

# Proyecciones Junio 2017: Suben Tasa de Fed Funds en Línea con Expectativas del Mercado

La declaración del Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal (FOMC Statement) del 14 de junio, da cuenta que en vista de lo que se observa, y de las expectativas respecto a las condiciones del mercado laboral y de la evolución de la inflación, el Comité (FOMC) decidió subir el rango de la tasa de interés de Federal Funds a 1-1 ¼%, o sea, 0,25.

Después de esta alza mencionada, el Comité estima que la situación de la política monetaria en Estados Unidos permanece acomodaticia, permitiendo impulsar un mayor fortalecimiento del mercado laboral y un sostenido retorno de la inflación a un nivel del 2%, que es la meta inflacionaria de la FED.

Para tomar la decisión anterior de elevar la tasa de interés de federal funds, o de “política monetaria”, el Comité llegó a la conclusión, de acuerdo a la información disponible desde mayo cuando se reunió por última vez, que el mercado laboral ha continuado fortaleciéndose y que la actividad económica se ha elevado moderadamente durante este año. En el primer trimestre, la actividad económica en EE.UU creció un 1,2% y en el segundo trimestre se espera, de acuerdo a las proyecciones, que lo haría en un 3%, y para todo el 2017 en 2,1%.

La declaración del Comité agrega que los aumentos de empleo se han moderado, pero que han sido, hasta ahora, sólidos en promedio desde el comienzo del año y que el desempleo ha declinado. Por otra parte, el gasto de las familias ha subido, en los meses recientes y la inversión fija ha continuado expandiéndose.

Respecto a la inflación, el Comité agrega que en una base de doce meses, la inflación ha

**El Comité continúa albergando expectativas de empezar la implementación de un programa de normalización este año, si la economía evoluciona como se ha anticipado.**

declinado recientemente y que la tasa de inflación que excluye alimentos y energía está a un nivel algo por debajo del 2% y que las expectativas de inflación a mediano y largo plazo están estables. El Comité espera que con ajustes graduales a la posición de la política monetaria, la actividad económica se expandirá a una tasa moderada, el mercado laboral se fortalecerá algo más y que la inflación, a 12 meses permanecerá ligeramente bajo el 2%, en el corto plazo, pero que se estabilizará en torno a la meta de 2% en el mediano plazo.

Los riesgos de corto plazo de esta visión proyectada de la economía de Estados Unidos, están balanceados, pero el Comité seguirá monitoreando los desarrollos de la inflación de manera estrecha.

Para determinar el tiempo y magnitud de los ajustes futuros de la política monetaria, el Comité seguirá analizando las condiciones económicas con respecto a los objetivos de máximo empleo y la meta de 2% de inflación.

El Comité espera que las condiciones de la economía evolucionarán de un modo que garantice incrementos graduales de la tasa de federal funds. La tasa de fondos federales probablemente permanecerá por debajo de lo que se espera en un horizonte de largo plazo. Para este año, el mercado espera que haya un incremento o dos más de la tasa de política monetaria.

El Comité continúa albergando expectativas de empezar la implementación de un programa de normalización este año si la economía evoluciona como se ha anticipado. Sólo hubo un miembro del Comité, que votó esta vez en contra de elevar el rango de tasas de política monetaria.

Otros hechos recientes significativos para la economía global son de carácter más bien político, como las elecciones en Francia y en Inglaterra relacionada con el Brexit.

Las elecciones presidenciales y parlamentarias en Francia han sido sorprendentes y equivalentes a una verdadera revolución, en cuanto a la renovación de la clase política, tendiente a buscar un objetivo de moralización y recuperación económica y política del país, que ha estado en una situación económica de estagnación en los últimos años y figurando en listas de incumplimiento macroeconómico, especialmente en lo que concierne a reformas estructurales, déficit fiscal y endeudamiento.

La elección en Francia, además de abrir posibilidades de recuperación económica nacional, genera un nuevo horizonte de cooperación efectiva con Alemania, en el marco de la Unión Europea, lo cual es muy positivo para fortalecer la Alianza Europea en tiempos complejos y avanzar en algunos aspectos críticos de mayor integración económica y financiera.

Un aspecto inmediato que tendrá que abordar el Presidente Macron es la reforma laboral en Francia, para dar impulso y competitividad a la economía, incentivar la inversión y el crecimiento económico.

La segunda sorpresa política de las últimas semanas en Europa ha sido el resultado electoral opuesto a lo esperado en el Reino Unido, donde el gobierno conservador de la señora May perdió la mayoría parlamentaria, en vez de fortalecerla y ha sido debilitado y desautorizado para llevar a cabo un “Brexit duro”, en el cual en un extremo podría no haber acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea, lo cual podría ser muy costoso, desde el punto de vista económico y social. Las circunstancias políticas después de la votación en el Reino Unido y luego del cambio político en Francia se ven más favorables para un “Brexit blando”. Macron en Francia, a diferencia de Hollande, se ha mostrado más acogedor y racional respecto a minimizar los costos derivados de la separación del Reino Unido de la Unión Europea.

Este último hecho también contribuye a fortalecer a la Unión Europea, tanto políticamente como en el plano económico, al generarse un escenario más proclive a reducir los daños de la separación.

En las últimas semanas en Europa se avanzó en lo referente a la estabilidad del sector financiero. En España se puso en práctica el “mecanismo de resolución” MUR y se resolvió la delicada situación del Banco Popular, mediante intervención y venta en 1 euro y capitalización a través del Banco Santander.

En Italia, el gobierno italiano aprobó auxiliar a dos bancos venecianos. Popolare de Vicenza y Veneto Banca, al borde de la quiebra, con un aporte de hasta 17.000 millones de euros.

La situación patrimonial del Banco Intesa Sampaolo será reforzada, en una primera etapa, con 4.785 millones de euros de capitalización. Otros 400 millones de euros servirán como cobertura de garantía y 12.000 millones de euros adicionales, para cubrir préstamos riesgosos.

Cuadro Nº 1

## Proyecciones para las Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2009)	PIB (Var, %)					Inflación (Var, Dic/Dic)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
		2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
		TOTAL G7	41	1,3	1,4	1,4	1,8	1,4	1,2	0,4	0,9	1,7	1,7	-0,1	0,5	-0,1
USA	20,5	2,4	2,6	1,6	2,1	1,8	1,6	0,4	1,8	2,0	2,3	-2,2	-2,7	-2,5	-2,7	-2,8
Japón	6	-0,1	0,6	1,0	1,5	0,8	2,8	0,2	0,3	0,8	0,7	0,5	3,3	3,7	3,4	3,3
Alemania	4	1,6	1,8	1,8	2,0	1,7	0,8	0,2	1,0	1,8	1,7	7,3	8,5	8,6	8,1	7,7
Francia	3	0,4	1,2	1,1	1,6	1,6	0,6	0,2	0,7	1,3	1,2	-0,9	-0,1	-0,5	-0,4	-0,3
Italia	2,5	-0,4	0,6	1,0	1,3	1,1	0,2	0,2	0,2	1,5	1,2	1,9	2,1	2,2	1,9	1,5
Reino Unido	1,8	2,8	2,2	1,8	1,6	1,4	0,9	0,1	1,2	2,8	2,7	-5,1	-4,3	-5,9	-4,3	-3,9
Canadá	3,1	2,5	1,1	1,5	2,6	1,7	1,9	1,3	1,4	2,0	2,0	-2,3	-3,3	-3,7	-3,1	-2,7
<b>Grandes Economías Emergentes</b>	<b>% Economía Mundial (PPC 2009)</b>															
China	12,5	7,4	6,9	6,7	6,7	6,2	1,5	1,5	2,2	1,5	2,6	2,0	2,7	2,4	1,6	1,4
Corea	n.a.	3,3	2,6	2,8	2,8	2,5	1,0	1,1	1,5	2,0	1,5	6,3	7,7	7,2	5,9	5,6
India	5,1	7,4	7,6	7,1	7,2	7,4	4,0	5,3	3,7	2,5	4,2	-1,4	-1,3	-1,4	-2,0	-2,2
Rusia	3	0,6	-3,7	-0,2	1,2	1,4	9,6	14,5	5,7	4,2	4,6	3,1	5,0	3,0	3,5	3,9
Turquía	n.a.	2,9	4,0	2,9	3,2	3,1	8,8	8,2	7,6	11,1	7,6	-5,7	-4,4	-4,4	-5,6	-5,6
Euro Área	15,2	-0,9	1,9	1,7	2,1	1,7	0,2	0,2	0,7	1,6	1,2	2,3	3,3	3,3	2,5	1,6
Global	100	2,7	2,9	2,6	3,0	2,8	2,0	1,6	1,9	2,1	2,3					
Developed Markets	53,9	1,7	2,1	1,6	2,0	1,7	1,1	0,4	1,3	1,9	1,8	0,4	0,6	0,6	0,4	0,7
Emerging Markets	46,1	4,4	4,2	4,1	4,7	4,6	3,5	3,5	3,0	2,6	3,1	0,8	0,8	0,5	0,5	0,3
Global PPP ponderado	n.a.	3,2	3,3	3,1	3,6	3,4	2,4	2,3	2,3	2,3	2,6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: JP Morgan, FMI

Cuadro Nº 2

## Proyecciones, Indicadores económicos para América Latina

	PIB (Var, %)					Inflación (Var, 12 Meses)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
L.A. (7)	1,1	0,6	-1,6	0,8	2,3	7,8	8,9	10,5	7,4	5,6	0,7	-3,7	-2,9	-1,6	-2,3
Argentina	0,5	2,5	-2,3	3,1	3,3	23,8	26,1	40,4	24,6	17,0	-0,8	-2,8	-2,3	3,2	-3,3
Brasil	0,1	-3,8	-3,6	0,0	1,8	6,5	10,4	7,0	3,6	4,6	6,5	-3,3	-0,8	-1,3	-1,5
Chile	1,9	2,3	1,6	1,4	3,1	5,3	4,1	2,8	2,5	2,6	-1,5	-2,0	-1,9	-2,4	-2,6
Colombia	4,6	3,1	2,0	1,8	3,0	3,5	6,4	6,1	4,4	3,5	-2,3	-2,9	-5,2	-4,2	-3,9
México	2,1	2,5	2,3	2,0	2,2	4,2	2,3	3,2	5,8	3,1	-4,7	-2,8	-2,7	-2,8	-3,0
Perú	2,4	3,3	3,9	2,6	4,4	3,2	4,1	3,3	3,3	2,7	0,2	-4,4	-3,8	-3,2	-2,7
Venezuela	-4,0	-5,7	-15,0	-5,0	-1,5	61,3	151,4	764,6	1167,1	289,7	7,6	-7,6	-3,4	-0,8	0,7

Fuente: JP Morgan, FMI

Cuadro Nº 3

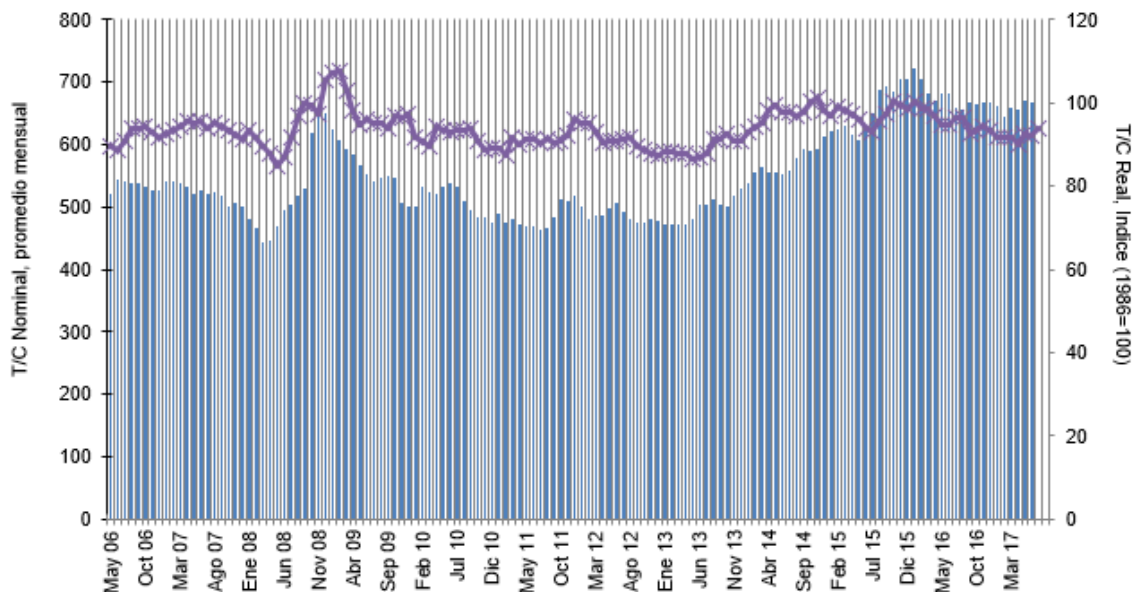
Panorama de Mercado  
Economías Emergentes: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2016								2017			
	May 16	Jun 16	Jul 16	Ago 16	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dic 16	Ene 17	Feb 17	Mar 17	Abr 17
Argentina	62,65	62,78	71,14	70,75	70,39	71,3	73,52	72,55	71,78	73,48	75,6	78,15
Brasil	77,04	79,62	82,9	84,3	83,28	85,84	82,81	83,78	87,62	89,14	88,07	87,07
Chile	90,12	90,71	93,82	92,84	91,78	93,04	94,42	95,19	95,58	97,15	94,59	95,1
Colombia	75,42	76,69	77,46	76,74	77,63	77,19	74,04	77,33	79,25	80,52	78,51	79,97
México	80,22	77,84	78,52	78,82	76,33	78,15	74,78	74,06	71,82	75,37	76,68	81,79
Perú	100,88	101,09	100,99	99,45	98,19	98,6	100,12	101,37	102,21	103,41	104,4	103,68
Venezuela	637,67	695,93	762,61	844,06	935,84	1027,82	1161,69	1247,67	1319,74	1357,01	1422,23	1497,25
Rusia	76,08	76,91	79,45	77,9	78,43	82,08	81,78	86,86	90,29	91,61	92	94,05
Corea	106,87	107,44	110,19	112,06	112,94	111,94	110,39	110,57	111,11	114	114,65	113,52
Turquía	83,32	83,64	84,29	83,19	82,93	82,12	78,59	75,97	72,2	73,81	74,03	74,81
China	125,19	123,15	121,69	120,85	121,24	121,06	121,6	122,81	123,27	122,07	120,42	119,38

Fuente: BID

Gráfico Nº 1

Tipo de Cambio Nominal y Real en Chile  
(Promedios Mensuales)



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro Nº 4

Tipo de Cambio al 14 de junio de 2017  
(Moneda local/US\$)

País	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2016	Variación desde Dic. de 2015
Argentina	15,8872	18,0554	-0,05%	0,05%
Ecuador	25.000,00		0,00%	0,00%
Brasil	3,31		-1,59%	1,62%
Chile	661,33		1,37%	-1,35%
Colombia	2,932995		2,35%	-2,30%
México			14,81%	-12,90%
Paraguay	5,5727		2,95%	-2,86%
Perú	3,278		2,38%	-2,32%
Uruguay	28,314		3,06%	-2,97%
Países Euro	1,1213		-6,21%	6,62%
Japón	109,955		6,37%	-5,99%

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local\*

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2016	Var. % año actual	Var. % 2015**
Dow Jones	21.236,67	19762,2	7,46%	21,87%
México (MEXBOL)	49.128,76	45642,9	7,64%	14,31%
Argentina (MERVAL)	21.145,05	16987,26	24,99%	81,11%
Chile (IPSA)	4.850,42	4151,39	16,84%	31,80%
Chile (IGPA)	24.298,20	20734,17	17,19%	33,86%
Perú (IGBVL)	16.198,71	15556,69	4,13%	64,48%
Brasil (IBOV)	61.700,23	60227,29	2,45%	42,33%
Colombia (IGBC)	10.731,59	10106,25	6,19%	25,55%

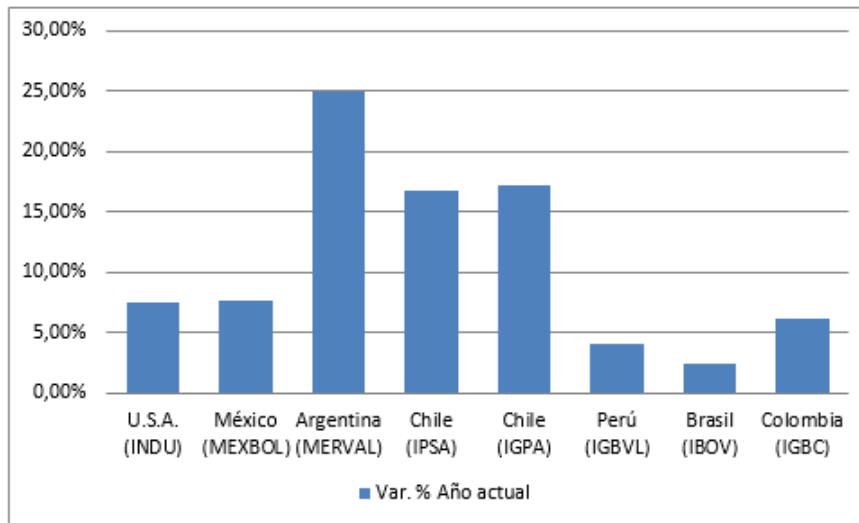
\* Los datos corresponden al día 6 de junio de 2017

\*\* Variación respecto al 31 diciembre de 2015.

Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 2

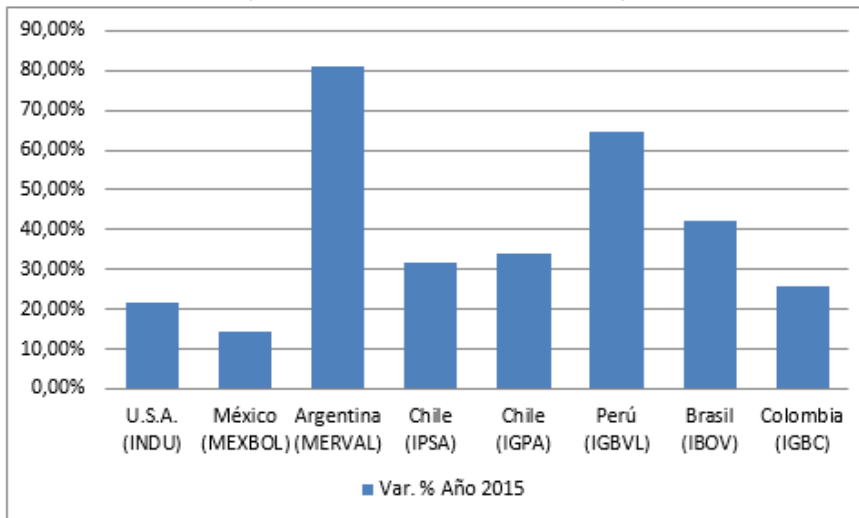
Mercados Accionarios 2016: Retornos en US\$ al 14 de junio de 2017  
(var. % durante 2016)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 3

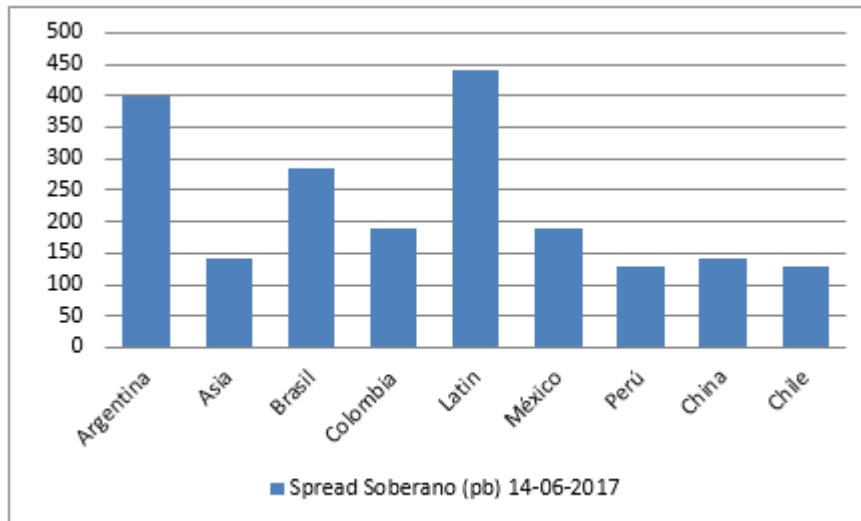
Mercados Accionarios desde 2015: Retornos en US\$ al 14 de junio de 2017  
(var. % desde 2015 a la fecha)



Fuente: Bloomberg

Gráfico N° 4

Clasificación de Riesgo País (EMBI + y EMBI Diversified)  
Índice de Países, spread Soberanos (pb)



Fuente: JP Morgan

Cuadro N°6

Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 13 meses)

	Alemania	Italia	Irlanda	Chile	UK	China	Indonesia	Francia	Brasil
13-06-2017	16	155	38	68	21	68	116	26	236
24-05-2017	15	162	40	70	22	79	125	29	235
18-04-2017	19	190	51	78	28	86	139	58	226
15-03-2017	20	185	57	75	30	86	131	60	232
08-02-2017	22	181	68	78	31	107	142	52	239
28-12-2016	22	155	64	85	31	117	160	38	282
30-11-2016	26	178	71	93	36	119	173	40	303
30-10-2016	19	136	29	84	36	105	149	30	259
31-09-2016	18	144	26	89	33	108	154	28	280
31-08-2016	16	135	25	76	34	99	145	28	261
31-07-2016	29	134	48	82	38	110	160	36	290
30-06-2016	18	148	65	113	36	132	202	39	356
31-05-2016	18	125	65	99	35	126	183	38	332
31-04-2016	13	96	40	127	19	150	230	48	492
31-03-2016	19	133	67	104	37	117	214	32	414
28-02-2016	14	109	42	139	27	126	237	27	471
31-01-2016	13	99	47	129	19	113	237	25	503

Fuente: Bloomberg

Cuadro Nº 7

### Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia					
	13 de junio 2017	Jun 17	Sep 17	Dic 17	Mar 18	Jun 18
EE.UU.	1	1,25	1,50	1,50	1,50	1,75
Brasil	10,25	10,25	9,00	8,50	8,50	8,50
México	6,75	7,00	7,00	7,00	7,00	7,00
Euro Área	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
Chile	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Japón	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
China	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35

Fuente: JP Morgan

Cuadro Nº 8

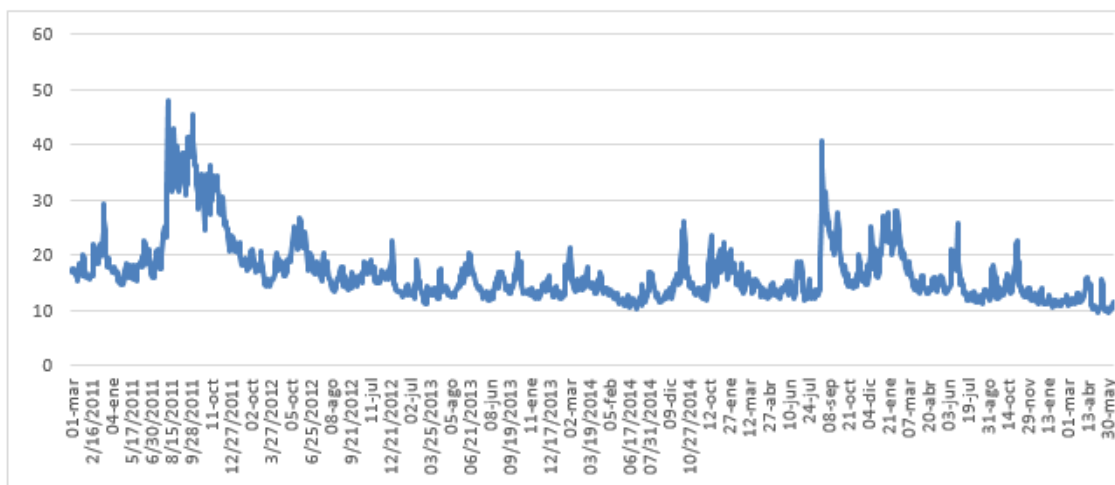
### Futuros de Tasas de Interés de EE.UU. (al 14 de junio de 2017)

Plazo	13-jun-17	13-jul-17	13-ago-17	13-ene-18
3 Meses	1,2732	1,3243	1,3884	1,4309
6 Meses	1,3330	1,3694	1,41307	1,4876
1 Año	1,4109	1,4395	1,5011	1,5722
3 Años	1,6831	1,7048	1,7467	1,8018
5 Años	1,8675	1,8857	1,9198	1,9658
10 Años	2,1769	2,1901	2,2142	2,2476
30 Años	2,4590	2,4369	2,4729	2,4852

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

## Índice VIX Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos



Fuente: Chicago Board of Trade

Cuadro Nº 9

## Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años (al 14 de junio de 2017)

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
10,37	2,21

Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 6

## Evolución del Índice BalticDryIndex (al 14 de junio de 2017)

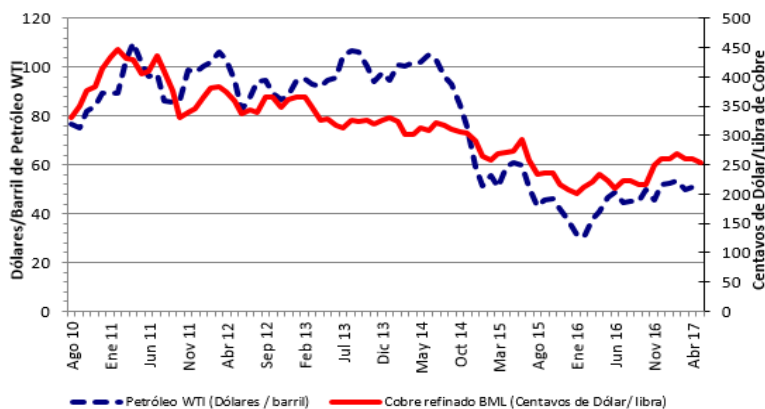


Fuente: Bloomberg

Nota: El índice BalticDry es elaborado por la compañía británica Baltic Exchange y representa un índice de precios del transporte de las materias primas principales (alimentos y metales) a través de las 26 principales rutas oceánicas del mundo. De esta manera, el índice sirve como un proxy de la demanda por materias primas en los principales mercados mundiales.

Gráfico Nº 7

## Evolución Precios de Commodities Crudo (WTI) y Cobre Refinado



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro Nº 10

Futuros de Petróleo y Cobre para agosto de 2017  
(al 13 de junio de 2017)

Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)	Brent (\$/Barril)
46,42	259,60	48,69

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 11

Evolución Precio Alimentos (últimos 13 meses)  
(100 = Promedio 2002-2004)

	Food Price Index	Carne	Lacteos	Cereales	Aceites	Azúcar
2016 Abr	152,8	149,6	127,4	149,8	166,4	215,3
May	156,7	154,5	128,0	152,3	163,3	240,4
Jun	163,2	157,9	137,9	156,9	161,9	276,0
Jul	162,5	161,7	142,3	148,1	157,3	278,7
Ago	166,6	164,9	154,6	143,6	169,0	285,6
Sep	171,4	165	176	140,9	172	304,8
Oct	172,0	161,8	182,8	142,3	167,9	315,3
Nov	171,3	163,3	186,4	141,4	175,9	287,1
Dic	170,2	156,8	192,6	142,0	183,0	262,1
2017 Ene	174,6	158,9	193	146,9	186,3	288,5
Feb	175,5	162,0	194,2	150,6	178,7	287,9
Mar	171,2	165,2	189,8	147,8	167,6	256,5
Apr	168,9	169,3	183,6	146	161,1	233,3
May	172,6	171,7	193,0	148,1	168,7	227,9

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura