

Proyecciones de la Economía Global Marzo 2018

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cuadro Nº 1

Proyecciones para las Economías Mundiales

| | % Economía Mundial (PPC 2009) | PIB (Var. %) | | | | | Inflación (Var. Dic/Dic) | | | | | Cuenta Corriente (% del PIB) | | | | |
|-------------------------------------|----------------------------------|-----------------|------|------|------|------|-----------------------------|------|------|------|------|---------------------------------|------|------|------|------|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| TOTAL G7 | 41 | 1,4 | 1,4 | 2,1 | 2,2 | 1,9 | 0,4 | 0,9 | 1,6 | 1,8 | 1,7 | 0,5 | -0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,6 |
| USA | 20,5 | 2,6 | 1,5 | 2,3 | 2,6 | 2,2 | 0,4 | 1,8 | 2,1 | 2,8 | 2,3 | -2,7 | -2,5 | -2,7 | -2,8 | -3,6 |
| Japón | 6 | 0,6 | 1,0 | 1,6 | 1,3 | 1,4 | 0,2 | 0,3 | 0,6 | 1,0 | 1,1 | 3,3 | 3,7 | 3,4 | 3,3 | 4,2 |
| Alemania | 4 | 1,8 | 1,9 | 2,5 | 3,0 | 2,3 | 0,2 | 1,0 | 1,7 | 1,5 | 1,6 | 8,5 | 8,6 | 8,1 | 7,7 | 7,8 |
| Francia | 3 | 1,2 | 1,1 | 1,9 | 2,5 | 2,1 | 0,2 | 0,7 | 0,9 | 1,5 | 1,2 | -0,1 | -0,5 | -0,4 | -0,3 | -0,3 |
| Italia | 2,5 | 0,6 | 1,0 | 1,6 | 1,7 | 1,5 | 0,2 | 0,2 | 1,3 | 1,4 | 1,1 | 2,1 | 2,2 | 1,9 | 1,5 | 1,5 |
| Reino Unido | 1,8 | 2,2 | 1,8 | 1,7 | 2,0 | 1,9 | 0,1 | 1,2 | 3,0 | 2,4 | 2,3 | -4,3 | -5,9 | -4,3 | -3,9 | -2,6 |
| Canadá | 3,1 | 1,1 | 1,5 | 3,0 | 2,1 | 1,7 | 1,3 | 1,4 | 1,8 | 2,1 | 2,0 | -3,3 | -3,7 | -3,1 | -2,7 | -2,5 |
| Grandes Economías Emergentes | Economía Mundial (PPC 2009) | | | | | | | | | | | | | | | |
| China | 12,5 | 6,9 | 6,7 | 6,9 | 6,7 | 6,4 | 1,5 | 2,2 | 1,8 | 2,4 | 3,0 | 2,7 | 2,4 | 1,6 | 1,4 | 1,2 |
| Corea | n.a. | 2,6 | 2,8 | 3,1 | 2,8 | 2,7 | 1,1 | 1,5 | 1,5 | 2,6 | 2,2 | 7,7 | 7,2 | 5,9 | 5,6 | 6,1 |
| India | 5,1 | 7,6 | 7,1 | 6,7 | 7,1 | 7,3 | 5,3 | 3,7 | 4,6 | 5,2 | 5,0 | -1,3 | -1,4 | -2,0 | -2,2 | -1,6 |
| Rusia | 3 | -3,7 | -0,2 | 1,5 | 1,7 | 1,6 | 14,5 | 5,7 | 2,6 | 3,6 | 4,0 | 5,0 | 3,0 | 3,5 | 3,9 | 3,8 |
| Turquía | n.a. | 4,0 | 2,9 | 6,7 | 4,0 | 4,5 | 8,2 | 7,6 | 12,3 | 9,8 | 9,9 | -4,4 | -4,4 | -5,6 | -5,6 | -4,1 |
| Euro Área | 15,2 | 1,9 | 1,7 | 2,5 | 2,9 | 2,3 | 0,2 | 0,7 | 1,4 | 1,4 | 1,3 | 3,3 | 3,3 | 2,5 | 1,6 | 1,9 |
| Global | 100 | 2,9 | 2,6 | 3,3 | 3,5 | 3,2 | 1,6 | 1,9 | 2,2 | 2,5 | 2,5 | | | | | |
| Developed Markets | 53,9 | 2,1 | 1,6 | 2,2 | 2,5 | 2,1 | 0,4 | 1,3 | 1,8 | 2,1 | 2,0 | 0,6 | 0,6 | 0,4 | 0,7 | 0,9 |
| Emerging Markets | 46,1 | 4,2 | 4,1 | 5,1 | 5,1 | 4,9 | 3,5 | 3,0 | 2,8 | 3,0 | 3,5 | 0,8 | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,8 |
| Global PPP ponderado | n.a. | 3,3 | 3,1 | 3,9 | 4,0 | 3,8 | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,5 | | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |

Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro Nº 2

Proyecciones, Indicadores económicos para América Latina

| | PIB (Var. %) | | | | | Inflación (Var. 12 Meses) | | | | | Cuenta Corriente (% del PIB) | | | | |
|------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|------------------------------|-------|--------|--------|--------|---------------------------------|------|------|------|------|
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| L.A. (7) | 0,6 | -1,6 | 1,7 | 2,8 | 2,8 | 8,9 | 10,5 | 3,9 | 3,6 | 3,7 | 0,7 | -3,7 | -2,9 | -1,6 | -2,3 |
| Argentina | 2,5 | -2,2 | 2,8 | 2,8 | 3,1 | 26,1 | 40,4 | 23,3 | 20,7 | 16,1 | -0,8 | -2,8 | -2,3 | 3,2 | -3,3 |
| Brasil | -3,8 | -3,6 | 1,0 | 3,0 | 2,5 | 10,4 | 7,0 | 2,8 | 3,7 | 4,1 | 6,5 | -3,3 | -0,8 | -1,3 | -1,5 |
| Chile | 2,3 | 1,6 | 1,5 | 3,3 | 3,7 | 4,1 | 2,8 | 2,0 | 3,1 | 3,4 | -1,5 | -2,0 | -1,9 | -2,4 | -2,6 |
| Colombia | 3,1 | 2,0 | 1,6 | 3,0 | 3,3 | 6,4 | 6,1 | 4,1 | 3,9 | 3,5 | -2,3 | -2,9 | -5,2 | -4,2 | -3,9 |
| México | 2,5 | 2,3 | 2,0 | 2,3 | 2,8 | 2,3 | 3,2 | 6,6 | 3,8 | 3,5 | -4,7 | -2,8 | -2,7 | -2,8 | -3,0 |
| Perú | 3,3 | 3,9 | 2,5 | 3,8 | 4,2 | 4,1 | 3,3 | 1,6 | 2,4 | 2,4 | 0,2 | -4,4 | -3,8 | -3,2 | -2,7 |
| Venezuela | -5,7 | -15,0 | -10,0 | -10,0 | -10,0 | 151,4 | 764,6 | 1468,2 | 3544,8 | 4662,3 | 7,6 | -7,6 | -3,4 | -0,8 | 0,7 |

Fuente: JP Morgan, FMI.

Cuadro Nº 3

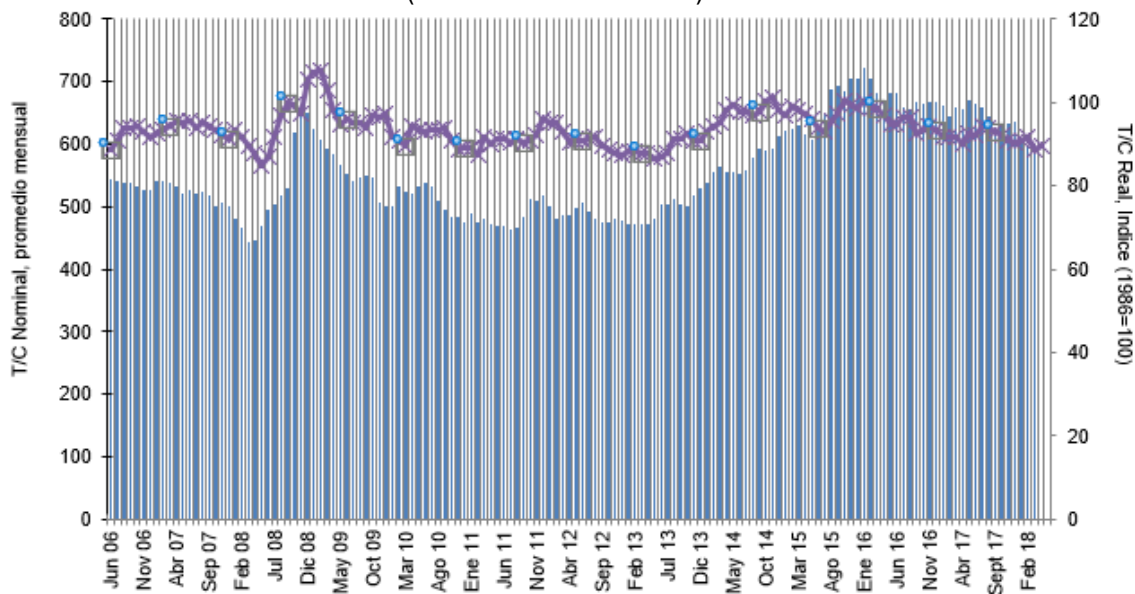
Panorama de Mercado
Economías Emergentes: Índices de Tipo de Cambio Real Efectivo (Base 2000=100)

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

Fuente: BID.

Gráfico Nº 1

Tipo de Cambio Nominal y Real en Chile
(Promedios Mensuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro Nº 4

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

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

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 5

Mercado Accionario en Moneda Local*

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

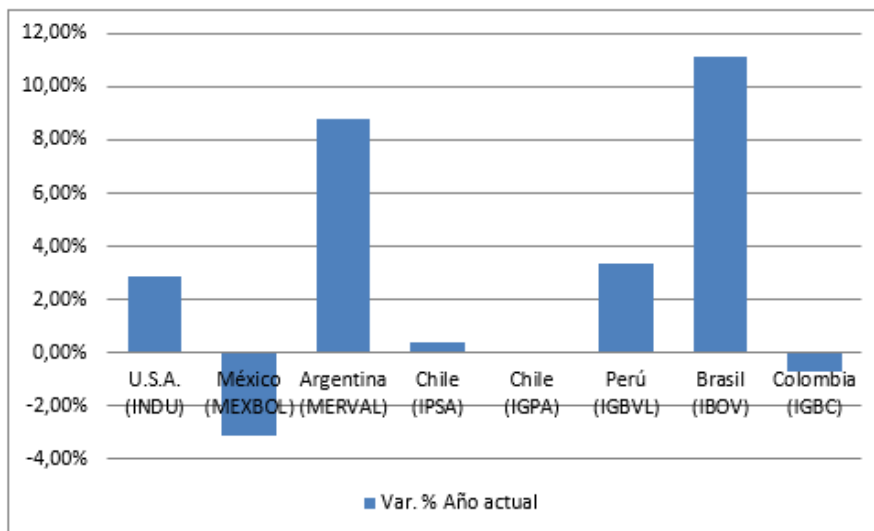
* Los datos corresponden al día 14 de marzo de 2018

** Variación respecto al 31 de diciembre 2016.

Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 2

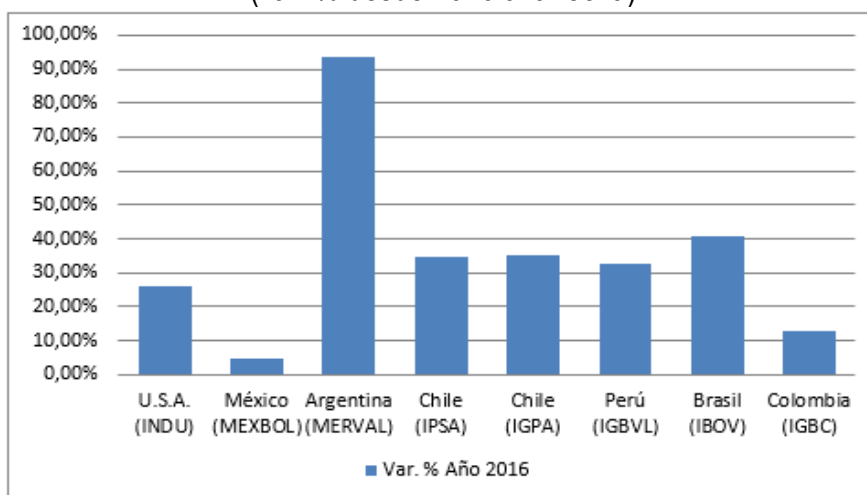
Mercados Accionarios 2016: Retornos en US\$ al 14 de marzo de 2018
(var. % durante 2018)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 3

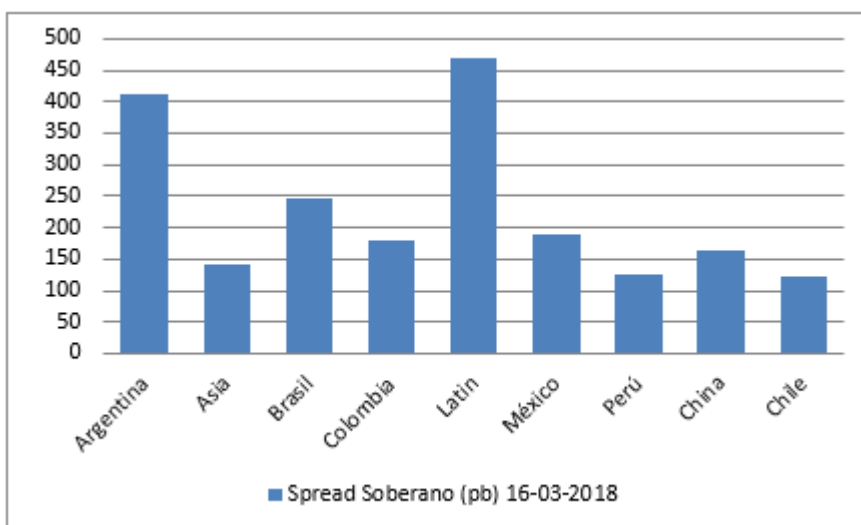
Mercados Accionarios desde 2015: Retornos en US\$ al 3 de marzo de 2018
(var. % desde 2016 a la fecha)



Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 4

Clasificación de Riesgo País (EMBI + y EMBI Diversified)
Índice de Países, spread Soberanos (pb)



Fuente: JP Morgan.

Cuadro N° 6

Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 13 meses)

| | Alemania | Italia | Irlanda | Chile | UK | China | Indonesia | Francia | Brasil |
|------------|----------|--------|---------|-------|----|-------|-----------|---------|--------|
| 16-03-2018 | 10 | 99 | 26 | 44 | 16 | 56 | 90 | 17 | 147 |
| 04-01-2018 | 9 | 120 | 27 | 47 | 19 | 50 | 85 | 17 | 154 |
| 21-12-2017 | 9 | 116 | 25 | 50 | 19 | 52 | 87 | 17 | 164 |
| 15-11-2017 | 9 | 118 | 29 | 53 | 22 | 60 | 100 | 18 | 180 |
| 25-10-2017 | 11 | 131 | 29 | 53 | 24 | 51 | 94 | 21 | 171 |
| 27-09-2017 | 13 | 141 | 31 | 62 | 24 | 63 | 105 | 13 | 205 |
| 22-07-2017 | 18 | 138 | 31 | 61 | 18 | 66 | 111 | 20 | 203 |
| 19-07-2017 | 15 | 140 | 32 | 67 | 19 | 67 | 104 | 21 | 225 |
| 13-06-2017 | 16 | 155 | 38 | 68 | 21 | 68 | 116 | 26 | 236 |
| 24-05-2017 | 15 | 162 | 40 | 70 | 22 | 79 | 125 | 29 | 235 |
| 18-04-2017 | 19 | 190 | 51 | 78 | 28 | 86 | 139 | 58 | 226 |
| 15-03-2017 | 20 | 185 | 57 | 75 | 30 | 86 | 131 | 60 | 232 |
| 08-02-2017 | 22 | 181 | 68 | 78 | 31 | 107 | 142 | 52 | 239 |
| 28-12-2016 | 22 | 155 | 64 | 85 | 31 | 117 | 160 | 38 | 282 |
| 30-11-2016 | 26 | 178 | 71 | 93 | 36 | 119 | 173 | 40 | 303 |
| 30-10-2016 | 19 | 136 | 29 | 84 | 36 | 105 | 149 | 30 | 259 |
| 31-09-2016 | 18 | 144 | 26 | 89 | 33 | 108 | 154 | 28 | 280 |
| 31-08-2016 | 16 | 135 | 25 | 76 | 34 | 99 | 145 | 28 | 261 |
| 31-07-2016 | 29 | 134 | 48 | 82 | 38 | 110 | 160 | 36 | 290 |

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 7

Proyecciones Tasa de Referencia de Política Monetaria

| País | Tasa de Referencia | | | | | |
|-----------|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 14-03-2017 | Mar 18 | Jun 18 | Sep 18 | Dec 18 | Mar 19 |
| EE.UU. | 1,5 | 1,75 | 2,00 | 2,25 | 2,50 | 2,75 |
| Brasil | 6,75 | 6,75 | 6,75 | 6,75 | 6,75 | 7,00 |
| México | 7,50 | 7,50 | 7,50 | 7,50 | 7,00 | 6,50 |
| Euro Área | -0,40 | -0,40 | -0,40 | -0,40 | -0,40 | -0,25 |
| Chile | 2,50 | 2,50 | 2,50 | 2,50 | 2,50 | 3,00 |
| Japón | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 |
| China | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 | 4,35 |

Fuente: JP Morgan.

Cuadro Nº 8

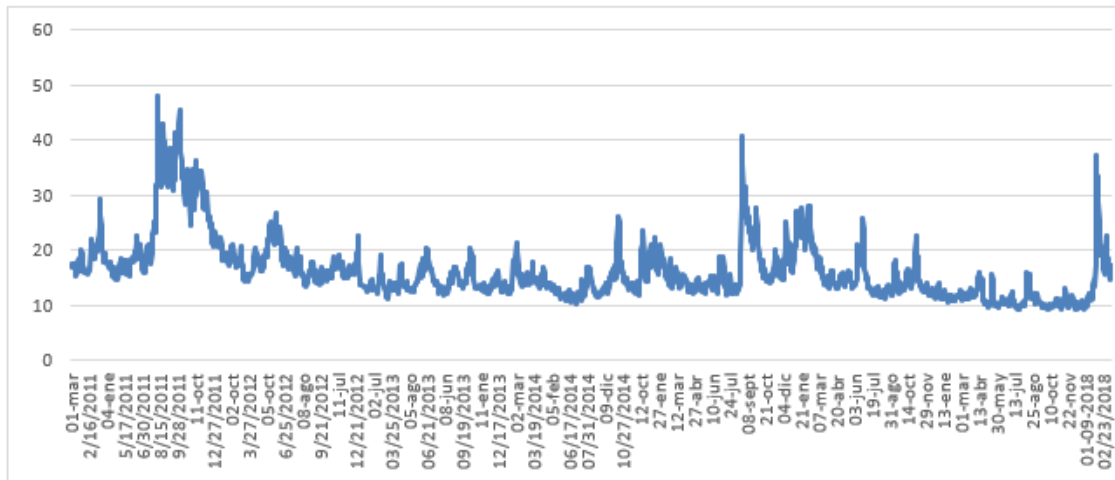
Futuros de Tasas de Interés de EE.UU.
(al 16 de marzo de 2018)

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

Fuente: Bloomberg.

Gráfico N° 5

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



Fuente: Chicago Board of Trade.

Cuadro N° 9

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

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

Fuente: Bloomberg. .

Gráfico N° 6

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

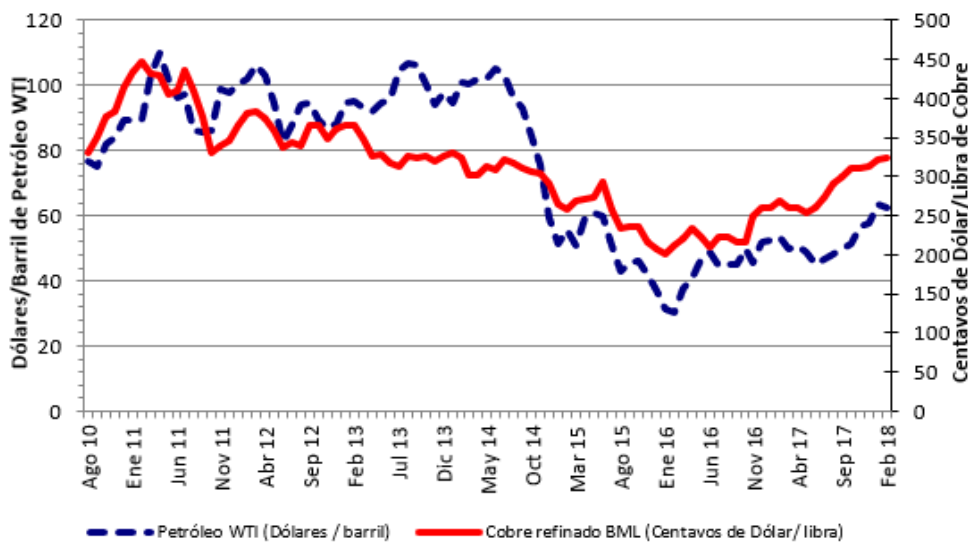


Fuente: Quandl.

Nota: El índice BalticDry es elaborado por la compañía británica Baltic Exchange y representa un índice de precios del transporte de las materias primas principales (alimentos y metales) a través de las 26 principales rutas oceánicas del mundo. De esta manera, el índice sirve como un proxy de la demanda por materias primas en los principales mercados mundiales.

Gráfico N° 7

Evolución Precios de Commodities Crudo (WTI) y Cobre Refinado



Fuente: Banco Central de Chile.

Cuadro Nº 10

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

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

Fuente: Bloomberg.

Cuadro Nº 11

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

| | Food Price Index | Carne | Lacteos | Cereales | Aceites | Azúcar |
|----------|------------------|-------|---------|----------|---------|--------|
| 2017 Ene | 174,6 | 158,9 | 193 | 146,9 | 186,3 | 288,5 |
| Feb | 175,5 | 162,0 | 194,2 | 150,6 | 178,7 | 287,9 |
| Mar | 171,2 | 165,2 | 189,8 | 147,8 | 167,6 | 256,5 |
| Apr | 168,9 | 169,3 | 183,6 | 146 | 161,1 | 233,3 |
| May | 172,6 | 171,7 | 193,0 | 148,1 | 168,7 | 227,9 |
| Jun | 175,2 | 175,2 | 209 | 154,3 | 162,1 | 197,3 |
| Jul | 178,9 | 174,5 | 216,6 | 162,2 | 160,4 | 207,5 |
| Ago | 177 | 173,2 | 219,7 | 153,7 | 164,4 | 203,9 |
| Sep | 178,6 | 174,0 | 224,2 | 151,9 | 171,9 | 204,2 |
| Oct | 176,6 | 173,3 | 214,8 | 152,7 | 170,0 | 203,6 |
| Nov | 175,8 | 173,2 | 204,2 | 153,1 | 172,2 | 212,7 |
| Dic | 169,3 | 170,3 | 184,4 | 152,4 | 162,6 | 204,1 |
| 2018 Ene | 169 | 169,8 | 179,9 | 156,3 | 163,1 | 199,9 |
| Feb | 170,8 | 169,0 | 191,1 | 160,8 | 158,0 | 193,0 |

Fuente: Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura.