

# PANORAMA MACROECONÓMICO

## SEGUNDO TRIMESTRE DE 2018

### ESTADOS UNIDOS

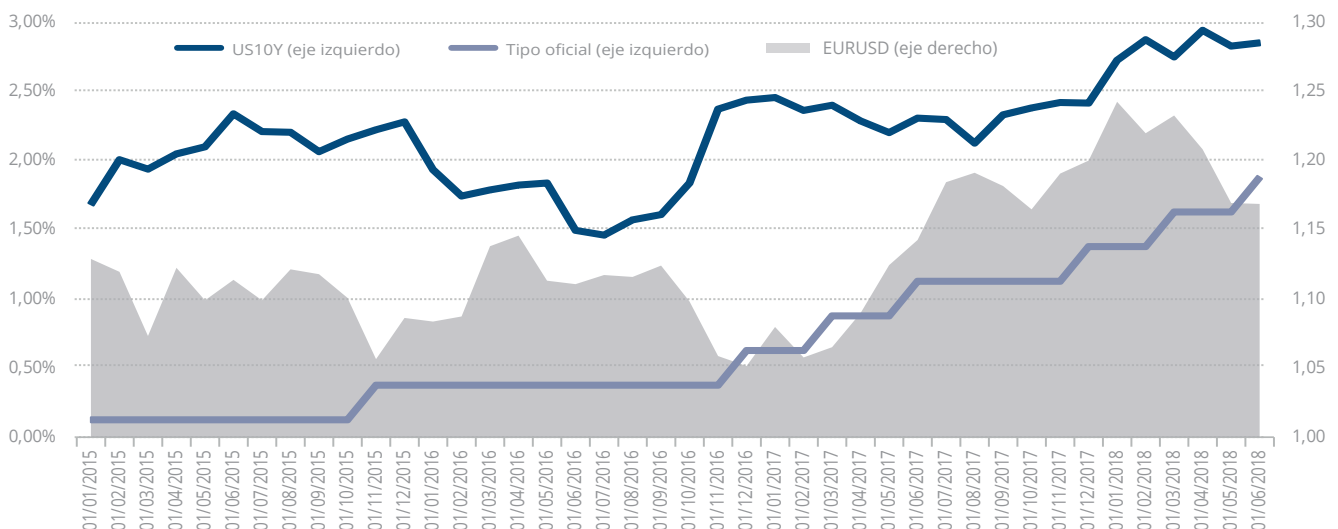
La economía sigue afianzando su ciclo expansivo para el segundo trimestre manteniendo un pronóstico de crecimiento firme del 2,7%. Según los datos definitivos del primer trimestre la economía estadounidense avanza un 2,8% en términos interanuales. La buena dinámica de la demanda interna sigue siendo el motor de crecimiento reflejando al consumo y la inversión los dos puntos de tal solidez. En este sentido, la inversión refleja una confianza en la economía en todos los agentes lo que propicia un efecto acelerador en los próximos meses. Sin embargo, se espera un ritmo de mayor contención en los próximos trimestres ante el incremento gradual de los tipos por parte de la Fed. Así pues, en los próximos meses deberá observarse si la economía sigue lo suficientemente fuerte para afrontar nuevas subidas de tipos de interés que encarecerán el coste hipotecario de las próximas compras. Los indicadores avanzados de la economía estadounidense siguen reflejando un crecimiento expansivo a pesar de una ligera moderación de la tendencia. De esta manera, la actividad económica refleja por centésimo noveno mes consecutivo expansión, siendo uno de los ciclos expansivos más largos de la historia económica esta-

La economía sigue afianzando su ciclo expansivo para el segundo trimestre manteniendo un pronóstico de crecimiento firme del 2,7%.

Los indicadores avanzados de la economía estadounidense siguen reflejando un crecimiento expansivo a pesar de una ligera moderación de la tendencia.

En el terreno laboral, Estados Unidos sigue generando ocupación, describiendo una situación de pleno empleo y reflejando una mayor madurez del ciclo expansivo.

### TIPO DE INTERÉS Y DIVISA - ESTADOS UNIDOS



dounidense. En este sentido, el indicador de confianza empresarial elaborado por ISM (Institute Supply Management), la actividad manufacturera aumentó de 59,3 en marzo a 60,2 puntos en junio. En el terreno laboral, Estados Unidos sigue generando ocupación, describiendo una situación de pleno empleo y reflejando una mayor madurez del ciclo expansivo

En línea a las expectativas, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, siguió la pauta de subir los tipos de interés del 1,75% al 2%. En este sentido, la decisión del Federal Open Market Committee (FOMC) viene propiciada por un fuerte nivel de empleo y de una sostenida tasa de inflación cercana al 2%. Asimismo, las perspectivas económicas fueron más positivas y se esperan dos subidas más de tipos de interés durante este año. En referencia al mercado de renta variable, los principales índices estadounidenses siguen liderando, a pesar de las expectativas de repuntes de los tipos de interés y de las tensiones proteccionistas entre China y Estados Unidos. Ante los positivos datos macroeconómicos, Wall Street ha mostrado un mejor comportamiento que el trimestre anterior y una menor volatilidad en el mercado. Asimismo, el S&P 500 y el índice tecnológico Nasdaq 100 han subido un 2,93% y un

En línea a las expectativas, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, siguió la pauta de subir los tipos de interés del 1,75% al 2%.

En referencia al mercado de renta variable, los principales índices estadounidenses siguen liderando, a pesar de las expectativas de repuntes de los tipos de interés y de las tensiones proteccionistas entre China y Estados Unidos.

6,98%, respectivamente, favorecidos por su menor impacto ante las existentes tensiones comerciales que están perjudicando el sector industrial estadounidense. En este sentido, el índice Dow Jones se comportó más cauto, subiendo un 0,70% desde marzo.

## INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS

INDICADOR	PAÍS	2015	2016	2017	2T 17	3T 17	4T 17	1T 18	2T 18 (3)
PRODUCTO INTERIOR BRUTO (1)	EEUU	2,9%	1,5%	2,3%	2,2%	2,3%	2,6%	2,8%	2,7%
	EUROZONA	2,0%	1,8%	2,6%	2,5%	2,8%	2,8%	2,5%	2,4%
	JAPÓN	1,4%	0,9%	1,7%	1,6%	2,0%	1,9%	1,1%	1,1%
	ESPAÑA	<b>3,4%</b>	<b>3,3%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,1%</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,8%</b>
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (1)	EEUU	-1,0%	-1,9%	1,6%	1,9%	1,3%	3,0%	3,4%	3,5%
	EUROZONA	2,5%	1,7%	3,0%	2,6%	4,1%	4,0%	3,3%	1,8%
	JAPÓN	-1,2%	-0,2%	4,5%	5,6%	4,4%	4,1%	2,5%	2,7%
	ESPAÑA	<b>3,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,1%</b>	<b>4,5%</b>	<b>2,7%</b>	<b>1,9%</b>
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO (1)	EEUU	0,1%	1,3%	2,1%	1,9%	1,9%	2,1%	2,2%	2,7%
	EUROZONA	0,0%	0,2%	1,5%	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%	1,7%
	JAPÓN	0,8%	-0,1%	0,5%	0,4%	0,6%	0,6%	0,6%	1,3%
	ESPAÑA	<b>-0,5%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,8%</b>
TASA DE PARO (2)	EEUU	5,3%	4,9%	4,4%	4,3%	4,3%	4,1%	4,1%	3,9%
	EUROZONA	10,9%	10,0%	9,1%	9,1%	9,0%	8,7%	8,6%	8,5%
	JAPÓN	3,4%	3,1%	2,8%	2,9%	2,8%	2,7%	2,5%	2,4%
	ESPAÑA	<b>22,1%</b>	<b>19,6%</b>	<b>17,2%</b>	<b>17,2%</b>	<b>16,4%</b>	<b>16,6%</b>	<b>16,7%</b>	<b>15,5%</b>

(1) Tasa de variación anual en %. (2) Tasa de paro en % de la población activa. (3) Último dato disponible o estimado.

## EUROPA

La eurozona continúa creciendo de forma sostenida a pesar de la desaceleración observada en el primer trimestre. En línea a ello, se espera que el PIB avance un 2,4% en el segundo trimestre del año. Entre enero y marzo, el crecimiento fue del 2,5%, tres décimas por debajo del registrado en la lectura anterior. La demanda interna fue el principal apoyo con una aportación de 1,9 puntos porcentuales. Las referencias adelantadas confirman la desaceleración puntual del crecimiento dentro de un ciclo expansivo. En este sentido, los indicadores de actividad recuperan tracción a finales del trimestre aunque no consiguen alcanzar los ritmos de expansión registrados en la última mitad de 2017. Así, a pesar de la aceleración observada en junio, la lectura promedio para el PMI compuesto entre abril y junio fue la más baja desde el último trimestre de 2016. La menor confianza en la evolución de la economía se ha plasmado en las encuestas, ante la incertidumbre comercial con la imposición y amenaza de nuevos aranceles a la exportación. En relación a ello, el ZEW de clima económico cayó en Alemania hasta su lectura más baja desde septiembre de 2012 acusando los peores resultados en producción, exportaciones y nuevos pedidos observados en la industria alemana. A pesar de ello, los indicadores de sentimiento para el conjunto de la zona euro se mantienen en cotas elevadas apoyando la buena dinámica del consumo y, de momento, no generan preocupaciones sobre el momento económico de la región. En términos de precios, la inflación continúa avanzando de manera gradual ante el mayor empuje de los precios energéticos. El buen desempeño del petróleo en los últimos meses ha propiciado que el IPC avance un 2,0% en junio. Sin embargo, la inflación subyacente se mantiene en cotas más bajas (1,2%) aunque se espera que pueda ganar tracción en los próximos meses, apoyada en la solidez del mercado laboral. Con todo, el Banco Central Europeo anunció en su reunión de junio la decisión de finalizar en diciembre del presente año el programa de compra iniciado en 2015. Sin embargo, se mantendrán las reinversiones una vez alcanzado el vencimiento de los bonos

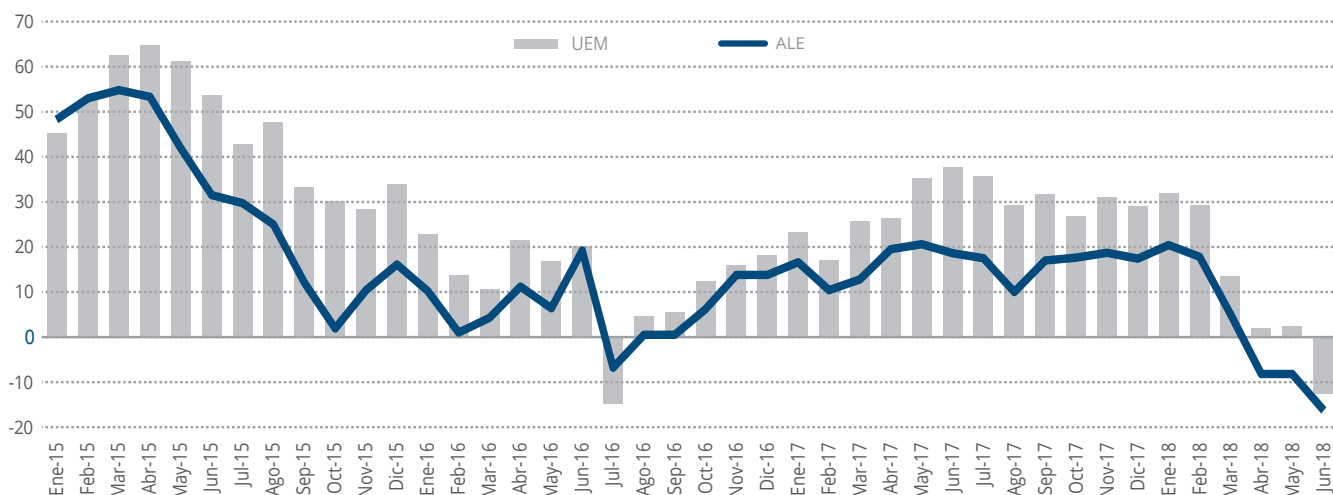
La eurozona continúa creciendo de forma sostenida a pesar de la desaceleración observada en el primer trimestre.

Las referencias adelantadas confirman la desaceleración puntual del crecimiento dentro de un ciclo expansivo.

En los mercados financieros, tras un inicio de año convulso y a pesar de las tensiones geopolíticas, las principales plazas bursátiles consiguieron finalizar con ganancias el segundo trimestre del año.

adquiridos. En los mercados financieros, tras un inicio de año convulso y a pesar de las tensiones geopolíticas, las principales plazas bursátiles consiguieron finalizar con ganancias el segundo trimestre del año. A las tensiones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios comerciales se han sumado los resultados electorales en Italia, eventos que han generado tensión. En este sentido, en el mercado de deuda, ha sabido diferenciar entre los países centrales, y periféricos, viéndose perjudicada la prima de riesgo italiana. En la renta variable, el FTSE 100 lideró las ganancias con una revalorización del 8,22% mientras el CAC 40 francés se anotó avances del 3,02%. Por su parte, el DAX 30 sumó un 1,73% y el EUROSTOXX 50 un 1,01%. El selectivo español, IBEX 35®, ha sido el más rezagado, con un repunte del 0,23%.

### ZEW CLIMA ECONÓMICO - COMPARATIVA UEM



## ESPAÑA

Las previsiones con respecto al crecimiento interanual de la economía española apuntan a un avance del 2,8% en el segundo trimestre. En cuanto a los datos definitivos del PIB del primer trimestre, muestran un crecimiento del 3,0% interanual, una décima por debajo de la tasa registrada el trimestre anterior. La demanda nacional reduce su contribución, desde los 3,2 puntos a los 2,8, mientras que la demanda exterior la incrementa en 0,3%. A nivel de indicadores cualitativos, éstos respaldan el crecimiento económico, pero presentan comportamientos dispares. El PMI manufacturero del mes de mayo disminuyó 1 punto, llegando al nivel de 53,4 con respecto al 54,4 del mes anterior, mientras que el PMI del sector servicios presentó un crecimiento de la actividad comercial a un ritmo más intenso de lo esperado. En cuanto a los mercados financieros, el IBEX 35® cierra el segundo trimestre con un ligero repunte del 0,23% a pesar de acumular una caída del 4,60% durante el primer semestre del año. El selectivo español ha mantenido un comportamiento en línea con sus homólogos europeos, a pesar de la incertidumbre política de los últimos meses en las principales economías periféricas. Por su parte, en el mercado de renta fija, la rentabilidad del bono a diez años se sitúa por encima del trimestre anterior, con un repunte de la prima de riesgo en torno a los 100 puntos. A nivel fundamental, las empresas del IBEX

Las previsiones con respecto al crecimiento interanual de la economía española apuntan a un avance del 2,8% en el segundo trimestre.

A nivel de indicadores cualitativos, éstos respaldan el crecimiento económico, pero presentan comportamientos dispares.

En cuanto a los mercados financieros, el IBEX 35® cierra el segundo trimestre con un ligero repunte del 0,23% a pesar de acumular una caída del 4,60% durante el primer semestre del año.

35® siguen mostrando una buena capacidad de generar beneficios, lo que se refleja en una tendencia a la baja del PER, que se sitúa en 13,83.

## TIPOS DE INTERÉS, TIPO DE CAMBIO Y PETRÓLEO

INDICADOR		2015	2016	2017	2T 17	3T 17	4T 17	1T 2018	2T 18 (1)
TIPOS DE INTERÉS CORTO PLAZO - 1 AÑO	<b>EEUU</b>	0,61%	0,82%	1,74%	1,24%	1,30%	1,74%	2,09%	2,32%
	<b>EUROZONA</b>	-0,37%	-0,85%	-0,71%	-0,67%	-0,73%	-0,71%	-0,66%	-0,65%
TIPOS DE INTERÉS LARGO PLAZO - 10 AÑOS	<b>EEUU</b>	2,28%	2,43%	2,41%	2,30%	2,33%	2,41%	2,74%	2,85%
	<b>EUROZONA</b>	0,63%	0,21%	0,42%	0,47%	0,46%	0,42%	0,49%	0,31%
	<b>ESPAÑA</b>	<b>1,78%</b>	<b>1,39%</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,53%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,33%</b>
	<b>Prima de riesgo (p.b.)</b>	114,7	118,7	114,6	106,0	114,9	114,6	66,1	102,2
TIPOS OFICIALES	<b>EEUU</b>	0,50%	0,75%	1,50%	1,25%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
	<b>REINO UNIDO</b>	0,50%	0,25%	0,50%	0,25%	0,25%	0,50%	0,50%	0,50%
	<b>EUROZONA</b>	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TIPO DE CAMBIO	<b>EURO - DÓLAR</b>	1,086	1,051	1,200	1,142	1,181	1,200	1,232	1,186
PRECIO DEL PETRÓLEO	<b>BRENT</b>	37,3	56,8	66,9	47,9	57,5	66,9	70,3	79,4

(1) Datos correspondientes al día 29-06-2018