

Economics Group

PERSPECTIVA MENSUAL

Perspectiva de los Estados Unidos

Consecuencias económicas de pasar del Punto A al Punto B

Cuando se pesca con mosca en los arroyos de Wyoming, se aprende rápidamente que pasar del punto A al punto B suele ser más lejano y turbulento que la línea de visión. En economía, la dinámica de pasar de un crecimiento del 2.3 por ciento en 2017 a un 3 por ciento en 2018 acentúa el “relato cauteloso” que destacamos en nuestro Panorama Anual para 2018. Lo que hemos presenciado hasta ahora es que las pequeñas mejoras en las expectativas del mercado para el crecimiento (véase ventas finales reales más adelante), la inflación y las tasas de interés han alterado el “panorama optimista”, y llevaron a grandes ajustes en los mercados financieros. También seguimos siendo cautelosos en cuanto al problema de la estacionalidad que ha afectado las estimaciones sobre el PIB del primer trimestre.

Desempeño por sector: sólido

Los cambios en materia impositiva recientemente aprobados han creado oportunidades favorables para los gastos de consumo, la inversión de negocios y la inversión en viviendas —todos ellos más sólidos en 2018 que en 2017—, mientras que el aumento en el crecimiento ahora está acompañado por un incremento en los cálculos de la inflación para el deflactor del PCE. Las expectativas de un mayor crecimiento y una inflación más alta, junto con un reciente salto en la compensación laboral, han llevado las expectativas del mercado a tres aumentos en la tasa de los fondos de la Reserva Federal, y pueden plantear riesgos para la economía en el corto plazo; ya estábamos en tres aumentos. Las tasas a largo plazo se han modificado, mientras el problema adicional de la oferta y la demanda relacionadas con la deuda del Tesoro confrontará al mercado de aquí en adelante. A pesar del aumento en las tasas de interés, nuestro panorama sigue siendo un dólar ponderado según el comercio más debilitado en 2018. Cualquier ajuste de la Reserva Federal parece tener menos respaldo que con anterioridad en el ciclo. En términos de ganancias corporativas, un contexto de tasas de interés en aumento y un mercado laboral limitado nos hace proyectar una tendencia de crecimiento para 2019.

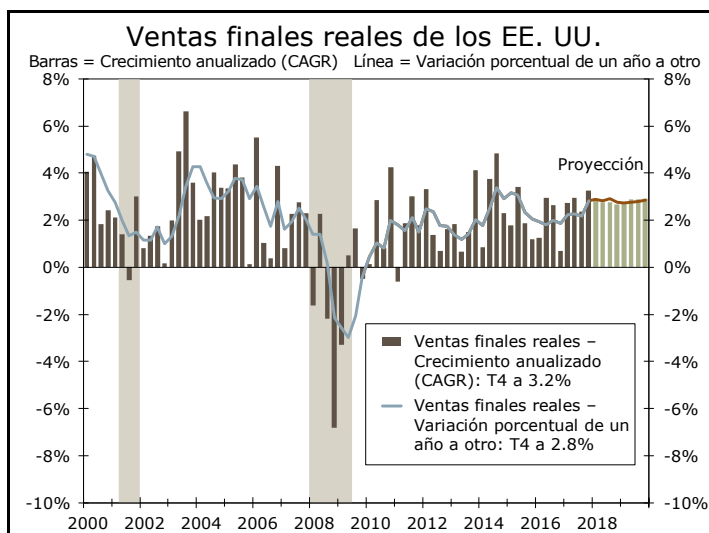
Perspectiva internacional

La economía global ingresó en 2018 con impulso

En la actualidad, un alza económico sincrónico parece estar en marcha en la economía global. El año pasado, la tasa de crecimiento en la producción industrial global se fortaleció y llegó a su nivel más alto en seis años, y estimamos que el PIB global creció más o menos en consonancia con su promedio a largo plazo en 2017. Prevemos que la economía global se expandirá a ritmos más o menos similares en 2018 y 2019.

Con el repunte del crecimiento y la amenaza de la deflación retrocediendo en la mayoría de las economías, los bancos centrales están eliminando la flexibilización de las políticas. La Reserva Federal ha aumentado las tasas en 125 bps durante los últimos dos años, y esperamos otro ajuste de 75 bps por parte del FOMC en 2018. El BCE ha estado reduciendo el ritmo de su compra de bonos, y creemos que esto dará fin a su programa de flexibilización cuantitativa más avanzado este año, antes de comenzar un lento proceso de aumento en las tasas el próximo año. El Banco de Canadá y el Banco de Inglaterra aumentaron las tasas el año pasado, y prevemos que ambos bancos centrales las ajustarán más este año. Anticipamos que la tendencia a la baja en relación con el dólar continuará, mientras que el ajuste en curso de la Reserva Federal comienza a dar menos respaldo al dólar y los bancos centrales extranjeros empiezan a ponerse a tono con la Reserva Federal con su propia eliminación de la flexibilización de las políticas.

Claramente existen varios sucesos geopolíticos que, si ocurrieran, podrían generar aversión al riesgo entre los inversionistas y las empresas y, por ende, debilitarían las perspectivas de crecimiento. El crecimiento también podría debilitarse si los bancos centrales se volvieran demasiado agresivos en su eliminación de la flexibilización de las políticas. Pero si estos riesgos no se materializan, la economía global debería continuar expandiéndose este año a un ritmo sólido.



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

Juntos llegaremos lejos



Crecimiento mayor y más generalizado: panorama optimista

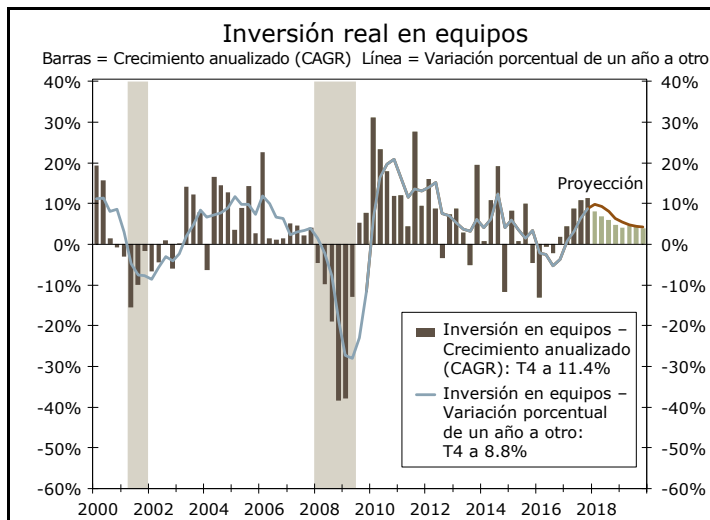
Para el consumidor, las tasas impositivas marginales más bajas brindarán un estímulo muy necesario al sueldo neto, que quedó rezagado detrás de los gastos de consumo en los últimos meses. Además, la confianza de los consumidores sigue alta, mientras que los aumentos en los precios de las casas y los activos financieros respaldan, junto con una mayor disponibilidad de crédito, un ritmo de gastos de consumo del 2.9 por ciento, un poco más alto que en 2017 y 2016.

Por el lado de la cautela, la caída en la tasa de ahorro en diciembre planteó inquietudes en cuanto a la sostenibilidad de la demanda de los consumidores cuando la tasa llegó al 2.4 por ciento de los ingresos personales disponibles, el nivel más bajo desde antes de la Gran Recesión. Un factor positivo es que la deuda de los hogares como porcentaje de los ingresos personales disponibles no ha aumentado durante los últimos años, y si bien es alta en la actualidad, no plantea un factor de riesgo para la economía ni para la capacidad de los hogares para continuar consumiendo.

En cuanto a la inversión comercial, varios acontecimientos favorables (los recortes tributarios, una mayor confianza de las empresas, un mejor contexto global, la consolidación de los precios del petróleo y un dólar estadounidense más débil) en conjunto aportan un argumento convincente para propiciar gastos de capital más sólidos. Nuestro panorama indica un aumento del 8.3 por ciento en 2018 para gastos en equipos, comparado con el 4.8 por ciento en 2017, y 3.4 por ciento abajo en 2016 (véase el gráfico a continuación). Una advertencia aquí es que estamos bastante adelantados en el ciclo económico y que varios riesgos negativos aún podrían hacer fracasar el repunte esperado.

En relación con el comercio exterior, un gasto de negocios más sólido sugiere un ritmo de crecimiento más rápido en las importaciones, lo que significa que habrá una compensación en el PIB al considerar el comercio exterior. El mayor déficit de comercio exterior también implica un aumento en el déficit de las cuentas corrientes. Un impacto negativo del comercio exterior no está descartado. Si Estados Unidos sale del TLCAN o aplica aranceles a los productos chinos, podría generar un aumento en el precio de los productos importados, muchos de ellos bienes de capital.

La inversión en viviendas es el tercer sector que se espera que aumente su ritmo de crecimiento en 2018, a un 6.1 por ciento, en comparación con el 1.7 por ciento en 2017.

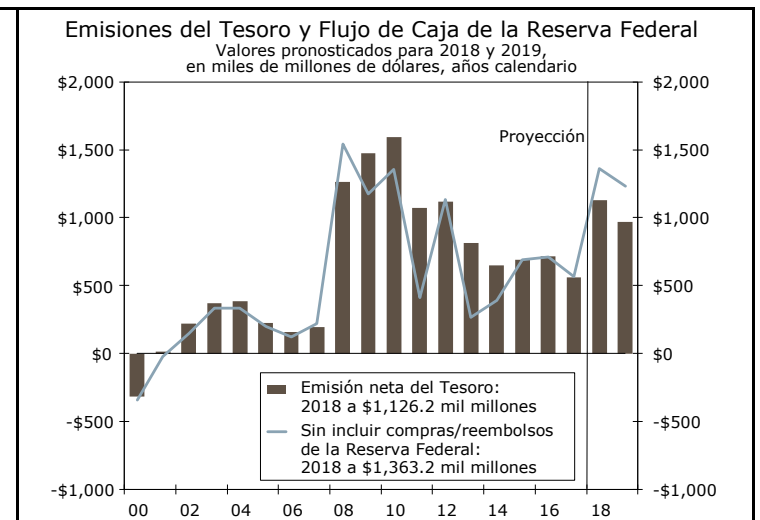
**Inflación y tasas de interés: realmente un relato cauteloso**

Se espera que la inflación suba en el primer trimestre y que el deflactor del PCE avance a un 1.9 por ciento. Los precios más altos de las materias primas, incluida la energía, están ayudando, pero la inflación subyacente se ha fortalecido en los últimos meses. Prevemos que la inflación del PCE trepará por encima del 2 por ciento en el segundo trimestre, pero la mejora se verá limitada por una moderada retracción en los precios del petróleo y una lenta reflación en el índice subyacente. Aún está por verse de qué modo este repunte de la inflación en la primera mitad de este año afectará la política de la Reserva Federal. Nosotros ya esperábamos tres aumentos en las tasas, pero si la Reserva Federal intenta tener una reacción más preventiva, las tasas podrían aumentar más.

En los mercados, el rápido aumento en la tasa de referencia del Tesoro a 10 años ha reflejado las expectativas de incremento de la inflación y de las políticas de la Reserva Federal. Es más, nos ha preocupado el futuro conflicto del aumento en la oferta del Tesoro (déficit fiscal) y la disminución prevista en la demanda a medida que la Reserva Federal reduzca su flujo de caja. Resaltamos este conflicto emergente entre la oferta y la demanda en nuestro panorama anual (gráfico a continuación). “Una mayor inflación, una política de la Reserva Federal más ajustada y un cambio en el equilibrio del mercado generado por un aumento en la oferta del Tesoro y una disminución en las compras de la Reserva Federal causarán un incremento en la tasa de referencia (tasa del Tesoro a 10 años)”. Nuestro pronóstico es que la tasa a diez años finalizará el año en el 3.05 por ciento, ligeramente superior al 2.95 por ciento en el panorama anual. Seguimos por arriba del consenso con respecto al pronóstico sobre la tasa de interés.

Depreciación del dólar, impuestos y ganancias

Seguimos previendo una mayor depreciación del dólar estadounidense respecto de las monedas de las principales economías y de las economías emergentes. Si bien la Reserva Federal debería continuar aumentando las tasas de interés de manera regular, dicho ajuste pareciera respaldar menos al dólar que los aumentos en las tasas de las primeras etapas del ciclo, aunque también creemos que es posible que ya se hayan sentido los efectos más positivos con respecto al dólar provenientes del paquete de recortes tributarios de los EE. UU. A pesar de la aprobación del paquete tributario, el efecto global sobre el crecimiento de las ganancias corporativas durante el próximo año sigue siendo muy incierto. Nuestro análisis histórico, acompañado de un contexto de tasas de interés en aumento y un mercado laboral limitado nos hace proyectar una tendencia similar de crecimiento para 2019.



Fuente: Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, Junta de la Reserva Federal 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	3.2	2.6	3.1	2.8	2.9	2.7	2.8	2.9	2.9	3.0	2.9	1.5	2.3	2.9	2.8
Consumo personal	1.8	3.8	2.8	2.9	1.9	3.3	2.2	3.8	3.0	2.5	2.5	2.5	2.7	2.6	2.5	2.5	3.6	2.7	2.7	2.9	2.6
Inversión en capital fijo de negocios	-4.0	3.3	3.4	0.2	7.2	6.7	4.7	6.8	6.6	5.9	5.4	4.7	4.2	4.6	4.5	4.1	2.3	-0.6	4.7	6.0	4.7
Equipos	-13.1	-0.6	-2.1	1.8	4.4	8.8	10.8	11.4	8.0	6.9	6.0	4.7	4.0	4.6	4.4	3.8	3.5	-3.4	4.8	8.3	4.7
Productos de la Propiedad Intelectual	6.3	11.1	4.2	-0.4	5.7	3.7	5.2	4.5	6.0	6.5	6.5	6.2	5.4	6.0	5.9	5.6	3.8	6.3	4.2	5.6	5.9
Estructuras	2.3	0.5	14.3	-2.2	14.8	7.0	-7.0	1.4	2.0	2.4	2.4	2.2	2.5	2.4	2.4	2.4	-1.8	-4.1	5.3	1.1	2.4
Construcción de viviendas	13.4	-4.7	-4.5	7.1	11.1	-7.3	-4.7	11.6	9.0	8.0	7.5	7.0	6.5	7.0	7.0	5.5	10.2	5.5	1.7	6.1	6.9
Compras del gobierno	1.8	-0.9	0.5	0.2	-0.6	-0.2	0.7	3.0	0.8	1.2	1.2	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	1.4	0.8	0.1	1.3	0.9
Exportaciones netas	-584.2	-572.4	-557.3	-631.1	-622.2	-613.6	-597.5	-652.6	-668.5	-680.8	-690.8	-696.7	-699.8	-700.0	-694.9	-684.2	-545.3	-586.2	-621.5	-684.2	-694.7
Contribución en puntos porcentuales al PIB	-0.3	0.3	0.4	-1.6	0.2	0.2	0.4	-1.1	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	-0.7	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1
Cambio de inventario	40.6	12.2	17.6	63.1	1.2	5.5	38.5	9.2	38.0	40.0	48.0	50.0	52.0	54.0	56.0	58.0	100.5	33.4	13.6	44.0	55.0
Contribución en puntos porcentuales al PIB	-0.6	-0.7	0.2	1.1	-1.5	0.1	0.8	-0.7	0.7	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.4	-0.1	0.2	0.1
PIB nominal (a)	0.8	4.7	4.2	3.8	3.3	4.1	5.3	5.0	6.3	4.8	4.4	4.2	5.0	5.3	5.3	4.6	4.0	2.8	4.1	5.1	4.8
Ventas finales reales	1.2	2.9	2.6	0.7	2.7	3.0	2.4	3.2	2.9	2.8	2.7	2.7	2.7	2.9	2.9	2.9	2.6	1.9	2.4	2.8	2.8
Ventas al público (b)	2.9	2.7	2.6	3.7	5.1	3.9	4.1	5.5	5.5	6.5	6.7	5.2	5.3	5.3	5.1	5.0	2.6	3.0	4.6	6.0	5.2
Indicadores de inflación (b)																					
Deflactor del (PCE)	1.0	1.0	1.2	1.6	2.0	1.6	1.5	1.7	1.9	2.3	2.3	1.9	1.7	1.8	2.1	2.1	0.3	1.2	1.7	2.1	1.9
Deflactor de gastos de consumo personal (PCE) subyacente	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8	1.5	1.4	1.5	1.5	1.8	1.9	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	1.3	1.8	1.5	1.8	1.9
Índice de precios al consumidor	1.1	1.1	1.1	1.8	2.6	1.9	2.0	2.1	2.3	2.8	2.6	1.9	1.6	1.7	2.1	2.3	0.1	1.3	2.1	2.4	1.9
Índice de precios al consumidor "básico"	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	1.8	1.7	1.7	1.8	2.2	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	2.1	1.8	2.2	1.8	2.1	2.1
Índice de precios a la producción (demanda final)	0.0	0.1	0.2	1.4	2.0	2.2	2.4	2.8	2.7	2.6	2.6	2.0	1.9	2.0	2.3	2.4	-0.9	0.4	2.3	2.5	2.2
Índice del costo de empleo	1.9	2.3	2.3	2.2	2.4	2.4	2.5	2.6	2.4	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.7	2.7	2.1	2.2	2.5	2.5	2.7
Ingreso disponible real (a)	0.2	1.9	0.7	-1.8	2.9	2.7	0.5	1.1	2.8	3.0	2.5	2.5	2.8	2.6	2.6	2.6	4.2	1.4	1.2	2.2	2.6
Ingreso personal nominal (b)	2.9	2.5	2.6	1.6	3.1	2.7	2.6	3.8	3.4	3.8	4.0	3.9	4.2	4.7	4.8	4.8	5.0	2.4	3.1	3.8	4.6
Producción industrial (a)	-1.3	-0.7	0.8	0.7	1.5	5.6	-1.3	8.2	4.6	3.0	2.6	2.4	2.5	2.3	2.3	2.3	-0.7	-1.2	2.0	3.9	2.5
Utilización de capacidad	75.8	75.7	75.8	75.8	75.8	76.6	76.2	77.5	77.7	77.5	77.4	77.5	77.7	77.8	78.0	78.0	76.8	75.7	76.5	77.5	77.9
Ganancias corporativas antes de impuestos (b)	-6.2	-8.2	-1.6	8.7	3.3	6.3	5.3	3.8	3.4	3.2	3.1	3.1	3.0	2.9	2.8	2.8	-1.1	-2.1	4.7	3.2	2.9
Ganancias corporativas después de impuestos	-4.2	-8.0	-2.2	14.1	3.7	7.8	7.7	3.2	3.1	3.8	3.6	3.6	3.5	2.6	2.6	2.5	-1.5	-0.5	5.5	3.5	2.8
Saldo del presupuesto federal (c)	-245	60	-187	-210	-317	4	-143	-225	-324	2	-203	-296	-370	-38	-246	-375	-439	-587	-666	-750	-950
Saldo de cuenta corriente (d)	-119.2	-108.2	-110.3	-114.0	-113.5	-124.4	-100.6	-127.0	-135.0	-135.0	-135.0	-140.0	-140.0	-140.0	-140.0	-140.0	-434.6	-451.7	-465.5	-545.0	-560.0
Índice del dólar ponderado según el comercio (e)	89.7	90.6	89.9	95.7	94.0	90.5	88.1	87.5	84.5	83.3	82.0	80.8	79.5	78.5	77.5	76.5	91.0	91.5	91.1	82.6	78.0
Cambio en el pago de nómina excluyendo el sector agropecuario (f)	198	164	255	164	177	190	142	216	180	165	160	155	150	150	145	145	226	195	181	165	148
Tasa de desempleo	4.9	4.9	4.9	4.7	4.7	4.3	4.3	4.1	4.1	4.0	3.9	3.8	3.8	3.7	3.8	3.7	5.3	4.9	4.4	4.0	3.8
Comienzo de construcción de viviendas (g)	1.15	1.16	1.15	1.25	1.24	1.17	1.17	1.25	1.28	1.30	1.31	1.32	1.35	1.37	1.37	1.38	1.11	1.17	1.20	1.31	1.37
Ventas de vehículos livianos (h)	17.3	17.2	17.5	17.8	17.1	16.8	17.1	17.7	16.9	16.8	16.7	16.7	16.6	16.6	16.5	16.5	17.4	17.5	17.2	16.8	16.5
Crudo - Brent - Contrato a término (i)	35.2	47.0	47.0	51.0	54.6	50.8	52.2	61.4	66.0	62.0	55.0	58.0	57.0	58.0	57.0	57.0	54.0	45.1	54.7	60.3	57.3
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	1.75	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50	2.75	2.75	0.27	0.52	1.13	2.06	2.63
Tasa LIBOR a 3 meses	0.63	0.65	0.85	1.00	1.15	1.30	1.33	1.69	1.90	2.15	2.40	2.40	2.65	2.65	2.90	2.90	0.32	0.74	1.26	2.21	2.78
Tasa preferencial	3.50	3.50	3.50	3.75	4.00	4.25	4.25	4.50	4.75	5.00	5.25	5.25	5.50	5.50	5.75	5.75	3.27	3.52	4.13	5.06	5.63
Tasa hipotecaria convencional	3.69	3.57	3.46	4.20	4.20	3.90	3.81	3.94	4.25	4.25	4.35	4.45	4.55	4.60	4.72	4.77	3.85	3.65	3.99	4.33	4.66
Letra del tesoro a 3 meses	0.21	0.26	0.29	0.51	0.76	1.03	1.06	1.39	1.60	1.85	2.10	2.15	2.35	2.40	2.60	2.65	0.05	0.32	0.95	1.93	2.50
Letra del tesoro a 6 meses	0.39	0.36	0.45	0.62	0.91	1.14	1.20	1.53	1.70	1.95	2.20	2.25	2.45	2.50	2.70	2.75	0.17	0.46	1.07	2.03	2.60
Letra del tesoro a 1 año	0.59	0.45	0.59	0.85	1.03	1.24	1.31	1.76	1.90	2.05	2.25	2.30	2.50	2.55	2.75	2.80	0.32	0.61	1.20	2.13	2.65
Pagaré a 2 años	0.73	0.58	0.77	1.20	1.27	1.38	1.47	1.89	2.20	2.30	2.45	2.55	2.70	2.80	2.93	3.00	0.69	0.83	1.40	2.38	2.86
Pagaré a 5 años	1.21	1.01	1.14	1.93	1.93	1.89	1.92	2.20	2.60	2.70	2.80	2.88	2.93	2.97	3.10	3.17	1.53	1.33	1.91	2.75	3.04
Pagaré a 10 años	1.78	1.49	1.60	2.45	2.40	2.31	2.33	2.40	2.80	2.85	2.95	3.05	3.15	3.20	3.32	3.37	2.14	1.84	2.33	2.91	3.26
Bono a 30 años	2.61	2.30	2.32	3.06	3.02	2.84	2.86	2.74	3.15	3.25	3.35	3.45	3.52	3.55	3.66	3.70	2.84	2.59	2.89	3.30	3.61

Proyección al: 7 de febrero de 2018

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

La economía global ingresó en 2018 con impulso

Como resulta evidente de los datos sobre la producción industrial (PI) global, en la actualidad parece estar en marcha un alza global sincrónica. Aún no tenemos los datos de todo el año 2017, pero aparentemente la PI global aumentó más del 3 por ciento en el último año, el año más fuerte de crecimiento de la PI desde 2011 cuando la economía global se recuperaba de su profunda recesión (véase el gráfico en la primera página).

Es más, los datos del PIB que ahora están filtrándose para las economías individuales en el cuarto trimestre sugieren que la economía global empezó el Año Nuevo con un nivel respetable de impulso. Para comenzar, el PIB real en los Estados Unidos, la principal economía del mundo, creció a una tasa anualizada del 2.6 por ciento en el cuarto trimestre con respecto al tercer trimestre. El PIB real en la zona euro aumentó un 2.3 por ciento (tasa anualizada) en forma secuencial en el cuarto trimestre, y la tasa interanual de crecimiento económico en China permaneció sin cambios al 6.8 por ciento en el cuarto trimestre. Aún no hay muchas publicaciones de datos “duros” para el primer trimestre de 2018, pero los datos “blandos” disponibles para enero sugieren que el crecimiento ha seguido resistiendo en la mayoría de las principales economías hasta ahora en 2018.

Calculamos que la economía global creció a un nivel cercano a su promedio a largo plazo del 3.5 por ciento el año pasado, y esperamos tasas de crecimiento más o menos similares en 2018 y 2019. Tal como se muestra en la página 3, pronosticamos que el crecimiento del PIB real en los Estados Unidos se fortalecerá del 2.3 por ciento el año pasado al 2.9 por ciento en 2018. Preveemos que la economía de la zona euro se desacelerará marginalmente de una tasa de crecimiento del 2.5 por ciento que registró en 2017, su tasa de crecimiento más sólida en diez años, a una tasa de crecimiento aún respetable del 2.3 por ciento para este año. También pensamos que la desaceleración constante activa en China durante los últimos siete años continuará en 2018. Dicho esto, la tasa de crecimiento del 6.4 por ciento para China que pronosticamos para 2018 continúa colocándola entre las principales economías de más rápido crecimiento del mundo.

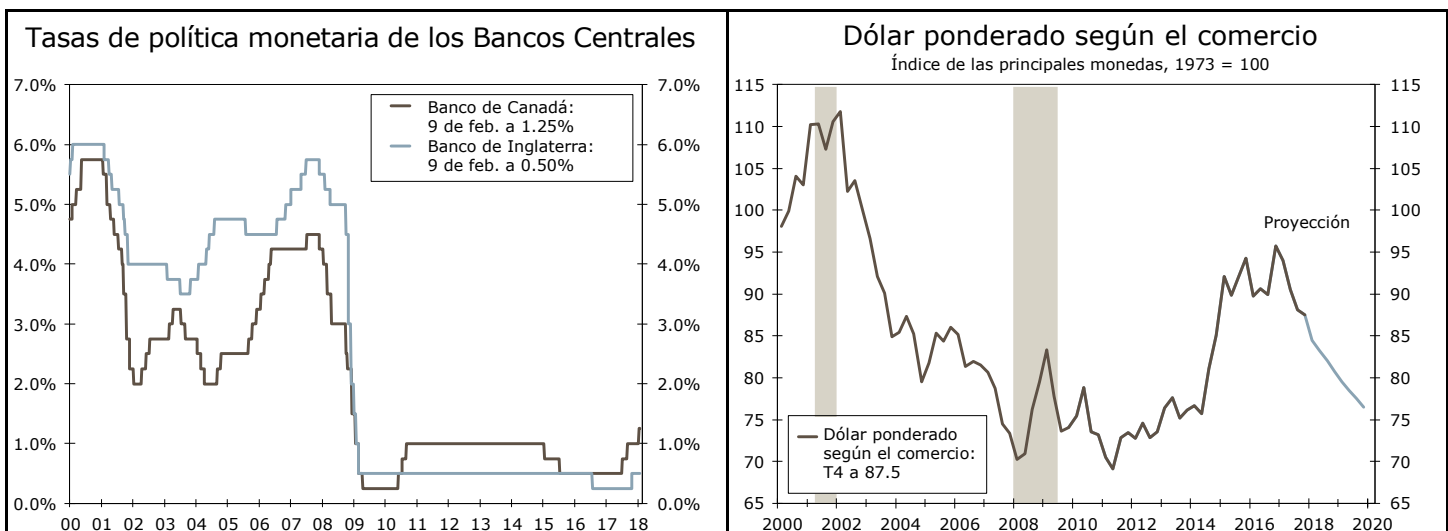
Con el repunte del crecimiento y la amenaza de la deflación retrocediendo en la mayoría de las economías, los bancos centrales están eliminando la flexibilización de las políticas. La Reserva Federal ha subido su rango objetivo para la tasa de los fondos de la Reserva Federal en 125 bps durante los últimos dos años, y anticipamos que el FOMC aumentará las tasas otros 75 bps este año.

El BCE comenzó a reducir el ritmo de su programa de flexibilización cuantitativa (FC) el año pasado. Preveemos que el Consejo de Gobierno terminará su programa de FC a fines de este año, y pronosticamos que comenzará un lento proceso de aumento de las tasas en 2019.

El Banco de Canadá ha aumentado su tasa de política monetaria principal en 75 bps desde el último verano (gráfico inferior a la izquierda), y preveemos que aumentará las tasas por lo menos una vez más en 2018. El Banco de Inglaterra (BoE), que recortó su tasa de política monetaria principal 25 bps inmediatamente después del referéndum por el Brexit en junio de 2016, volvió atrás con ese recorte en las tasas de “seguro” en noviembre. Preveemos que el BoE aumentará las tasas nuevamente más avanzado el año. El Banco de Japón ha reducido su ritmo de compra de bonos en los últimos meses, pero probablemente mantendrá su tasa de depósito en territorio negativo en el futuro próximo. (Para obtener más detalles, consulte nuestros panoramas de políticas de cada uno de los bancos centrales extranjeros publicados en nuestro sitio Web).

A pesar de los aumentos en las tasas de la Reserva Federal de 75 bps el año pasado, el valor ponderado por el comercio exterior del dólar estadounidense cayó más del 8 por ciento en 2017 (gráfico inferior a la derecha). El equipo de estrategia de divisas de Wells Fargo anticipa que la tendencia a la baja en relación con el dólar permanecerá sin cambios en 2018, mientras que el ajuste en curso de la Reserva Federal comienza a dar menos respaldo al dólar y los bancos centrales extranjeros empiezan a ponerse a tono con la Reserva Federal con su propia eliminación de la flexibilización de las políticas.

Nuestro pronóstico de hipótesis para el crecimiento del PIB global cercano a su promedio a largo plazo en 2018 y 2019 es, en general, positivo. Entonces, ¿cuáles son los riesgos para este pronóstico? Claramente existen varios sucesos geopolíticos que, si ocurrieran, podrían generar aversión al riesgo entre los inversionistas y las empresas y, por ende, debilitarían las perspectivas de crecimiento. Sin embargo, es muy difícil pronosticar con exactitud los sucesos geopolíticos, por lo que suponemos que no sucederán. (Si lo hacen, modificaremos entonces nuestro pronóstico). Otro riesgo para nuestro pronóstico es la posibilidad de que los bancos centrales, especialmente la Reserva Federal, ajusten “demasiado” rápido. Este riesgo aumentaría si la inflación se disparara más de lo que los representantes de los bancos centrales esperan actualmente. Pero si estos riesgos no se materializan, la economía global debería continuar expandiéndose este año a un ritmo sólido.



Fuente: Bloomberg, LP, Junta de la Reserva Federal 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)	3.6%	3.5%	3.5%	3.1%	3.5%	3.5%
Mundial (tasas de cambio del mercado)	3.4%	3.4%	3.3%	3.1%	3.5%	3.5%
Economías avanzadas¹	2.4%	2.5%	2.4%	1.8%	2.0%	1.9%
Estados Unidos	2.3%	2.9%	2.8%	2.1%	2.4%	1.9%
Zona euro	2.5%	2.3%	2.1%	1.5%	1.4%	1.8%
Reino Unido	1.8%	1.5%	1.8%	2.7%	2.4%	2.0%
Japón	1.8%	1.3%	1.0%	0.5%	1.3%	1.1%
Corea	3.1%	2.3%	2.7%	1.9%	2.0%	2.1%
Canadá	2.9%	2.0%	1.7%	1.6%	1.3%	1.9%
Economías en desarrollo¹	4.7%	4.5%	4.5%	4.4%	5.1%	5.1%
China	6.9%	6.4%	6.0%	1.6%	2.1%	2.2%
India ²	7.1%	6.6%	7.1%	3.3%	5.3%	4.8%
México	2.1%	2.0%	2.3%	6.0%	5.5%	5.6%
Brasil	1.0%	2.6%	3.0%	3.4%	3.6%	4.2%
Rusia	1.8%	2.0%	2.2%	3.7%	3.2%	4.2%

Proyección al: 7 de febrero de 2018

¹Agregado usando ponderaciones basadas en la paridad del poder adquisitivo

²Las 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					
	2018				2019		2018				2019	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Estados Unidos	1.90%	2.15%	2.40%	2.40%	2.65%	2.65%	2.80%	2.85%	2.95%	3.05%	3.15%	3.20%
Japón	-0.02%	-0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	0.02%	0.07%	0.08%	0.09%	0.10%	0.11%	0.13%
Zona euro ¹	-0.38%	-0.35%	-0.30%	-0.20%	-0.10%	0.15%	0.70%	0.80%	0.95%	1.10%	1.20%	1.30%
Reino Unido	0.52%	0.55%	0.60%	0.80%	0.90%	1.05%	1.50%	1.60%	1.75%	1.85%	2.00%	2.10%
Canadá ²	1.65%	1.75%	1.90%	2.00%	2.15%	2.25%	2.25%	2.30%	2.50%	2.50%	2.60%	2.65%

Proyección al: 7 de febrero de 2018

¹ Rendimiento de los bonos del gobierno alemán a 10 años

² Aceptaciones bancarias canadienses a 3 meses

Fuente: Fondo Monetario Internacional y Wells Fargo Securities

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
Harry Pershing	Analista Económico	(704) 410-3034	harry.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 © 2018 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.



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