

PANORAMA MACROECONÓMICO

TERCER TRIMESTRE DE 2019

ESTADOS UNIDOS

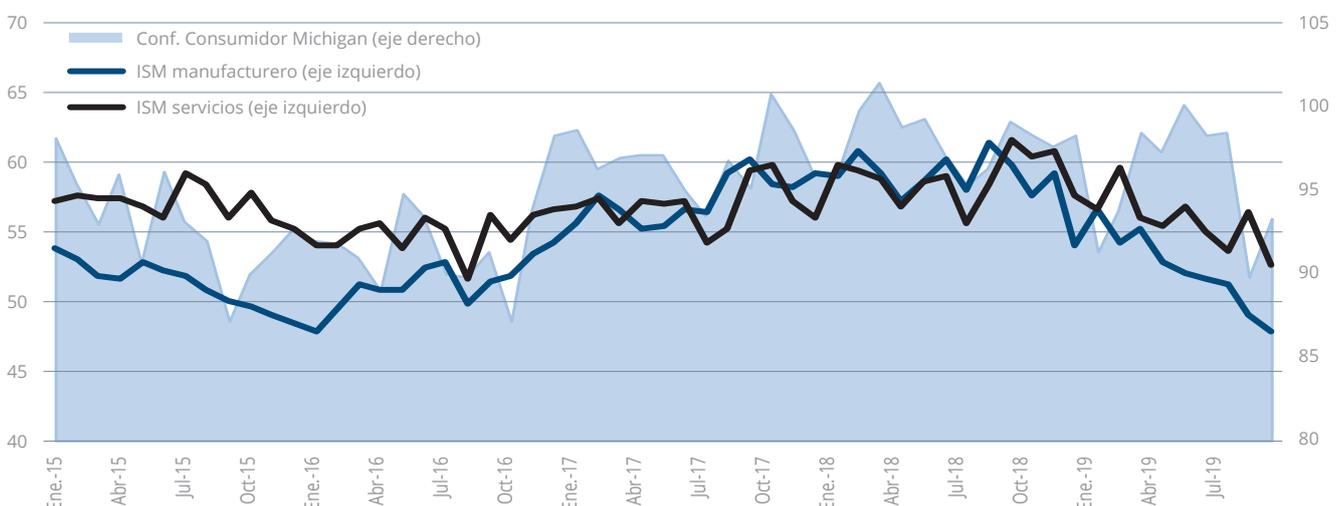
Se espera que la economía estadounidense mantenga su ralentización de crecimiento para el tercer trimestre del año en un 1,9%. Según datos definitivos del segundo trimestre, el PIB estadounidense se ha visto reducido en 0,4 puntos porcentuales resultando en un crecimiento del 2,3% interanual. En contraste, la inversión ha evidenciado los temores al impacto económico que pueda tener una guerra comercial con las principales economías globales. En este sentido, la inversión en capital fijo se ha desacelerado, sobre todo la no residencial a nivel de estructuras, que ha descendido un 4,8%. Por lo que hace referencia a la demanda externa, ésta se ha visto reducida en 0,7 puntos porcentuales. En este sentido, se empieza a constatar el impacto producido por los tensionamientos comerciales entre Estados Unidos y China. Los indicadores adelantados de la economía estadounidense sugieren síntomas de desaceleración. En ese sentido, los indicadores de confianza empresarial ISM confirman la desaceleración a través de la contracción del sector manufacturero, que disminuye hasta los 47,8 puntos en septiembre y confirma así la expectativa recesiva del sector al situarse por debajo de los 50 puntos desde agosto. Dicho entorno ha empezado a incidir en la confianza mostrada

Se espera que la economía estadounidense mantenga su ralentización de crecimiento para el tercer trimestre del año en un 1,9%.

Los indicadores adelantados de la economía estadounidense sugieren síntomas de desaceleración.

hasta el momento por el sector servicios. En esta línea, el ISM no manufacturero se vio ralentizado en septiembre, cuando marcó su mínimo de tres años al situarse en 52,6. A nivel de precios, la inflación estadounidense se desacelera en el tercer trimestre se sitúa en el 1,7%, perjudicada por la caída generalizada de los precios energéticos. Así, los precios de la energía como el de la gasolina o el gas natural contribuyen a una bajada del índice general de precios al consumo que lo sitúa por debajo del nivel objetivo de la Fed.

ISM Y CONFIANZA DE MICHIGAN - EE.UU.



En un contexto de desaceleración ante el desafío arancelario impulsado por Donald Trump, la Fed disminuyó 25 puntos básicos en dos ocasiones los tipos de interés, del rango del 2,25%-2,50% al 1,75%-2%. Asimismo, se espera una nueva rebaja de tasas a finales de octubre hasta el nivel de 1,50%-1,75%, ante un incremento de los riesgos asociados al ciclo económico expuestos en las últimas Actas de la Institución. Por otra parte, la Reserva Federal de Nueva York decidió inyectar masa monetaria en el mercado monetario desde el 17 de septiembre, tras los problemas de liquidez mostrados en el mercado repo, donde el tipo de interés "overnight" estadounidense se aceleró hasta el 10%. En este sentido, la Fed ha estado ofreciendo hasta 75.000 millones de dólares diarios para garantizar la liquidez del sistema y se espera que dicha intervención tenga fin en noviembre. Por lo que respecta al mercado bursátil, los principales índices estadounidenses continúan en tendencia alcista este año 2019, aunque de manera más débil, con moderadas subidas, debido a las tensiones comerciales con China. El S&P 500 y Nasdaq 100 han alcanzado nuevos máximos históricos. Este leve crecimiento del mercado financiero fue acompañado de un leve aumento de la volatilidad. Por su parte, la deuda pública a 1 y 10 años disminuye volviendo a niveles de 2017.

En un contexto de desaceleración ante el desafío arancelario impulsado por Donald Trump, la Fed disminuyó 25 puntos básicos en dos ocasiones los tipos de interés, del rango del 2,25%-2,50% al 1,75%-2%.

Por lo que respecta al mercado bursátil, los principales índices estadounidenses continúan en tendencia alcista este año 2019, aunque de manera más débil, con moderadas subidas, debido a las tensiones comerciales con China.

INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS

INDICADOR	PAÍS	2016	2017	2018	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19	3T 19
PRODUCTO INTERIOR BRUTO (1)	EE.UU.	1,6%	2,2%	2,9%	3,0%	3,0%	3,2%	2,5%	1,9%
	EUROZONA	1,9%	2,5%	1,9%	1,7%	1,2%	1,2%	1,1%	1,0%
	JAPÓN	0,6%	1,9%	0,8%	0,1%	0,3%	0,9%	0,7%	1,6%
	ESPAÑA	3,2%	3,0%	2,6%	2,5%	2,3%	2,4%	2,3%	2,0%
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (1)	EE.UU.	-2,0%	2,3%	3,9%	4,9%	4,0%	2,8%	1,5%	0,5%
	EUROZONA	1,7%	2,9%	0,9%	0,5%	-2,1%	-0,3%	-0,4%	-1,6%
	JAPÓN	0,2%	2,9%	1,0%	0,5%	0,5%	-1,1%	-1,2%	0,2%
	ESPAÑA	1,9%	3,2%	0,3%	0,5%	-2,7%	-0,1%	1,7%	1,2%
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO (1)	EE.UU.	1,3%	2,1%	2,4%	2,6%	2,2%	1,6%	1,9%	1,7%
	EUROZONA	0,2%	1,5%	1,8%	2,1%	1,9%	1,4%	1,4%	1,0%
	JAPÓN	-0,1%	0,5%	1,0%	1,1%	0,9%	0,3%	0,8%	1,3%
	ESPAÑA	-0,2%	2,0%	1,7%	2,2%	1,7%	1,1%	1,2%	0,3%
TASA DE PARO (2)	EE.UU.	4,9%	4,4%	3,9%	3,8%	3,8%	3,9%	3,6%	3,7%
	EUROZONA	10,0%	9,1%	8,2%	8,0%	7,9%	7,7%	7,6%	7,5%
	JAPÓN	3,1%	2,8%	2,4%	2,4%	2,4%	2,4%	2,3%	2,2%
	ESPAÑA	19,6%	17,2%	15,3%	14,6%	14,4%	14,7%	14,0%	13,5%

(1) Tasa de variación anual en %. (2) Tasa de paro en % de la población activa.

EUROPA

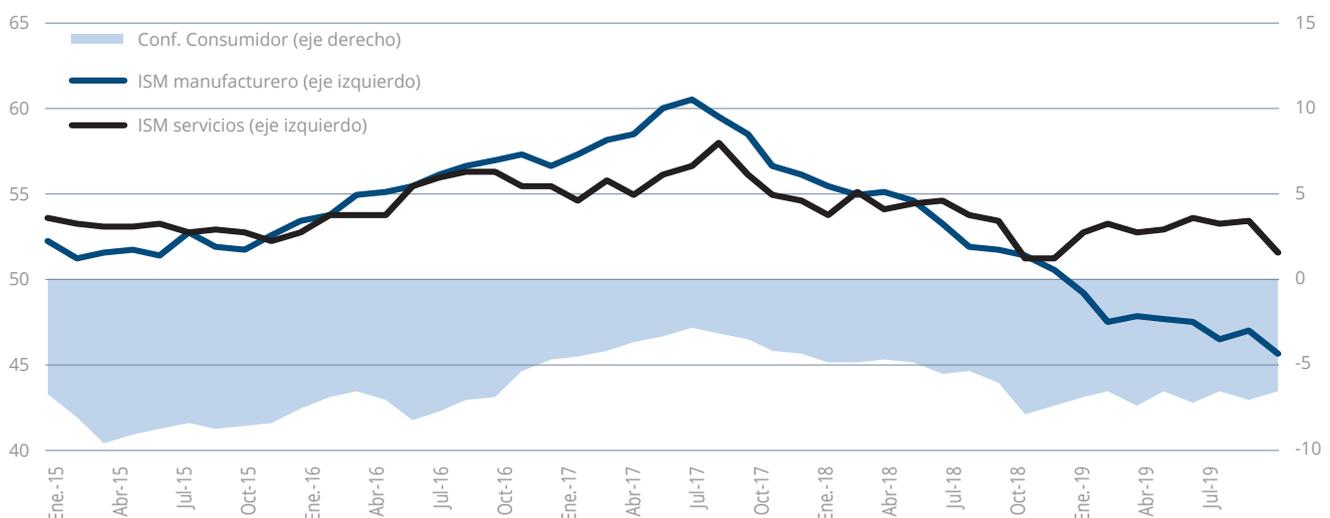
La economía de la eurozona crece un 1,2% a nivel interanual en el segundo trimestre y continúa mostrando signos de debilidad. De esta manera, la recuperación prevista para el segundo semestre desaparece ante un escenario de desaceleración del comercio internacional y de una mayor incertidumbre respecto al brexit. A nivel trimestral, el crecimiento fue del 0,2%, por debajo del 0,4% del trimestre precedente, y vino de la mano de una demanda interna que continúa siendo el principal motor de la economía. De entre los principales países del bloque, cabe destacar Italia, cuya economía se estanca y no presenta crecimiento, y Alemania, que se contrae y podría entrar en recesión técnica en el tercer trimestre del año. Se espera que los factores negativos que afectan a las expectativas de negocio en el sector manufacturero mantengan el débil crecimiento de la economía en el segundo semestre, con un avance previsto para el tercer trimestre del 1%. En cuanto a los indicadores adelantados, el PMI compuesto se aleja de las ligeras mejoras del segundo trimestre y se acerca a terreno contractivo, tras situarse en los 50,1 puntos en septiembre. De esta forma, la debilidad del sector manufacturero, el cual incrementa su contracción a mínimos de octubre de 2012 dadas las fuertes caídas de los nuevos pedidos y la débil confianza empresarial, empieza a extenderse al sector servicios, el cual se ralentiza hasta el 51,6 y se sitúa en mínimos del año. Dichos indicadores presentan peor comportamiento en Alemania, donde el PMI compuesto se contrae por primera vez en seis años y el sector manufacturero toca mínimos de junio de 2009. Por otra parte, la mejora del mercado laboral no se traduce en un incremento de los precios, que avanzan a una tasa del 0,9% interanual en septiembre, su menor ritmo desde noviembre de 2016, al mismo tiempo que la inflación subyacente se sitúa en el 1,0%. Ante este entorno de debilidad del crecimiento y de la inflación, el pasado mes de septiembre, el Consejo de Gobierno del BCE anunció el mayor paquete de estímulos monetarios de los últimos tres años. De esta forma, la Institución reactivará el programa de compra de activos a razón de veinte mil millones de euros mensuales a partir de noviembre, al mismo tiempo

que rebaja el tipo de interés de la Facilidad de Depósitos hasta el -0,5%. En los mercados financieros, los principales índices europeos, a excepción del FTSE 100 que desciende ligeramente, consiguen cerrar un nuevo trimestre con avances, aunque dichas subidas presentan una significativa moderación.

Se espera que los factores negativos que afectan a las expectativas de negocio en el sector manufacturero mantengan el débil crecimiento de la economía en el segundo semestre, con un avance previsto para el tercer trimestre del 1%. En cuanto a los indicadores adelantados, el PMI compuesto se aleja de las ligeras mejoras del segundo trimestre y se acerca a terreno contractivo.

Ante este entorno de debilidad del crecimiento y de la inflación, el pasado mes de septiembre, el Consejo de Gobierno del BCE anunció el mayor paquete de estímulos monetarios de los últimos tres años.

PMIS Y CONFIANZA DEL CONSUMIDOR - UEM



ESPAÑA

Las previsiones de crecimiento económico para la economía española apuntan para final de año un crecimiento del 2,0%. Un avance por encima de los socios europeos, aunque cada vez se observan mayores síntomas de deterioro para el próximo año. Los datos definitivos de mitad de año también reflejaban un crecimiento del 2% en términos interanuales. Por lo que hace referencia a los indicadores cualitativos, el PMI de servicios sigue mostrando cierta fortaleza si lo comparamos con los datos de otros países. Sin embargo, los ritmos de crecimiento sugieren una ralentización debido al menor optimismo que reflejarán las ventas en los próximos trimestres. A nivel laboral, se apunta a moderación del empleo, con el paro situándose en el 14,02%. El número de ocupados aumenta en 333.800 personas en el segundo trimestre de 2019 respecto al trimestre anterior (un 1,71%) y se sitúa en 19.804.900. En cuanto al sector inmobiliario, éste continúa en expansión a un ritmo constante. Tal y como se apuntaba en los trimestres anteriores, el contexto financiero sigue propiciando buenas condiciones de crédito ante los nuevos descensos del Euribor. En los mercados financieros, el IBEX 35® avanza un 0,50% durante el tercer trimestre. El selectivo nacional se ve perjudicado así por el comportamiento del sector bancario y el sector industrial, ambos muy ligados al ciclo económico.

Las previsiones de crecimiento económico para la economía española apuntan para final de año un crecimiento del 2,0%.

Por lo que hace referencia a los indicadores cualitativos, el PMI de servicios sigue mostrando cierta fortaleza si lo comparamos con los datos de otros países

TIPOS DE INTERÉS, TIPO DE CAMBIO Y PETRÓLEO

INDICADOR		2016	2017	2018	3T 2018	4T 2018	1T 19	2T 19	3T 19 ⁽¹⁾
TIPOS DE INTERÉS CORTO PLAZO - 1 AÑO	EE.UU.	0,82%	1,74%	2,60%	2,57%	2,60%	2,40%	1,93%	1,77%
	EUROZONA	-0,85%	-0,71%	-0,60%	-0,60%	-0,60%	-0,56%	-0,67%	-0,69%
TIPOS DE INTERÉS LARGO PLAZO - 10 AÑOS	EE.UU.	2,43%	2,41%	2,69%	3,06%	2,69%	2,41%	2,00%	1,67%
	EUROZONA	0,21%	0,42%	0,25%	0,47%	0,25%	-0,07%	-0,33%	-0,57%
	ESPAÑA	1,39%	1,57%	1,42%	1,51%	1,42%	1,11%	0,40%	0,15%
	Prima de riesgo (p.b.)	118,7	114,6	117,6	103,3	117,6	117,6	72,1	71,9
TIPOS OFICIALES	EE.UU.	0,75%	1,50%	2,50%	2,25%	2,50%	2,50%	2,50%	2,00%
	REINO UNIDO	0,25%	0,50%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%
	EUROZONA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TIPO DE CAMBIO	EURO - DÓLAR	1,051	1,200	1,147	1,161	1,147	1,122	1,137	1,090
PRECIO DEL PETRÓLEO	BRENT	56,8	66,9	53,8	82,7	53,8	68,4	66,6	60,8

(1) Datos correspondientes al día 11-10-2019