

PANORAMA MACROECONÓMICO

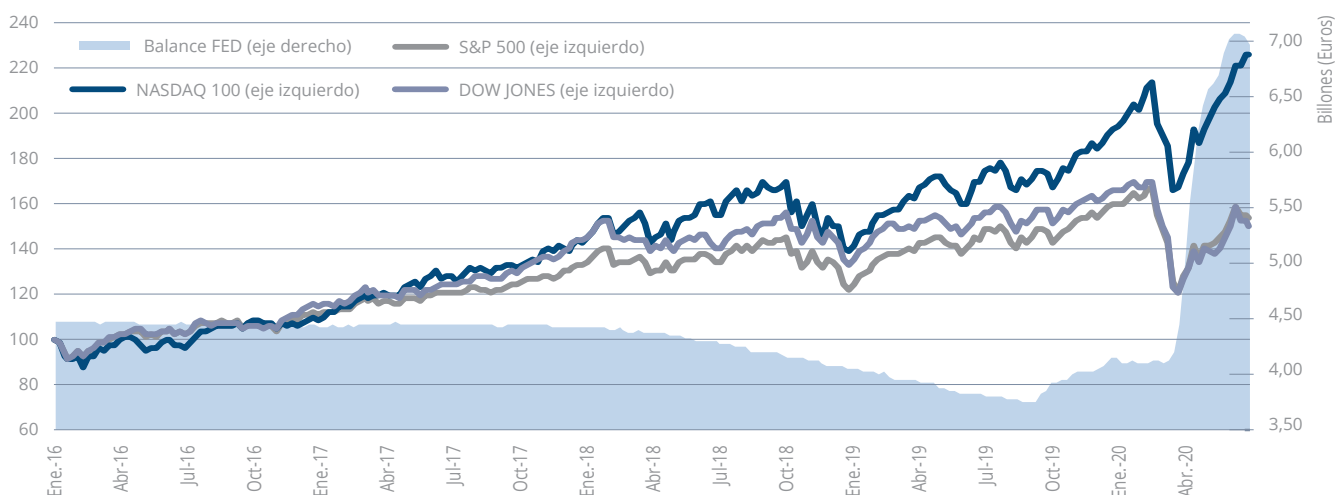
SEGUNDO TRIMESTRE DE 2020

ESTADOS UNIDOS

La economía estadounidense retrocedió un 5,0% durante el primer trimestre de 2020 registrando el desplome trimestral más pronunciado de su historia. Se pone fin así a uno de los períodos de crecimiento económico más prolongados de su historia. Un crecimiento lento pero sostenido con el apoyo de medidas de política monetaria excepcionales hasta alcanzar el pleno empleo en el mercado laboral. Todo ello, en un clima de tensiones con China y con unas elecciones presidenciales que se presentan complicadas para el actual presidente Donald Trump. Durante el mes de abril, la Fed anunció un paquete de créditos por valor de 2,3 billones de dólares para dar soporte a las pequeñas empresas, así como a los gobiernos estatales y locales. Además, las medidas iban dirigidas a estabilizar el mercado de deuda corporativa high yield a través de la compra de ETFs. En este sentido, la Reserva Federal volvió a pronunciarse en junio para comunicar que empezaría a comprar una cartera amplia y diversificada de bonos corporativos de forma directa, con el fin de respaldar

La economía estadounidense retrocedió un 5,0% durante el primer trimestre de 2020 registrando el desplome trimestral más pronunciado de su historia. Se pone fin así a uno de los períodos de crecimiento económico más prolongados de su historia. Un crecimiento lento pero sostenido con el apoyo de medidas de política monetaria excepcionales hasta alcanzar el pleno empleo en el mercado laboral.

INDICES Y BALANCE FED - EE.UU.



la liquidez del mercado y la disponibilidad de crédito para grandes empresas, tras actualizar su programa de Líneas de Crédito Corporativo del Mercado Secundario. Al mismo tiempo, el balance de la Fed se eleva desde los poco más de 4 billones a inicios de año, hasta situarse por encima de los 7 billones de dólares en activos, después de las repetidas intervenciones por parte de la máxima entidad de política monetaria.

En relación a los mercados financieros del país, el segundo trimestre ha propiciado el mejor trimestre de la historia tras las fuertes caídas producidas en marzo, a medida que se han ido reduciendo las altas volatilidades que experimentaban los activos financieros, aunque éstas se mantienen en niveles históricamente altas. En este sentido, la potencia de las empresas tecnológicas en un mundo globalizado devuelve al Nasdaq Composite a máximos históricos. Asimismo, el S&P 500 recupera también los 3.000 puntos y el DJI los 25.000, lo que lleva a la descorrelación entre los mercados financieros y la economía real a incrementarse cada vez más. En

En relación a los mercados financieros del país, el segundo trimestre ha propiciado el mejor trimestre de la historia tras las fuertes caídas producidas en marzo

este sentido el ratio entre la capitalización del mercado y el PIB incrementa sustancialmente. En referencia al mercado de renta fija, la deuda soberana estadounidense vuelve a obtener rentabilidades positivas en cada tramo de la curva, manteniéndose la rentabilidad del T-bond alrededor del 0,7% desde principios de abril. Finalmente, el dólar se debilita y permite a la Fed reducir el volumen de swaps entre divisas con otros bancos centrales.

INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS

INDICADOR	PAÍS	2016	2017	2018	2T 19	3T 19	4T 19	1T 20	2T 20 (3)
PRODUCTO INTERIOR BRUTO (1)	EE.UU.	1,6%	2,4%	2,9%	2,3%	2,1%	2,3%	0,3%	-11,3%
	EUROZONA	2,0%	2,7%	2,0%	1,2%	1,3%	1,0%	-3,1%	-11,7%
	JAPÓN	0,6%	2,2%	0,3%	0,9%	1,7%	-0,7%	-1,9%	-11,4%
	ESPAÑA	3,0%	2,9%	2,4%	2,0%	1,9%	1,8%	-4,1%	-11,4%
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (1)	EE.UU.	-2,0%	2,3%	3,9%	1,2%	0,2%	-0,7%	-2,0%	-15,8%
	EUROZONA	1,7%	2,9%	0,9%	-1,5%	-1,8%	-2,2%	-5,8%	-27,9%
	JAPÓN	0,2%	2,9%	1,0%	-1,5%	-1,9%	-6,7%	-4,3%	--
	ESPAÑA	1,9%	3,2%	0,3%	1,4%	0,9%	0,4%	-6,0%	-33,6%
ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO (1)	EE.UU.	1,3%	2,1%	2,4%	1,8%	1,8%	2,0%	2,1%	0,2%
	EUROZONA	0,2%	1,5%	1,8%	1,4%	1,0%	1,0%	1,1%	0,2%
	JAPÓN	-0,1%	0,5%	1,0%	0,8%	0,3%	0,5%	0,5%	0,1%
	ESPAÑA	-0,2%	2,0%	1,7%	0,9%	0,3%	0,4%	0,6%	-0,8%
TASA DE PARO (2)	EE.UU.	4,9%	4,4%	3,9%	3,6%	3,6%	3,5%	3,8%	13,0%
	EUROZONA	10,0%	9,1%	8,2%	7,6%	7,5%	7,4%	7,2%	7,4%
	JAPÓN	3,1%	2,8%	2,4%	2,4%	2,3%	2,3%	2,4%	2,8%
	ESPAÑA	19,6%	17,2%	15,3%	14,0%	13,9%	13,8%	14,4%	--

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

EUROPA

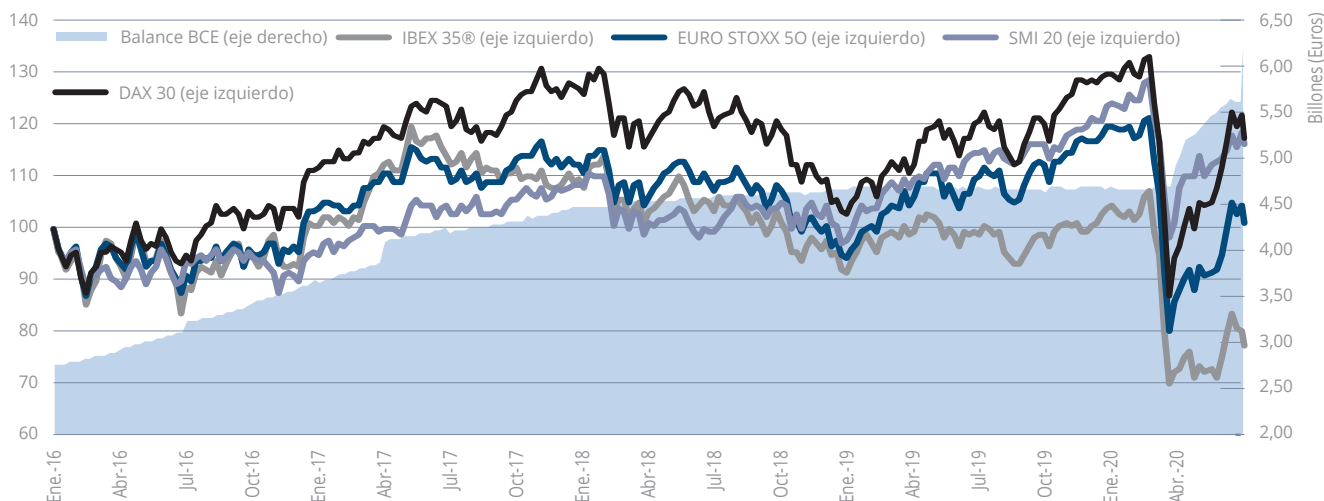
Europa sufre a nivel social y económico tras el paso de la pandemia por el territorio, que deja una huella palpable para el porvenir de la economía. De este modo, la producción de la eurozona cae un 3,6% en comparación con el trimestre anterior, su mayor caída de toda la serie histórica, donde tan solo cuatro de los veintisiete países lograron mantener un crecimiento positivo en el primer trimestre de la nueva década. Asimismo, el BCE ajusta sus estimaciones macroeconómicas, rebajando las proyecciones de inflación y anticipando una caída del PIB de la eurozona del 8,7% durante el 2020, con un rebote durante el 2021 y 2022. En cuanto a los indicadores adelantados, los datos de los PMI muestran una rápida recuperación avivados por el aumento de confianza de las empresas, inversores y consumidores después de las relajaciones económicas, las cuales se traducen en una mejora notable que hacen repuntar al índice compuesto de junio hasta los 48,5 puntos, frente a los 31,9 registrados en mayo. Con el objetivo de seguir aportado liquidez y estabilidad al mercado el BCE amplió significativamente los colaterales que aceptaba en sus operaciones de financiación bancaria. El BCE también anunció la ampliación del Programa de Compras de Emergencia Pandémica en 600 mil millones de euros, hasta los 1,35 billones, con una prórroga hasta junio de 2021, como mínimo. Además, durante el mes de junio el BCE inyectó una cifra récord de 1,3 billones de euros en liquidez a la banca europea, bajo el programa de préstamos TLTRO III, condicionados a la concesión de crédito. Asimismo, la Comisión Europea anunció un plan de recuperación económica de 750.000 millones, de los cuales 500.000 millones se destinarían a subsidios a fondo perdido y 250.000 millones a préstamos, que irían distribuidos en función de la afectación de cada país. Sin embargo, las negociaciones siguen en pie para tirar adelante dicha propuesta. Los mercados financieros a nivel europeo terminan el trimestre con revalorizaciones generalizadas pero con inten-

En cuanto a los indicadores adelantados, los datos de los PMI muestran una rápida recuperación avivados por el aumento de confianza de las empresas, inversores y consumidores después de las relajaciones económica

Los mercados financieros a nivel europeo terminan el trimestre con revalorizaciones generalizadas pero con intensidades diferentes

sidades diferentes. En este sentido, el selectivo de referencia europeo, el Eurostoxx 50, obtiene su mejor registro trimestral en cinco años. Asimismo, dicho trimestre de recuperación no oculta las pérdidas a nivel semestral de los principales índices europeos en 2020, las cuales siguen siendo significativas. En el mercado de deuda, la rentabilidad del bund aumenta hasta niveles prepandémicos tras las medidas adoptadas por el BCE. En relación a las divisas, el euro mantiene su trayectoria ascendente y se aprecia considerablemente respecto al dólar, mostrando optimismo con la superación de la pandemia, para volverse a situar a niveles de principios de marzo.

ÍNDICES Y BALANCE BCE - UEM



ESPAÑA

El impacto de la pandemia en el territorio nacional provoca que la desaceleración que venía padeciendo la economía española se agudice de forma acelerada tras la interrupción de la actividad económica provocado por el estado de Alarma. De este modo, los datos provisionales del primer trimestre de la nueva década ya reflejan el desgaste del impacto social y económico producidos por la pandemia, los cuales se intensificarán durante el período comprendido entre abril y julio, provocando que el país entre técnicamente en recesión. En relación a los indicadores adelantados, los PMI de junio reflejan un rebote ante el cataclismo vivido en pleno confinamiento tras el progresivo levantamiento de las restricciones nacionales e internacionales. No obstante, los indicadores de sentimiento se sitúan en terreno contractivo en cuanto al PMI compuesto se refiere. En los mercados financieros, el índice nacional se recupera ligeramente después de situarse en mínimos de mediados de 2012 tras las pronunciadas caídas de los mercados durante el primer trimestre del año, ayudado de la mano de las paulatinas y progresivas reaperturas de las economías. Asimismo, el IBEX-35® avanza un 6,6% durante el segundo trimestre, aunque sigue siendo uno de los índices bursátiles con más pérdidas acumuladas en 2020 en comparación con sus homónimos europeos. Por otro lado, la bolsa suiza SIX completó en junio su oferta de adquisición por 2.569 millones de euros a Bolsas y Mercados Españoles, tras la aceptación del 93,16% de los accionistas de

El impacto de la pandemia en el territorio nacional provoca que la desaceleración que venía padeciendo la economía española se agudice de forma acelerada

En relación a los indicadores adelantados, los PMI de junio reflejan un rebote ante el cataclismo vivido en pleno confinamiento tras el progresivo levantamiento de las restricciones nacionales e internacionales. No obstante, los indicadores de sentimiento se sitúan en terreno contractivo en cuanto al PMI compuesto se refiere

BME. En la renta fija, la prima de riesgo ha ido reduciéndose gracias a las medidas adoptadas por el BCE y el aumento de la confianza inversora, así como la disminución de la perspectiva de riesgo de la economía española.

TIPOS DE INTERÉS, TIPO DE CAMBIO Y PETRÓLEO

INDICADOR		2016	2017	2018	2T 19	3T 19	4T 19	1T 20	2T 20 (1)
TIPOS DE INTERÉS CORTO PLAZO - 1 AÑO	EE.UU.	0,82%	1,74%	2,60%	1,93%	1,77%	1,58%	0,15%	0,16%
	EUROZONA	-0,85%	-0,71%	-0,60%	-0,67%	-0,69%	-0,64%	-0,72%	-0,55%
TIPOS DE INTERÉS LARGO PLAZO - 10 AÑOS	EE.UU.	2,43%	2,41%	2,69%	2,00%	1,67%	1,91%	0,67%	0,66%
	EUROZONA	0,21%	0,42%	0,25%	-0,33%	-0,57%	-0,19%	-0,46%	-0,45%
	ESPAÑA	1,39%	1,57%	1,42%	0,40%	0,15%	0,47%	0,68%	0,47%
	Prima de riesgo (p.b.)	118,7	114,6	117,6	72,1	71,9	64,4	113,9	93,4
TIPOS OFICIALES	EE.UU.	0,75%	1,50%	2,50%	2,50%	2,00%	1,75%	0,25%	0,25%
	REINO UNIDO	0,25%	0,50%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,10%	0,10%
	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	1,137	1,090	1,121	1,103	1,123
PRECIO DEL PETRÓLEO	BRENT	56,8	66,9	53,8	66,6	60,8	66,0	22,7	41,2

(1) Datos correspondientes al día 30-06-2020