chile