

Proyecciones de la Economía Global Marzo 2018

En las últimas semanas han ocurrido una variedad de hechos con impacto económico internacional futuro. Por una parte, se han fortalecido las proyecciones de crecimiento económico de Estados Unidos para el año 2018 y 2019 y las de Asia Emergente, así como las de la economía global (PPP). Para el 2018 la economía global crecería, según los últimos análisis, un 4,1% y para el 2019 un 3,8%, ambas cifras históricamente altas, la tasa de desocupación está muy baja, en 4,1%.

La reforma tributaria en Estados Unidos es indudablemente un estímulo a la inversión y al crecimiento económico, tanto de Norteamérica como de la economía global. Así también, las cifras de Asia Emergente, dentro de la cual está China y la India, continúan altas.

Recientemente, las autoridades chinas aprobaron una meta de crecimiento para 2018 de 6,5%, luego de una tasa de crecimiento efectivo económico de 6,9% el 2017.

Otros hechos recientes significativos son el nuevo nombramiento, en la Reserva Federal, de Jerome Powell y el surgimiento del proteccionismo en Estados Unidos, mediante la elevación de aranceles, últimamente al acero (25%) y al aluminio (10%), con excepción de los amigos reales de Estados Unidos.

El episodio de repentinas ventas de acciones en Wall Street, a comienzos de febrero, que llevó al S&P 500 abajo en más de 10%, fue la primera corrección desde comienzo del año 2016 y produjo en las acciones en Estados Unidos la mayor baja mensual en más de dos años, ha llevado a algunos *traders* y operadores de fondos a la expectativa de que Jerome Powell tenga una actitud cautelosa. Sin embargo, el gobernador Powell

Según los últimos análisis, el año 2018 la economía global crecería un 4,1% y el 2019 un 3,8%, ambas cifras históricamente altas. La tasa de desocupación está muy baja, en 4,1%.

no ha mostrado mucha preocupación por la reacción de los mercados financieros y declaró ante el Comité de *Financial Services*, de la Cámara de Representantes, que su percepción era que la economía norteamericana se había fortalecido desde la reunión de diciembre, impulsada por positiva información económica reciente y por la reforma tributaria.

La salida reciente de ministros y asesores moderados del Presidente Trump (Gary Cohn y Rex Tillerson) sugiere más iniciativas proteccionistas futuras y probable endurecimiento de la política internacional de Estados Unidos.

Mientras lo anterior ocurre, un grupo de 11 economías de Asia Pacífico firmó el 8 de marzo en Santiago un acuerdo comercial CP-TPP 11, sin Estados Unidos, que reivindica el libre comercio en la región. La nueva versión del TPP-11, recién firmado, es un instrumento importantísimo para la integración comercial, económica y financiera de Asia Pacífico, por ser una nueva generación de tratados comerciales modernos, exigentes y vinculantes, que permitirá acelerar el proceso de integración económica en Asia Pacífico. Su aprobación en los parlamentos debiera ser rápida, porque están suspendidas las cláusulas que ofrecían mayor dificultad política (propiedad intelectual).

Por otra parte, en los mercados financieros ha habido episodios de alta volatilidad, en que el *vix* ha fluctuado entre 40 y menos de 20, debido a temores de alzas más rápidas de las tasas de interés en Estados Unidos, que afectan a los activos de renta variable, que se estima que habrían llegado a niveles altos. Sin embargo, la inflación de febrero fue menor a lo proyectado, de modo que baja algo la presión hacia un alza de tasas de interés, en lo inmediato.

Jerome Powell, el nuevo *Chairman* de la Reserva Federal, fue elegido en parte significativa por su moderación, respecto a la trayectoria futura de las tasas de interés, de modo que no se afectara la expansión de la economía y se facilitara, también, la desregulación gradual del sector bancario, que estuvo paralizada mientras Janet Yelen presidió la Reserva Federal.

El *Chair* Powell, sin embargo, en su testimonio inaugural de política monetaria, indicó que el flujo de información reciente, a partir de diciembre último, lo había convencido que el crecimiento de la economía norteamericana venía más vigoroso. En consecuencia, las probabilidades estarían inclinadas, probablemente, hacia cuatro alzas este año y otras tres en 2019, lo cual podría llevar la tasa de interés de política monetaria sobre el 3% el año próximo, o sea, una señal de que está viendo la necesidad de que la política monetaria adquiera un carácter algo más restrictivo, en ausencia de algún evento problemático en la economía.

Respecto al Banco Central Europeo, se espera que la retórica cambie hacia una política de normalización, con el término de la política monetaria expansiva (QE) en septiembre, y un alza de tasa en el 1Q del 2019.

La economía de Japón se mantiene en una trayectoria positiva, con una tasa de crecimiento en 2018, de 1,4% (4/Q/4Q) y un desempleo de 2,4%. No obstante, la inflación para el año 2018 se estima cercana al 1%, todavía lejos de la meta del 2%. El déficit fiscal es aún alto, en 4,9% anual y la tasa de interés a 10 años continúa cercana a cero, en 0,003.

El gobernador Kuroda, del Banco Central de Japón, fue nominado para un nuevo período y en su testimonio de confirmación en el parlamento, insistió en su posición de que la tarea más importante del banco es alcanzar la meta del 2% de inflación, señalando a su vez, que las condiciones actuales están lejos de alcanzar esa meta y que, por lo tanto, el Banco de Japón mantendrá persistentemente la política monetaria acomodaticia, hasta que la inflación CPI alcance el 2%.

El staff del Banco Central Europeo (ECB) elevó la proyección de crecimiento en 0,4% a 2,4% para el primer semestre de este año y luego declinando a 2% el segundo semestre. Para el término de este año, se estima una inflación de 1,3% anual. Mario Draghi, el presidente del Banco Central Europeo, ha sugerido recientemente que la política monetaria expansiva (QE) se mantendrá hasta ver un sostenido ajuste en la trayectoria de la inflación, consistente con la meta inflacionaria (2% anual). En consecuencia, la impresión actual es que el ECB se movería hacia la salida de QE más lentamente de lo esperado.

El ECB está, de hecho, en una actitud reactiva al flujo de información. No obstante, se estima que la primera alza de la tasa de interés del ECB podría ocurrir en marzo del 2019, la tasa actual de política monetaria es de -0,40 y en mayo del 2019 podría ser de -0,25.

La revisión reciente al alza del crecimiento económico de la OCDE alcanza a las economías del grupo de los siete países desarrollados (G7), a las economías más heterogéneas del grupo de los veinte (G20), dejando fuera, principalmente a Rusia.

Para la OCDE, la revisión más marcada es la de Estados Unidos, situando su expansión en 2,9%, vale decir unas cuatro décimas más de lo previsto en noviembre 2017 y de 2,8 en 2019, o sea, siete décimas más. El hecho principal que explica lo anterior es la reducción tributaria y, en especial, del impuesto a sociedades o empresas.

Junto al riesgo de las tensiones comerciales, está la amenaza del alza de las tasas de interés de política monetaria de los principales bancos centrales.

En cuanto a América Latina, crecerá más rápido en 2018, porque México, Brasil y Argentina tienen mejores perspectivas con crecimientos proyectados de 2,5% para México, 2,2% para Argentina y 3,0% para Brasil.

Otro hecho importante reciente es la decisión del Parlamento Chino de remover en la Constitución el límite al período presidencial y las reformas institucionales y designaciones de altos funcionarios en China, que presentan un cambio significativo, con probables consecuencias futuras.

En cuanto al crecimiento económico de este año, las autoridades chinas fijaron una meta de 6,5%, igual a la del año pasado, que fue superada con una expansión efectiva de 6,9%.

En el área económica, se observa que surgen dos cabezas o líderes en torno al Presidente Xi. Uno de ellos es Li Keqiang, el reconfirmado premier que tradicionalmente se ocupa de los temas económicos y el segundo es Liu He, el asesor económico del Presidente Xi Jinping y nuevo miembro del Comité Permanente del Buró Político (19 Congreso del PCCH).

Cuadro Nº 1

Proyecciones para las Economías Mundiales

	% Economía Mundial (PPC 2009)	PIB (Var. %)					Inflación (Var. Dic/Dic)					Cuenta Corriente (% del PIB)				
		2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019
TOTAL G7	41	1,4	1,4	2,1	2,2	1,9	0,4	0,9	1,6	1,8	1,7	0,5	-0,1	0,2	0,2	0,6
USA	20,5	2,6	1,5	2,3	2,6	2,2	0,4	1,8	2,1	2,8	2,3	-2,7	-2,5	-2,7	-2,8	-3,6
Japón	6	0,6	1,0	1,6	1,3	1,4	0,2	0,3	0,6	1,0	1,1	3,3	3,7	3,4	3,3	4,2
Alemania	4	1,8	1,9	2,5	3,0	2,3	0,2	1,0	1,7	1,5	1,6	8,5	8,6	8,1	7,7	7,8
Francia	3	1,2	1,1	1,9	2,5	2,1	0,2	0,7	0,9	1,5	1,2	-0,1	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3
Italia	2,5	0,6	1,0	1,6	1,7	1,5	0,2	0,2	1,3	1,4	1,1	2,1	2,2	1,9	1,5	1,5
Reino Unido	1,8	2,2	1,8	1,7	2,0	1,9	0,1	1,2	3,0	2,4	2,3	-4,3	-5,9	-4,3	-3,9	-2,6
Canadá	3,1	1,1	1,5	3,0	2,1	1,7	1,3	1,4	1,8	2,1	2,0	-3,3	-3,7	-3,1	-2,7	-2,5
Grandes Economías Emergentes	Economía Mundial (PPC 2009)															
China	12,5	6,9	6,7	6,9	6,7	6,4	1,5	2,2	1,8	2,4	3,0	2,7	2,4	1,6	1,4	1,2
Corea	n.a.	2,6	2,8	3,1	2,8	2,7	1,1	1,5	1,5	2,6	2,2	7,7	7,2	5,9	5,6	6,1
India	5,1	7,6	7,1	6,7	7,1	7,3	5,3	3,7	4,6	5,2	5,0	-1,3	-1,4	-2,0	-2,2	-1,6
Rusia	3	-3,7	-0,2	1,5	1,7	1,6	14,5	5,7	2,6	3,6	4,0	5,0	3,0	3,5	3,9	3,8
Turquía	n.a.	4,0	2,9	6,7	4,0	4,5	8,2	7,6	12,3	9,8	9,9	-4,4	-4,4	-5,6	-5,6	-4,1
Euro Área	15,2	1,9	1,7	2,5	2,9	2,3	0,2	0,7	1,4	1,4	1,3	3,3	3,3	2,5	1,6	1,9
Global	100	2,9	2,6	3,3	3,5	3,2	1,6	1,9	2,2	2,5	2,5					
Developed Markets	53,9	2,1	1,6	2,2	2,5	2,1	0,4	1,3	1,8	2,1	2,0	0,6	0,6	0,4	0,7	0,9
Emerging Markets	46,1	4,2	4,1	5,1	5,1	4,9	3,5	3,0	2,8	3,0	3,5	0,8	0,5	0,5	0,3	0,8
Global PPP ponderado	n.a.	3,3	3,1	3,9	4,0	3,8	2,3	2,3	2,2	2,5		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)				
	2015	2016	2017	2018	2019	2015	2016	2017	2018	2019	2014	2015	2016	2017	2018
L.A. (7)	0,6	-1,6	1,7	2,8	2,8	8,9	10,5	3,9	3,6	3,7	0,7	-3,7	-2,9	-1,6	-2,3
Argentina	2,5	-2,2	2,8	2,8	3,1	26,1	40,4	23,3	20,7	16,1	-0,8	-2,8	-2,3	3,2	-3,3
Brasil	-3,8	-3,6	1,0	3,0	2,5	10,4	7,0	2,8	3,7	4,1	6,5	-3,3	-0,8	-1,3	-1,5
Chile	2,3	1,6	1,5	3,3	3,7	4,1	2,8	2,0	3,1	3,4	-1,5	-2,0	-1,9	-2,4	-2,6
Colombia	3,1	2,0	1,6	3,0	3,3	6,4	6,1	4,1	3,9	3,5	-2,3	-2,9	-5,2	-4,2	-3,9
México	2,5	2,3	2,0	2,3	2,8	2,3	3,2	6,6	3,8	3,5	-4,7	-2,8	-2,7	-2,8	-3,0
Perú	3,3	3,9	2,5	3,8	4,2	4,1	3,3	1,6	2,4	2,4	0,2	-4,4	-3,8	-3,2	-2,7
Venezuela	-5,7	-15,0	-10,0	-10,0	-10,0	151,4	764,6	1468,2	3544,8	4662,3	7,6	-7,6	-3,4	-0,8	0,7

Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro Nº 3

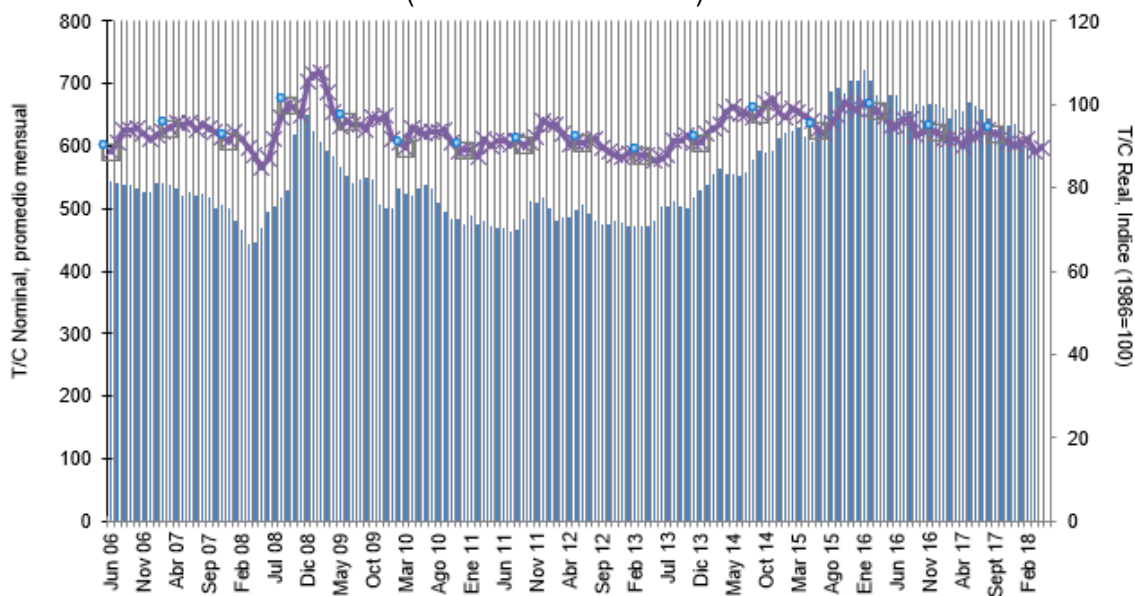
Panorama de Mercado
Economías Emergentes: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

	2017										2018	
	Mar 17	Abr 17	May 17	Jun 17	Jul 17	Ago 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17	Dic 17	Ene 18	Feb 18
Argentina	75,6	78,15	77,45	76,71	72,19	70,72	72,12	73,05	73,98	75,98	69,54	71,65
Brasil	88,07	87,07	84,82	81,79	83,82	80,31	83,77	83,18	81,49	80,18	81,34	85,19
Chile	94,59	95,1	92,38	92,35	92,87	93,57	95,07	95,83	95,82	94,2	97,69	101,39
Colombia	78,51	79,97	78,28	76,77	73,92	74,4	74,93	74,64	73,07	73,44	75,63	92,92
México	76,68	81,79	81,15	83,95	85,37	85,01	84,4	80,92	81,19	80,51	80,57	82,91
Perú	104,4	103,68	102,1	101,05	101,43	100,66	99,14	99,25	99,29	98,57	97,53	109,67
Venezuela	1422,23	1497,25	1621,43	1764	1927	2119,43	2318,05	2565,1	2855,22	3032,84	3181,11	3182,15
Rusia	92	94,05	91,77	90,04	86,44	84,5	86,09	86,98	85,33	85,4	86,35	85,65
Corea	114,65	113,52	114,18	112,73	111,9	110,98	109,86	110,65	112,99	114,36	114,22	112,31
Turquía	74,03	74,81	75,56	75,58	73,91	74,03	74,33	72,28	69,29	70,02	70,41	69,98
China	120,42	119,38	118,42	118,82	118,97	119,58	121,19	121,5	121,39	121,51	122,63	127,63

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 14 de marzo de 2018
(Moneda local/US\$)

País	Oficial Bancario	Interbank	Variación desde Dic. de 2017	Variación desde Dic. de 2016
Argentina	20,376	18,7377	-8,60%	9,41%
Ecuador	25.000,00		0,00%	0,00%
Brasil	3,29		0,64%	-0,64%
Chile	607,96		1,23%	-1,21%
Colombia	2852,69		4,67%	-4,46%
México			4,92%	-4,69%
Paraguay	5535		0,96%	-0,95%
Perú	3,2624		-0,75%	0,76%
Uruguay	28,39		1,25%	-1,23%
Países Euro	1,2286		-2,29%	2,34%
Japón	106,064		6,25%	-5,88%

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local*

	Cierre Ayer	Valor al 31 Dic. 2017	Var. % año actual	Var. % 2016**
Dow Jones	24.873,66	24179,22	2,87%	25,86%
México (MEXBOL)	47.817,05	49354,42	-3,11%	4,76%
Argentina (MERVAL)	32.707,46	30065,61	8,79%	93,33%
Chile (IPSA)	5.587,16	5564,6	0,41%	34,59%
Chile (IGPA)	27.991,52	27980,78	0,04%	35,00%
Perú (IGBVL)	20.639,09	19974,38	3,33%	32,67%
Brasil (IBOV)	84.928,20	76402,08	11,16%	41,01%
Colombia (IGBC)	11.398,49	11478,11	-0,69%	12,79%

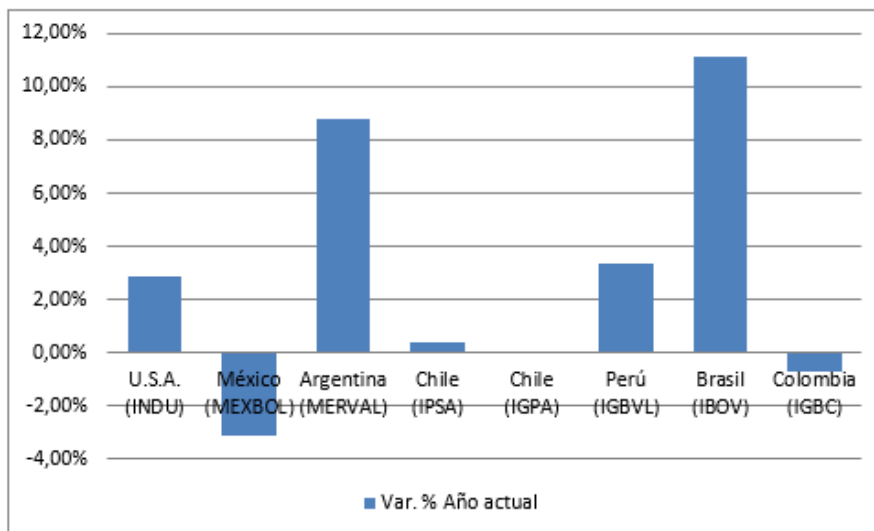
* Los datos corresponden al día 14 de marzo de 2018

** Variación respecto al 31 de diciembre 2016.

Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 2

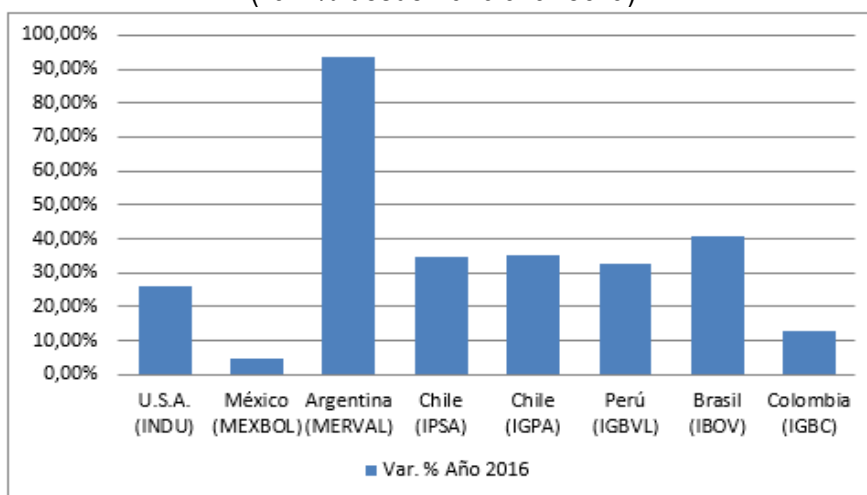
Mercados Accionarios 2016: Retornos en US\$ al 14 de marzo de 2018
(var. % durante 2018)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 3

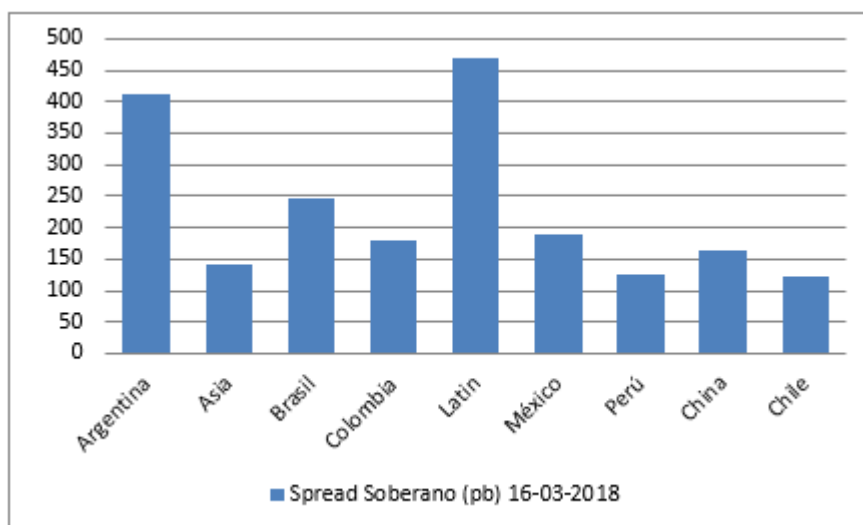
Mercados Accionarios desde 2015: Retornos en US\$ al 3 de marzo de 2018
(var. % desde 2016 a la fecha)



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
16-03-2018	10	99	26	44	16	56	90	17	147
04-01-2018	9	120	27	47	19	50	85	17	154
21-12-2017	9	116	25	50	19	52	87	17	164
15-11-2017	9	118	29	53	22	60	100	18	180
25-10-2017	11	131	29	53	24	51	94	21	171
27-09-2017	13	141	31	62	24	63	105	13	205
22-07-2017	18	138	31	61	18	66	111	20	203
19-07-2017	15	140	32	67	19	67	104	21	225
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

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 7

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

País	Tasa de Referencia					
	14-03-2017	Mar 18	Jun 18	Sep 18	Dec 18	Mar 19
EE.UU.	1,5	1,75	2,00	2,25	2,50	2,75
Brasil	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	7,00
México	7,50	7,50	7,50	7,50	7,00	6,50
Euro Área	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,25
Chile	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	3,00
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

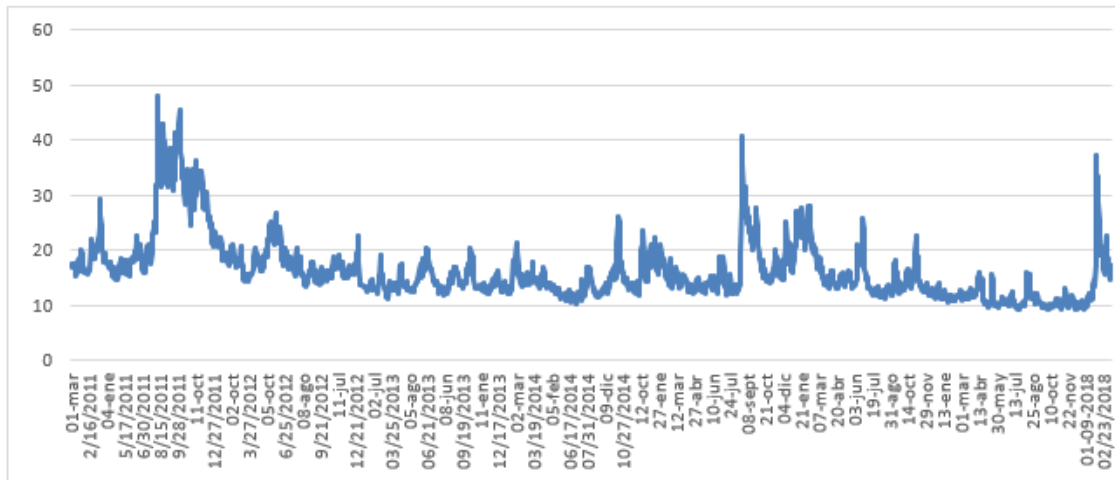
Futuros de Tasas de Interés de EE.UU.
(al 16 de marzo de 2018)

Plazo	16-mar-18	16-abr-18	16-may-18	16-ago-18
3 Meses	2,2507	2,2510	2,3715	2,4435
6 Meses	2,3177	2,3350	2,41129	2,4895
1 Año	2,4046	2,4395	2,5136	2,6144
3 Años	2,6972	2,7148	2,7514	2,7697
5 Años	2,7793	2,7911	2,8151	2,8448
10 Años	2,8844	2,9220	2,9350	2,9511
30 Años	2,9347	2,9373	2,9426	2,9488

Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 5

**Índice VIX
Volatilidad de las Acciones en Estados Unidos**



Fuente: Chicago Board of Trade.

Cuadro N° 9

**Volatilidad de Acciones en Estados Unidos y Rendimientos del Tesoro a 10 años
(al 16 de marzo de 2018)**

Índice VIX	Tesoro USA 10 años
15,35	2,85

Fuente: Bloomberg. .

Gráfico N° 6

Evolución del Índice BalticDryIndex (al 16 de marzo de 2018)

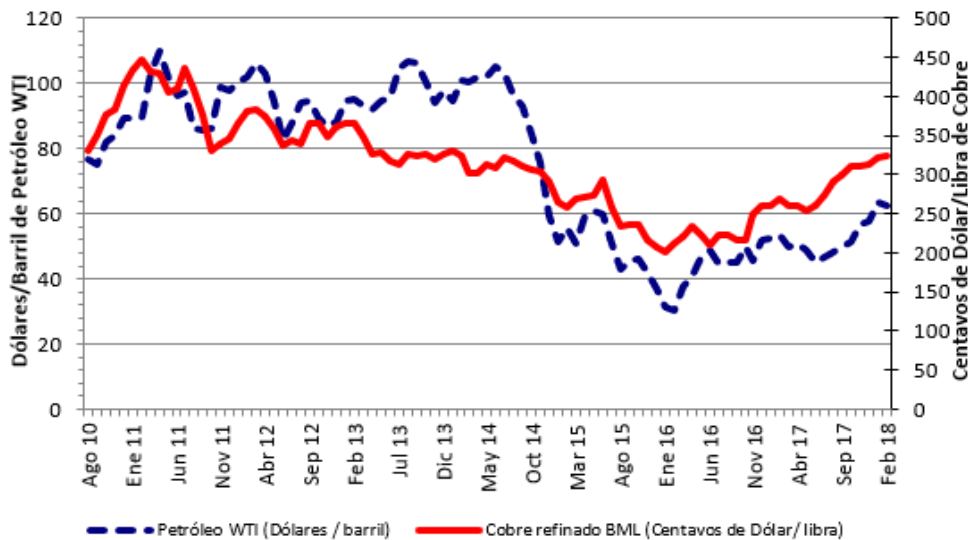


Fuente: Quandl.

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 N° 7

Evolución Precios de Commodities Crudo (WTI) y Cobre Refinado



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro Nº 10

Futuros de Petróleo y Cobre para mayo de 2018
(al 18 de marzo de 2018)

Crudo WTI (\$/Barril)	Cobre (c.\$/Libra)	Brent (\$/Barril)
61,09	311,10	64,89

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 11

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

	Food Price Index	Carne	Lacteos	Cereales	Aceites	Azúcar
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
Jun	175,2	175,2	209	154,3	162,1	197,3
Jul	178,9	174,5	216,6	162,2	160,4	207,5
Ago	177	173,2	219,7	153,7	164,4	203,9
Sep	178,6	174,0	224,2	151,9	171,9	204,2
Oct	176,6	173,3	214,8	152,7	170,0	203,6
Nov	175,8	173,2	204,2	153,1	172,2	212,7
Dic	169,3	170,3	184,4	152,4	162,6	204,1
2018 Ene	169	169,8	179,9	156,3	163,1	199,9
Feb	170,8	169,0	191,1	160,8	158,0	193,0

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura.