

Economics Group

PERSPECTIVA MENSUAL

Perspectiva de los Estados Unidos

Estados Unidos experimentó un fuerte impulso antes de los temporales

La economía de los Estados Unidos experimentó un fuerte impulso antes de los devastadores huracanes consecutivos, que afectaron zonas de Texas y la mayor parte de Florida a fines de agosto y en septiembre. Los daños causados por los huracanes probablemente llegarán a un total de \$150,000 millones, y gran parte de dichos daños se deben a la interrupción comercial en refinerías, plantas petroquímicas, restaurantes y la construcción de viviendas.

Los daños a la propiedad afectan los activos existentes (el "stock") pero los daños a causa de las pérdidas en la producción y las ventas afectarán el PIB real. Después de expandirse a un ritmo del 3.1 por ciento en el segundo trimestre, prevemos que el crecimiento del PIB real se desacelerará a un ritmo del 2.1 por ciento en el tercer trimestre, siendo los huracanes los causantes de un recorte de alrededor de 0.9 puntos porcentuales en el crecimiento del tercer trimestre. Prevemos que la producción se recuperará con relativa rapidez, y se espera que el PIB real aumente a un ritmo del 2.5 por ciento en el cuarto trimestre, y que se expanda un 2.4 por ciento en 2018.

Aún anticipamos que se aprobará algún tipo de recorte impositivo, pero la magnitud será menor que la propuesta y probablemente llegará un poco más tarde. Hemos cambiado el impacto de los recortes impositivos al segundo trimestre de 2018, suponiendo la aprobación a comienzos de la próxima primavera de un recorte de \$1.6 billones a lo largo de diez años.

En esta etapa del ciclo comercial, los recortes impositivos desempeñarían en gran medida una función de respaldo. Los gastos de consumo y las inversiones en capital fijo de negocios estarán más sólidos que si no se hicieran. Sin los recortes, el crecimiento de 2018 estaría cercano al 2 por ciento.

Mantenemos nuestra expectativa de que la Reserva Federal aumente la tasa de los fondos federales en 0.25 puntos porcentuales en diciembre.

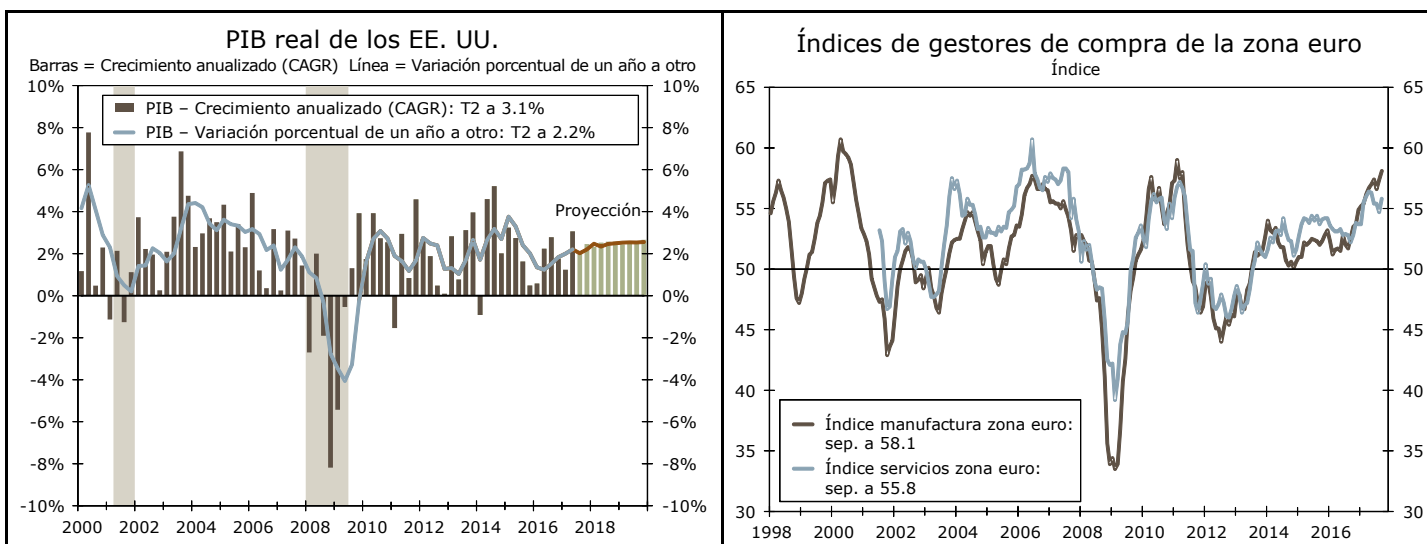
Perspectiva internacional

Crecimiento más equilibrado de la economía global

Si bien el crecimiento económico en la economía global continúa muy alejado del ritmo registrado durante la primera década y media de este siglo, ha sido lo suficientemente sólido como para impulsar a los bancos centrales de los grandes países desarrollados fuera de los EE. UU. a comenzar a analizar su propia respuesta a años de políticas monetarias sumamente expansionistas. La recuperación parece particularmente significativa en el importantísimo sector de la manufactura, y los PMI de manufactura están alcanzando los niveles más altos registrados en muchos años. En los Estados Unidos, el índice de manufactura del ISM llegó a 60.8 en septiembre, el valor más alto desde mayo de 2004, cuando alcanzó 61.4, el valor más alto de ese ciclo. Mientras tanto, el valor del PMI de la zona euro para septiembre fue el más alto desde fines de 2011, a 58.1. Es decir, el PMI de manufactura en la zona euro indica que sigue la mejora en el sector de manufactura de la región.

Lo que resulta curioso es que lo que fortalece esta percepción en cuanto a la manufactura tanto en los EE. UU. como en la zona euro es que la recuperación no ha estado acompañada por un PMI de manufactura sólido en China.

De ese modo, aunque el crecimiento económico en este contexto será más débil que el experimentado por la economía global desde el surgimiento de China como motor del crecimiento global, el contexto económico parece estar más equilibrado y posiblemente sea más sostenible que el que existía cuando China manejaba los hilos del crecimiento económico en toda la economía global.



Fuente: Departamento de Comercio de los Estados Unidos, IHS Global Insight y Wells Fargo Securities



Las alteraciones a corto plazo debido al clima pronto deberían comenzar a desvanecerse

Los grandes huracanes consecutivos provocaron daños significativos en la economía de los EE. UU. y causaron estragos en muchos de los indicadores económicos mensuales. El empleo que no incluye al sector agropecuario se redujo en 33,000 puestos de trabajo en septiembre, y las pérdidas en restaurantes y plantas químicas dan cuenta de la mayor baja. La caída *aparentemente* finaliza la serie más larga que nunca de incrementos mensuales en el empleo que no incluye al sector agropecuario. Decimos *aparentemente* porque las estimaciones iniciales suelen corregirse en forma significativa.

Los huracanes tuvieron el efecto opuesto en las encuestas del ISM, en las que los plazos de entrega más extensos hicieron que las encuestas sobre manufactura y no relacionadas con manufactura resurgieran en septiembre. Los plazos de entrega más extensos suelen ser un signo de que las cadenas de suministro están cada vez más sobrecargadas y en general son un signo de una economía sólida. En este caso, la extensión en las cadenas de suministro se debe a interrupciones temporales en puertos, refinarias, líneas de ferrocarril y empresas de camiones. La producción industrial se desplomó en agosto, debido casi en su mayoría al debilitamiento en el refinado de petróleo y los petroquímicos.

La economía de los EE. UU. tuvo un fuerte impulso antes de los temporales. El crecimiento del PIB real en el segundo trimestre se corrigió ligeramente al alza hasta un ritmo del 3.1 por ciento, lo que refleja un crecimiento más sólido en los desembolsos en servicios. Los salarios por hora promedio también se corrigieron al alza e indican una solidez mucho mayor a la informada con anterioridad. Es más, la tasa de desempleo ha caído al 4.2 por ciento y pareciera que el temporal no la ha afectado demasiado. La caída en la tasa de desempleo refleja una recuperación del empleo doméstico y crecimiento en la fuerza laboral más sólido. La tasa de desempleo más baja es consistente con otros datos de la encuesta, lo que indica un ajuste en la fuerza laboral.

Un crecimiento más sólido en los salarios y una menor tasa de desempleo deberían contribuir a apaciguar los temores en la Reserva Federal en cuanto a que la inflación es demasiado baja. El cambio de un año a otro en el deflactor del PCE subyacente se redujo a tan solo el 1.4 por ciento en agosto, lo cual está muy lejos del ritmo deseado por la Reserva Federal de alrededor del 2 por ciento. Los datos de la inflación probablemente cobren algo de impulso gracias a los precios más altos de la gasolina y otros aumentos en los precios relacionados con los temporales en los próximos meses, lo cual podría hacer que la decisión de la Reserva Federal sea un poco más sencilla.

Nuestro pronóstico supone que la política monetaria continuará avanzando hacia la normalización. Prevemos que la Reserva Federal aumentará la tasa de los fondos federales en 0.25 puntos porcentuales

en diciembre, y esperamos dos aumentos más de 0.25 en 2018. Después de preparar los mercados durante alrededor de un año, la Reserva Federal ha puesto en gran medida la revocación de la flexibilización cuantitativa en piloto automático, lo cual debería evitar el retorno al pánico financiero por la reducción en la compra de activos (conocido como taper tantrum).

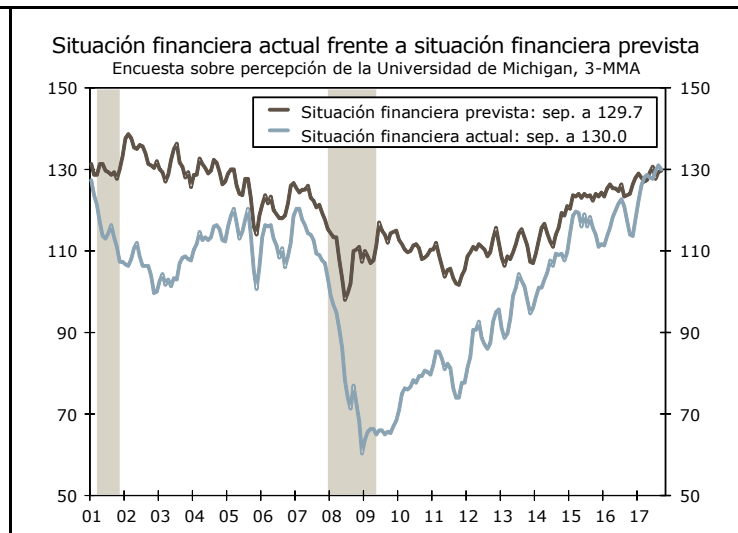
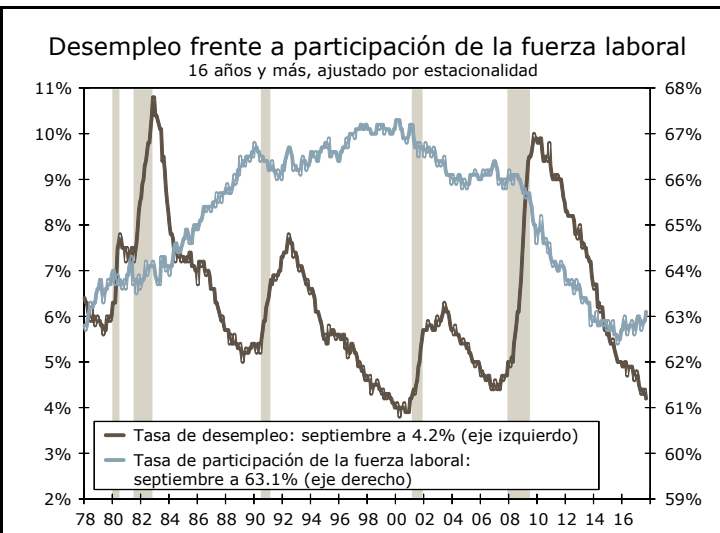
Las finanzas de los consumidores están en buena forma

Sin lugar a dudas, la caída en los empleos no-agropecuarios parece delimitada a unas pocas industrias afectadas con mayor gravedad por los huracanes. Si bien el empleo en general experimentó una caída, la mayor parte del descenso se dio en los restaurantes, que perdieron 104,000 puestos de trabajo. La Oficina de Estadísticas Laborales (BLS) también señaló que 1.5 millones de trabajadores declararon que no pudieron trabajar en algún momento en septiembre debido a las inclemencias del tiempo. El empleo aumentó en el 55.7 por ciento de las industrias encuestadas en septiembre. Los empleos no-agropecuarios deberían repuntar en octubre.

Si bien los datos sobre el empleo fueron los que recibieron mayor atención, la corrección al alza en los datos de meses anteriores en relación con las ganancias promedio por hora pueden ser más reveladoras. Las ganancias promedio por hora actualmente registran una subida del 2.9 por ciento de un año a otro, en comparación con el 2.6 por ciento seis meses antes. La mejora coincide sustancialmente con la percepción de los consumidores, que había indicado un repunte significativo en las finanzas de los hogares. Después de aumentar a un ritmo previsto del 2.0 por ciento en el tercer trimestre, esperamos que los gastos de consumo se recuperen a un ritmo del 2.5 por ciento a fines de este año, lo cual creemos que se mantendrá en 2018 y 2019. El gasto podría recibir un impulso gracias a los acuerdos con las compañías de seguro, y esto podría aumentar las ventas de vehículos motorizados.

Hemos reducido nuestro pronóstico de 2017 para la construcción de viviendas y aumentado ligeramente nuestro pronóstico para 2018. Se necesitará tiempo para llegar a un acuerdo con las compañías de seguro, los reguladores del gobierno y las empresas constructoras antes de que las reparaciones y la construcción de nuevas viviendas repunten en forma significativa. Las limitaciones de la oferta en cuanto a la mano de obra y los materiales también restringirán los plazos y el alcance de la recuperación.

El panorama para la inversión comercial ha mejorado, a pesar de que la exploración de energía está retrocediendo. El aumento de los pedidos de bienes de capital no relacionados con la defensa sugiere que los desembolsos para equipos se incrementarán sustancialmente. Las estructuras también deberían lograr con dificultad ganancias moderadas.



Fuente: Departamento de Trabajo de los Estados Unidos, Universidad de Michigan y Wells Fargo Securities

Pronóstico económico de Wells Fargo para Estados Unidos

	Real								Pronóstico								Real		Pronóstico		
	2016				2017				2018				2019				2015	2016	2017	2018	2019
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T					
Producto interno bruto real (a)	0.6	2.2	2.8	1.8	1.2	3.1	2.1	2.5	2.3	2.5	2.6	2.6	2.4	2.6	2.5	2.7	2.9	1.5	2.1	2.4	2.5
Consumo personal	1.8	3.8	2.8	2.9	1.9	3.3	2.0	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.3	2.5	2.4	2.4	3.6	2.7	2.6	2.5	2.5
Inversión en capital fijo de negocios	-4.0	3.3	3.4	0.2	7.1	6.7	5.2	6.2	4.8	4.1	4.0	3.7	3.6	3.5	3.5	3.6	2.3	-0.6	4.7	4.9	3.7
Equipos	-13.1	-0.6	-2.1	1.8	4.4	8.8	6.9	8.7	5.4	4.3	4.2	3.7	3.7	3.3	3.5	3.7	3.5	-3.4	4.1	5.9	3.7
Productos de la Propiedad Intelectual	6.3	11.1	4.2	-0.4	5.8	3.7	4.5	5.0	5.2	4.8	4.7	4.5	4.6	4.6	4.6	4.6	3.8	6.3	4.1	4.8	4.6
Estructuras	2.3	0.5	14.3	-2.2	14.8	7.0	3.0	2.5	3.0	2.4	2.4	2.2	2.0	1.9	1.9	1.9	-1.8	-4.1	6.7	2.9	2.1
Construcción de viviendas	13.4	-4.8	-4.5	7.1	11.1	-7.3	-6.0	-2.0	5.0	8.0	7.5	7.0	5.0	4.5	4.5	4.0	10.2	5.5	0.7	2.4	5.6
Compras del gobierno	1.8	-0.9	0.5	0.2	-0.6	-0.2	-0.8	0.4	0.2	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	1.4	0.8	-0.2	0.3	0.7
Exportaciones netas	-584.2	-572.4	-557.3	-631.1	-622.2	-613.6	-609.4	-622.9	-633.5	-642.7	-647.8	-649.8	-646.4	-641.4	-632.7	-622.1	-545.3	-586.3	-617.0	-643.5	-635.6
Contribución en puntos porcentuales al PIB	-0.3	0.3	0.4	-1.6	0.2	0.2	0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.7	-0.2	-0.2	-0.2	0.0
Cambio de inventario	40.6	12.2	17.6	63.1	1.2	5.5	40.0	50.0	50.0	50.0	48.0	45.0	44.0	43.0	40.0	40.0	100.6	33.4	24.2	48.3	41.8
Contribución en puntos porcentuales al PIB	-0.6	-0.7	0.2	1.1	-1.5	0.1	0.8	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.2	-0.4	-0.1	0.1	0.0
PIB nominal (a)	0.8	4.7	4.2	3.8	3.3	4.1	3.8	4.6	3.9	4.3	4.4	3.9	4.5	4.7	4.8	4.2	4.0	2.8	3.9	4.2	4.4
Ventas finales reales	1.2	2.9	2.6	0.7	2.7	2.9	1.7	2.2	2.3	2.5	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.7	2.6	1.9	2.2	2.4	2.6
Ventas al público (b)	2.9	2.7	2.6	3.9	5.1	3.9	3.6	3.7	3.8	4.9	5.8	5.7	5.7	5.4	5.0	4.7	2.6	3.0	4.0	5.1	5.2
Indicadores de inflación (b)																					
Deflactor del (PCE)	1.0	1.0	1.2	1.6	2.0	1.6	1.5	1.5	1.4	1.7	1.8	1.6	1.7	1.8	1.9	2.0	0.3	1.2	1.7	1.6	1.8
Deflactor de gastos de consumo personal (PCE) subyacente	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8	1.5	1.3	1.4	1.4	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.3	1.8	1.5	1.6	1.8
Índice de precios al consumidor	1.1	1.1	1.1	1.8	2.6	1.9	2.0	1.9	1.6	2.2	2.3	1.9	2.0	2.1	2.2	2.2	0.1	1.3	2.1	2.0	2.1
2.Índice de precios al consumidor "básico"	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	1.8	1.7	1.7	1.7	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	1.8	2.2	1.8	2.0	2.1
1.9Índice de precios a la producción (demanda final)	0.0	0.1	0.2	1.4	2.0	2.3	2.3	2.3	2.0	1.9	2.2	2.1	2.3	2.3	2.4	2.4	-0.9	0.4	2.2	2.0	2.3
Índice del costo de empleo	1.9	2.3	2.3	2.2	2.4	2.4	2.5	2.7	2.7	3.0	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	2.1	2.2	2.5	3.0	3.3
Ingreso disponible real (a)	0.2	1.9	0.7	-1.8	2.9	3.3	2.2	2.1	2.5	3.5	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	4.2	1.4	1.6	2.7	2.6
3.2Ingreso personal nominal (b)	2.9	2.5	2.6	1.6	3.1	2.9	2.8	3.7	3.5	3.9	4.3	4.7	4.7	4.8	4.6	4.4	5.0	2.4	3.1	4.1	4.6
Producción industrial (a)	-1.3	-0.7	0.8	0.7	1.5	5.7	-0.1	0.8	2.4	2.2	2.3	2.1	2.5	2.3	2.3	2.3	-0.7	-1.2	1.7	1.9	2.3
Utilización de capacidad	75.8	75.7	75.8	75.8	75.8	76.6	76.6	76.8	77.0	77.2	77.4	77.5	77.7	77.8	78.0	78.0	76.8	75.7	76.5	77.3	77.9
Ganancias corporativas antes de impuestos (b)	-6.2	-8.2	-1.6	8.7	3.3	6.4	3.0	3.2	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7	2.7	-1.1	-2.1	3.9	3.0	2.8
Ganancias corporativas después de impuestos	-4.2	-8.0	-2.2	14.1	3.7	7.8	2.3	3.0	3.0	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	-1.5	-0.5	4.1	4.1	4.4
Saldo del presupuesto federal (c)	-245	60	-186	-210	-317	4	-145	-366	-246	52	-190	-365	-300	-35	-200	-375	-439	-586	-668	-750	-900
Saldo de cuenta corriente (d)	-119.2	-108.2	-110.3	-114.0	-113.5	-123.1	-115.0	-120.0	-125.0	-130.0	-135.0	-140.0	-140.0	-140.0	-140.0	-140.0	-434.6	-451.7	-471.7	-530.0	-560.0
Índice del dólar ponderado según el comercio (e)	89.8	90.6	90.0	95.8	94.0	90.5	88.1	87.5	86.5	85.3	84.0	82.8	81.8	80.8	79.8	78.8	91.1	91.6	90.0	84.6	80.3
Cambio en el pago de nómina excluyendo el sector agropecuario (f)	196	164	239	148	166	187	91	175	170	160	160	155	150	150	145	145	226	187	155	161	148
Tasa de desempleo	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.4	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	3.9	3.8	3.9	3.8	5.3	4.9	4.4	4.1	3.9
Comienzo de construcción de viviendas (g)	1.15	1.16	1.15	1.25	1.24	1.17	1.21	1.27	1.27	1.29	1.29	1.30	1.35	1.37	1.37	1.38	1.11	1.17	1.22	1.29	1.37
Ventas de vehículos livianos (h)	17.3	17.2	17.5	17.8	17.1	16.8	17.1	16.8	16.8	16.8	16.7	16.7	16.6	16.6	16.5	16.5	17.4	17.5	16.9	16.8	16.5
Crudo -- Brent -- Contrato a término (i)	35.2	47.0	47.0	51.0	54.6	50.8	52.2	54.5	52.0	54.0	52.5	55.5	56.0	56.0	56.0	56.0	54.0	45.1	53.0	53.5	56.0
Tasas de interés de fin de trimestre (j)																					
Tasa esperada de los fondos federales	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.25	1.25	1.50	1.50	1.75	1.75	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50	0.27	0.52	1.25	1.75	2.25
Tasa LIBOR a 3 meses	0.63	0.65	0.85	1.00	1.15	1.30	1.33	1.65	1.65	1.90	1.90	2.15	2.15	2.40	2.40	2.65	0.32	0.74	1.36	1.90	2.40
Tasa preferencial	3.50	3.50	3.50	3.75	4.00	4.25	4.25	4.50	4.50	4.75	4.75	5.00	5.00	5.25	5.25	5.50	3.27	3.52	4.25	4.75	5.25
Tasa hipotecaria convencional	3.69	3.57	3.46	4.20	4.20	3.90	3.81	3.89	3.95	4.02	4.05	4.10	4.12	4.16	4.17	4.24	3.85	3.65	3.95	4.03	4.17
Letra del tesoro a 3 meses	0.21	0.26	0.29	0.51	0.76	1.03	1.06	1.30	1.45	1.60	1.67	1.85	1.95	2.10	2.15	2.30	0.05	0.32	1.04	1.64	2.13
Letra del tesoro a 6 meses	0.39	0.36	0.45	0.62	0.91	1.14	1.20	1.40	1.55	1.70	1.77	1.95	2.05	2.20	2.25	2.40	0.17	0.46	1.16	1.74	2.23
Letra del tesoro a 1 año	0.59	0.45	0.59	0.85	1.03	1.24	1.31	1.55	1.68	1.80	1.87	2.05	2.15	2.25	2.30	2.45	0.32	0.61	1.28	1.85	2.29
Pagaré a 2 años	0.73	0.58	0.77	1.20	1.27	1.38	1.47	1.72	1.83	1.93	2.00	2.15	2.23	2.33	2.38	2.50	0.69	0.83	1.46	1.98	2.36
Pagaré a 5 años	1.21	1.01	1.14	1.93	1.93	1.89	1.92	2.20	2.29	2.39	2.45	2.58	2.65	2.75	2.80	2.90	1.53	1.33	1.99	2.43	2.78
Pagaré a 10 años	1.78	1.49	1.60	2.45	2.40	2.31	2.33	2.49	2.57	2.66	2.71	2.78	2.82	2.88	2.91	3.00	2.14	1.84	2.38	2.68	2.90
Bono a 30 años	2.61	2.30	2.32	3.06	3.02	2.84	2.86	3.19	3.29	3.41	3.49	3.58	3.62	3.68	3.71	3.80	2.84	2.59	2.98	3.44	3.70

Proyección al: 11 de octubre de 2017

Notas: (a) Tasa compuesta de crecimiento anual de un trimestre a otro

(b) Variación porcentual de un año a otro

(c) Suma trimestral en miles de millones de dólares; los datos anuales representan el

(d) Suma trimestral en miles de millones de dólares

(e) Índice de principales divisas de la Reserva Federal, 1973=100 (fin de trimestre)

(f) Cambio mensual promedio

(g) Millones de unidades

(h) Datos trimestrales. Promedio mensual de la SAAR (tasa anual con ajuste estacional); Datos anuales - Total real de vehículos vendidos

(i) Promedio trimestral de cierre diario

(j) Las cifras anuales representan promedios

Fuente: Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Departamento de Trabajo de los Estados Unidos, Junta de la Reserva Federal, IHS Global Insight y Wells Fargo Securities

Crecimiento más equilibrado de la economía global

Si bien el crecimiento económico en la economía global continúa muy alejado del ritmo registrado durante la primera década y media de este siglo, ha sido lo suficientemente sólido como para impulsar a los bancos centrales de los grandes países desarrollados fuera de los EE. UU. a comenzar a analizar su propia respuesta a años de políticas monetarias sumamente expansionistas. La recuperación parece particularmente significativa en el importantísimo sector de la manufactura, y los PMI de manufactura están alcanzando los niveles más altos registrados en muchos años. En los Estados Unidos, el índice de manufactura del ISM llegó a 60.8 en septiembre, el valor más alto desde mayo de 2004, cuando alcanzó 61.4, el valor más alto de ese ciclo.

Mientras tanto, el valor del PMI de la zona euro para septiembre fue el más alto desde fines de 2011, a 58.1. Es decir, el PMI de manufactura en la zona euro indica que sigue la mejora en el sector de manufactura de la región. Lo que resulta curioso es que lo que fortalece esta percepción en cuanto a la manufactura tanto en los EE. UU. como en la zona euro es que la recuperación no ha estado acompañada por un PMI de manufactura sólido en China. Los PMI de manufactura en China han superado el nivel de demarcación de 50 desde alrededor de mediados de 2016, pero se han mantenido relativamente débiles en comparación con los niveles exhibidos durante los años de crecimiento económico exuberante de comienzos del siglo.

Por lo tanto, queda claro que este ciclo económico global es muy diferente a lo que la economía global estaba acostumbrada desde el comienzo del siglo. Es decir, China posiblemente ya no sea la fuerza impulsora más importante para la economía global que fue desde el cambio de siglo. En cambio, las características actuales del crecimiento económico son quizás más representativas de lo que la economía global solía experimentar antes del cambio de siglo y antes del fuerte surgimiento de China como motor económico.

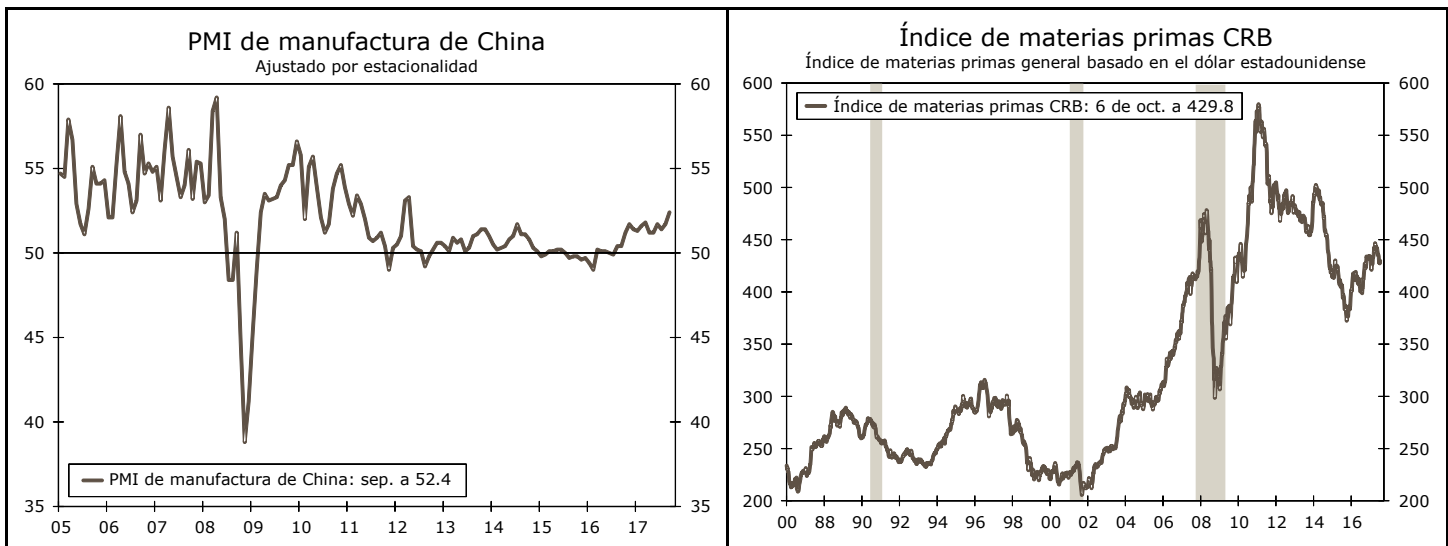
Como consecuencia de este nuevo contexto mundial, la recuperación en la actividad económica global no se ha visto acompañada por una recuperación en los precios de las materias

primas a los niveles observados durante la primera década y media de este siglo, cuando la fuerza económica impulsora para el crecimiento global era el apetito “voraz” de China por las materias primas. Sin embargo, un desempeño más lento en el crecimiento para la economía china más la recuperación actual en el crecimiento económico de los países desarrollados ha sido suficiente, por ahora, para mantener los precios de las materias primas en general relativamente sólidos en comparación con los niveles alicaídos existentes antes del cambio de siglo.

Es más, existe el riesgo de que los precios de las materias primas experimenten un mayor debilitamiento cuando se imponga el nuevo contexto global durante los próximos años.

Por supuesto, los exportadores de materias primas continúan extrañando esos precios altos de las materias primas y los años de fuerte crecimiento de las exportaciones, y siguen teniendo la esperanza de una recuperación. No obstante, dado que nosotros no prevemos que el crecimiento económico de China vuelva a los dos dígitos en el futuro, los exportadores de materias primas tendrán que acostumbrarse al contexto actual en el que los precios de las materias primas siguen estando relativamente altos, pero con riesgos a una evolución a la baja. Asimismo, la estrategia de estos exportadores debe orientarse más a un aumento en las cantidades exportadas que a la esperanza de una mejora en los precios de dichas materias primas. Por otra parte, esto tiene consecuencias para las políticas fiscales de los países en desarrollo, ya que estos países no tendrán acceso a grandes ganancias generadas por los precios altos de las materias primas para financiar los gastos del gobierno y redistribuir los ingresos como sucedió durante la primera década y media.

De ese modo, aunque el crecimiento económico en este contexto será más frágil que el experimentado por la economía global desde los años en que la tasa de crecimiento de China era de dos dígitos, el contexto económico parece estar más equilibrado y posiblemente sea más sostenible que el que existía cuando China manejaba los hilos del crecimiento económico en toda la economía global.



Fuente: IHS Global Insight, Bloomberg LP y Wells Fargo Securities

Pronóstico económico internacional de Wells Fargo

(Variación porcentual de un año a otro)

	PIB			IPC		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Mundial (ponderaciones basadas en la paridad del poder adquisitivo)	3.5%	3.4%	3.3%	3.1%	3.4%	3.4%
Mundial (tasas de cambio del mercado)	3.2%	3.2%	3.1%	3.1%	3.4%	3.4%
Economías avanzadas ¹	2.3%	2.3%	2.2%	1.8%	1.8%	1.9%
Estados Unido	2.1%	2.4%	2.5%	2.1%	2.0%	2.1%
Zona euro	2.2%	2.1%	1.7%	1.5%	1.7%	1.9%
Reino Unido	1.6%	1.8%	1.6%	2.6%	2.2%	2.0%
Japón	1.9%	1.1%	0.7%	0.4%	0.8%	0.3%
Corea	2.8%	2.8%	2.7%	2.1%	2.0%	2.4%
Canadá	3.0%	2.0%	1.9%	1.6%	1.9%	2.0%
Economías en desarrollo ¹	4.6%	4.4%	4.4%	4.4%	5.0%	5.0%
China	6.7%	6.3%	5.9%	1.6%	2.4%	2.2%
India ²	7.1%	6.6%	7.2%	3.2%	4.2%	4.3%
México	2.1%	2.3%	2.4%	6.0%	5.0%	5.1%
Brasil	0.6%	2.0%	2.2%	3.5%	3.4%	3.7%
Rusia	1.9%	2.0%	2.2%	4.0%	4.2%	4.5%

Proyección al: 11 de octubre de 2017

¹Agregado usando ponderaciones basadas en la paridad del poder adquisitivo²Las proyecciones hacen referencia al año fiscal

Pronóstico de tasas de interés internacionales de Wells Fargo

(Tasas de fin de trimestre)

	Tasa LIBOR a 3 meses					Bono a 10 años						
	2017	2018			2019	2017	2018				2019	
	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T4	T1	T2	T3	T4	T1
Estados Unidos	1.65%	1.65%	1.90%	1.90%	2.15%	2.15%	2.49%	2.57%	2.66%	2.71%	2.78%	2.82%
Japón	-0.03%	-0.02%	-0.01%	0.00%	0.01%	0.02%	0.03%	0.05%	0.07%	0.09%	0.12%	0.14%
Zona euro ¹	-0.37%	-0.30%	-0.20%	0.05%	0.20%	0.40%	0.45%	0.60%	0.75%	0.85%	1.00%	1.10%
Reino Unido	0.40%	0.60%	0.70%	0.85%	0.95%	1.10%	1.40%	1.50%	1.65%	1.80%	1.90%	2.00%
Canadá ²	1.50%	1.65%	1.75%	1.90%	2.00%	2.15%	2.10%	2.25%	2.40%	2.50%	2.55%	2.60%

Proyección al: 11 de octubre de 2017

¹ Rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años² Aceptaciones bancarias canadienses a 3 meses

Wells Fargo Securities Economics Group

Diane Schumaker-Krieg	Directora Mundial de Análisis, Economía y Estrategia	(704) 410-1801 (212) 214-5070	diane.schumaker@wellsfargo.com
John E. Silvia, Ph.D.	Economista en Jefe	(704) 410-3275	john.silvia@wellsfargo.com
Mark Vitner	Economista Principal	(704) 410-3277	mark.vitner@wellsfargo.com
Jay H. Bryson, Ph.D.	Economista Mundial	(704) 410-3274	jay.bryson@wellsfargo.com
Sam Bullard	Economista Principal	(704) 410-3280	sam.bullard@wellsfargo.com
Nick Bennenbroek	Estratega de Divisas	(212) 214-5636	nicholas.bennenbroek@wellsfargo.com
Eugenio J. Alemán, Ph.D.	Economista Principal	(704) 410-3273	eugenio.j.aleman@wellsfargo.com
Azhar Iqbal	Econometrista	(704) 410-3270	azhar.iqbal@wellsfargo.com
Tim Quinlan	Economista Principal	(704) 410-3283	tim.quinlan@wellsfargo.com
Eric Viloría, CFA	Estratega de Divisas	(212) 214-5637	eric.viloria@wellsfargo.com
Sarah House	Economista	(704) 410-3282	sarah.house@wellsfargo.com
Michael A. Brown	Economista	(704) 410-3278	michael.a.brown@wellsfargo.com
Jamie Feik	Economista	(704) 410-3291	jamie.feik@wellsfargo.com
Erik Nelson	Estratega de Divisas	(212) 214-5652	erik.f.nelson@wellsfargo.com
Michael Pugliese	Analista Económico	(704) 410-3156	michael.d.pugliese@wellsfargo.com
E. Harry Pershing	Analista Económico	(704) 410-3034	edward.h.pershing@wellsfargo.com
Hank Carmichael	Analista Económico	(704) 410-3059	john.h.carmichael@wellsfargo.com
Ariana Vaisey	Analista Económico	(704) 410-1309	ariana.b.vaisey@wellsfargo.com
Abigail Kinnaman	Analista Económico	(704) 410-1570	abigail.kinnaman@wellsfargo.com
Shannon Seery	Analista Económico	(704) 410-1681	shannon.seery@wellsfargo.com
Donna LaFleur	Asistente Ejecutiva	(704) 410-3279	donna.lafleur@wellsfargo.com
Dawne Howes	Asistente Administrativa	(704) 410-3272	dawne.howes@wellsfargo.com

Las publicaciones de Wells Fargo Securities Economics Group son producidas por Wells Fargo Securities, LLC, una firma de corredores de bolsa de los EE. UU. registrada en U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), el Financial Industry Regulatory Authority o ente regulador de la industria financiera, y Securities Investor Protection Corp. (SIPC). Wells Fargo Securities, LLC distribuye estas publicaciones directamente y a través de sus subsidiarias que incluyen, entre otras, Wells Fargo & Company, Wells Fargo Bank N.A., Wells Fargo Clearing Services, LLC, Wells Fargo Securities International Limited, Wells Fargo Securities Asia Limited y Wells Fargo Securities (Japan) Co. Limited. Wells Fargo Securities, LLC. está registrada ante la Commodities Futures Trading Commission como comisionista de futuros y es miembro de pleno derecho de la National Futures Association. Wells Fargo Bank, N.A. está registrada ante la Commodities Futures Trading Commission como operador de intercambio de activos financieros (swaps) y es miembro de pleno derecho de la National Futures Association. Wells Fargo Securities, LLC. y Wells Fargo Bank, N.A. participan en general en transacciones con futuros y productos derivados, cualquiera de los cuales puede ser analizado dentro de esta publicación. Wells Fargo Securities, LLC no compensa a sus analistas de investigación sobre la base de las transacciones de banca de inversión específicas. Los analistas de investigación de Wells Fargo Securities, LLC reciben su compensación sobre la base y dependiendo de la rentabilidad y los ingresos generales de la firma que incluyen, pero no se limitan a, ingresos provenientes de la banca de inversión. La información y las opiniones recogidas en este documento tienen como único fin brindar información general. Wells Fargo Securities, LLC no garantiza que la información sea precisa o esté completa, ni asume responsabilidad alguna por las pérdidas que pudieren resultar como consecuencia de que una persona confíe en dicha información u opiniones. Las opiniones y los datos aquí registrados quedan sujetos a cambio sin previo aviso, y se brindan exclusivamente con el fin de informar y no a modo de oferta de compra o venta de valores ni como asesoramiento de inversiones personalizado. Wells Fargo Securities, LLC es una persona jurídica independiente y distinta de los bancos afiliados, y es una subsidiaria en plena propiedad de Wells Fargo & Company © 2017 Wells Fargo Securities, LLC.

Información importante para destinatarios no estadounidenses

Para los destinatarios en el área económica europea (EEA, por sus siglas en inglés), este informe se distribuye a través de Wells Fargo Securities International Limited ("WFSIL"). WFSIL es una firma de inversiones constituida del Reino Unido, autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. El contenido de este informe ha sido aprobado por WFSIL, una persona jurídica regulada en virtud de la Ley. A los fines de las reglas de la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido, este informe constituye una investigación imparcial en materia de inversiones. WFSIL no negocia con clientes minoristas según lo definido por la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros de 2007. En consecuencia, no se aplicarán las reglas de la FCA creadas en virtud de la *Financial Services and Markets Act (Ley de Servicios y Mercados Financieros)* de 2000 para la protección de los clientes minoristas, ni estará disponible el Programa de Compensación de Servicios Financieros. Este informe no está destinado a clientes minoristas y estos no deben basarse en él. Este documento y cualquier otro material que acompañe a este documento (en conjunto, los "Materiales") se proporcionan solo con fines informativos generales.

**WELLS
FARGO**

SECURITIES

LOS VALORES: NO ESTÁN ASEGURADOS POR LA FDIC/
NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGÚN BANCO/PUEDEN PERDER VALOR