



ANÁLISIS
Vittorio Corbo

Escenario externo mejora, pero no se nota en crecimiento de Chile

En los últimos meses, tanto la actividad como la inflación mundial han sorprendido con más dinamismo que lo anticipado, en medio de una recuperación que se ha tornado más vigorosa. De hecho, los índices de sorpresas de actividad y de inflación del Citigroup muestran que las sorpresas han estado en terreno positivo tanto en Estados Unidos, los G-10 (los 10 países más avanzados del mundo) y los países emergentes, algo que no se había visto desde el año 2011 y, antes de eso, desde 2007.

Además, indicadores coincidentes de actividad muestran que a partir de noviembre pasado la actividad ha tomado más dinamismo en los países avanzados —destacando los casos de Estados Unidos, la zona euro y Japón— y China.

Con respecto a las perspectivas para los próximos meses, los índices de los gerentes de compras de bienes y de servicios, que han mostrado ser un buen indicador anticipado de crecimiento, apuntan a que el crecimiento mundial tomará más fuerza en los próximos meses.

A nivel de los países principales, Estados Unidos se ha estado beneficiando de políticas macroeconómicas expansivas, de la mejora en la situación patrimonial de familias y empresas, y de las mejoras del mercado laboral y las expectativas. La zona euro y Japón se benefician de condiciones financieras más favorables, la recuperación gradual de sus sistemas financieros, políticas fiscales más expansivas y la depreciación real de sus monedas.

Entre los principales países emergentes, China crece sobre el 6,5% anual, apoyada en políticas fiscales y crediticias expansivas. Pero la contraparte es que los riesgos persisten: fuerte aumento en la razón crédito total a PIB, desequilibrios en su mercado inmobiliario, presión sobre su moneda y salidas de capitales.

Rusia dejó de contraerse, favorecida por la mejora en sus términos de intercambio y la absorción del shock generado por las sanciones internacionales, en tanto las contracciones de Argentina y

Brasil pierden fuerza. Los países exportadores de productos primarios se benefician de la mejora en sus términos de intercambio y el regreso de los capitales.

El repunte, tanto en el crecimiento mundial como en la inflación, unido al anticipo de una política fiscal más expansiva en Estados Unidos, impactan a los mercados financieros internacionales. Estos efectos se hacen sentir con más fuerza en variables sensibles a un mayor crecimiento y una mayor inflación. Como resultado, suben las tasas de interés nominales de los bonos a 10 años, los precios de las acciones y los precios de materias primas.

Sin embargo, las buenas noticias no deben distraernos, y debemos tener claro que esto es una recuperación cíclica asociada al aprovechamiento de las amplias brechas de capacidad que surgieron de la mano de la Gran Crisis Financiera Global de 2008 y sus secuelas. La mayor parte de los problemas estructurales que limitan el crecimiento mundial de tendencia siguen presentes en varios de los países.

De hecho, el país que está más avanzado en su recuperación cíclica, Estados Unidos, presenta un nivel de producto que ya alcanza al nivel del producto potencial, junto a un mercado laboral muy cerca del pleno empleo (con una tasa de desempleo incluso menor a la que había en los albores de la Gran Crisis Financiera), con salarios e inflación aumentando, y donde se proyecta que la inflación se encamina hacia la meta de la Reserva Federal (FED).

Frente a esto, el Comité de Mercado Abierto de la FED anticipa que la tasa

subiría otros 75 puntos base el año 2017 para evitar que la inflación se escape sostenidamente sobre la meta, lo que obligaría a un gran ajuste en la política monetaria para mantener la inflación controlada.

Pero este escenario no considera los cambios en la política fiscal que probablemente terminará introduciendo la administración Trump. Las anunciadas bajas de impuestos, el mayor gasto en defensa e infraestructura y la reducción de la regulación serán expansivas, presionarían la política monetaria hacia un camino aún más restrictivo para contrarrestar la expansión fiscal resultante. Así, no es sorprendente que en las últimas dos semanas el mensaje prácticamente unánime de los miembros del consejo de la FED haya puesto énfasis en la necesidad de subir la tasa, dado que la expansión cíclica ya completó su curso.

En paralelo, el mercado comienza a convencerse del escenario de la FED. Con una tasa de interés real neutral que se estima entre 1 y 1,5% (Yellen marzo 3 de 2017; Holson, Laubach y Wiyimas 2016), el punto final de la tasa nominal de política estaría entre el 3 y el 3,5%, y se alcanzaría en un horizonte de tiempo de ocho trimestres, o más. Por supuesto que la trayectoria efectiva de la tasa de política estará condicionada a una serie de desarrollos futuros en Estados Unidos y en el resto del mundo, que son difíciles de predecir.

En contraste, en la zona euro la recuperación cíclica está algo más atrasada y las brechas de capacidad son todavía amplias, lo que anticipa el mantenimiento de tasas bajas por más tiempo.

Con todo, el alza en las proyecciones de inflación y de actividad en la zona como un todo y, en especial, de la inflación en los países que están más avanzados en la recuperación, como Alemania, reduce el riesgo de deflación y va a comenzar a presionar para terminar con los programas de compra de bonos del Banco Central Europeo (BCE).

En este cuadro, el crecimiento mundial proyectado, ponderado por los PIBs en paridad de poder de compra, alcanzaría el 3,5% el año 2017, en torno a medio punto porcentual más que el crecimiento estimado para 2016.

Sin embargo, este favorable escenario central enfrenta importantes fuentes de incertidumbre. Las principales son:

1) Eventuales problemas de la administración Trump con el Congreso que terminen limitando el alcance de sus políticas, o incluso problemas constitucionales que terminen debilitando a su gobierno.

2) Una política aislacionista y proteccionista del gobierno de Trump, con efectos en el orden político y económico internacional (OTAN, OMC, BM, FMI, ONU); y

3) Alza del populismo en Europa, justo cuando como región necesita enfrentar importantes problemas económicos y políticos (migraciones, fortalecer su defensa, tratar a un agresivo Putin, estabilizar la zona euro, negociar el Brexit).

El mejor escenario es uno donde persiste la incertidumbre y el alternativo es uno de mayor confrontación tanto comercial como política entre los principales actores mundiales.

Por el lado estrictamente económico,

los principales riesgos para el crecimiento mundial son:

1) Un alza de tasas de la FED más pronunciada de lo anticipado por los mercados financieros, con efectos en las bolsas, el dólar, los flujos de capitales y los países emergentes.

2) Problemas en China que lleven a una desaceleración más pronunciada de su economía; y

3) Aumento del proteccionismo a nivel mundial.

Más allá de la recuperación cíclica, el crecimiento de tendencia de la economía mundial estará limitado por la tasa de crecimiento del producto potencial.

Aquí las noticias no son muy alentadoras. El crecimiento del producto potencial se proyecta como mediocre, como resultado del bajo crecimiento que ha experimentado la productividad desde fines de la década de los setenta —y que se ha acentuado en los últimos años—, junto con la baja tasa de inversión de los últimos años y una menor tasa de expansión de la fuerza de trabajo, como resultado de un descenso de las tasas de fertilidad y el envejecimiento de la población.

¿Cómo se relaciona esto con el ciclo de la economía chilena? Lamentablemente, Chile no ha podido beneficiarse con plenitud de la generalizada recuperación cíclica global, puesto que, pese a que la situación externa mejora, seguimos afectados por las consecuencias de reformas poco prolijas —tributaria, educacional y laboral—, y el cuestionamiento reiterado de la economía de mercado, lo que ha terminado por deteriorar las expectativas de empresarios y consumidores, más allá de lo atribuible al fin del superciclo, con efectos cada vez más claros en la inversión y el crecimiento. En el lado positivo, no hay grandes desequilibrios macroeconómicos y las políticas monetaria y fiscales han estado haciendo su trabajo para facilitar el ajuste cíclico. Lo urgente, la verdad, es preocuparnos como país de crear un ambiente más favorable a la inversión y el crecimiento.

“Lamentablemente, Chile no ha podido beneficiarse con plenitud de la generalizada recuperación cíclica global, puesto que, pese a que la situación externa mejora, seguimos afectados por las consecuencias de reformas poco prolijas —tributaria, educacional y laboral—, y el cuestionamiento reiterado de la economía de mercado”.

COMPRO EMPRESA
EXPORTADORA - IMPORTADORA
(Pequeña-Mediana)
inversionchile2016@gmail.com

GRAN LOCAL 300 M2
ENCOMENDEROS / VITACURA
Equipado para restaurante
Patentes al día • Estacionamientos
ARRIENDA DUEÑO
9 9864 6808 / 2 2633 2515

LOCALES COMERCIALES
PLAZA PTE. ALTO - ARRIENDO LARGO PLAZO
Local 1 - Habilitado instituciones - 400 mts²
Local 2 - Planta libre 188 mts²
Local 3 - Planta libre 120 mts²
CONTACTAR DIRECTO DUEÑO
localesplazapuntealto@gmail.com

ARRIENDO LOCAL COMERCIAL
LA DEHESA
Desde 94 m² hasta 189 m²
2 2489 9000
www.gpsproperty.cl

Agua SUBTERRÁNEA
Cia. Chilena de Perforaciones Ltda.
→ Hidrogeología y Geofísica
→ Tomografías y TEM
→ Pozos desde 6" hasta 24"
→ Instalaciones Hidráulicas
→ Pruebas de Bombeo DGA
→ Rotoperación Neumática
→ Dual Rotary - Barber
info@pozosdeagua.com
+56 2 27392971 al 74
www.pozosdeagua.com

Se necesita ENCARGADO DE BODEGA
Requisitos:
- Experiencia comprobable en administración y manejo de bodega
- Licencia de Conducir clase D
- Licencia de Enseñanza Media
- Domicilio cercano a bodegas Mersan (Comuna Lo Espejo)
- Pretensiones de Renta
Enviar antecedentes a:
casilla.postulaciones2017@gmail.com,
indicar cargo al que postula.

Empresa del rubro Automotriz necesita,
ARRIENDAR O COMPRAR TERRENO ZONA MIXTO INDUSTRIAL
de 6.000 a 7.000 M2
en comunas: Colina, Lo Prado, Pudahuel, Cerro Navia
Enviar antecedentes al correo:
sarta0575@gmail.com

RECUPERE SU POZO DE AGUA
Perforación Pozos \$119.000 + IVA el Mt. (min. 40 mt).
Mantenimiento y limpieza de pozos, pruebas de bombeo, filmación de pozos, flujómetros.
hidrochile@gmail.com
Cel. 99 519 1414 / www.hidrochile.cl

ATENCION CORREDORES INMOBILIARIA BUSCA
TERRENOS EDIFICACION EN ALTURA
VITACURA - ÑUÑOA
PROVIDENCIA - LAS CONDES
CONTACTO:
inmobiliarios.terrenos@gmail.com

ARRIENDO BODEGA INDUSTRIAL
GALPON 1.170 MT2
OFICINAS 198 MT2
ENTRADA CAMIONES
EMPALME TRIFASICO
110 UF
VIVACETA / INDEPENDENCIA
Cel. 9 92502695

POR RENOVACIÓN SE VENDE
- MAQUINA LAMINADORA SOLVENTLESS COMEXI
- MAQUINA IMPRESORA MARK ANDY 830 (3 COLORES + 1)
info@impresorasindustriales.cl

Alaluf
VENTA
Colo - Colo | Quilicura
Moderno condominio de bodegas próximo a Vespucio. Dispone de tres modelos con espacios flexibles y altos estándares de seguridad.
CONSTRUIDO desde 280 m² VALOR desde UF 6.500

GALPONES EN VENTA

UF 6.680	Desde. El Montllo, condominio, nuevo	desde 200 m²
UF 11.500	El Taqueral, Lampa, oficinas, trifásica	870 m²/2.000 m²
UF 15.065	Sector Autopista Central, galpón, oficinas	1.090 m²
UF 17.085	Mapocho - Radal, galpón, oficinas	850 m²/1.490 m²
UF 18.000	Loteo Ind. Lo Boza, galpón, oficinas	855 m²/1.200 m²
UF 23.500	Santa Rosa, transformador 150 kw	1.970 m²/5.000 m²
UF 36.000	Pedro Aguirre Cerda, transformador	2.500 m²/4.000 m²
UF 160.000	Sobre P. Norte, transformador 400 kw	5.920 m²/19.730 m²

GALPONES EN ARRIENDO

UF 80	Estación Central, transformador 400 kw	800 m²
UF 100	Portezuelo, Quilicura, oficina, 100 kw	1.300 m²/4.200 m²
UF 100	A pasos de Vivaceta, galpón, oficinas, trifásica	760 m²
UF 110	Desde. Santa Rosa - Alcalde Alarcón	desde 1.100 m²
UF 125	Parque Ind. La Reina, galpón, oficina	1.488 m²/1.800 m²
UF 140	Antillanca, oficina, patio pavimentado	1.500 m²/4.000 m²
UF 145	Joaquín Rodríguez, Macul, oficinas	1.150 m²/1.800 m²
UF 150	Desde. Loteo Los Espinos, oficina	742 m²/8.566 m²
UF 150	Henry Ford, Maipú, galpón, oficinas	1.380 m²/4.030 m²
UF 220	San Ignacio, Buenaventura, con local	3.120 m²/4.000 m²
UF 390	Lo Espejo, oficinas, 170 kw	3.440 m²/8.690 m²

TERRENOS INDUSTRIALES

UF 0,55/m²	Desde. El Taqueral, Lampa, Inofensivo	desde 50.000 m²
UF 0,95/m²	El Noviciado, Isam 6, Industrial peligroso	44.600 m²
UF 4,00/m²	El Portezuelo, Colina, Inofensivo, molesto	12.830 m²
UF 6,500	Hacienda Lampa, agroindustria	10.000 m²

Contacto: Natalie Alaluf / +569 8828 3290 / natalie@alaluf.com
Hendaya 263 - Las Condes | **2 2211 7800**
www.alaluf.com

EL MERCURIO
Club de Lectores
EL MERCURIO
SANTIAGO
W
POR TUS COMPRAS EN TIENDAS CLUB
TRANSFÓRMATE EN UN ROCK STAR W Y VIVE EXPERIENCIAS WOW

DURANTE TODO MARZO, COMPRA EN TIENDAS CLUB (AV. SANTA MARÍA, ALTO LAS CONDES, BANDERA) O EN **TIENDACLUBDELECTORES.CL** Y PARTICIPA EN EL SORTEO DE UNA EXPERIENCIA 360° EN HOTEL W PARA DOS PERSONAS.

Experiencia WOW en Hotel W incluye:

Inicia tu experiencia en W Lounge / Cena en restaurante Terraza / Espumante en Redzone / Vive el concepto RETOX con los mejores djs de Santiago en Whiskey Blue / Noche en habitación Wonderful / Desayuno Buffet en Restaurante Noso



Por compras superiores a \$20.000 en Tiendas Club, compras en www.clubdelectores.cl/tienda o compras en Viajes Club acumula oportunidades de ganar!



Y SI PAGAS CON TU TARJETA CLUB DE LECTORES AMERICAN EXPRESS® ¡DUPLICAS TUS POSIBILIDADES!

Revisa las bases en www.clubdelectores.cl. La experiencia incluye fotografías en cada outlet del hotel W, y serán utilizadas para publicación en sociales del Club de Lectores y de hotel W. Detalle de premios incluidos en la experiencia en las bases del concurso, cualquier consumo adicional debe ser cancelado por el huésped en el hotel al momento del check out. El ganador debe retirar su premio en casa Club Santa María, y luego hacer la reserva directamente en hotel W previo al uso del premio, con 48 horas de anticipación. Uso del premio exclusivo en noches de viernes o sábado de abril 2017. Reservas en reservas.santiago@whotels.com