



QUIROZ & ASOCIADOS

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2017

Diciembre 2016



- ① INTRODUCCIÓN
- ② PANORAMA INTERNACIONAL
- ③ TIPO DE CAMBIO
- ④ PANORAMA INTERNO
- ⑤ PROYECCIONES Y CONCLUSIONES



① INTRODUCCIÓN

② PANORAMA INTERNACIONAL

③ TIPO DE CAMBIO

④ PANORAMA INTERNO

⑤ PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

¿Qué dijimos y qué pasó?

Crecimiento Económico

Variables Macro	¿Qué dijimos?*	¿Qué Pasó?	Desempeño
Crecimiento Económico 2015	<i>Crecimiento del PIB de 2,2%</i>	2,3%	Nota 7.0
Crecimiento Económico 2016	<i>Crecimiento del PIB \approx 2,3%</i>	IPOM Septiembre: 1,5-2%	Nota 5.0

*Presentación "Perspectivas Económicas 2016". Diciembre 2015.

¿Qué dijimos y qué pasó?

Tipo de Cambio: “Proyectamos un tipo de cambio entre



¿Qué dijimos y qué pasó?

Precio del Cobre*

COBRE



El **mercado** ve la recuperación del cobre como un evento lejano en el tiempo.

➔ Nosotros vemos signos de **recuperación antes de lo esperado**: para el año 2017 e incluso a fines del 2016.

Desempeño

Nota 7,0

Cobre termina a la baja pero registra su mayor variación mensual desde marzo de 2009

Cobre llega a nuevo máximo en 17 meses y se acerca a los \$2,67778 la libra

El cobre sigue subiendo y el precio se ubica en sus niveles más altos del año

El metal rojo, principal producto de exportación del país, escaló 0,81% a \$2,67778 la libra.

Artículo

Comentarios (0)

Compartir



Por **Diario Financiero Online**

El cobre sigue subiendo y alcanzó máximos de una semana en la Bolsa de Metales de Londres, impulsado por una mayor demanda



*Presentación "Perspectivas Económicas 2016". Diciembre 2015.



PANORAMA EXTERNO

INTRODUCCIÓN

TIPO DE CAMBIO

PANORAMA INTERNO

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES



PANORAMA EXTERNO

INTRODUCCIÓN

TIPO DE CAMBIO

PANORAMA INTERNO

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

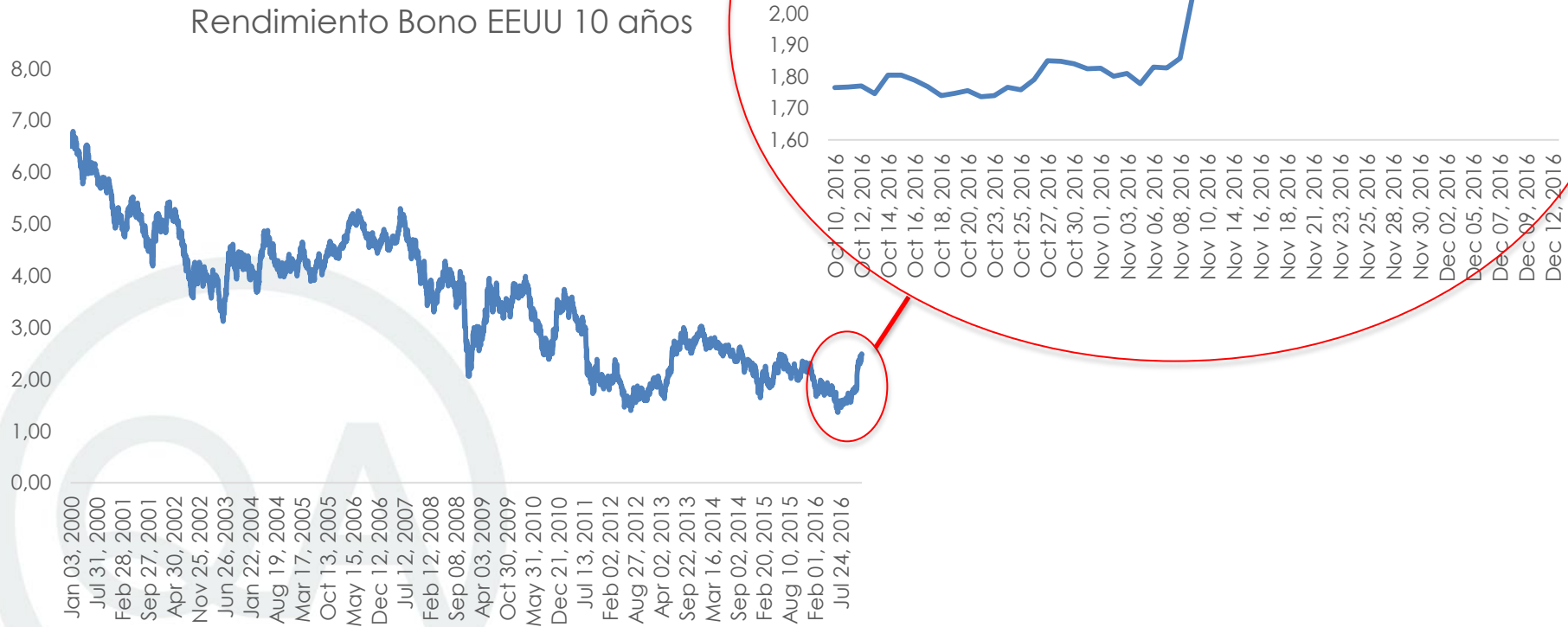
¿Qué se viene ahora?



- ¿Comercio Internacional?
- ¿Tratados de libre comercio?
- ¿Equilibrio geopolítico?
- ¿Balance fiscal E.E.U.U.?

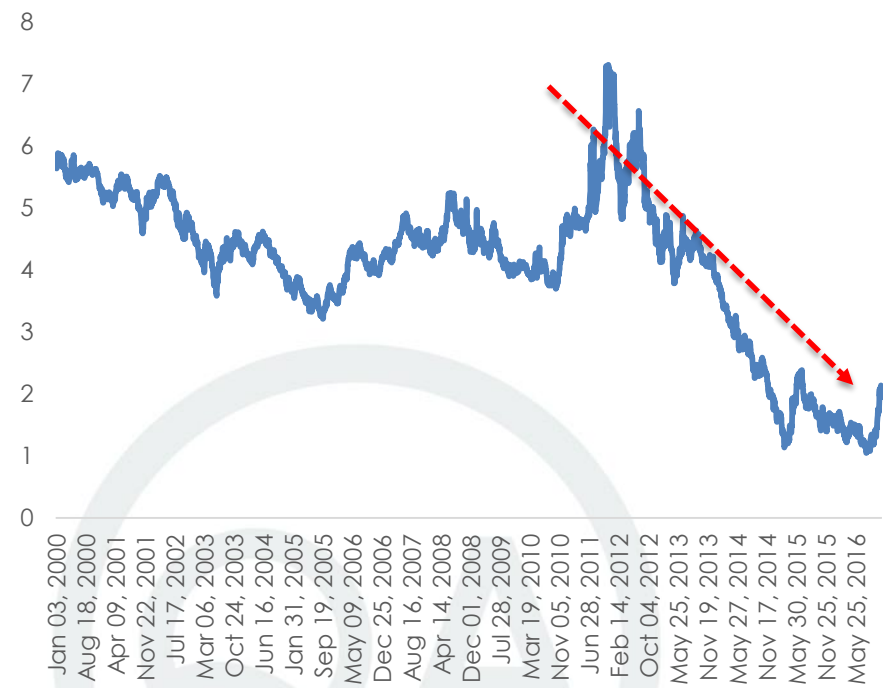
No olvidemos que Estados Unidos es una de las economías más grandes del Mundo (15% PIB mundial) y la décima parte del comercio internacional.

En la práctica, los temores han llevado a un recuperación de los rendimientos de los bonos soberanos (tendencia a la baja en el largo plazo)...

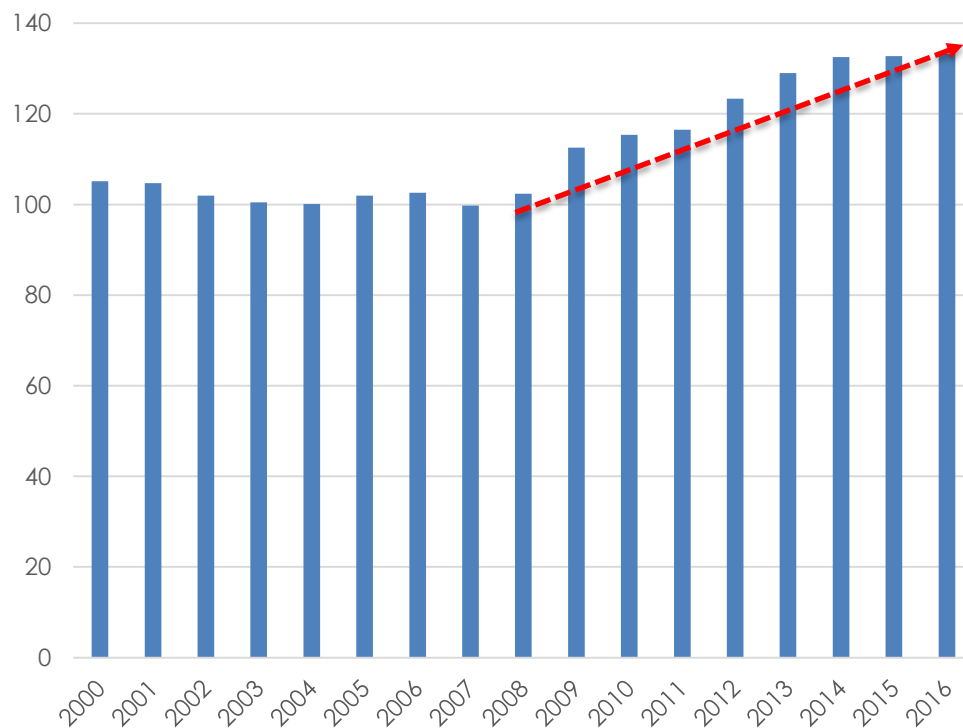


...recordándonos una verdad que muchos no querían aceptar...no se puede tener **tasas bajas** con **gobiernos irresponsables**.

Rendimiento bono soberano **Italia** 10 años



Deuda bruta gobierno de **Italia** (% PIB)



...y con consecuencias no menores sobre el resto de las economías...

FINANZAS & MERCADO

Evolución del bono del Tesoro a 10 años, de Estados Unidos. Presione Esc para salir del modo de pantalla completa.



SE ESPERA VOLATILIDAD EN LO QUE QUEDA DE AÑO

Renta fija local sufre "efecto Trump" y bonos pierden US\$ 2 mil millones en el mes

Tasa del bono del tesoro norteamericano ha subido 26% desde que ganó el republicano.

POR F. BRIÓN Y C. CRISTINO

Esta vez las turbulencias de

Si ya se estima que la subida en la reunión de diciembre va sí o sí, ahora se elevó a

nominal como en la real. El alza en la curva nominal se ha visto impactada por la subida que se ha observado en las tasas de EEUU a lo largo de toda la curva. Por el lado de la curva real, el alza se puede explicar también por la dis-



2,76%
pierde el fondo E en el mes.

10 años
que no variaban tan



Los afiliados al sistema de AFP que se encuentran en el fondo menos riesgoso son los que más han visto afectado su ahorro tras las elecciones presidenciales de Estados Unidos.

CÁLCULOS DE MIPREVISIÓN EN BASE A DATOS AL 24 DE ESTE MES

Efecto Trump no se diluye y multifondos se acercan a cerrar noviembre en rojo

En lo que va del mes, el único fondo que logra rentabilidad es el A, con un alza de 0,75% en el periodo.

Es cierto, aún quedan cuatro días para que finalice noviembre, lo cual es bastante el momento de analizar los mercados -considerando lo volátiles que han estado durante el mes-. Sin embargo, con los datos de los fondos de pensiones al día 24, todo hace presagiar que los golpes generados tras la elección de Donald Trump como presidente de Estados Unidos...

RENTABILIDAD FONDOS DE PENSIONES (DATOS AL 24 DE NOVIEMBRE)

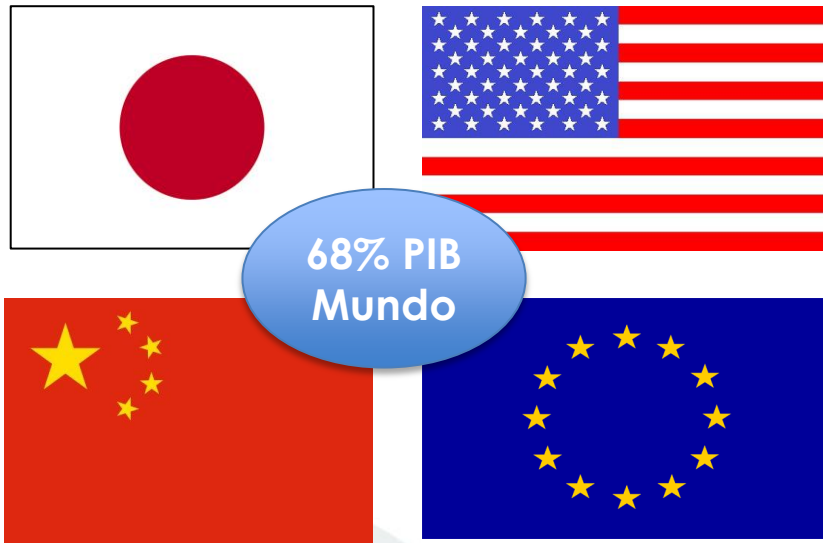
	NOVIEMBRE 2016	PROMEDIO 2016	PROMEDIO 12 MESES
Fondo A	0,75%	-0,00%	-2,23%
Fondo B	-0,25%	1,20%	-0,60%
Fondo C	-1,27%	1,19%	-0,32%
Fondo D	-1,85%	1,32%	0,27%
Fondo E	-1,95%	2,00%	1,51%
Conjunto	-0,92%	1,14%	-0,27%

FUENTE: MIPREVISIÓN

¿PARA DÓNDE VAMOS?



Los cuatro grandes...



... y el resto del mundo.



Ronald Trump o Donald Reagan



Al parecer tendremos una nueva era Reagan

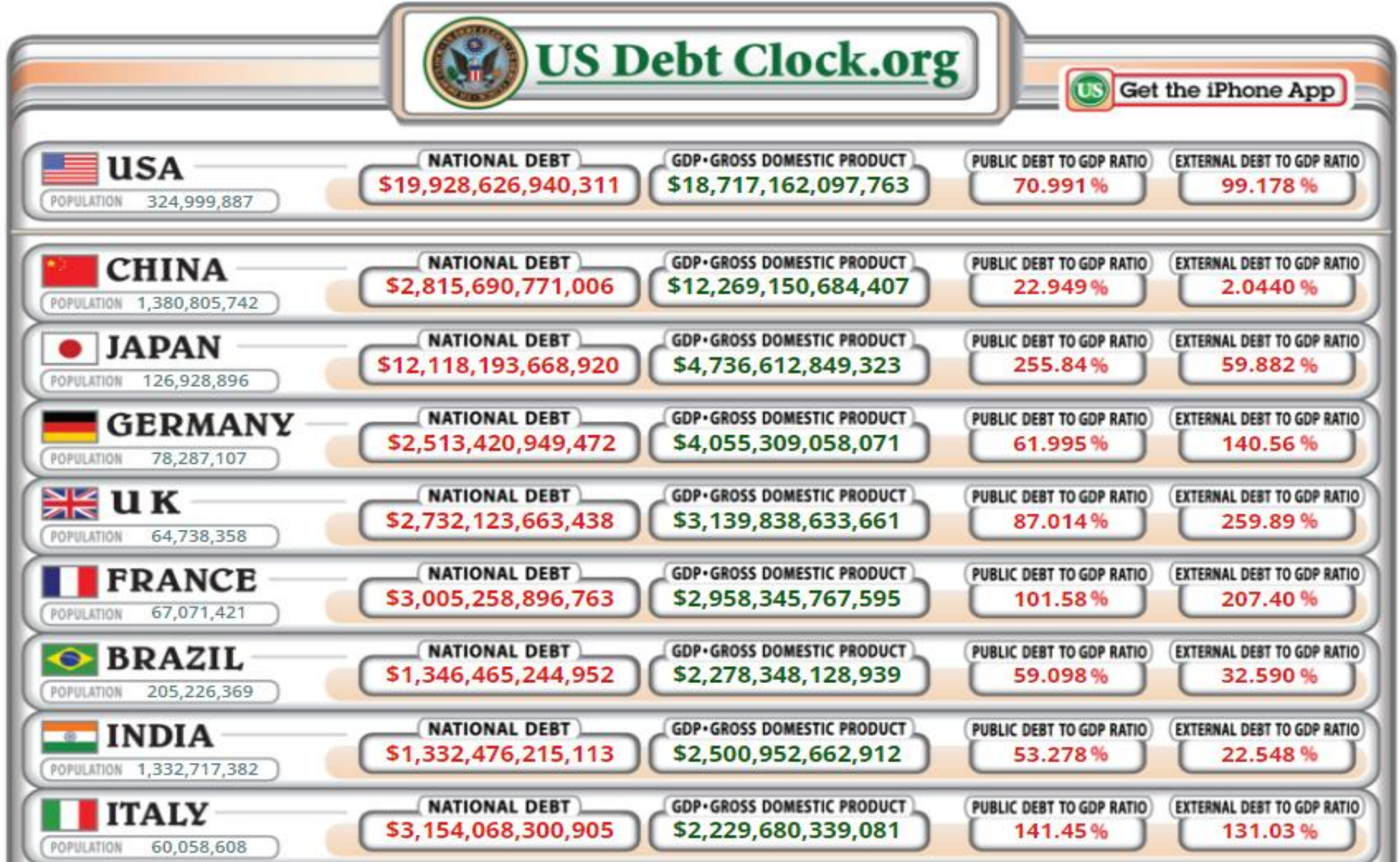


Pero...

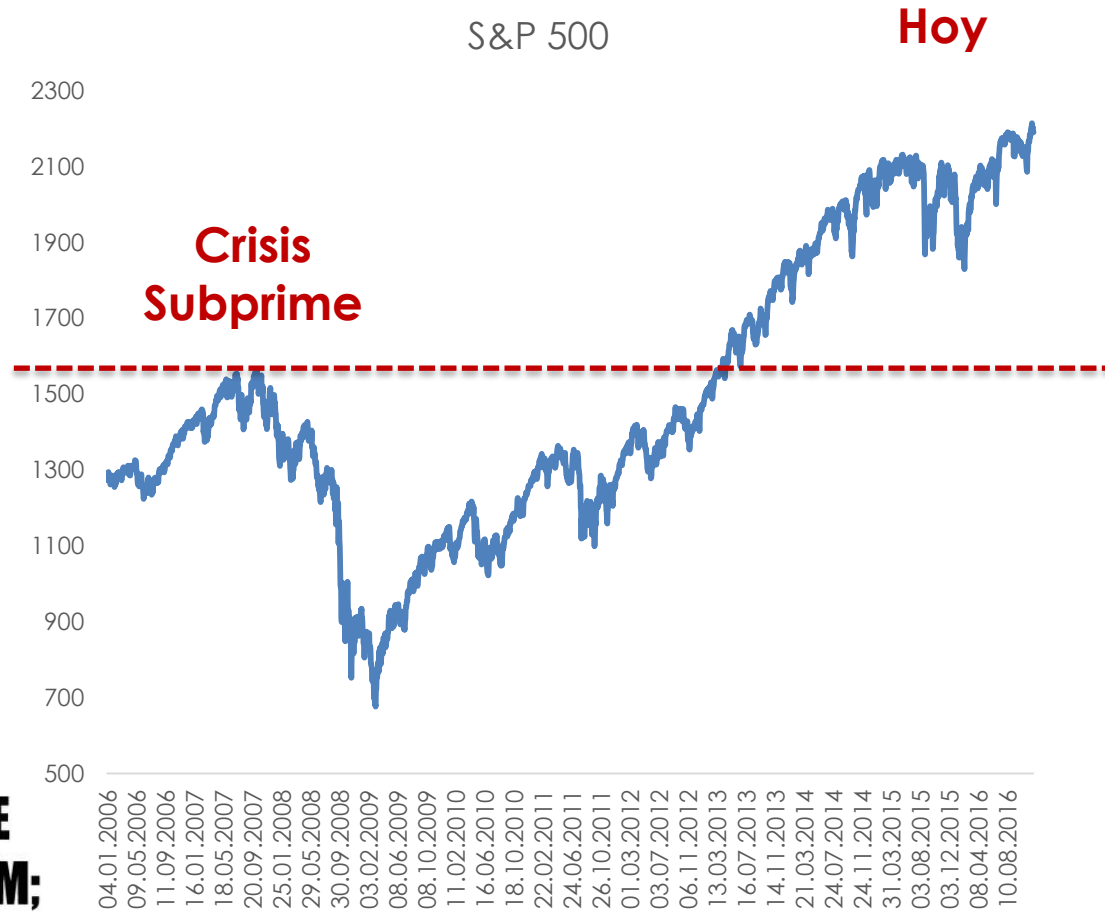
...“Hegel dice en alguna parte que todos los grandes hechos y personajes de la historia universal aparecen, como si dijéramos, dos veces. Pero se olvidó de agregar: **una vez como tragedia y otra vez, como farsa.**”

Karl Marx

Más gastos y menos impuestos



Y por supuesto...desregulación...para un último aliento de las acciones

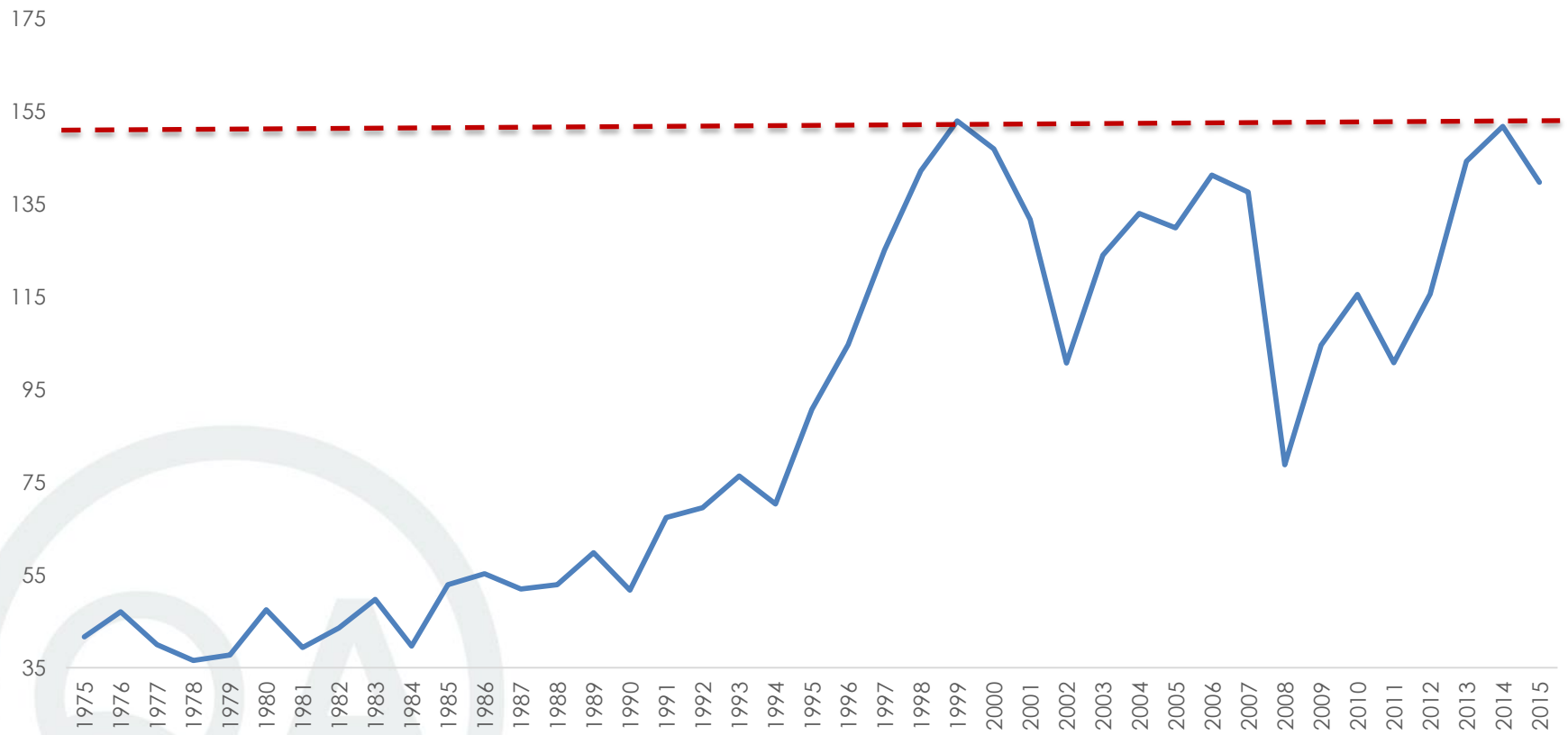


“GOVERNMENT IS NOT THE SOLUTION TO OUR PROBLEM; GOVERNMENT IS THE PROBLEM”

Ronald Reagan

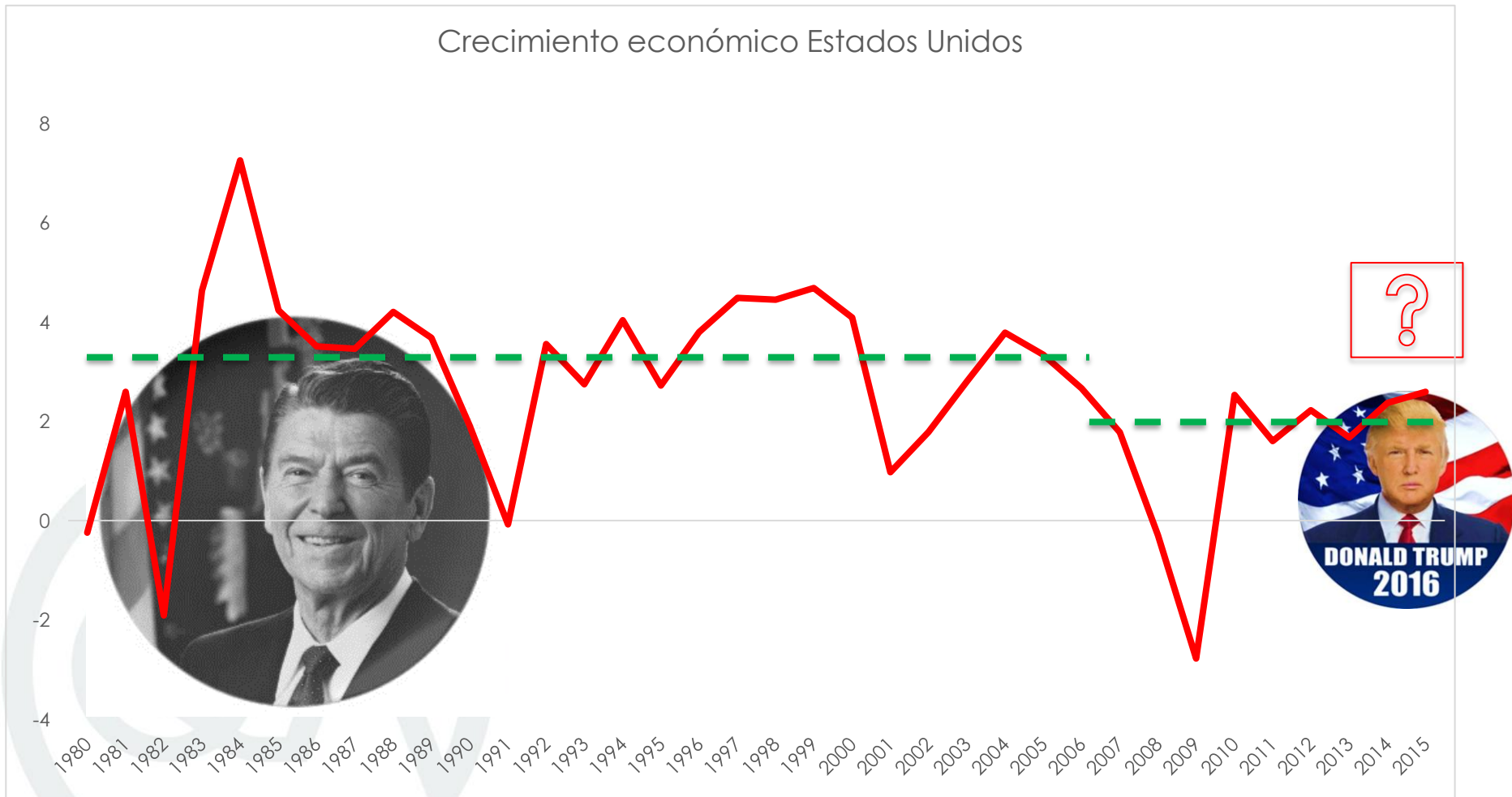
Market Cap/ PIB EE.UU.

(%)



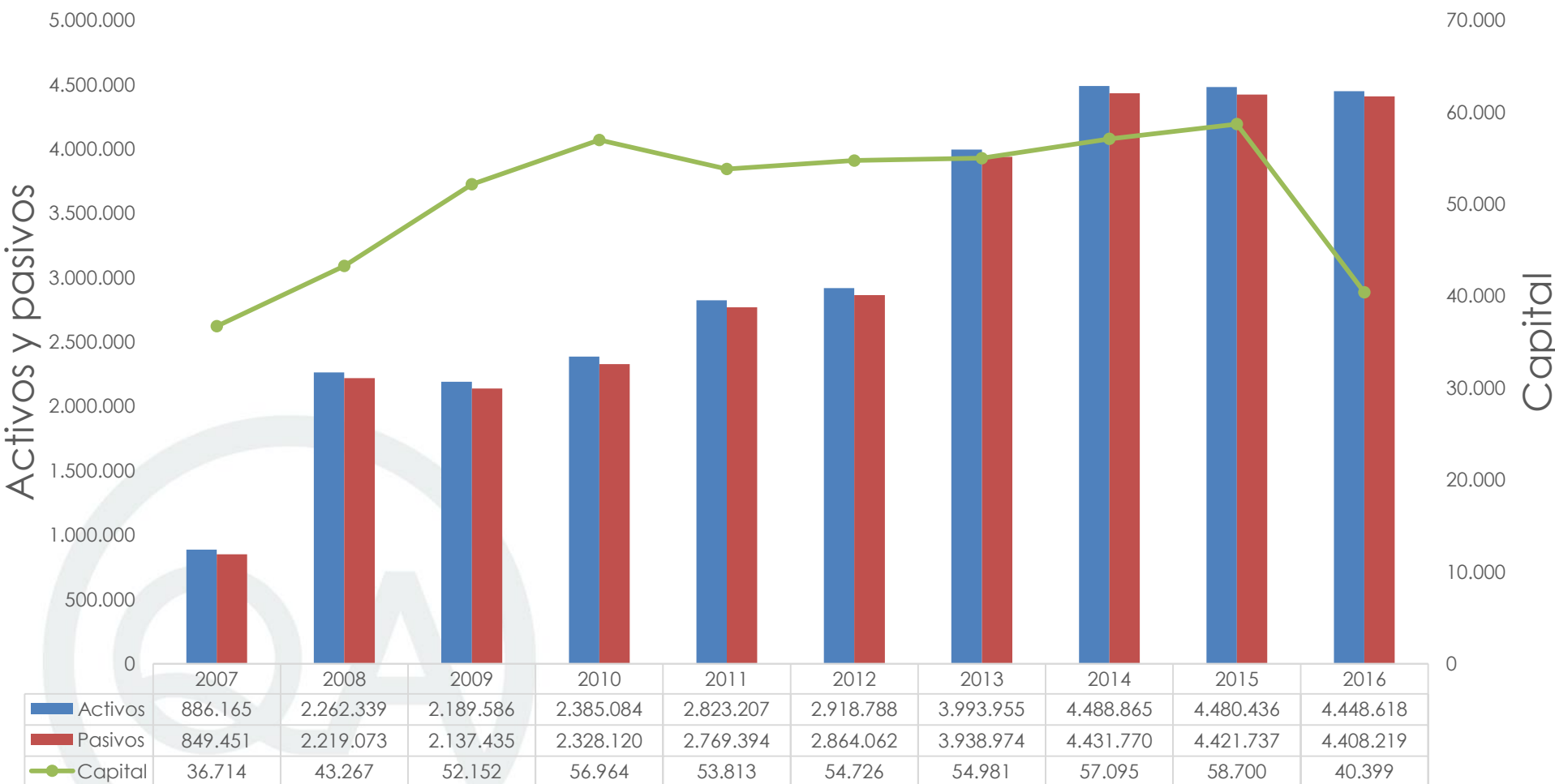
- Market cap/ PIB en torno al máximo histórico.

...¿será capaz de cambiar las condiciones estructurales de la economía y transitar a otro plateau ?



¿Qué pasó con el crédito en los últimos años en Estados Unidos?

Balance consolidado Bancos de la Reserva Federal (Millones de dólares).



Activos Pasivos Capital

Fuente: Federal Reserve.

En una economía, la oferta de dinero está determinada por dos factores:

$$\text{Oferta de dinero} = \text{Multiplicador Monetario (M)} \times \text{Base Monetaria}$$

- 1) **Base Monetaria:** Circulantes y Reservas.
- 2) **Multiplicador Monetario (M):** Cada peso emitido por el banco central se “multiplica” **M** veces en el sistema.



Producto del **paquete de estímulo monetario** de la crisis Subprime, la **FED** salió a comprar **bonos** al mercado con el fin de estimular la economía, aumentando así sus **activos** en más de **5 veces**.

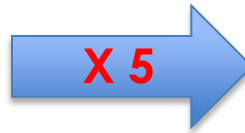
Al 6-12-2006

Activos (MM USD)

Valores mantenidos de forma definitiva:
\$774,215

Otros: \$91,925

Total Activos: \$866,140



Al 8-12-2016

Activos (MM USD)

Valores mantenidos de forma definitiva:
\$4,222,666

Otros: \$225.952

Total Activos: \$4,448,618

ESTADOS UNIDOS



Sin embargo, gran parte de los **recursos liberados** de dicha operación **reingresaron** al balance de la FED como **reservas** que los bancos depositaron en la Reserva Federal (**pasivos en el balance**) ¡aumentando **99 veces** durante el período!

Al 7-12-2006

Al 8-12-2016

Pasivos (MM USD)		Pasivos (MM USD)
Federal Notes: \$769,657		Federal Notes: \$1,450,907
Reservas: \$21,575	X 99	Reservas: \$2,133,602
Otros: \$44,722		Otros: \$823,710
Total Pasivos: \$835,954		Total Pasivos: \$4,408,219

ESTADOS UNIDOS



Si bien la base monetaria se expandió considerablemente, la cantidad de dinero en la economía (**circulante y depósitos**) como proporción a la base monetaria se redujo posterior a la crisis.



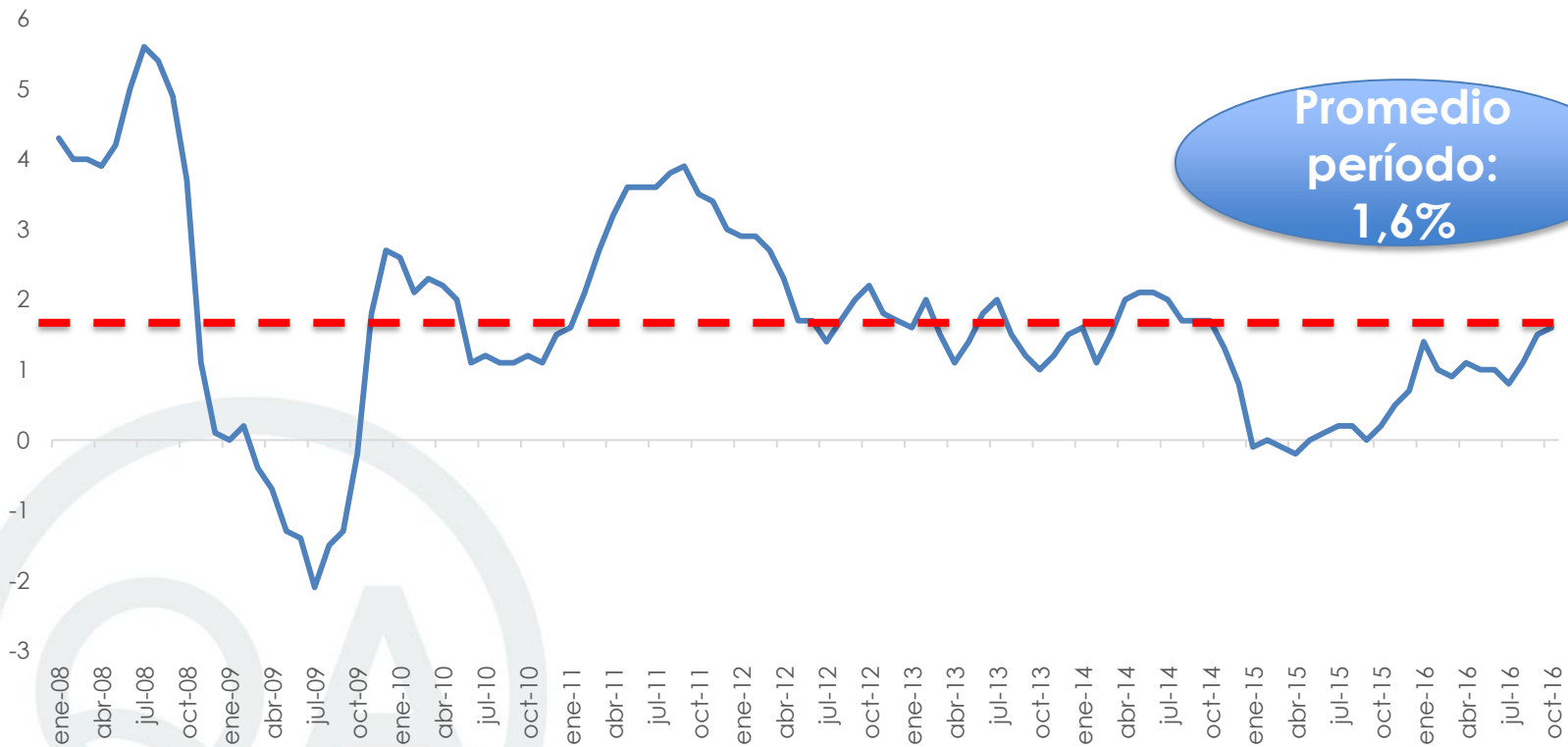
Por lo tanto, a pesar de que la política monetaria logró reducir las tasas de interés, de corto y largo plazo, **el crédito no se expandió** producto de que **gran parte del dinero no circuló en la economía si no que quedó como reservas en el banco central.**

ESTADOS UNIDOS



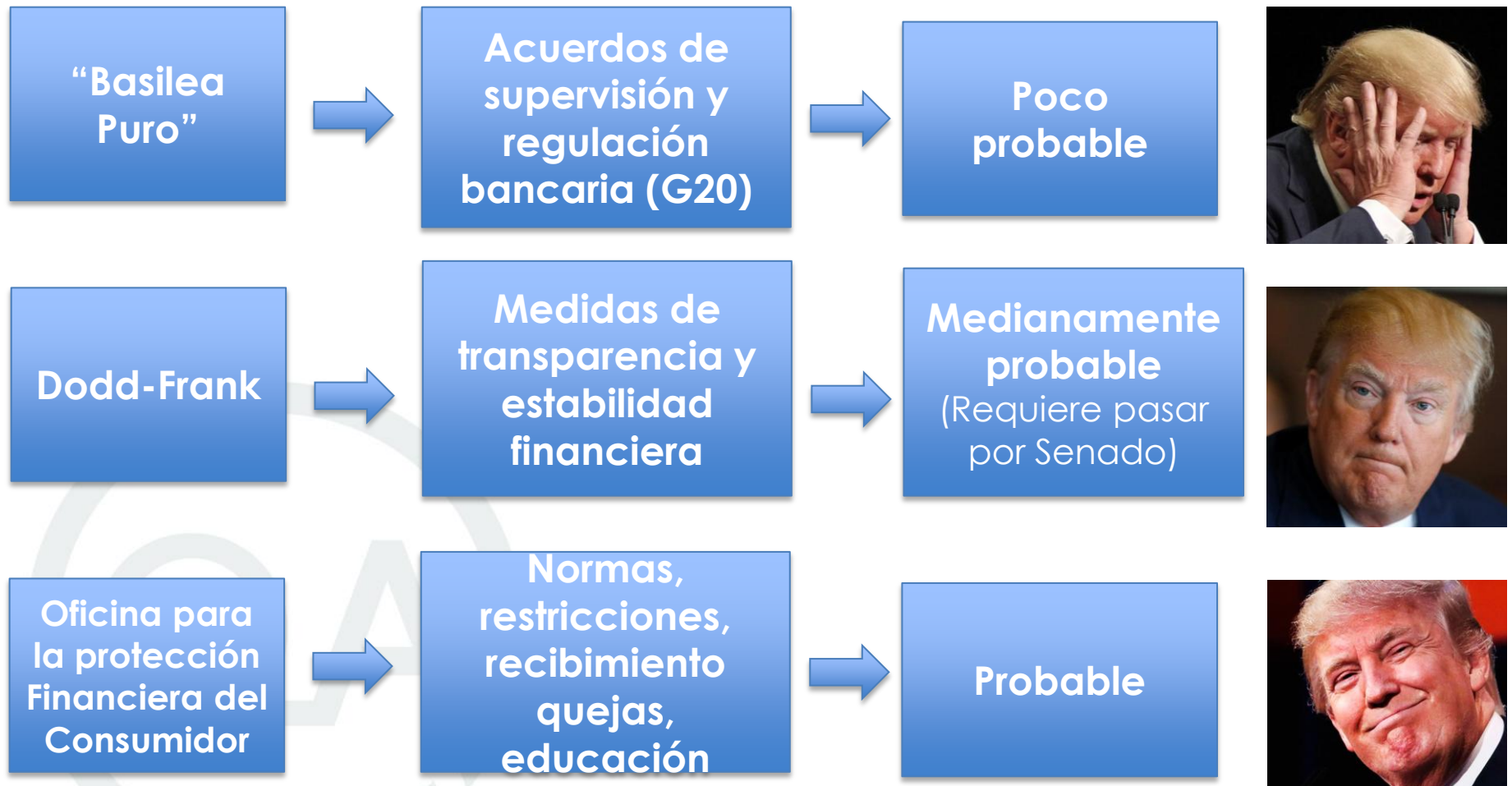
Síntoma de lo anterior es que la inflación se ha mantenido baja durante los años posteriores a la crisis.

Inflación 12 meses (%)



¿Puede Trump desregular la banca?

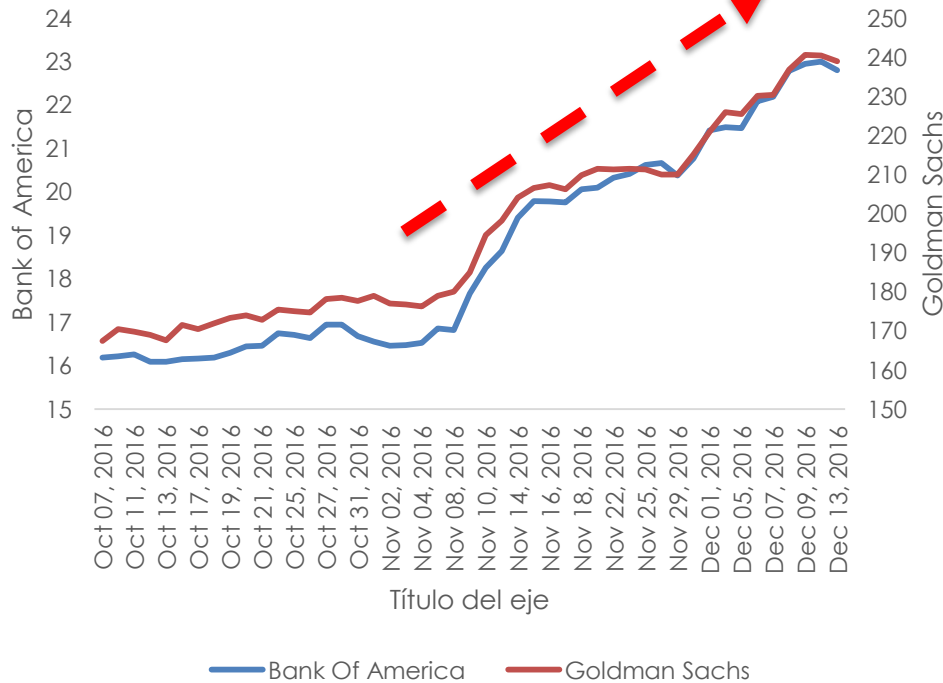
3 son los principales **obstáculos** que debe sortear para una **expansión crediticia**.



El mercado ya empezó a internalizar estos factores.

Trump hace rico a Goldman Sachs

Acciones de bancos, NYSE (USD por acción)



- Las acciones de los bancos estadounidenses se han revalorizado tras ganar el republicano las elecciones.
- Bank of America y Goldman Sachs se anotan alzas del 28% y 27,6%, respectivamente.

- En resumen, **en el corto y mediano plazo**, una menor regulación bancaria y mejores expectativas podrían conducir a una expansión crediticia.
- Aumento del precio de acciones e inflación. Si a esto le sumamos los estímulos fiscales (menores impuestos) **vemos un escenario positivo en el corto plazo para la economía norteamericana.**
- Un boom a la “Reagan”, que podría durar 2-3 años y terminará eventualmente con un alza fuerte de la tasa de interés → **!Que ya comenzó!**

¿y con el comercio? puede que la práctica del discurso sea mas **moderada** de lo que pensamos. Sus principales “amenazas” son por ahora sus principales aliados comerciales.

Importaciones y exportaciones por destino 2015. (billones de USD)

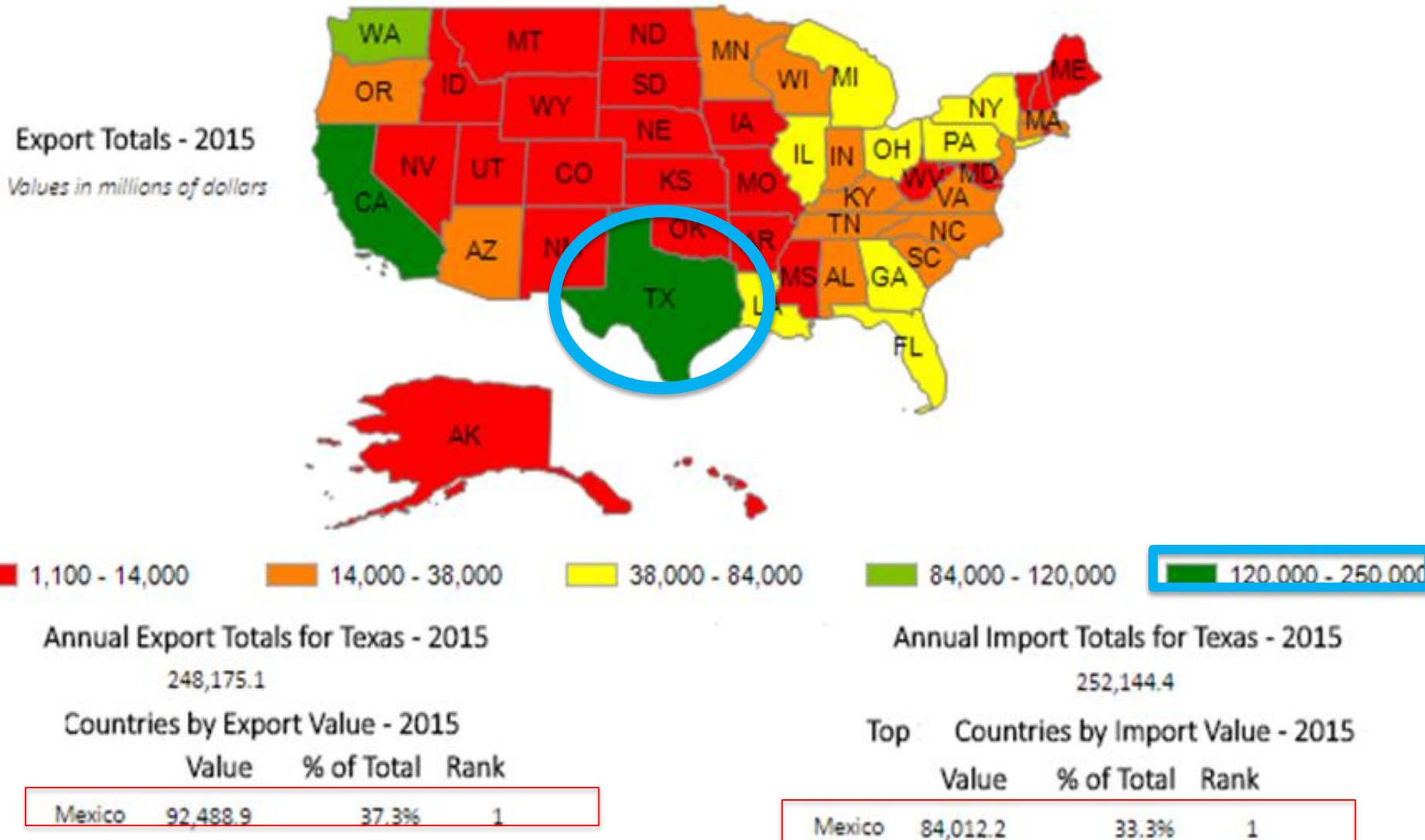
Exports

Country	2015	% of Total	Rank
Total All Countries	1,502.6	100.0	X
Top 15 Countries	1,097.0	73.0	X
Canada	280.6	18.7	1
Mexico	235.7	15.7	2
China	116.1	7.7	3
Japan	62.4	4.2	4
United Kingdom	56.1	3.7	5
Germany	50.0	3.3	6
Korea, South	43.4	2.9	7
Netherlands	40.2	2.7	8
Hong Kong	37.2	2.5	9
Belgium	34.2	2.3	10
Brazil	31.7	2.1	11
France	30.1	2.0	12
Singapore	28.5	1.9	13
Taiwan	25.9	1.7	14
Australia	25.0	1.7	15
All Other Countries	405.5	27.0	X

Imports

Country	2015	% of Total	Rank
Total All Countries	2,248.2	100.0	X
Top 15 Countries	1,782.1	79.3	X
China	483.2	21.5	1
Mexico	296.4	13.2	2
Canada	296.2	13.2	3
Japan	131.4	5.8	4
Germany	124.8	5.6	5
Korea, South	71.8	3.2	6
United Kingdom	58.0	2.6	7
France	47.8	2.1	8
India	44.8	2.0	9
Italy	44.2	2.0	10
Taiwan	40.9	1.8	11
Ireland	39.3	1.7	12
Vietnam	38.0	1.7	13
Malaysia	34.0	1.5	14
Switzerland	31.4	1.4	15
All Other Countries	466.1	20.7	X

Cuando se mira por estados la situación es interesante.



En resumen:

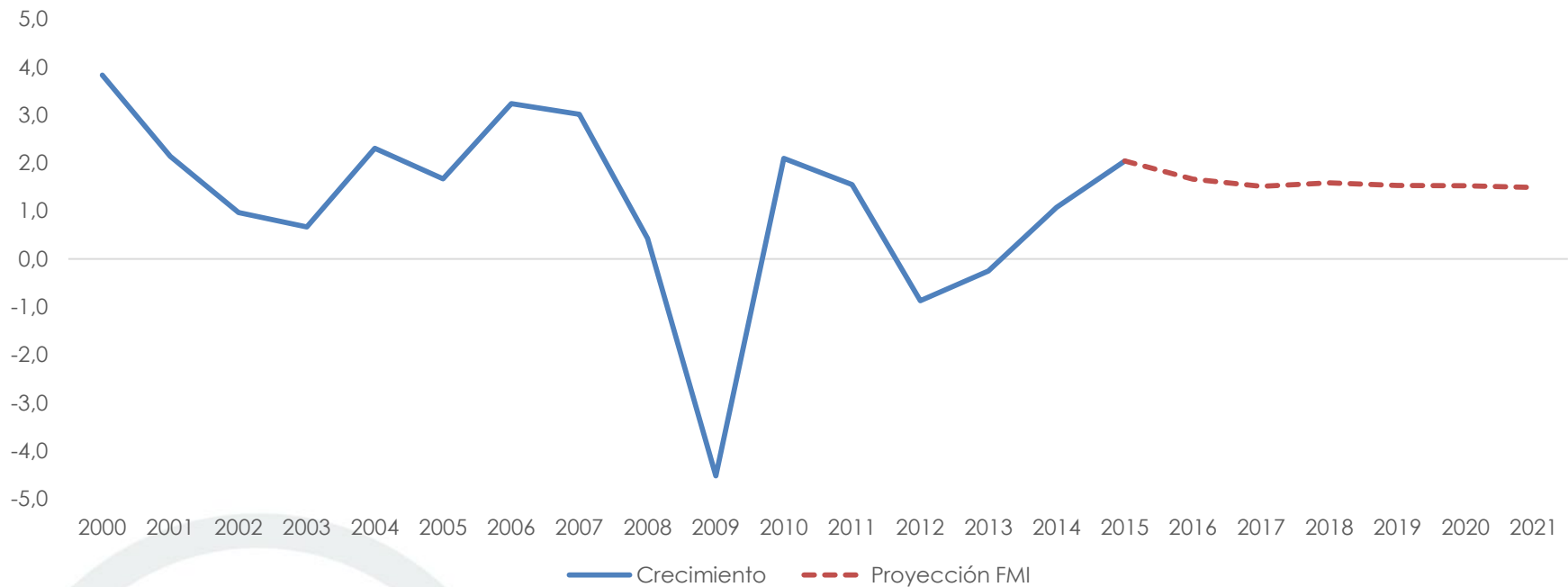
1. **Boom de 2 a 3 años impulsado por:**
 - a) **Déficit Fiscal** creciente.
 - b) **Desregulación** → principalmente del sector **bancario** y otros sectores de la economía.

2. **Subida de tasas continuará hasta frenar el boom accionario.**

3. **Efecto “contractivo” del “proteccionismo” lo vemos como un riesgo menor.**



Proyección crecimiento FMI



Crecimiento económico no se ha recuperado con posterioridad a la crisis de 2009. En el corto y mediano plazo no se prevé una mejoría.

- Crecimiento promedio 0,93% durante 2010-2015.

- **Incertidumbre política, social y económica:** cada vez existen más dudas sobre el proyecto de unidad de la **Comunidad Europea**.
- **BREXIT** (junio 2016).
- Rechazo Reforma Constitucional de **Italia** (diciembre 2016).



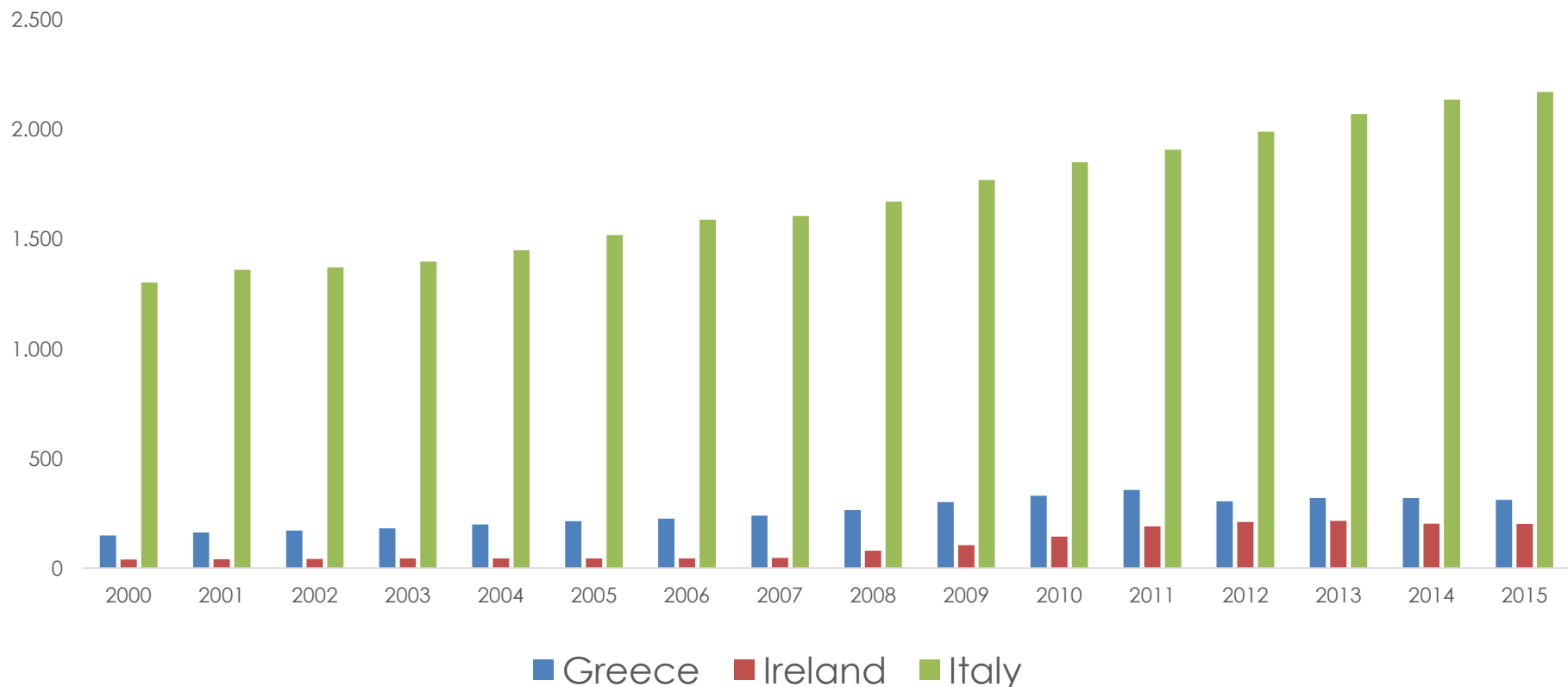
El rechazo de la reforma Italiana es visto por algunos como un nuevo Brexit. Incertidumbre política genera temores por la aparición de fuerzas populistas.

Spread BTP Italia/Bund 10 años



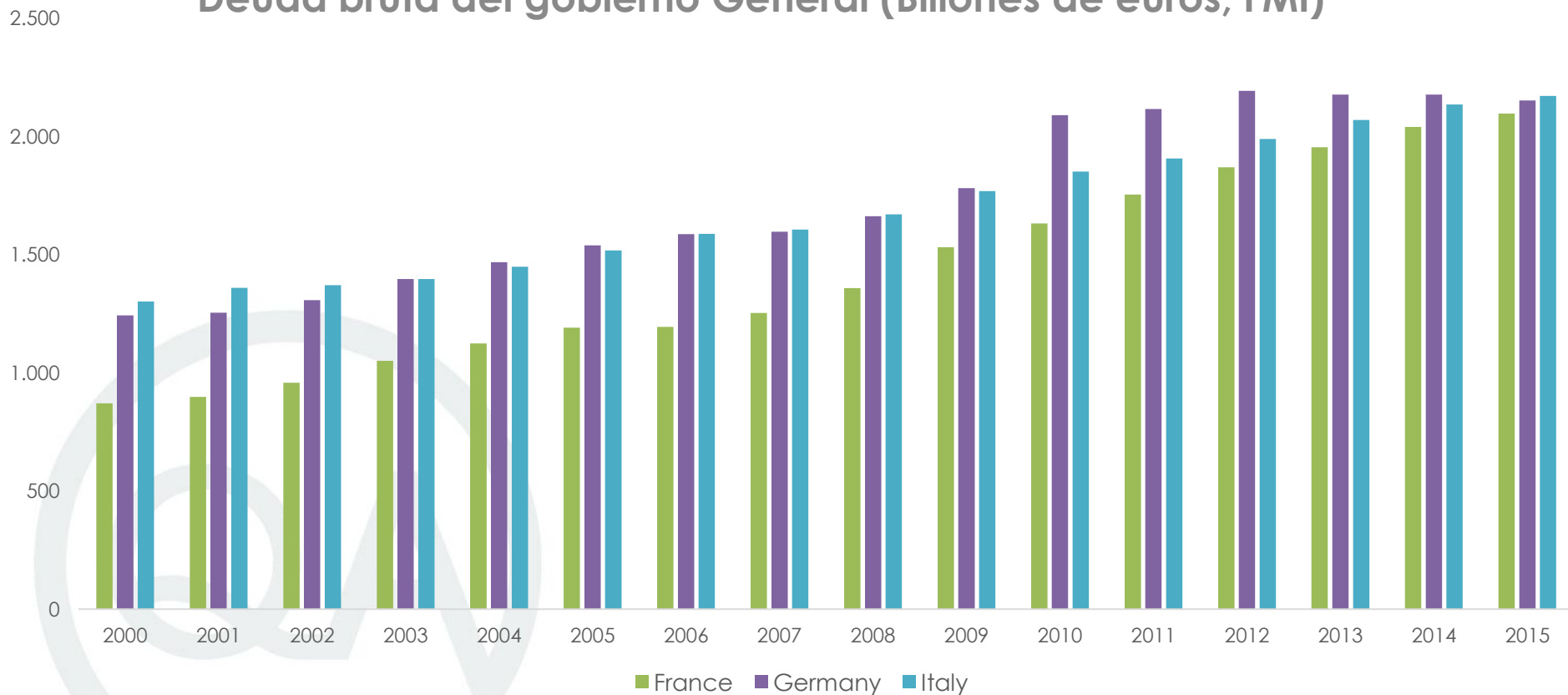
Italia no es cualquier país Europeo. En la crisis del 2008 su deuda era 6,3 veces la de Grecia y 21 veces la de Irlanda. Hoy es 7 y 10,8 veces la deuda de esos países respectivamente.

Deuda bruta del gobierno General (Billones de euros, FMI)



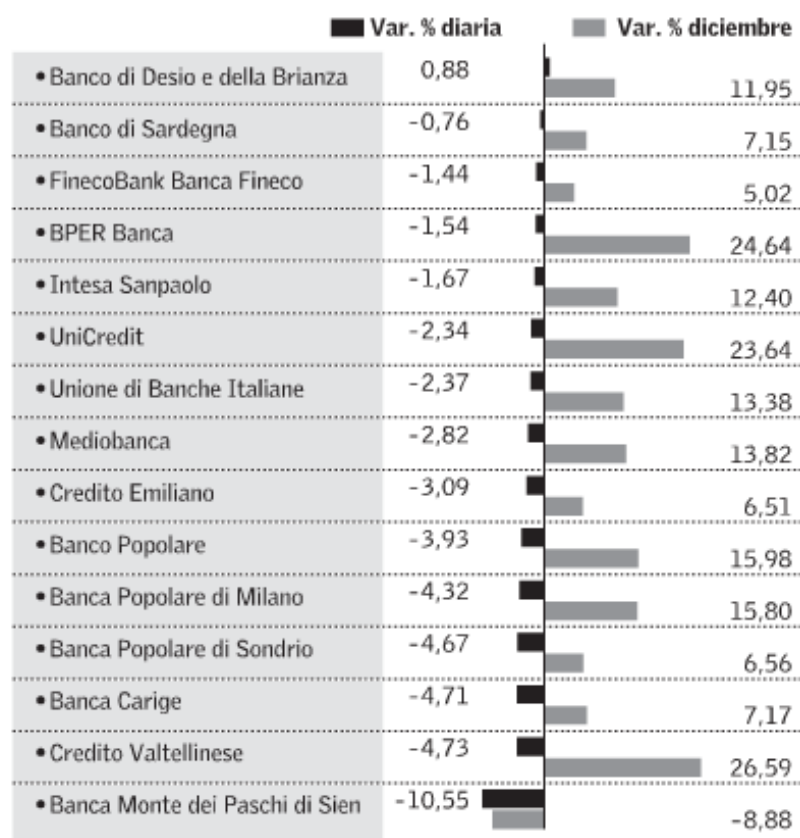
Italia no es cualquier país Europeo. Sólo comparable con los grandes de Europa: **Alemania y Francia.**

Deuda bruta del gobierno General (Billones de euros, FMI)



Su **inestabilidad financiera** se traspasa a los **mercados**.

Comportamiento de los principales bancos italianos



Fuente Bloomberg

EL MERCURIO

BANCOS CAYERON HASTA 10%:

Banca italiana vive otra jornada negra

El desplome se produjo luego de que el BCE rechazara petición del Monte dei Paschi.

D. PRADEL

Desde que se conoció el triunfo del “No” en el referéndum constitucional italiano del domingo, las acciones de los principales bancos de ese país no han dejado de tambalearse.

En una sola semana, las instituciones financieras han experimentado caídas de hasta 7% y posteriores repuntes de 12%. Sin embargo, un nuevo anuncio realizado por el Banco Central Europeo (BCE) volvió a remecer los títulos de la banca italiana.

Según se informó ayer, el BCE rechazó la petición del banco Monte dei Paschi de extender por tres semanas más —es decir, hasta el 20 de enero— su peti-

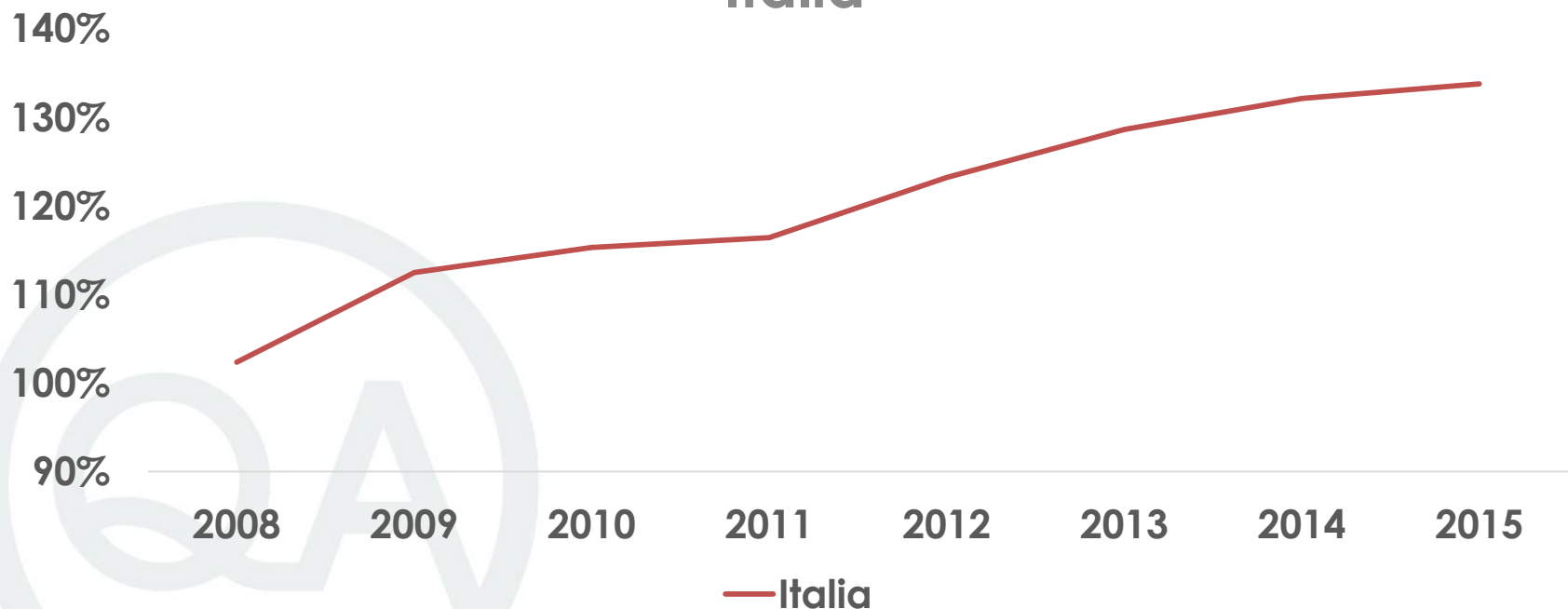
ción de rescate de cinco mil millones de euros. El rechazo por parte del Banco Central Europeo fue justificado señalando que un aplazamiento sería de escasa utilidad y que es momento de que las autoridades italianas tomen cartas en el asunto.

Ahora el mercado estaría a la espera de que el Ejecutivo italiano intervenga para recapitalizar el banco y evitar así el fin de sus operaciones.

Tras conocerse la noticia, los bancos italianos se desplomaron ayer en su última sesión. Lideró las caídas justamente el banco Monte dei Paschi, con un retroceso de 10,55% (ver infografía). En lo que va del mes, la entidad acumula un descenso de 8,88%.

Escenario complejo: Economía semi-recesiva que enfrentará subida de tasas e incertidumbre financiera de uno de los países más endeudados del continente.

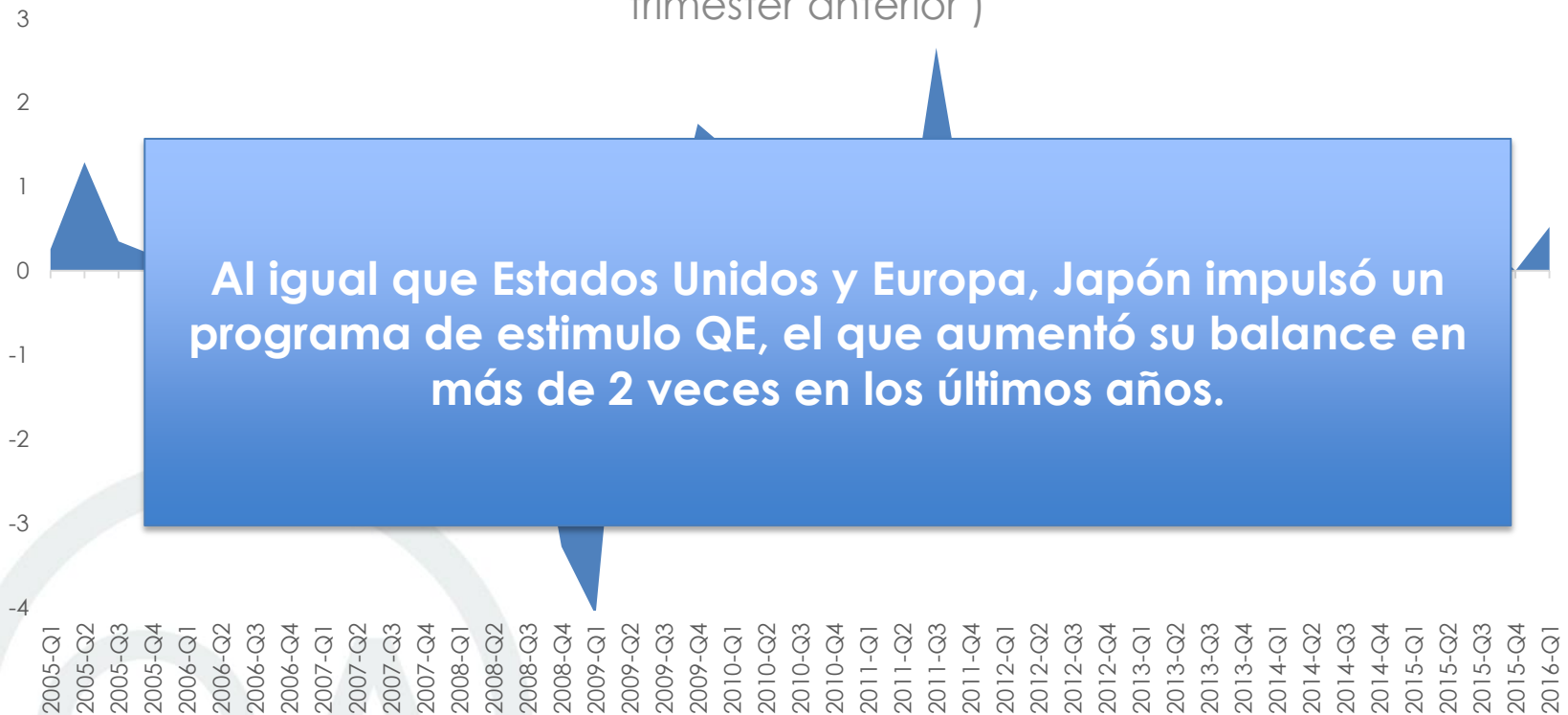
Deuda Pública/PIB Italia



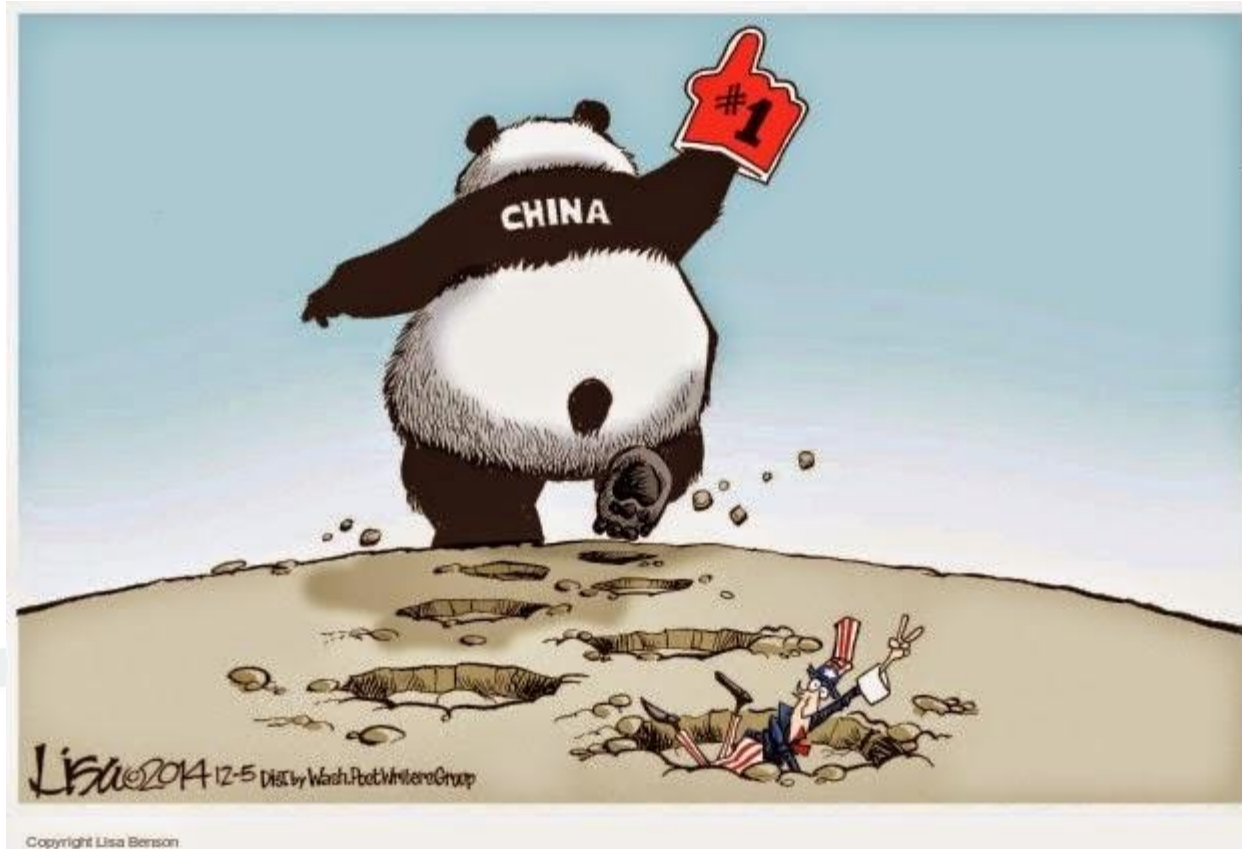


Business as usual

Crecimiento PIB (trimestre a trimestre anterior)



Crecimiento ha promediado 0,3% desde 2009.



Según el FMI, China se convirtió en la economía más grande del planeta (ajustando por paridad de poder de compra).

Los “**expertos**” año a año nos advierten de los peligros inminentes del gigante asiático...Sin embargo, al final las cosas nunca son tan malas como parecen.

Crecimiento Económico de China



En términos absolutos, la economía sigue creciendo robustamente

Fuente: IMF

Nota de cautela: controles de capitales recientes.

BloombergMarkets

China's Capital-Control Crackdown 'Particularly Worrying' for Businesses, Says George Magnus

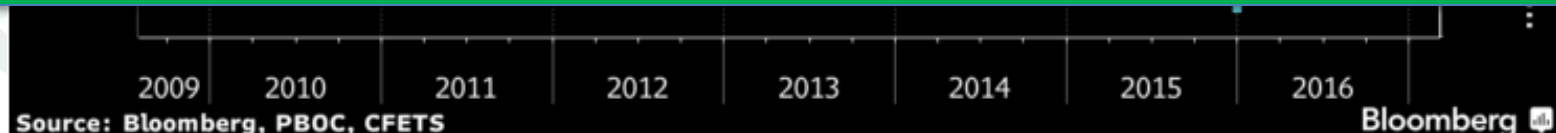
China's Capital-Control Crackdown 'Particularly Worrying' for Businesses, Says George Magnus

Capital Outflows

China's foreign reserves drop, funds leave nation as yuan slumps

La salida de capitales incentiva medidas poco ortodoxas:

- Restricción contrabando ilegal fronterizo de divisas y facturación falsa de importaciones.
- Suspensión de adquisición de empresas en el extranjero.
- Prohibición de inversiones extranjeras muy cuantiosas (sobre 10 billones de dólares).
- Rechazo solicitudes de sacar yuan del país sin un negocio válido.



Los que crecen



Tigres sin muchas novedades.

Ahorro sobre PIB \approx 30%.

Crecimiento **2016**: %4,83

Crecimiento **2017**: %5,11



Sesgo a la baja

Crecimiento **2016**: %7,62 ↓

Crecimiento **2017**: %7,61.

Los que no crecen

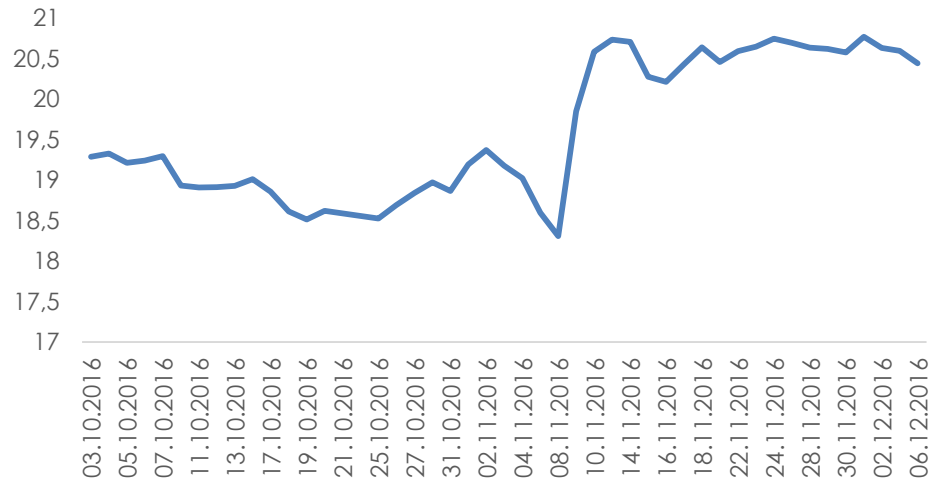
Efecto de commodities, subida de tasas y devaluación de monedas.



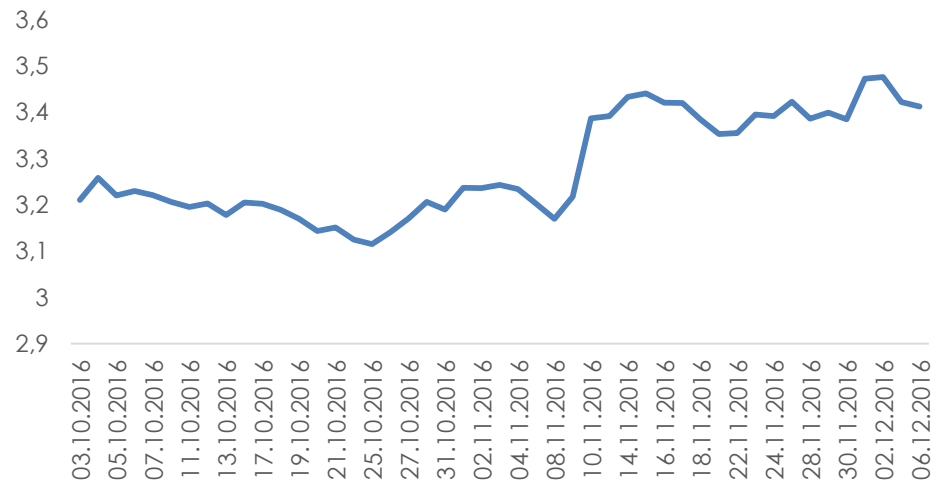
Fuente: IMF

Monedas depreciadas (moneda local por dólar)

México



Brasil



- Mundo crecerá a un ritmo similar al del 2016 ($\approx 3\%$).
 - **Efecto Trump** → consolida crecimiento en el corto plazo de EEUU. **Sesgo Positivo.**
 - **Europa** con **sesgo a la baja** en su ya bajo crecimiento. → Incertidumbre y el riesgo de **Italia** marcan la pauta.
 - **Japón**, sin novedades.
 - **China** logra mantener el crecimiento. **Sigue creciendo.**
- Boom americano y subida de tasas contribuirá a tener el dólar alto en el mundo.
- El resto del mundo no trae grandes noticias.

Notas de cautela:

- **Italia y contagio financiero.**
- **Controles de capitales chinos.**
- **Alza de tasas de interés.**



TIPO DE CAMBIO

INTRODUCCIÓN

PANORAMA EXTERNO

PANORAMA INTERNO

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES



TIPO DE CAMBIO

INTRODUCCIÓN

PANORAMA EXTERNO

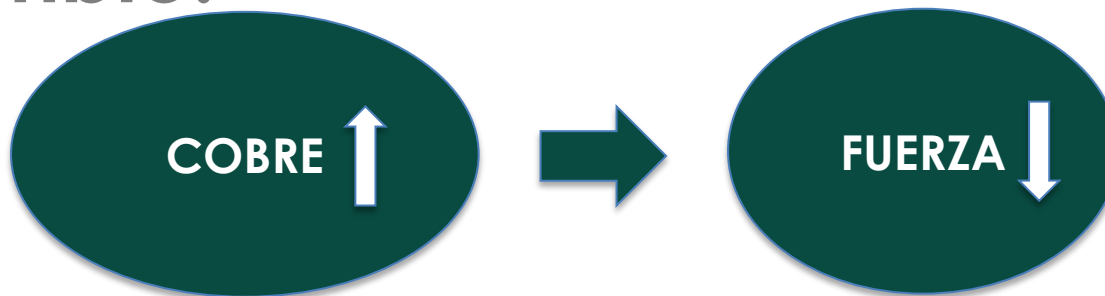
PANORAMA INTERNO

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

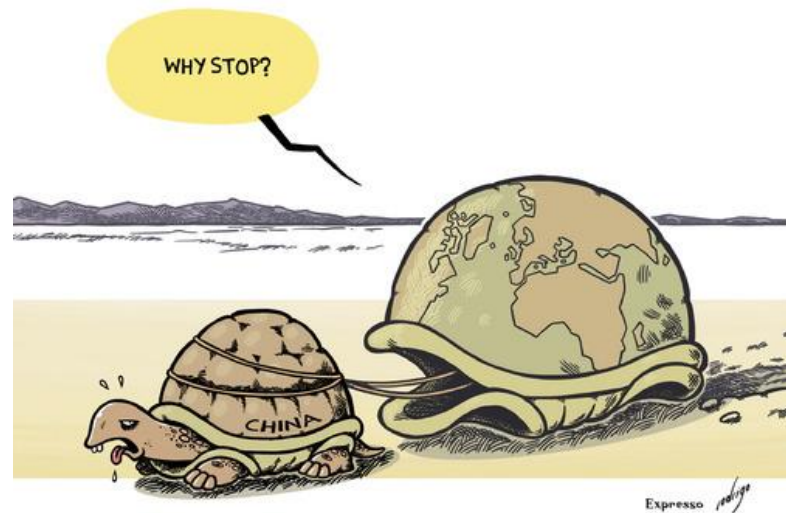
TIPO DE CAMBIO



Fuerzas opuestas actúan sobre el tipo de cambio.

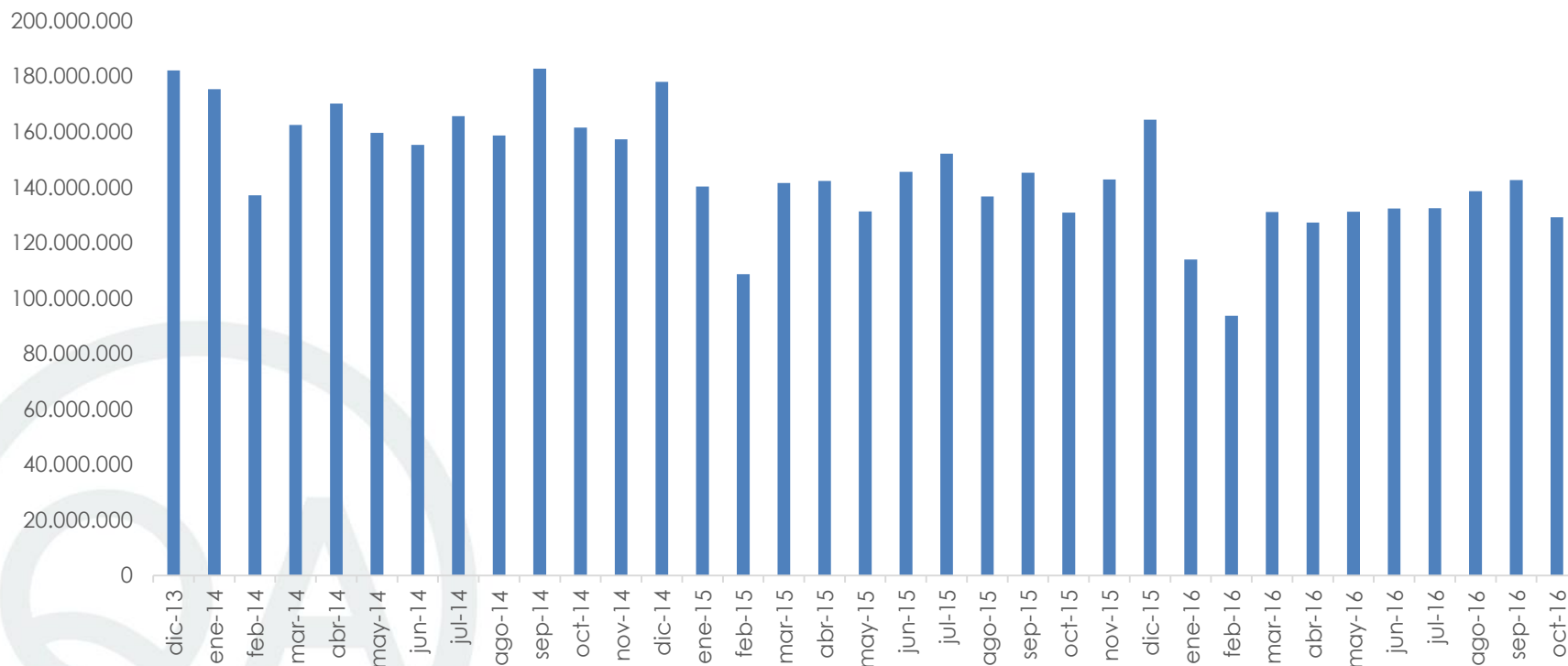


El precio del cobre se recuperó. Novedades en **China** siguen siendo el punto focal para saber que pasará con el cobre. Creciendo al mismo ritmo (**menor incertidumbre**), el ajuste de oferta y demanda podría **sostener el alza en el precio del cobre.**



La caída de las importaciones chinas ha reducido su ritmo.

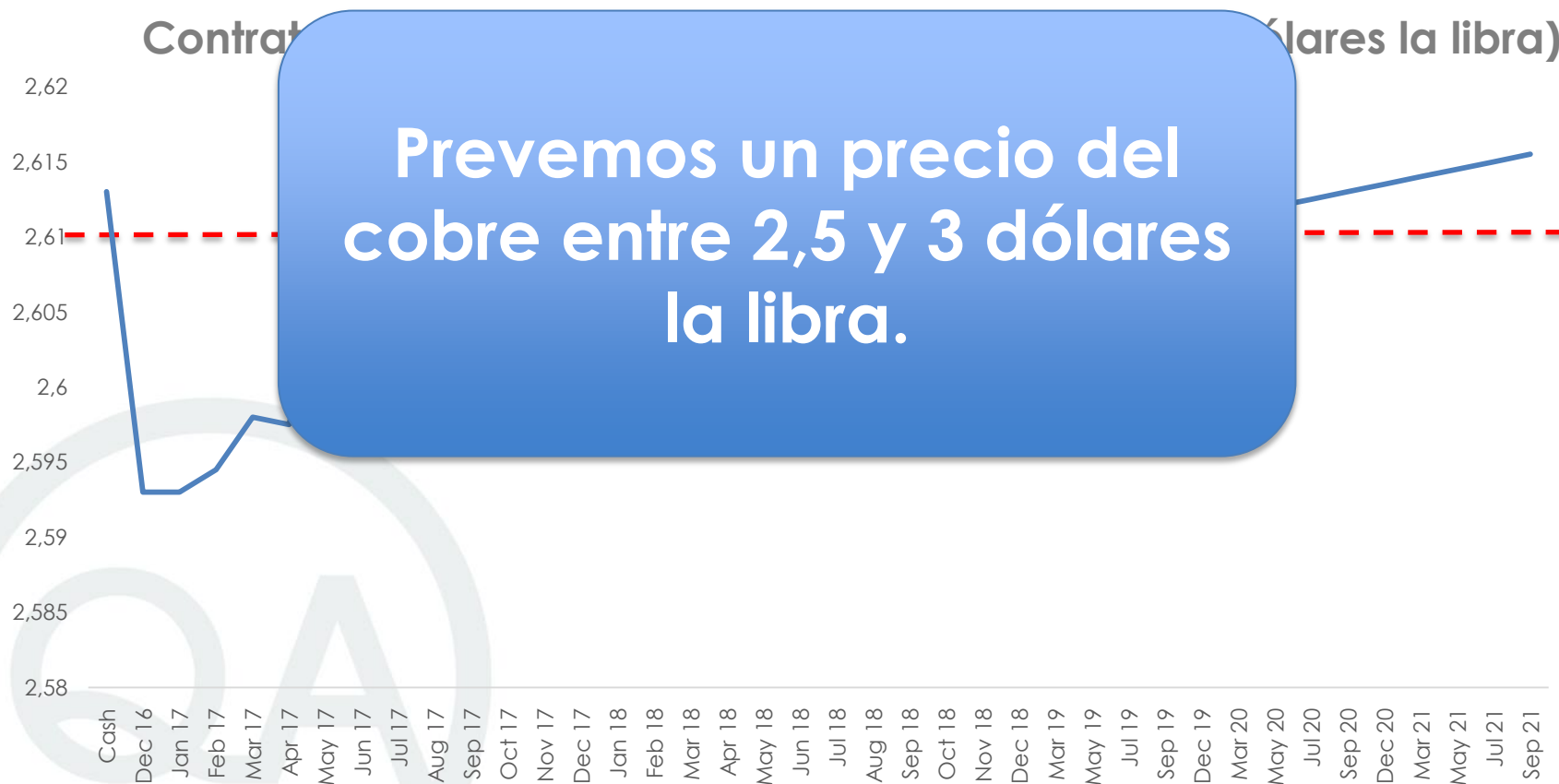
Total Value of Imports, Current Period (1,000 US dollars)



COBRE

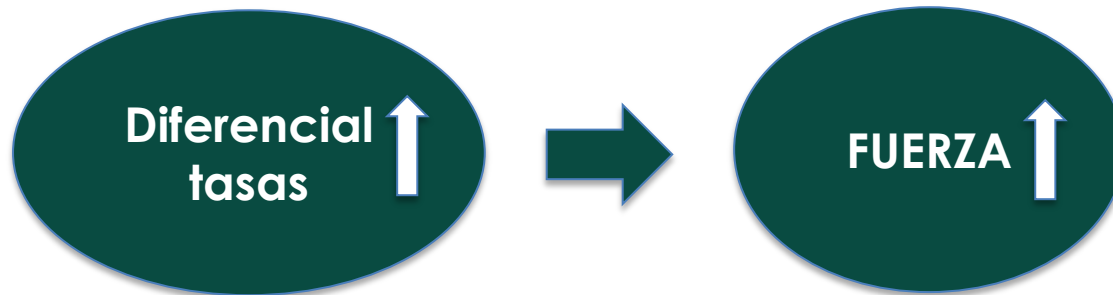


El mercado espera que el cobre se sostenga en torno a los 2,61 dólares la libra.



Fuente: Investing.com

Fuerzas opuestas actúan sobre el tipo de cambio



THE WALL STREET JOURNAL.

Subscribe Now | Sign In
US \$1 FOR 3 MONTHS

Home World U.S. Politics **Economy** Business Tech Markets Opinion Arts Life Real Estate

Search

Fed Raises Rates for First Time in 2016, Anticipates 3 Increases Next Year

U.S. Retail Sales Growth Slows in November

U.S. Industrial Production Fell in November

Student-Debt Forgiveness Irks Borrowers Who Don't Benefit

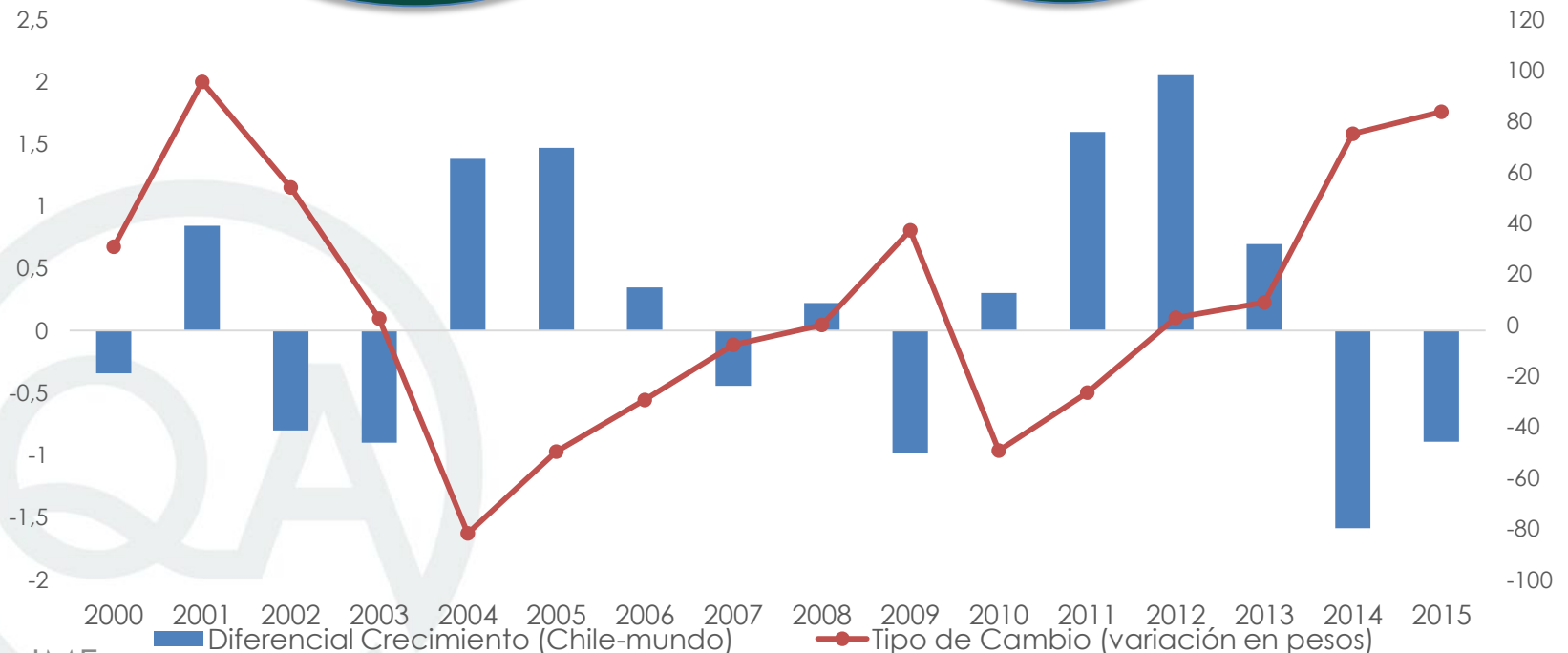
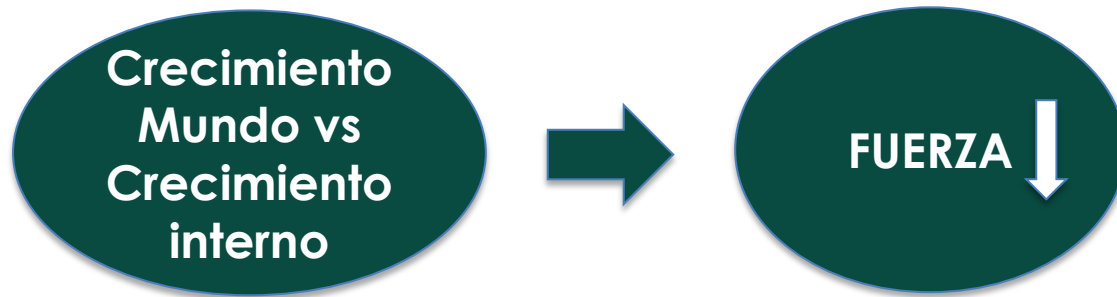
American Opportunity: 'We're Not as Connected to Other'

ECONOMY | CENTRAL BANKS

Fed Raises Rates for First Time in 2016, Anticipates 3 Increases in 2017

Central bank will nudge up the federal-funds rate by a quarter percentage point to between 0.50% and 0.75%

Fuerzas opuestas actúan sobre el tipo de cambio



Conclusión: Pensamos que finalmente va a predominar el efecto del **cobre**, con un **ciclo político** que augurará expectativas algo mejoradas para el 2018. Luego, para el primer semestre **2017** vemos el dólar entre los **\$635** y los **\$660**, con una tendencia a la baja para el segundo semestre, cerrando en los **\$600**.





PANORAMA INTERNO

INTRODUCCIÓN

PANORAMA EXTERNO

TIPO DE CAMBIO

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES



PANORAMA INTERNO

INTRODUCCIÓN

PANORAMA EXTERNO

TIPO DE CAMBIO

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

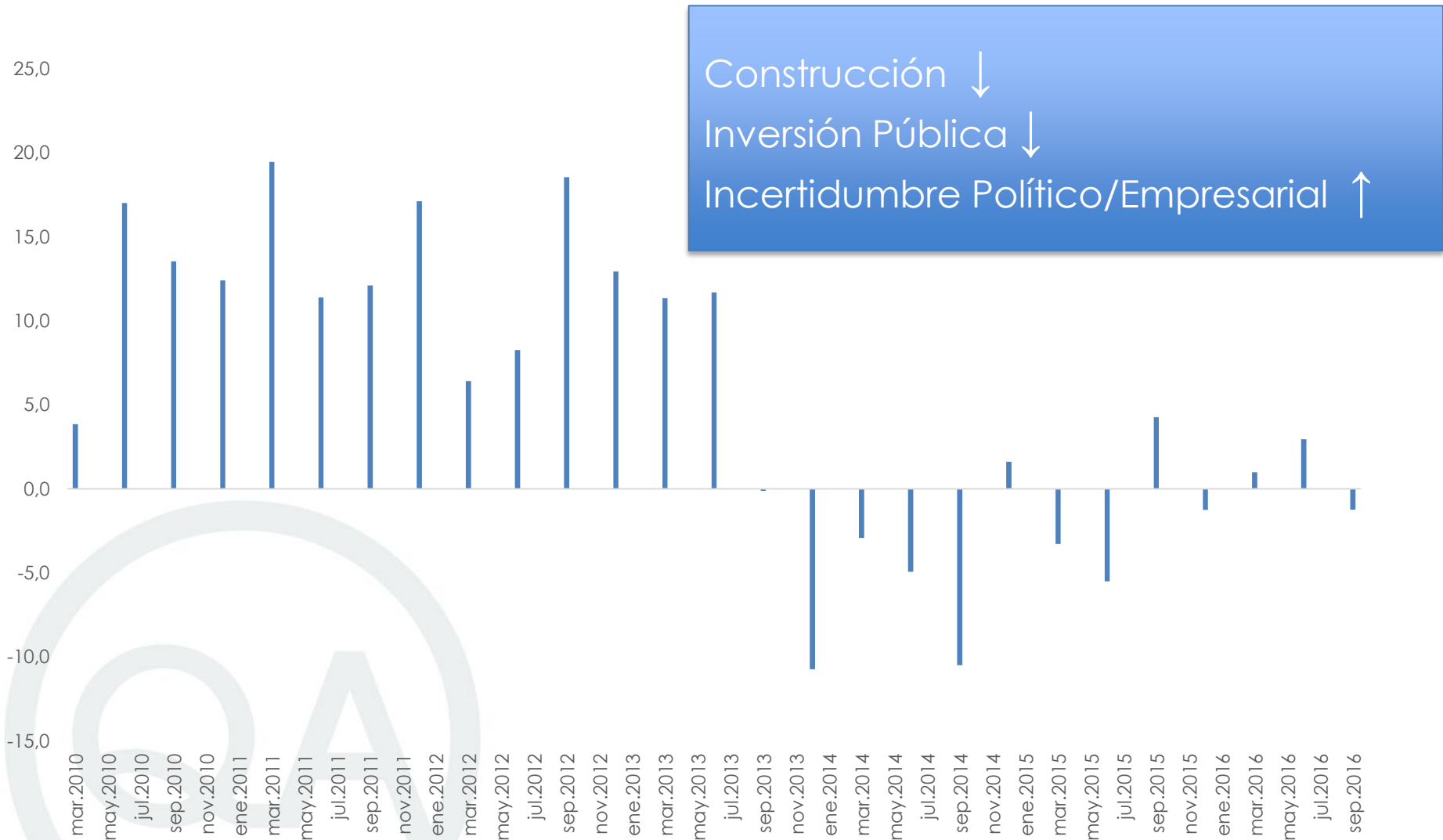
CONTENIDOS

Para entender lo que viene para el próximo año:

$$Y = \overset{\text{Inversión}}{\textcircled{I}} + C + G + X - M$$

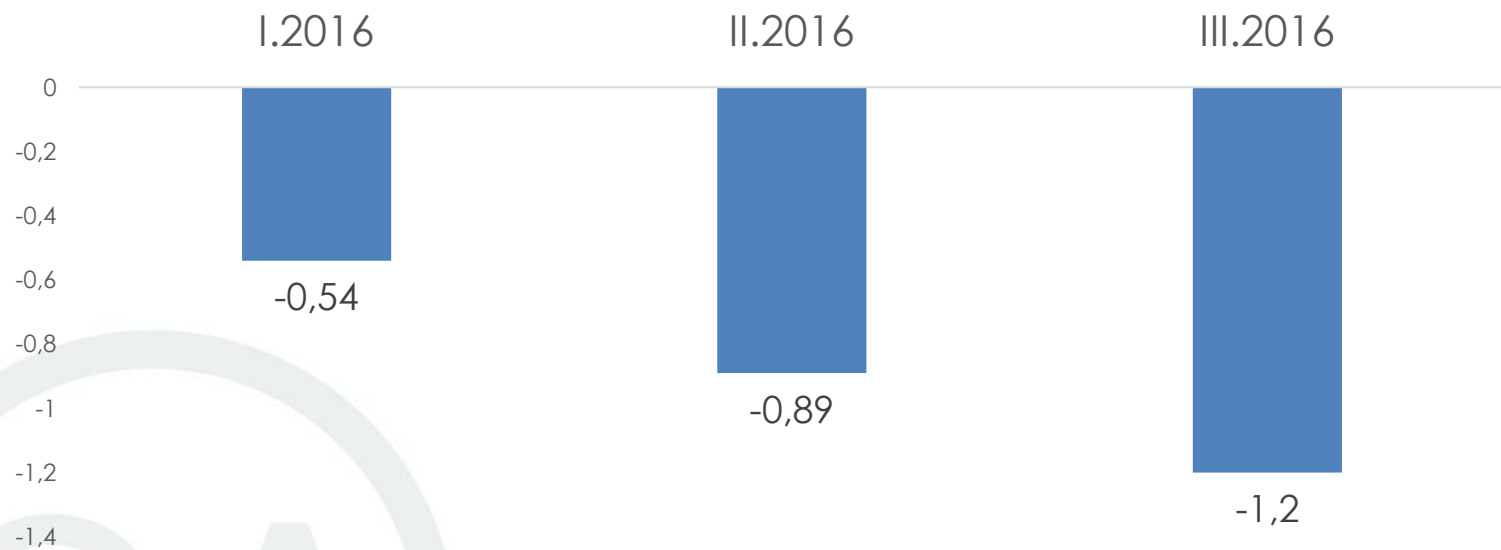


Variación Formación Bruta de Capital Fijo

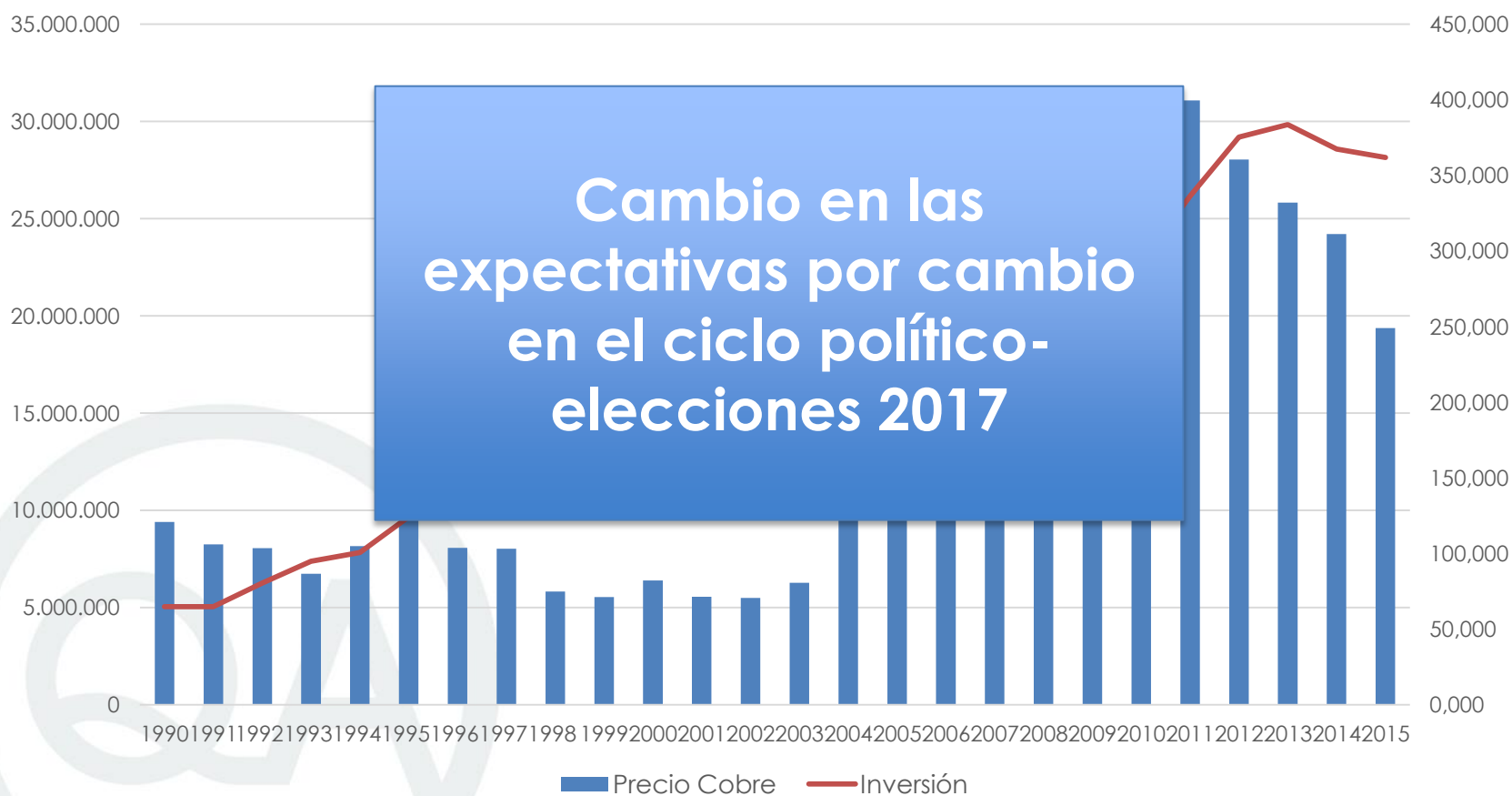


Las existencias promedian una caída de -0,9%

Variación de Existencias



¿optimismo? Recuperación de la inversión en el mediano plazo (2018). En la historia reciente no se registra bajo nivel de inversión con un precio del cobre alto.



Volvamos a la identidad

$$Y = I + C + G + X - M$$



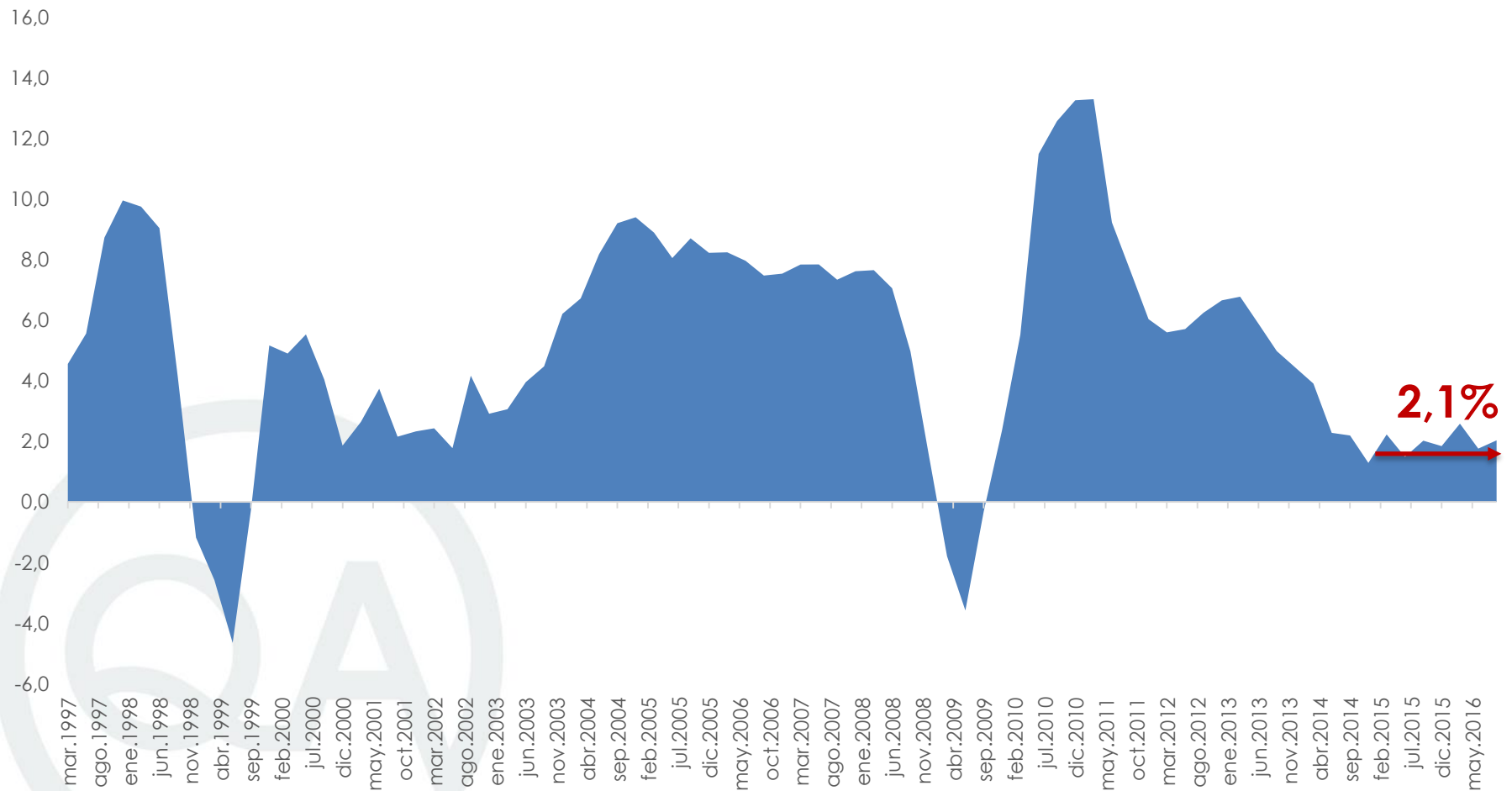
Cambia **0%**



$$Y = I + \overset{\text{Consumo}}{\text{C}} + G + X - M$$



El consumo es una “onda larga”



Volvamos a la identidad

$$Y = I + C + G + X - M$$



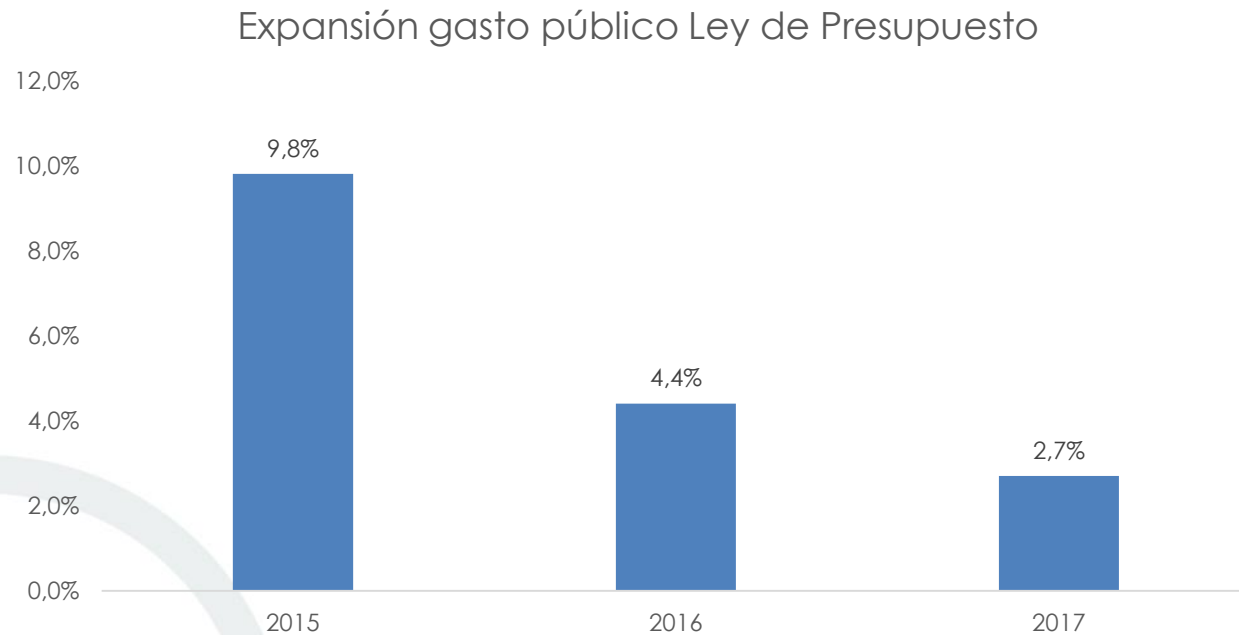
Va a crecer un **2%**



$$Y = I + C + \overset{\text{Gobierno}}{\text{G}} + X - M$$



Las restricciones del gobierno para impulsar una política fiscal expansiva son evidentes, el presupuesto recién aprobado para el 2017 contempla la menor expansión pública de los últimos 14 años.



No se espera una gran expansión por el lado del fisco.

El mercado empieza a castigar el deterioro del balance soberano.

La agencia cambió de “estable” a “negativa” la perspectiva de la clasificación soberana:

Fitch da paso previo a recorte de la nota de riesgo de Chile por efectos de la desaceleración

Pese a que la firma británica mantuvo el *rating* de “A+” para el país, reconoció que el debilitamiento económico y el deterioro en la deuda pública impulsaron la decisión.

D. PRADEL Y M. P. INFANTE

En un hecho sorprendente, la agencia clasificadora de riesgo Fitch Ratings bajó ayer la perspectiva crediticia de Chile de “estable” a “negativa”, lo cual podría ser interpretado como el paso previo para un recorte en la clasificación del país que por ahora mantuvo en “A+”.

Según detalló la agencia a través de un reporte, la revisión de las perspectivas de Chile “refleja una prolongada debilidad económica”, la cual está “contribuyendo a un deterioro relativamente rápido del balance soberano”.

Este nuevo escenario se aleja del que la agencia entregó el año 2011 cuando mejoró la posición crediticia de Chile desde “A” a “A+”. En ese momento Fitch proyectó un nivel de deuda inferior al 10% del PIB para el país en los próximos años, mientras que ahora sus estimaciones apuntan a que superará

■ Ministro de Hacienda: “El bajo crecimiento ha deteriorado nuestro nivel de deuda”

El ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, le restó dramatismo a la decisión de Fitch y dijo que es importante “mantener la perspectiva” frente al dato. “Fitch reafirmó nuestro *rating* de crédito en “A+” y reconoce en su reporte que nuestra conducción fiscal ha balanceado adecuadamente dos objetivos: dar soporte a la economía, a través de una consolidación gradual, y mantener la credibilidad. Sin embargo, el bajo crecimiento ha deteriorado nuestro nivel de deuda y de ahí



Rodrigo Valdés, ministro de Hacienda.

esta perspectiva negativa. Esta es una razón adicional que avala lo importante que es crecer y ser fiscalmente responsable”, sostuvo la autoridad. Valdés afirmó que mantener las cuentas fiscales ordenadas en un ambiente de bajo crecimiento y menor precio del cobre “requiere una convicción y un esfuerzo político enorme”. Ejemplificó que los CDS de Chile a cinco años (el costo de un seguro de crédito para el país por ese período) cerró ayer en 78 pb (puntos base), “muy por debajo de los demás países de la región”.

■ Advierten mayor costo de financiamiento

Más allá de que este recorte en la perspectiva de Chile por parte de la agencia clasificadora Fitch sea catalogado por los analistas como “un llamado de

interés para las empresas chilenas posiblemente van a tender a ser un poco más altas. Por su parte, Manuel Bengolea, managing director

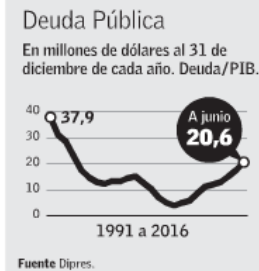
“Esto hay que mirarlo como una nota de atención, que esta es una economía que requiere retomar tasas de crecimiento mayores”.

PATRICIO ROJAS
ECONOMISTA DE ROJAS Y ASOCIADOS

“(A Chile) le cambiaron las perspectivas y si no hay un cambio significativo, después de esto viene una rebaja en la clasificación de riesgo”.

MANUEL BENGOLEA
MANAGING DIRECTOR DE OCTOGONE CHILE

“Si se sigue deteriorando la situación fiscal,



Clasificaciones de riesgo

	Fitch	S&P	Moody's
Alemania	AAA	AAA	Aaa
Australia	AAA	AAA	Aaa
EE.UU.	AAA	AA+	Aaa
Suiza	AAA	AAA	Aaa
Hong Kong	AA+	AAA	Aa1
Francia	AA	AA	Aa2
Reino U.	AA	AA	Aa1
Chile	A+	AA-	Aa3
Israel	A+	A+	A1
China	A+	AA-	Aa3
R. Checa	A+	AA-	A1
Japón	A	A+	A1
México	RRR+	RRR+	A3

Volvamos a la identidad

$$Y = I + C + G + X - M$$



Va a crecer en
torno a un **3%**



Volvamos a la identidad

Balanza Comercial

$$Y = I + C + G + X - M$$



Va a contribuir en torno
al 0,2%



¿QUÉ ESPERAMOS PARA EL 2017?



$$Y = I + C + G + X - M$$



Crecimiento

0%

2%

3%



Contribución

0%

1,3%

0,4%

0,2%

1,9%



PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

INTRODUCCIÓN

PANORAMA EXTERNO

TIPO DE CAMBIO

PANORAMA INTERNO



PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

INTRODUCCIÓN

PANORAMA EXTERNO

TIPO DE CAMBIO

PANORAMA INTERNO

CONTENIDOS

1. Esperamos que el mercado de materias primas continúe en un entorno de estabilidad, como, un gobierno chino que mantenga una política de apoyo a la demanda y baja inflación. El precio del cobre en el 2017, como, un mercado de materias primas que se mantenga en un entorno de estabilidad. El precio del cobre en el 2017, como, un mercado de materias primas que se mantenga en un entorno de estabilidad.
2. Cobertura de riesgos. Se prevé un cierre a fin de año en los \$600.
3. Proyección de precios. Se prevé un cierre a fin de año en los \$600.

PUNTOS A MIRAR

1. Evolución salida de capitales de China.
2. Incertidumbre financiera Italia-Europa



QUIROZ & ASOCIADOS

Isidora Goyenechea 3000, of. 1301, Santiago – Chile. Tel: (56-2) 26399012 – www.quirozasociados.cl