



Informe Económico

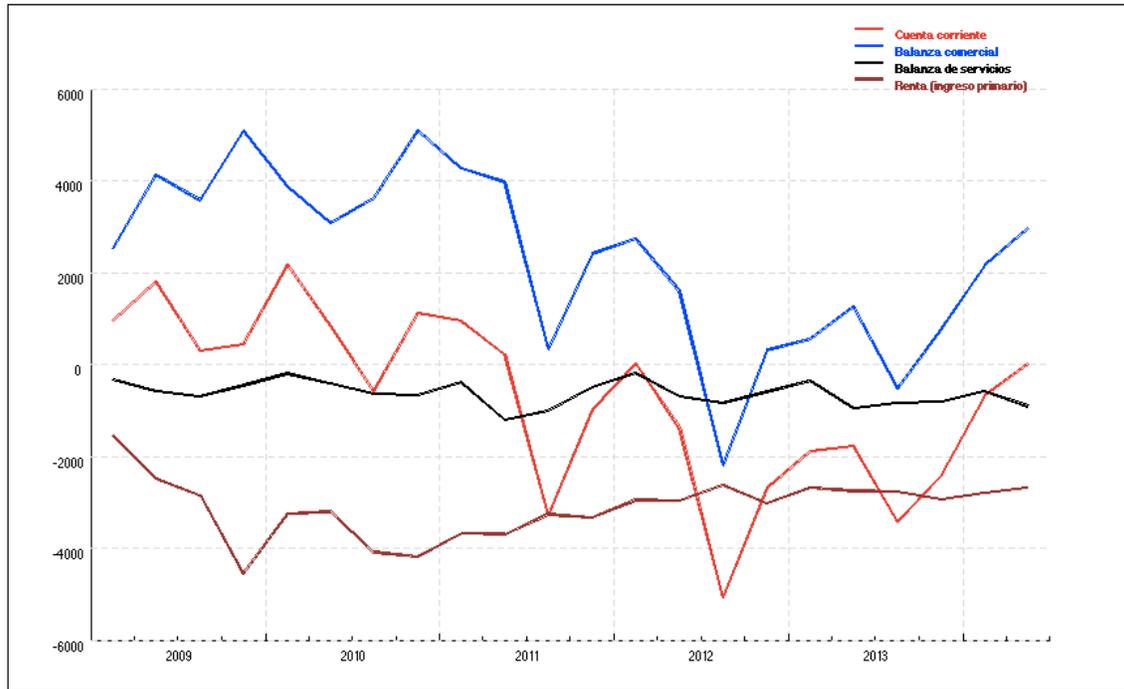
27 de agosto de 2014

- ✚ Los análisis actuales sobre la economía mundial sugieren que a partir del segundo trimestre se habría iniciado un proceso de recuperación global (FMI, julio de 2014). Los países desarrollados crecerían en promedio 1,8% (5 décimas más que en 2013), los en desarrollo prácticamente lo mismo que el año pasado (4,6%), China crecería 7,4% (3 décimas menos que en 2013) e India 5,4% (4 décimas más que en 2013).
- ✚ El área Euro pasaría de haber caído 0,4% en 2013 a crecer 1,2% este año y el total de la OECD crecería del orden de 2,2% (desde 1,3% en 2013) (OECD, Economics Department, mayo de 2014).
- ✚ Estados Unidos, por su parte, y de acuerdo a la encuesta de agosto del WSJ crecería en torno a 2%.
- ✚ En síntesis, el clima económico internacional va en proceso de mejora y no hay nada que se parezca a una "crisis internacional" o a una muy deteriorada situación global. Adicionalmente, y como es parte de la evidencia por décadas, el crecimiento del volumen de comercio será nuevamente mayor al del producto mundial. Mientras en producto del mundo crecería 3,4% este año (desde 3,2% en 2013), el volumen de comercio lo haría en 4% (FMI, julio de 2014).
- ✚ Tampoco la incertidumbre es tan alta como a veces se insinúa en nuestro medio. El 67,5% de los encuestados por el WSJ en agosto estima que la primera alza de la tasa de interés de la Reserva Federal ocurrirá en 2015. Las declaraciones recientes de J. Yellen tienden a validar esa percepción.
- ✚ La evolución de la economía internacional no solo no es parte de nuestros problemas actuales, sino que nos está ayudando significativamente. Si no estamos aprovechando mejor ese impulso, es por problemas nuestros.
- ✚ La mejora gradual y creciente de las condiciones internacionales y el deterioro creciente de las internas tiene un efecto directo en nuestras cuentas externas. En el último IPOM (junio de 2014) el Banco Central corrigió a la baja el déficit en cuenta corriente de 2014, que estima ahora 30% menor en nivel al que había



proyectado en el IPOM de marzo, llegando a 2,5% del PIB, y al alza el superávit de la balanza comercial, que proyecta en un nivel 470% mayor al que había proyectado en marzo.

Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, 2009-I a 2014-II Cifras en millones de dólares

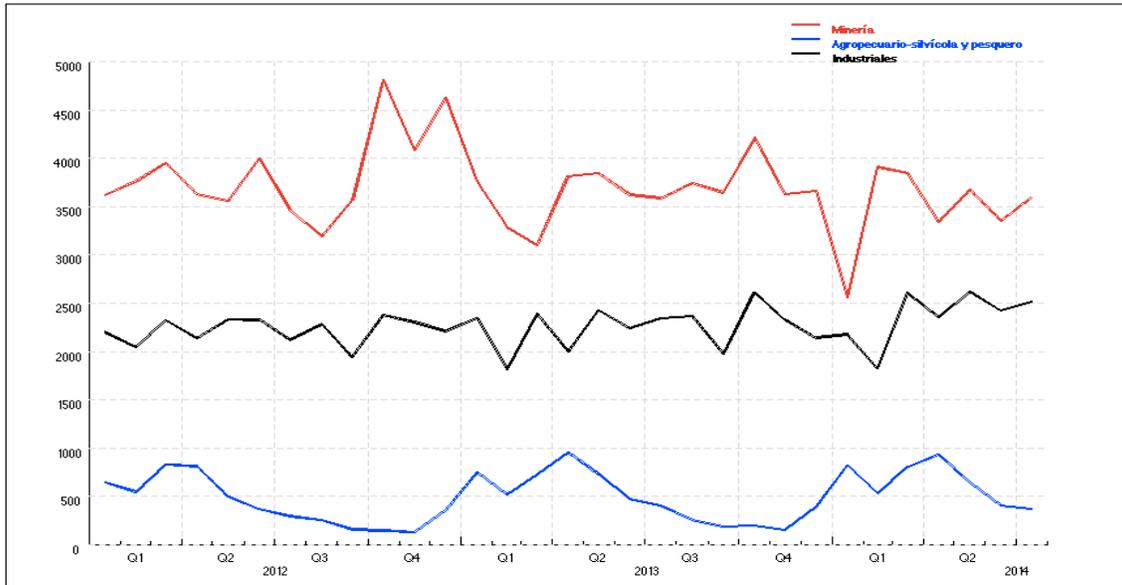


Fuente: Banco Central de Chile

- ✚ Nuestras proyecciones nos sugieren que la corrección debe ser aún mayor. Proyectamos **un déficit en cuenta corriente de 1,7% del PIB** este año.
- ✚ Este mejor resultado se explica, principalmente, por un nivel menor de importaciones, dada la desaceleración de la actividad local.
- ✚ Proyectamos exportaciones por algo más de US\$ 77.600 millones, **creciendo su monto 1,7% respecto a 2013**. Esta cifra está bastante en línea con lo proyectado por el IPOM de junio.
- ✚ Durante el primer semestre de este año, el índice de precios de nuestras exportaciones ha caído 1,1% promedio respecto a igual período de 2013, pero el de cantidad ha aumentado 1,4% promedio. Más aun, la tendencia declinante de precios del primer semestre se moderará en el segundo.



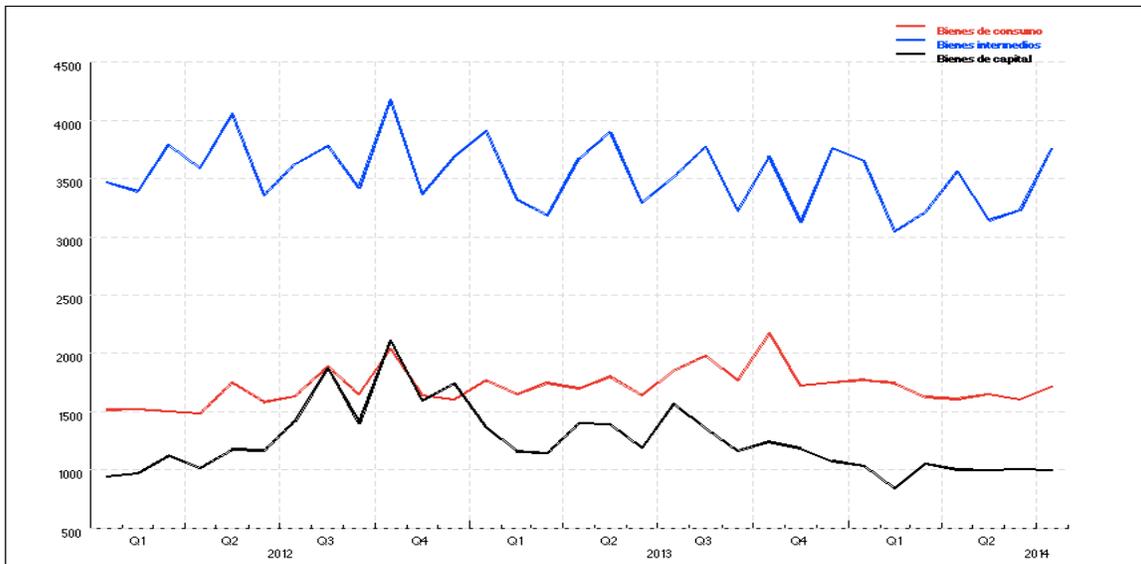
Nivel de Exportaciones mensuales, 2012-I a 2014-II Cifras en millones de dólares FOB



Fuente: Banco Central de Chile

- Las importaciones, por su parte, proyectamos que alcanzarán a alrededor de US\$ 69.000 millones; es decir **7,1% menores** a las de 2013.

Nivel de Importaciones mensuales, 2012-I a 2014-II Cifras de millones de dólares CIF



Fuente: Banco Central de Chile



- ✚ El Banco Central proyectó en el IPOM de junio importaciones algo superiores a los US\$ 72 mil millones. Esa cifra no es consistente en este momento con la magnitud de la desaceleración de la actividad interna.
- ✚ Proyectamos que las importaciones caerán respecto a 2013 en casi todos sus líneas: los **bienes de consumo estimamos que mostrarán una baja de 5,5%** y las de **capital en 30%**. Las de bienes intermedios se mantendrían en el nivel de 2013 (que fue 3,1% menor al de 2012).
- ✚ La reducción de las importaciones deriva, como es bien sabido, del menor nivel de actividad local. Más aun, el índice de precios de nuestras importaciones ha caído en el primer semestre de 2014, respecto a igual periodo del año pasado, en 1,9%. La explicación para el comportamiento descrito, entonces, es la baja en cantidad; el índice respectivo muestra **una baja promedio este año de 21%** en relación al primer semestre de 2013.
- ✚ El entorno local e internacional descrito nos hace prever que el comportamiento del tipo de cambio nominal respecto del dólar, en lo que queda de este año, **será algo más moderado de lo que hoy están anticipando agentes del mercado** (que suponen que llegará a \$600 a fines de año).