QUIROZ & ASOCIADOS

Perspectivas Económicas para el 2019

Jorge Quiroz C.

14 de Diciembre del 2018

CONTENIDOS

① Lo que dijimos…

② Entendiendo el tipo de cambio del 2018

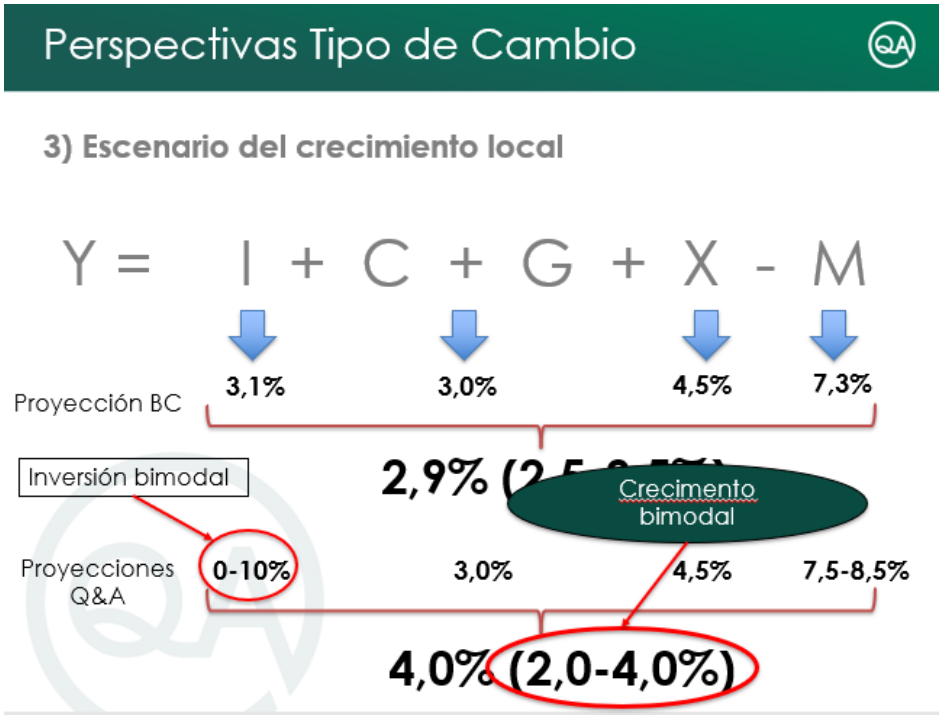
③ Proyecciones para el 2019

1. Lo que dijimos…

¿Qué dijimos, qué decía el mercado y qué ocurrió?

➢ Crecimiento del PIB

¿Qué dijimos?



*Presentación "Perspectivas Económicas 2018". 13-12-2017

¿Qué decía el mercado?

Lunes, 04 de diciembre de 2017 | 11:10

Banco Central mantiene en 2,5%-3,5% proyección de crecimiento 2018

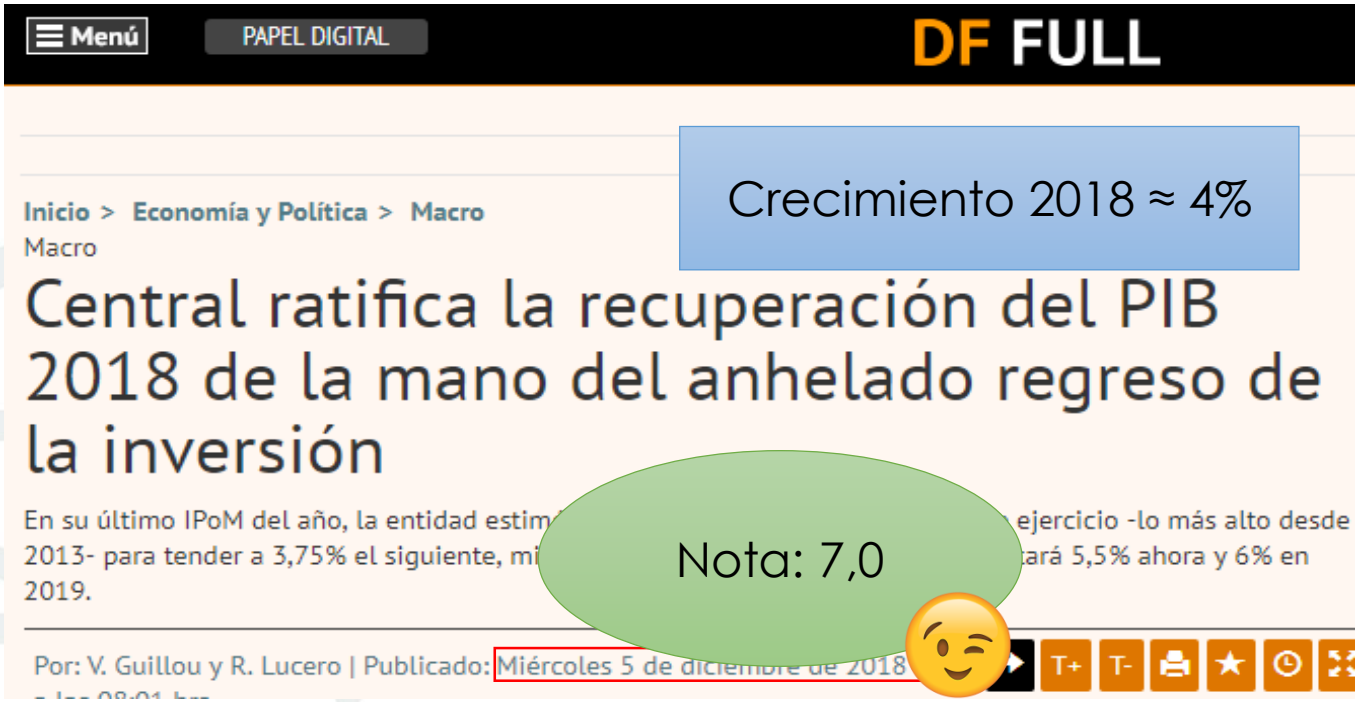
Recortó, sin embargo, sus perspectivas de IPC desde el 2,4% al 2,1% anual para diciembre de 2017 y desde el 3% al 2,9% para igual mes de 2018.

1. Lo que dijimos…

¿Qué dijimos, qué decía el mercado y qué ocurrió?

- Crecimiento del PIB

¿Qué ocurrió?



Crecimiento 2018 ≈ 4%

Nota: 7,0

1. Lo que dijimos…

¿Qué dijimos, qué decía el mercado y qué ocurrió?

➢ <u>Tipo de Cambio</u>

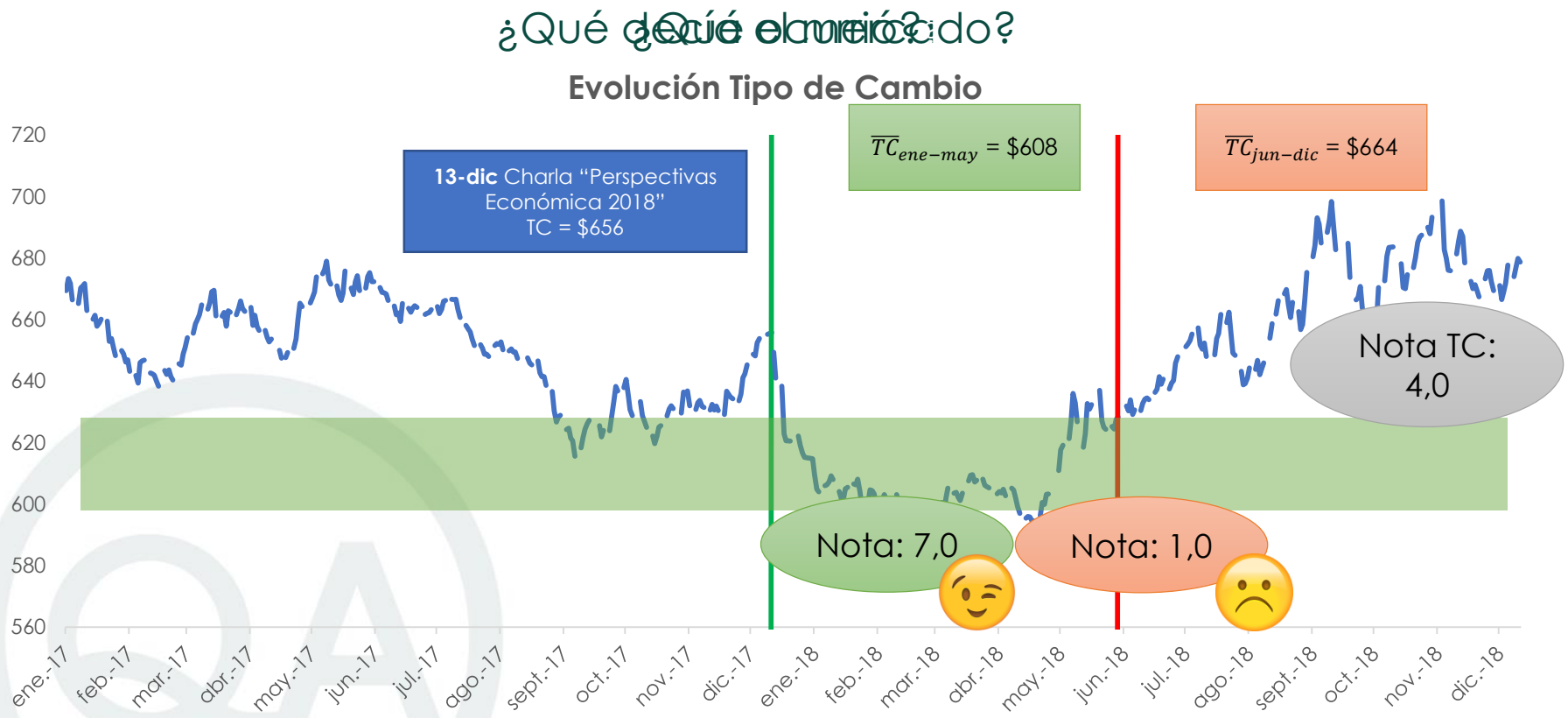
¿Qué dijimos?

*Presentación "Perspectivas Económicas 2018". 13-12-2017

1. Lo que dijimos…

¿Qué dijimos, qué decía el mercado y qué ocurrió?

➢ Tipo de Cambio



Fuente: Elaboración propia a partir de información del Banco Central.

1. Lo que dijimos…

¿Qué dijimos, qué decía el mercado y qué ocurrió?

➢ <u>En resumen</u>

Variables Macro	¿Qué dijimos?*	¿Qué ocurrió?	Desempeño
Crecimiento Económico 2018	*Crecimiento del PIB de* ***4,0%***	**4,0%**	**7,0**
Tipo de Cambio	*Tipo de Cambio ≈* ***$600-$630***	Dólar Ene-May: **$608** Dólar Jun-Dic: **$664**	**4,0**

Promedio: 5,5

1. Lo que dijimos…

¿Qué dijimos, qué decía el mercado y qué ocurrió?

¿Qué ocurrió con el tipo de cambio?

CONTENIDOS

① Lo que dijimos…

② Entendiendo el tipo de cambio del 2018

③ Proyecciones para el 2019

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Fundamentos de nuestro pronóstico para el 2018

Depende de 3 fuerzas:

1) Escenario del cobre
2) Escenario del crecimiento mundial y local
3) Escenario del dólar internacional

Necesario hacer un zoom en las otras dos fuerzas

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Escenario del **cobre** entre enero y mayo

Fuente: Elaboración propia a partir de información de Cochilco.

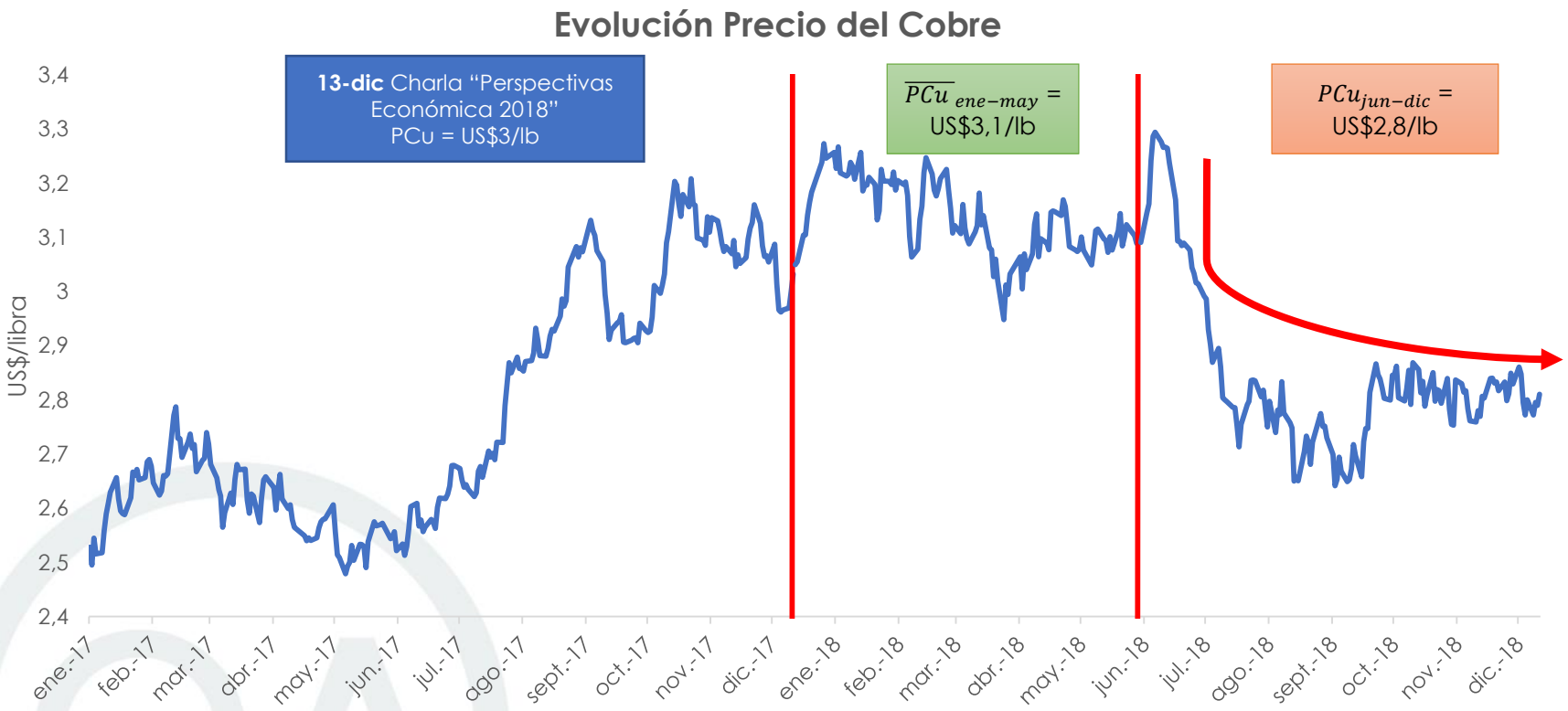
2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Escenario del **dólar internacional** entre enero y mayo

Fuente: Elaboración propia a partir de información de la FED.

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Escenario del **cobre** entre junio y diciembre



Fuente: Elaboración propia a partir de información de Cochilco.

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Escenario del **dólar internacional** entre junio y diciembre

Fuente: Elaboración propia a partir de información de la FED.

¿Cuándo sube el dólar?

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Causa del alza del dólar internacional y caída del precio del cobre

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Variaciones del dólar internacional el 2018

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Efecto de la guerra comercial en el precio del cobre

Fuente: Elaboración propia a partir

Inicio de la guerra comercial

2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Perspectivas sobre la Guerra Comercial

En la Guerra Comercial hay algo del "Juego de la Gallina"…

8 abril 2018

COLUMNA DE OPINIÓN

¿Juego de la gallina?

Por Jorge Quiroz

En julio del año pasado, los temerarios lanzamientos de misiles del dictador de Corea del Norte, retroalimentados por declaraciones igualmente temerarias del Presidente de los Estados Unidos, lograban asustar al mundo. Se llegó incluso a hablar de guerra.

Pero el susto duró poco: se trataba solo del primer acto. En febrero de este año, en los Juegos Olímpicos de Invierno celebrados en Corea del Sur, las delegaciones de ambas Coreas, por primera vez en doce años, desfilaban alegremente bajo una misma bandera. Luego, con gestiones de China tras bambalinas, tanto Trump como el dictador coreano bajaban el tono de sus declaraciones. El segundo acto fue feliz.

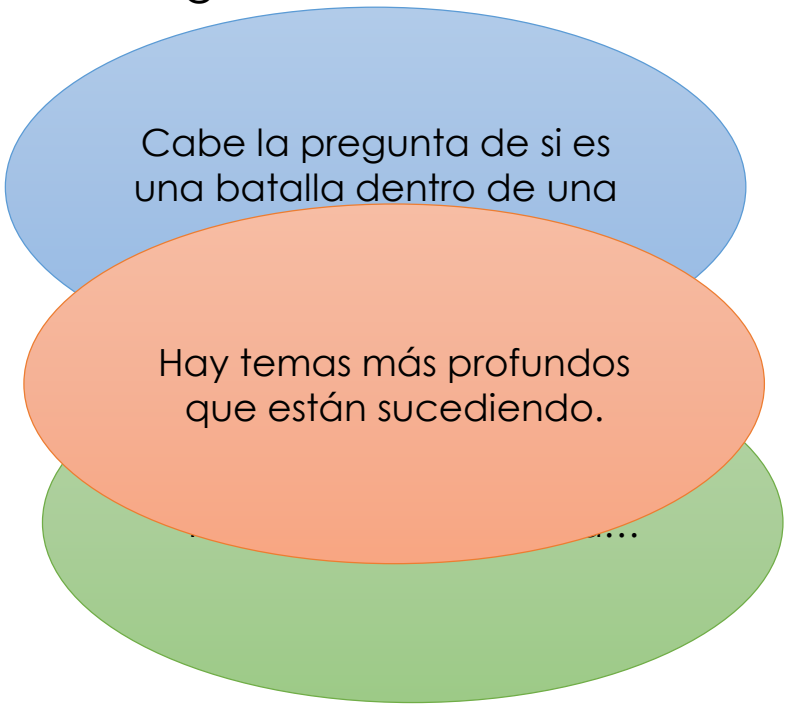
Con algo de *déjà vu*, hace un mes atrás, como advertimos desde esta columna, el Presidente Trump comenzó la coreografía de la guerra comercial. Luego, en un memorándum del 22 de marzo, ca-

Aún no se puede decir si Trump juega a la guerra o a la gallina…

¿Es que al Presidente Trump le gusta "jugar a la guerra"? De ser así, padecería alguna forma de locura. Pero cabe una hipótesis alternativa. Quizá se trata del "juego de la gallina".

El juego de la gallina, estudiado en teoría económica, fue popularizado en el clásico del cine "Rebeldes sin causa". Es como sigue. Dos conductores parten cada uno en su auto a toda velocidad hacia un barranco. El primero que salta de su vehículo, para evitar la muerte, pierde. Es el "gallina". El juego se aplica allí donde los jugadores piensan que están en un mundo "de suma cero", donde lo que gana uno, lo pierde el otro. Trump, con una visión algo mercantilista del comercio, así parece entender las cosas.

En el juego de la gallina vence quien persuade a su adversario de que está lo suficientemente loco como para precipitarse al barranco con tal de ganar. De este modo, el adversario preferirá saltar del auto antes que seguir compitiendo con un desquiciado. O sea, para ganar el juego de la gallina hay que "hacerse el loco". Así las cosas, el Presidente Trump, lejos de

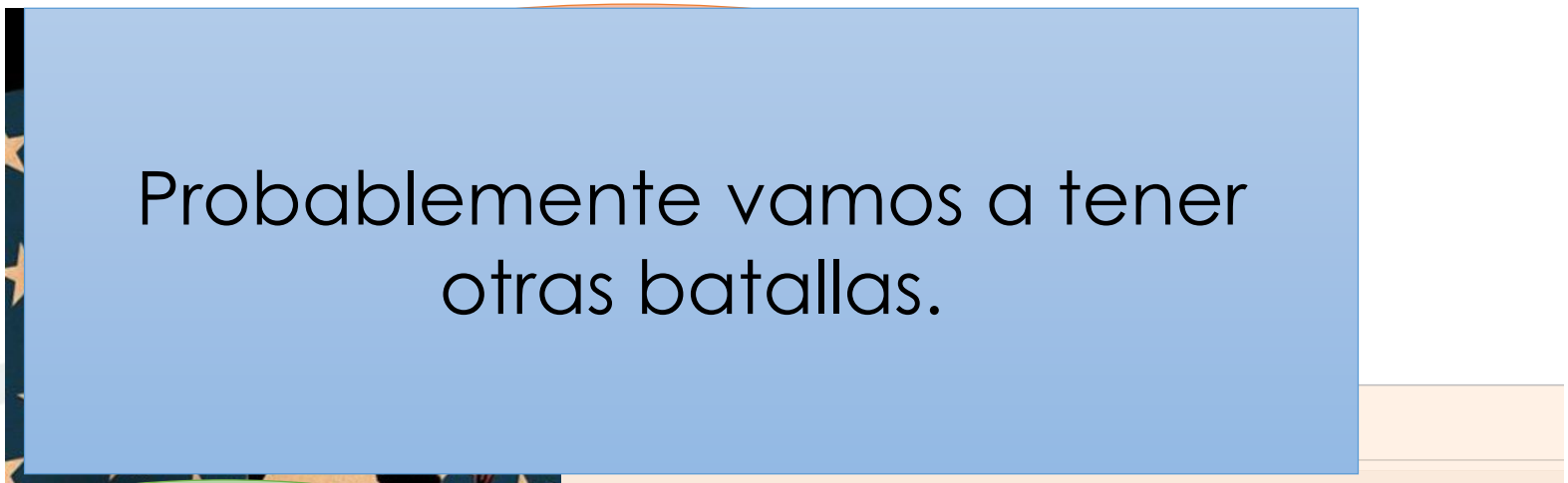


2. Entendiendo el tipo de cambio del 2018

Perspectivas sobre la Guerra Comercial

Estados Unidos no se enfrentaba a un país que lo podía desafiar tecnológicamente y militarmente desde…

Probablemente vamos a tener otras batallas.



No se va a solucionar en 90 días

CONTENIDOS

① Introducción

② Entendiendo el tipo de cambio del 2018

③ Proyecciones para el 2019

3. Proyecciones para el 2019

Tipo de Cambio

Recordemos las 3 fuerzas de las que depende el TC:

1) Escenario del cobre

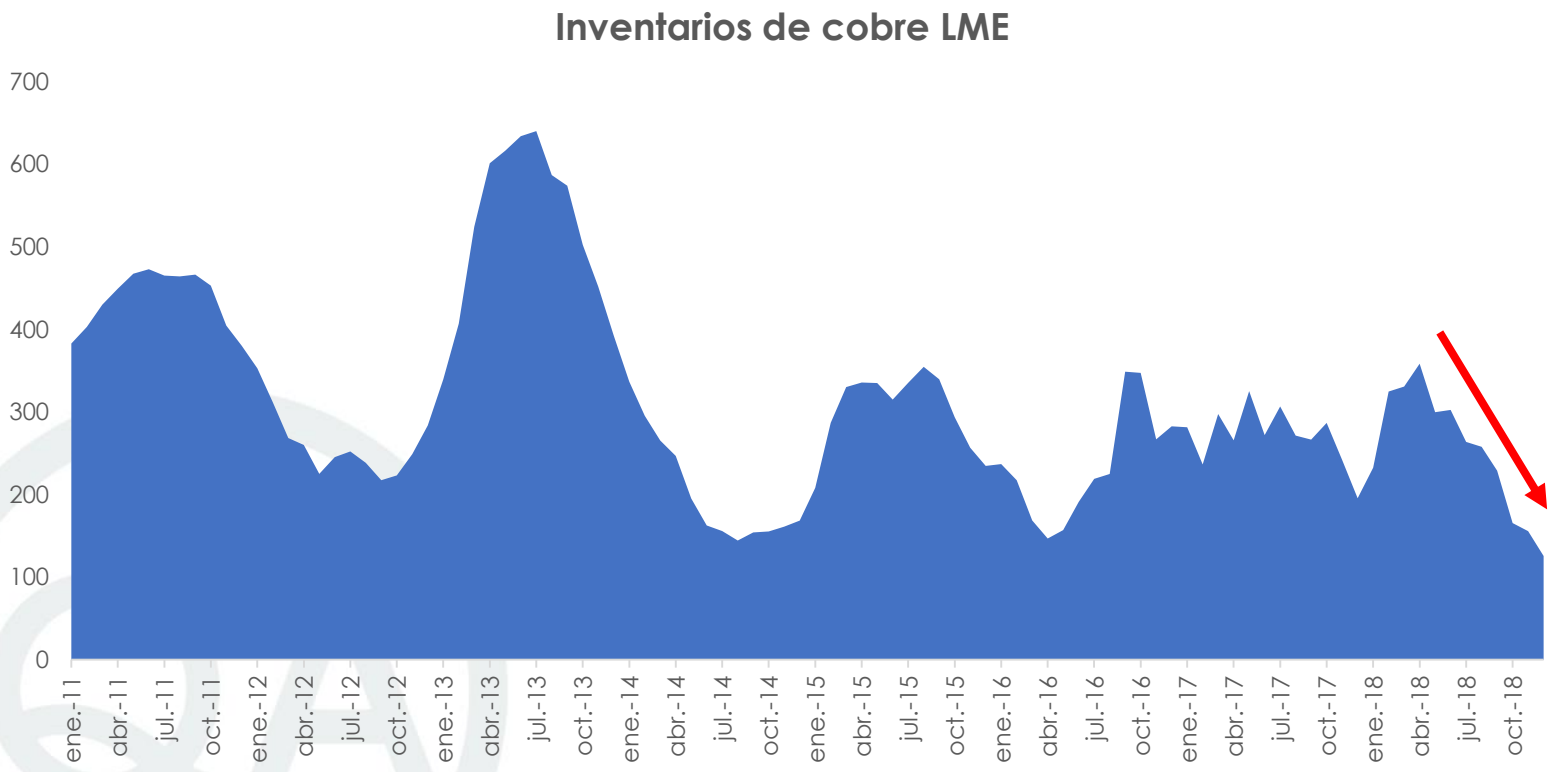
2) Escenario del crecimiento mundial y local

3) Escenario del dólar internacional

3. Proyecciones para el 2019

Precio del cobre

Reducción de los inventarios mundiales en los últimos meses

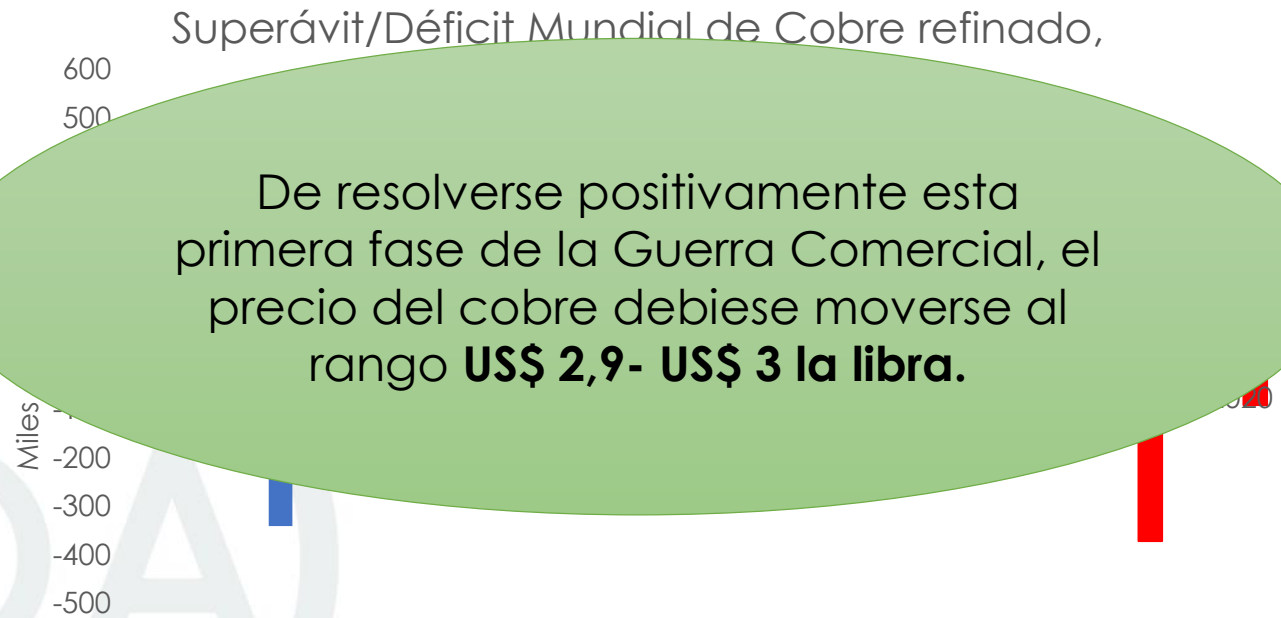


Fuente: Elaboración propia con información de West Metal.

3. Proyecciones para el 2019

Precio del cobre

Se proyecta déficit en el mercado mundial del cobre para los próximos años.



De resolverse positivamente esta primera fase de la Guerra Comercial, el precio del cobre debiese moverse al rango **US$ 2,9- US$ 3 la libra.**

4. Proyecciones para el 2019

Tipo de Cambio

Recordemos las 3 fuerzas de las que depende el TC:

1) Escenario del cobre
2) Escenario del crecimiento mundial y local
3) Escenario del dólar internacional

3. Proyecciones para el 2019

PIB Mundial

World Economic Outlook (FMI, Octubre 2018) Crecimiento del PIB (%)

Región	Año 2017	Año 2018 (p)	Año 2019 (p)
Mundo			3,7 (-0,2)
Estados U			(-0,2)
Unión Eu			-0,1)
Japón			0,9
China			6,2 (-0,2)
Asia Emerge			6,3 (-0,2)
Latinoaméri			2,2 (-0,4)
África Subsahariana		(-0,3)	3,8

Proyectamos un crecimiento mundial de 3,6%-3,8%, pero con una composición diferente.

¿Riesgo de recesión mundial?

Nota: Entre paréntesis figura la diferencia con respecto a la proyección realizada por el mismo organismo en su actualización del WEO de Julio del 2018.

3. Proyecciones para el 2019

Temor por una posible recesión

Está “de moda” decir que se viene una recesión el 2020.

Temor por una posible recesión

Está “de moda” decir que se viene una recesión el 2020.

¿Por qué?

Por regularidades estadísticas.

3. Proyecciones para el 2019

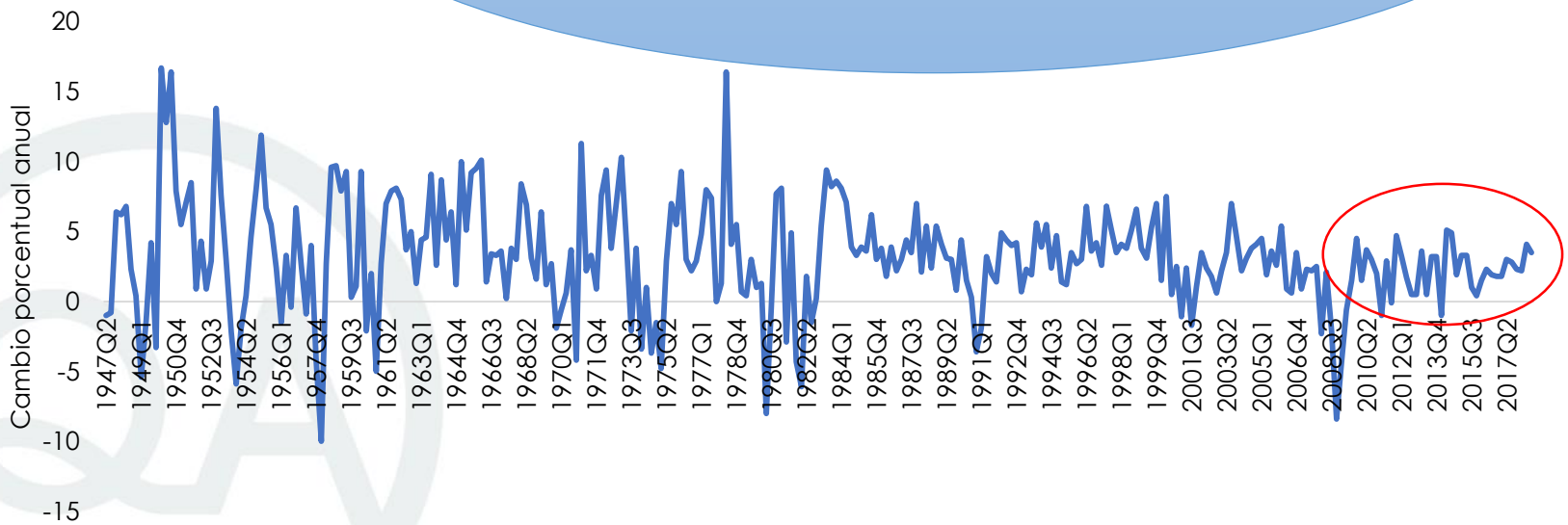
Temor por una posible recesión

3 regularidades estadísticas:

1) Estados Unido

<u>Periodos más largos de expansión de la economía de EE.UU.:</u>

1. 1991-2001 (40 trimestres)
2. **2009-hoy (37,6 trimestres)**
3. 1961-1969 (35,5 trimestres)



Fuente: Elaboración propia en base a información de la FED.

3. Proyecciones para el 2019

Temor por una posible recesión

3 regularidades estadísticas:

1) Estados Unidos lleva mucho tiempo sin una recesión

2) La curva de retorno se está aplanando

Fuente: Elaboración propia en base a información de la FED.

3. Proyecciones para el 2019

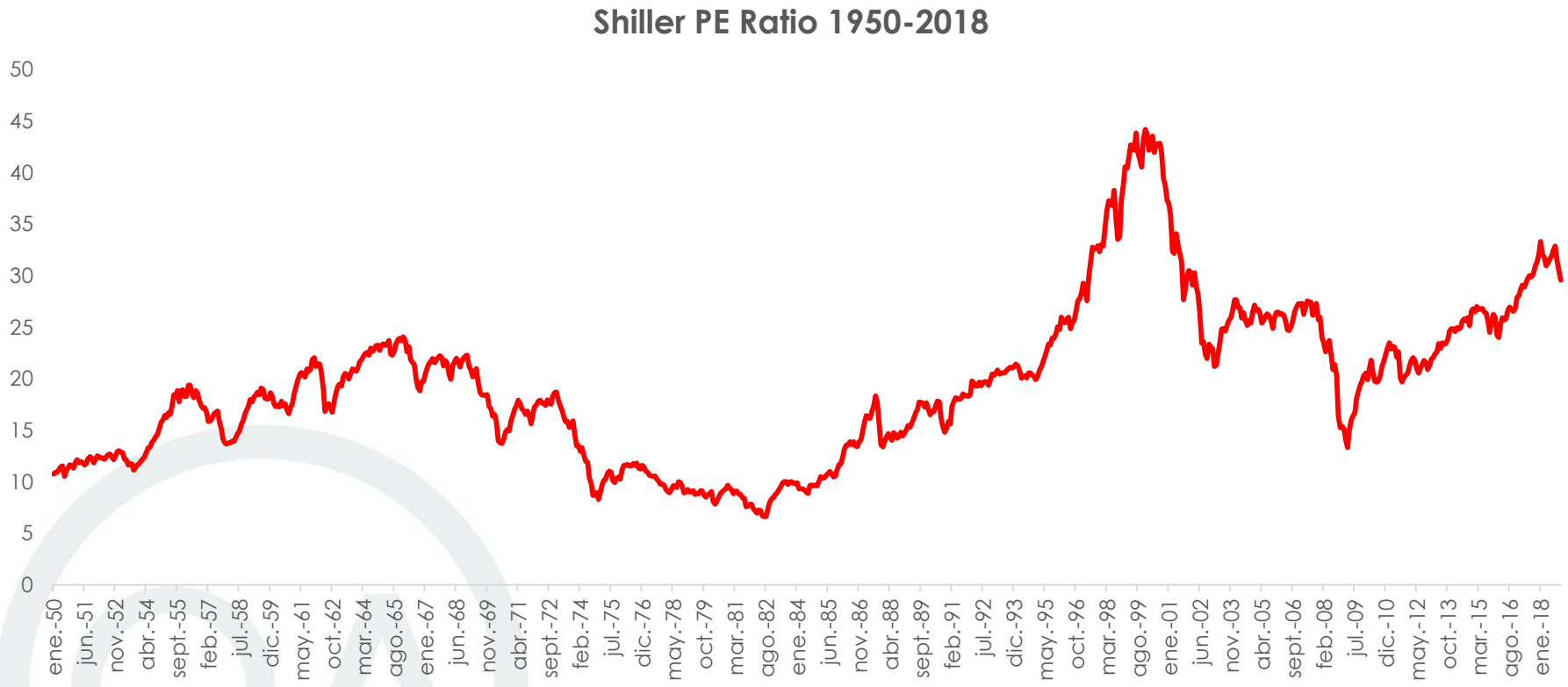
Temor por una posible recesión

3 regularidades estadísticas:

1) Estados Unidos lleva mucho tiempo sin una recesión
2) La curva de retorno se está aplanando
3) Market valuation en niveles elevados

3. Proyecciones para el 2019

Temor por una posible recesión



Fuente: Yahoo Finance.

3. Proyecciones para el 2019

Temor por una posible recesión

3 regularidades estadísticas:

1) Estados Unidos lleva mucho tiempo sin una recesión
2) La curva de retorno se está aplanando
3) Market valuation en niveles elevados

Hay espacio para ser escéptico en las tres.

No está escrito en piedra, pero definitivamente no va a haber recesión el 2019.

3. Proyecciones para el 2019

PIB Nacional

PIB = C + G + I + X - M

	C	G	I	X
Proyección BC IPOM dic 2018	3,3%	6,0%	4,1%	5,0%

3,25%-4,25%

	C	G	I	X
Proyección Q&A	3,8%	8,0%	4,0%	6,4%

3,8%

3. Proyecciones para el 2019

Tipo de Cambio

Si Chile crece a niveles similares al mundo…

Si el precio del cobre sigue estable…

Y nos mantenemos en un escenario de "ni guerra ni no guerra"…

Resulta clave lo que va a pasar con el dólar internacional.

Clave: relación entre el dólar y el miedo

3. Proyecciones para el 2019

Dólar internacional

¿De dónde viene el miedo?
De China

3. Proyecciones para el 2019

Tipo de Cambio

Es probable que haya “miedo” hasta marzo cuando se resuelva el primer conflicto entre Estados Unidos y China.

3. Proyecciones para el 2019

Tipo de Cambio

Esperamos un periodo volátil hasta marzo con un tipo de cambio entre **$670-$690**…

Y en el resto del año proyectamos un tipo de cambio que se ubique en la zona **$635-$665**.

QUIROZ & ASOCIADOS

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