

Panorama Global



Revisión Económica Tercer Trimestre 2011 | No. 26



Israel

El índice de Precios al Consumidor registró en el mes de mayo un aumento de 0,5%, mientras que la inflación durante los últimos doce meses llegó a 4,1%

En el mes de mayo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) registró un aumento de 0,5%, similar al promedio de las previsiones realizadas por diversos analistas en el mercado financiero. En ese índice fue significativa la contribución del componente de los servicios de vivienda de propietarios, el que aumentó en 1,1%. Durante los últimos doce meses, el componente de los servicios de vivienda aumentó a 6,8%, similar a la tasa de aumento durante los últimos cuatro meses. La inflación en los últimos doce meses aumentó en 4,1%, es decir, por encima del límite superior del rango meta de la estabilidad de precios (1-3%).



Tal como lo muestra el diagrama, la inflación se desvió del rango meta de la estabilidad de precios desde el comienzo del año y, tal como lo habíamos señalado en el pasado, principalmente como resultado de las bajas cifras indexadas que caracterizaron el año 2010. En otras palabras, esto proviene del hecho que la tasa de aumento de precios se

calcula como una tasa de cambio durante los doce meses anteriores y la "salida" de las bajas cifras indexadas en el curso del último año se traduce en un "salto" en la inflación. Se prevé que esta situación se equilibre hacia el final de este año. Además de este aspecto técnico, la inflación se ve afectada también por el aumento continuo de los precios de la vivienda y el alto nivel de los precios de las mercaderías y de la energía.

El índice compuesto del estado de la economía para el mes de mayo registró un aumento de 0,3%

El índice compuesto del estado de la economía para el mes de mayo registró un aumento de 0,3% con tendencias mixtas en sus componentes. El incremento de este índice durante los últimos doce meses fue de 5,8%, en comparación con la tasa de incremento anual promedio de 6,5% desde la segunda mitad de 2010. Esto podría indicar una tendencia a la moderación del ritmo de expansión de la actividad económica. La tasa de aumento del índice compuesto del estado de la economía se ha moderado en el curso de los últimos cuatro meses.

El análisis de los componentes de este índice presenta la continuación de la tendencia alcista de las importaciones tanto de los productos de consumo como de los insumos de manufacturados. Por otra parte, tiene lugar una considerable moderación en la tasa anual de aumento de los componentes de la exportación, la producción industrial, así como en el índice de réditos en los sectores del comercio y los servicios, y en la cantidad de puestos de



empleados asalariados en la economía. Por consiguiente, estos componentes moderan la tasa de aumento del índice compuesto del estado de la economía.

Estos desarrollos en los componentes del índice son consistentes con indicaciones relacionadas con el cierre de la brecha del producto que imperó en la economía israelí en el período de la crisis y el acercamiento de la economía al pleno empleo. En vista de lo mencionado, estimamos que estas tendencias continuarán a lo largo del año 2011. El componente de la importación de insumos de manufacturados, el que aumentó desde comienzos de 2010 en una tasa anual de doble dígito de 26%, se espera que en el futuro conduzca a una expansión de la capacidad de producción de la economía y permita un crecimiento económico más rápido.

Por: Sagit Cohen, Sector Económico, Leumi Israel



La Zona del Euro

¡Grecia es la palabra!

Durante el último trimestre, Grecia predominó en los titulares de la Eurozona. A fines de junio, el Parlamento Griego finalmente se alineó y votó las leyes

presupuestarias necesarias para tener derecho a recibir un paquete de asistencia financiera adicional de 12 mil millones de euros. El resultado significa que Grecia ahora ha despejado el último obstáculo que se encontraba en su camino para liberar los fondos de rescate que impidan un turbulento "default" en el próximo mes. Dicho esto, muchos afirman que ese voto tan solo compra tiempo y tanto el riesgo de "default" como el de contagio de la crisis sigue siendo una posibilidad muy real. La Unión Europea está aún en la carrera para intentar conseguir otra ayuda o "bailout" que probablemente valga más de 100 mil millones de euros para evitar un "default" del sistema en 2012.

Lamento decir que los males de la zona del Euro no comienzan y terminan con Grecia. Según las indicaciones más recientes, el sector privado en toda la región aumentó muy poco y sin el apoyo de Alemania y Francia se hubiese reducido. A la nueva titular del Fondo Monetario Internacional, Christine Lagarde, le esperan tiempos muy ajetreados. Incluso Mervin King del Banco de Inglaterra

al hablar ante su Comité de política financiera dijo que la crisis de la deuda de la Eurozona representa el "riesgo más material e inmediato" para la estabilidad financiera del Reino Unido. Si bien la exposición directa de los bancos británicos a Grecia es mínima, la verdadera dificultad radica en la exposición indirecta a Grecia, en otras palabras, la exposición de los bancos británicos a bancos franceses y alemanes. La exposición indirecta a Grecia en este asunto podría ser muy peligrosa no sólo para el Reino Unido sino para toda la zona del Euro. En última instancia, el mayor riesgo sería que esta incertidumbre llevase a los financiadores de los bancos a retirar sus fondos y realizaran sobrepréstamos apresurados. Si esto ocurriera, podríamos ver una crisis de confianza y de sentimiento que fácilmente podría llevar a una segunda crisis como la de Lehman Brothers.

Otra amenaza clave para la región es el impacto de la inflación. A modo de ejemplo, la renta disponible real en el primer trimestre de este año en el Reino Unido ha caído en un 2,7% interanual, lo que significó la caída más importante desde 1977. Está de más decir que esto tuvo un impacto negativo en el gasto del consumidor puesto que los compradores sienten el recorte de sus ingresos. Entre tanto, la inflación actual ha ascendido a 2,7% en la Eurozona, induciendo a los mercados a esperar que el Banco Central Europeo aumente las tasas en julio. El BCE abrió el camino para volver a un entorno con una tasa de interés que aumenta de golpe, con un primer aumento de 1,25% en el mes de abril. Mientras Europa intenta alinear la inflación al objetivo a través del incremento de las tasas de interés, el Banco de Inglaterra parece reacio a utilizar esta herramienta. El Banco de Inglaterra se conforma con dejar las tasas sin cambios por temor a crear una 'excesiva inestabilidad en la economía'.

Dicho todo esto, hay rayos de esperanza e indudablemente no todo se presenta tan oscuro y nefasto. Sin embargo, ante este trasfondo en cierta medida desafiante y mixto hay que preguntarse cómo ha podido el euro mantener tal resistencia frente a las monedas principales. Ante las amenazas obvias que existen en la zona, ¿cuánto tiempo más podrá resistir?

Por: Sarah Card, Corporate Dealer, Bank Leumi UK



Los Estados Unidos

Lo que sucedía

En todos los sitios a los que viajaba, era imposible no percibir o escuchar el bullicio de la gente.

En las ciudades se veían por todas

partes grúas y obreros aplicados a construir rascacielos para hoteles y apartamentos, en todo el país se construían y remodelaban casas de todo tipo y tamaño, las tiendas estaban desbordadas de clientes haciendo compras y los cafés colmados de patronos felices. Todo esto reflejaba a la perfección el sentido del bienestar que acompaña una baja tasa de desempleo y un crecimiento del PIB de aproximadamente 4,5%. Entre tanto, el aumento de las exportaciones, fuertes cuentas de transacciones exteriores y reservas en aumento de divisas del Banco Central contribuyeron a una moneda fuerte, una inflación moderada y tasas de interés elevadas. Estos elementos son indicadores de buena salud económica. Oh, se me olvidó mencionar que pasé una semana en el exterior y esta descripción no presenta la situación de Estados Unidos sino la de Israel.

Lo que no está tan bien

En Estados Unidos, el 2011 hasta ahora no resultó tan bueno como la mayoría hubiese esperado. Tras un crecimiento bastante aceptable de 2,9% durante la segunda mitad del 2010, el PIB registró en el primer trimestre de este año un crecimiento decepcionante de 1,9% y las previsiones para el segundo trimestre no son mucho más altas.

Es cierto que el comienzo del año 2011 estuvo marcado por una serie de sucesos extraordinarios que tuvieron importantes repercusiones en lo social y económico. Entre otros hechos, el tsunami y catástrofe nuclear del terremoto Tohoku, la "Primavera árabe" en África del Norte y Oriente Medio, el aumento de los precios de la energía y la continua preocupación en lo relativo a Grecia y otros miembros de la Eurozona en situación delicada. Estos desarrollos redujeron la fabricación global (el efecto dominó en la oferta como

resultado de la catástrofe japonesa) y la reducción de la fuerza de compra de los consumidores (precios más altos de los alimentos, las materias primas y la energía). Además, los bancos europeos temen el riesgo de un posible contagio de la crisis griega, la que podría transformarse en una situación más trágica que cualquiera de las obras de Frínico.

Entre tanto, el sector inmobiliario se encuentra en una situación de sobreoferta, embargos y la constante caída de precios. Este recurso - que para muchos estadounidenses pasó de ser su principal activo a su principal pasivo - sigue afectando la actitud de compra de los consumidores. Con una tasa de desempleo que aumentó de 8,8% en el mes de marzo a 9,1% en mayo, el término que mejor describe la actitud de los consumidores es "frágil".

Junto al deterioro de los datos económicos, el S&P 500 cayó en 8,0%, descendiendo de 1370 en mayo a 1258 a mediados de junio, nivel en el que permaneció casi sin cambios en el curso del año. Las tasas de interés también descendieron ante los temores de "default" griego y las perspectivas que la Reserva Federal (Fed) no cambie sus políticas durante un largo período. Las tasas de bonos del tesoro a dos años descendieron de 0,85% en abril a 0,32% el 24 de junio. Estas tasas se acercaron pero no superaron la caída de 0,31% de noviembre de 2010 pero tal vez signifique un suelo doble de las tasas de los bonos del tesoro a corto plazo. Las tasas a diez años cayeron de 3,60% a 2,85% después de que la Reserva Federal concluyera el programa de compra de deuda llamado QE2. Entre tanto, el dólar presentó niveles normales de volatilidad pero en promedio quedó próximo a los promedios móviles de 30, 60 y 90 días, y osciló entorno a 1,435 Euros y 81 yenes japoneses.

Lo que podría desarrollarse

Sin embargo, no todo es tan desalentador, en especial si tomamos en cuenta los datos positivos publicados durante las últimas semanas del trimestre. Un factor

La información contenida en este boletín se basa en Fuentes – incluso Fuentes publicadas – que el Bank Leumi le-Israel B.M. y sus subsidiarias (el «Banco») estiman confiables, pero que no han corroborado en forma independiente. El Banco no garantiza que esta información sea correcta ni que esté completa. Las opiniones vertidas en este boletín están sujetas a cambio sin previo aviso. Los datos contenidos en este documento no deben interpretarse como la compra o venta, ni como la petición de una oferta para comprar o vender ningún título o moneda. El Banco y sus sucursales pueden tener posiciones en los títulos o monedas a las que se hace referencia en este boletín, o en otros títulos o monedas cuyo valor puede verse afectado por el valor de los títulos o monedas a los títulos o monedas a los que se refiere este boletín. Los productos de inversión que no son depósitos no están asegurados por el FDIC; no son depósitos ni otras obligaciones, ni están garantizadas por el Banco o sus sucursales; y están sujetos a los riesgos de inversión, incluso la pérdida posible del capital invertido.

importante ha sido la rápida recuperación de la producción japonesa la que dará un impulso no sólo a su propia economía sino también a la producción mundial, al liberar los cuellos de estrangulamiento de la demanda. Los precios del petróleo, tras el pico de comienzos de mayo, presenciaron la caída del precio de un barril de crudo WTI de 115 dólares a 100 dólares a comienzos de junio. Entonces, tras el anuncio de la IEA que pondría en el mercado 60 millones de barriles de sus reservas estratégicas de petróleo, los precios cayeron a un nivel de 90-95 dólares lo que favorecería a los consumidores. La cantidad de permisos para la construcción de nuevas viviendas (un indicador avanzado) subió un 8,7% en mayo a una tasa anual de 609.000, cifra baja en comparación con el alto nivel de 2,26 millones de septiembre de 2005, pero por encima del nivel de 544.000 de marzo. Los principales indicadores económicos presentan una próspera ganancia de 0,8% (el décimo aumento en once meses). Los nuevos pedidos para artículos duraderos aumentaron a una tasa sólida de 1,9% en mayo y presentan una tendencia al crecimiento puesto que el promedio de 3 meses (+1,27%) es superior al de 6 meses (+1,0%) y 12 meses (+0,77%). Conforme a esto, el Índice de Manufactura ISM presentó una mejor lectura de la prevista de 55,3%.

En cuanto a Grecia, el gobierno de George Papandreou logró sobrevivir un voto de desconfianza. Pocos días más tarde, el Parlamento griego aprobaba un plan de austeridad por un monto de 28 mil millones de euros para lograr impedir un "default" de pago de Grecia y aseguró así la próxima ronda de asistencia de la UE y del FMI. Los mercados de valores se recuperaron a través del mundo, al menos por ahora, al haber sido impedido un "default" griego. Además, los mercados salieron un poco a flote gracias a la propuesta francesa y alemana para reestructurar la deuda griega pendiente, de modo tal que eso "podría" impedir una declaración de "default" en el mercado de derivados de crédito.

Lo que podría ocurrir

Al mirar en dirección de la segunda mitad de 2011 y en adelante, diversos factores modelarán el paisaje económico. Según la Reserva Federal, la economía pasa por un período de transición que llevará a mejores perspectivas de crecimiento, un desempleo más bajo y una inflación aún moderada. Con la conclusión del QE2, estas perspectivas son tal vez lo suficientemente buenas para disuadir a

la Reserva Federal a anunciar un programa de compra de deuda QE3. Entre tanto, el debate en el Congreso estadounidense acerca de las vías para reducir el pantagruélico déficit presupuestario federal está a toda marcha. La táctica de sacar de los demócratas un acuerdo para realizar recortes de los gastos es una artimaña de los republicanos para obtener en el Congreso un aumento del tope de la deuda, el que sin acción alguna será quebrado a comienzos de agosto. Mientras que muchos Keynesianos temen que éste sea un mal momento para aprobar una limitación fiscal, lo más probable es que no tengan lugar serios recortes presupuestarios hasta después de las elecciones de 2012. Y si resultase necesario ayudar un poco más a los consumidores, la reducción de 2,0% del impuesto a la nómina (que equivale a unos 110 mil millones de dólares) cuyo vencimiento está previsto para fines de 2011, podría extenderse por un año más.

En mi opinión, el fin del programa QE2 junto a serios recortes de los gastos federales apoyarán al dólar estadounidense, conducirán a valores bursátiles superiores y mantendrán la inflación bajo control. Mientras tanto, las tasas de interés que aumentaron hacia el final del trimestre con el voto griego y la mejora de los datos económicos, probablemente queden de lado puesto que la Reserva Federal no tiene prisa para aumentar las tasas frente a cierto grado de rigurosidad fiscal. Todo esto debería conducir a una ligera recuperación de la economía con un crecimiento promedio de 3,0 – 3,5% durante los próximos seis trimestres. Esto conduciría a un descenso lento pero constante de la tasa de desempleo hacia un 8,0% para fines de 2012, la que seguirá siendo alta pero mucho mejor que el 10% de fines de 2010.

Por: Bob Giordano, Gestión de Tesorería, Leumi USA

Índices seleccionados - 1 de julio de 2011		
Índice	% Valor	% de retorno YTD en 2011
S&P 500	1339.67	6.52
MSCI World	1343.81	5.00
Global Broad Corp.	220.80	2.41
High Yield Global Bond	827.95	4.93
CRB Total Commodity	336.71	1.17

Centros de Banca Privada Internacional de Leumi en Israel

Tel Aviv

Tel.: +972-3-621-7444

Tel.: +972-3-621-7333

Jerusalén

Tel.: +972-2-620-1811

Netanya

Tel.: +972-9-860-4584

Centros de Banca Privada

Tel Aviv

Tel.: +972-3-623-7300

Haifa

Tel.: +972-4-835-0333

Herzeliya

Tel.: +972-9-960-9311

Jerusalén

Tel.: +972-2-620-1877

EE.UU.

Bank Leumi USA

New York Head Office

Tel.: +1-917-542-2343

Suiza

Bank Leumi (Switzerland)

Tel.: +41-44-207-9111

Luxemburgo

Bank Leumi (Luxemburgo) S.A.

Tel.: +352-346-390

Reino Unido

Bank Leumi (UK) plc

Tel.: +44-20-7907-8000

Rumania

Bank Leumi Rumania S.A.

Tel.: +40-21-206-7075

Para más información, por favor visitar nuestro sitio Internet:

www.bankleumi.com

Redacción:

Smdar Ilan:

Jefe del Departamento de

Productos de Marketing

Tel.: +972-3-514-9989

E-mail: smadari@bl.co.il