

# PANORAMA MACROECONÓMICO

## PRIMER TRIMESTRE DE 2020

### ESTADOS UNIDOS

Estados Unidos cierra 2019 con un avance anual del 2,3%. Dicho crecimiento, refleja una demanda interna que reduce su aportación al crecimiento ante un gasto personal de consumo que se desacelera y una inversión fija no residencial que se contrae en el cuarto trimestre. En cuanto a las previsiones, se espera que el impacto del COVID-19 frene el avance del PIB en el primer trimestre y se traduzca en una aguda contracción en el segundo, cuando los datos reflejen el resultado de las restricciones impuestas para frenar los contagios. Para el conjunto de 2020, el FMI prevé que la contracción supere con creces la registrada en 2009 al situarse en el -5,9%, aunque dichas previsiones vendrán condicionadas por la duración de las restricciones y la evolución de los contagios a nivel global. Para mitigar las consecuencias económicas, el Congreso aprobó el mayor paquete de ayudas de la historia por valor de 2,2 billones de dólares. Los indicadores adelantados del mes de marzo empiezan a mostrar la severidad del impacto en la economía. El PMI de servicios se sitúa en mínimos históricos, mientras que el sector manufacturero retrocede en menor medida ante una producción y unos nuevos pedidos que se contraen a su mayor ritmo desde agosto de 2009. En el mercado laboral, la tasa de desem-

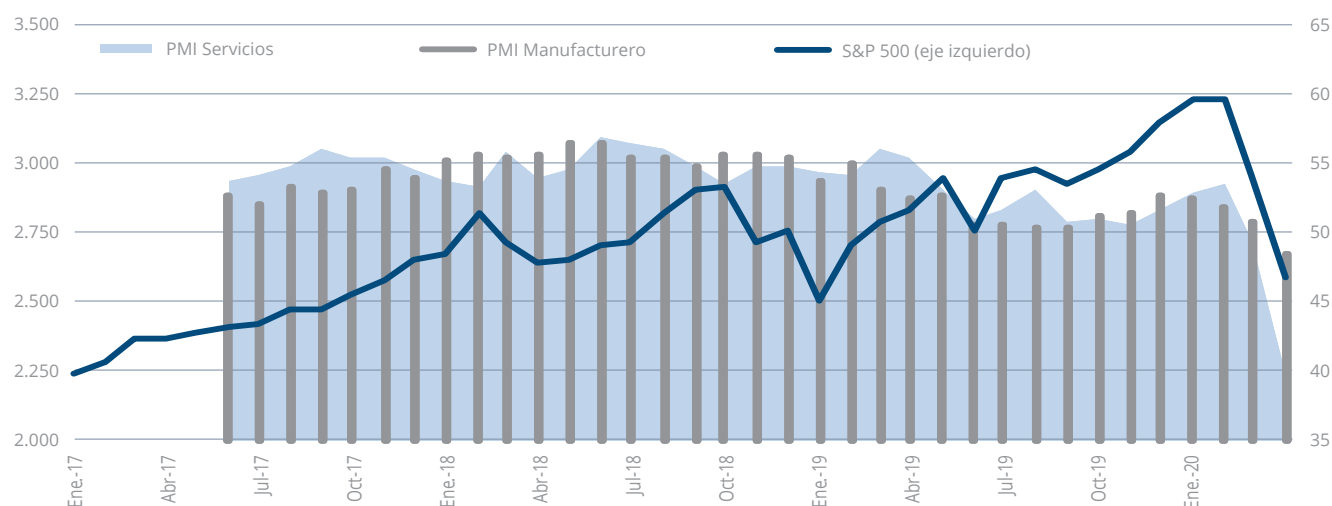
Estados Unidos cierra 2019 con un avance anual del 2,3%.

Para el conjunto de 2020, el FMI prevé que la contracción supere con creces la registrada en 2009 al situarse en el -5,9%.

Los indicadores adelantados del mes de marzo empiezan a mostrar la severidad del impacto en la economía.

pleo se incrementa al 4,4% y se espera que se dispare en el segundo trimestre. En la misma línea, las expectativas empresariales caen a mínimos históricos, al mismo tiempo que el sentimiento del consumidor empeora a su mayor tasa desde 2008.

### S&P 500 EN INDICADORES ADELANTADOS - ESTADOS UNIDOS



En el mercado de deuda, la incertidumbre alrededor del impacto económico del COVID-19 provoca una importante reducción de la liquidez, llevando el coste de endeudamiento de las empresas a máximos de diez años e incrementando significativamente los diferenciales entre deuda especulativa y de grado de inversión. En este escenario, la Fed interviene de urgencia repetidamente para estabilizar el mercado y rebaja los tipos en el rango del 0%-0,25%. Además, se compromete a comprar una cantidad ilimitada de bonos del tesoro estadounidense y MBS e incrementa la liquidez a través de repos y compras de bonos corporativos de alta calificación. Con todo ello, los principales índices estadounidenses ponen fin a once años de mercado alcista y Wall Street registra a finales de trimestre sus peores caídas diarias desde 1987 en un entorno dónde persiste la alta volatilidad y el índice VIX toca máximos históricos, superando los 80 puntos. Por su parte, la demanda de activos de alta calidad lleva a la rentabilidad de la deuda estadounidense a diez años a mínimos históricos a mediados de marzo, mientras que la referencia a 3 meses se sitúa en negativo. De la misma forma, el dólar se revaloriza de forma generalizada a nivel global y fuerza a la Fed a establecer líneas swaps con distintos bancos centrales para aliviar las presiones en el mercado internacional de deuda en dicha moneda. Finalmente, el oro avanza y se sitúa en máximos de siete años.

En el mercado de deuda, la incertidumbre alrededor del impacto económico del COVID-19 provoca una importante reducción de la liquidez, llevando el coste de endeudamiento de las empresas a máximos de diez años.

La Fed interviene de urgencia repetidamente para estabilizar el mercado y rebaja los tipos en el rango del 0%-0,25%.

Los principales índices estadounidenses ponen fin a once años de mercado alcista y Wall Street registra a finales de trimestre sus peores caídas diarias desde 1987 en un entorno dónde persiste la alta volatilidad y el índice VIX toca máximos históricos, superando los 80 puntos

## INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS

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

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

## EUROPA

La economía de la eurozona da continuidad a su ralentización y crece un 1,2% en 2019, registrando así su menor avance anual desde 2013. En cuanto a las previsiones de crecimiento, la reciente y fuerte propagación de la pandemia COVID-19 en el Viejo Continente, se traducirá, muy probablemente, en una contracción del crecimiento en el primer trimestre que se agudizaría en el segundo. A pesar de que el impacto económico sea difícil de estimar, la duración de la situación de emergencia sanitaria será un factor que influirá fuertemente en la extensión y en la profundidad de dicha recesión, la cual diversas instituciones sitúan alrededor del -7,5% para el bloque comunitario en 2020. En relación a los indicadores adelantados, el PMI compuesto del mes de marzo registró su mayor ritmo de contracción desde 1998, inicios de la serie. El sector servicios registra mínimos históricos, mientras que el sector manufacturero retrocede hasta niveles de mediados de 2012. Al mismo tiempo, la confianza empresarial se sitúa en mínimos históricos y la confianza del consumidor se contrae a ritmos nunca antes vistos bajo la posibilidad de la extensión de las restricciones y ante un escenario de alta incertidumbre. En el mercado laboral, se prevé que la tasa de desempleo se aleje de los mínimos actuales de 2008 para incrementarse a finales de trimestre, tal y como muestran los indicadores adelantados, los cuales registran los mayores recortes de plantillas en el sector privado en más de una década. Ante la paralización de la actividad económica, los gobiernos han lanzado significativos programas de ayuda. Asimismo, el BCE interviene repetidamente en marzo para estabilizar el mercado financiero, donde se han manifestado fuertes incrementos de los costes de financiación. La Institución anuncia nuevas líneas de financiación bancaria, la ampliación del programa de compra de activos y flexibiliza los requerimientos de capital a los bancos. Sin embargo, las discrepancias a nivel europeo sobre cómo coordinar y desplegar paquetes de ayuda comunitaria podrían convertirse en un escollo para la recuperación a medio plazo de la región. Ante este escenario de incertidumbre, la volatilidad se dispara a máximos históricos y los principales índices europeos registran su

La economía de la eurozona da continuidad a su ralentización y crece un 1,2% en 2019, registrando así su menor avance anual desde 2013.

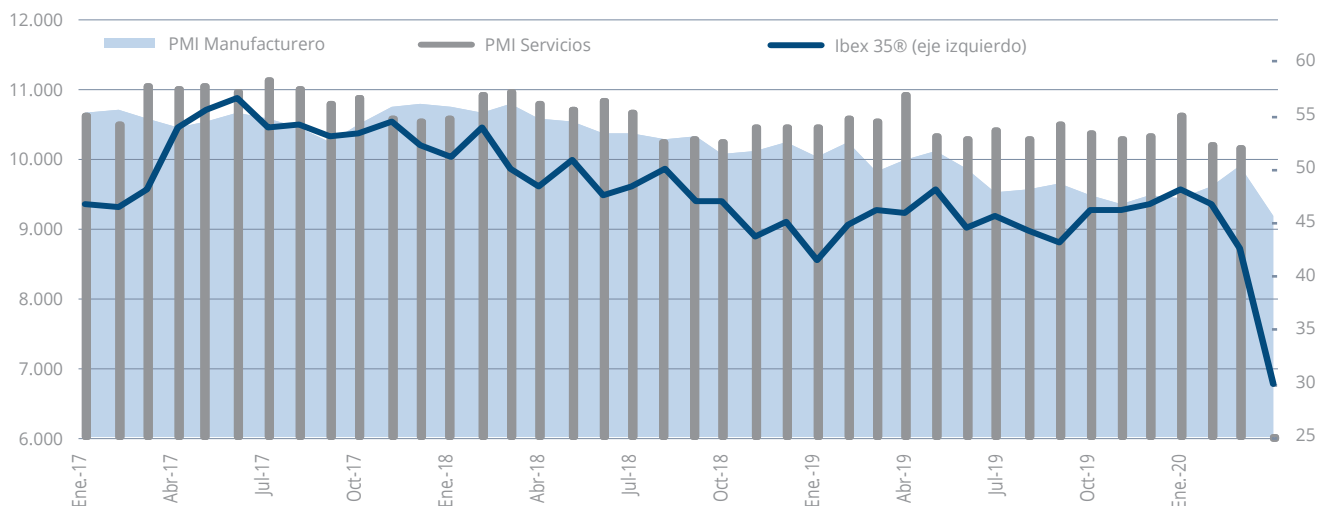
La reciente y fuerte propagación de la pandemia COVID-19 en el Viejo Continente, se traducirá, muy probablemente, en una contracción del crecimiento en el primer trimestre que se agudizaría en el segundo.

El PMI compuesto del mes de marzo registró su mayor ritmo de contracción desde 1998, inicios de la serie

Se prevé que la tasa de desempleo se aleje de los mínimos actuales de 2008 para incrementarse a finales de trimestre.

peor trimestre desde 2008, situando las pérdidas alrededor del 25%. En el mercado de deuda, se observan comportamientos dispares, con reducciones de rentabilidades en el bund alemán e incrementos en los países periféricos. Por otra parte, el euro se deprecia un 1,6% frente al dólar, mientras que la libra esterlina se deprecia más de un 6% contra la moneda estadounidense.

### IBEX 35® E INDICADORES ADELANTADOS - ESPAÑA



## ESPAÑA

La economía española pone freno al crecimiento en un escenario global de propagación del COVID-19 y se estima una contracción de alrededor del 2,3% interanual en el primer trimestre. Asimismo, el impacto social y económico de la pandemia se intensificará en el segundo trimestre, cuando la economía podría registrar una fuerte contracción que se iría suavizando en la segunda mitad del año, una vez se produzca el levantamiento progresivo de las medidas de confinamiento y las restricciones impuestas. Durante el cuarto trimestre de 2019, el crecimiento interanual se situó en el 1,8%, lo que supuso un avance anual de la economía española del 2% en 2019. Por lo que respeta a los indicadores adelantados, el PMI compuesto desciende en picado durante el mes de marzo y se sitúa en terreno contractivo. Dicha situación repercute con más fuerza al sector servicios, el cual sufre un declive récord y se sitúa en los 23,0 puntos. Por su parte, el PMI manufacturero también se estanca y cede hasta los 45,7 puntos, marcado por una propagación de la pandemia muy pronunciada en España, que hace alterar la confianza empresarial y merma la producción de nuevos pedidos debido al confinamiento de la población. Asimismo, la confianza del consumidor registró en marzo su mayor retroceso mensual de la historia, hasta situarse en los 63,3 puntos. En el ámbito laboral, la crisis sanitaria provoca la destrucción de empleo más pronunciada desde la crisis financiera. Para mitigar el impacto económico de la pandemia, que se prevé limitado a

La economía española pone freno al crecimiento en un escenario global de propagación del COVID-19 y se estima una contracción de alrededor del 2,3% interanual en el primer trimestre.

El PMI compuesto desciende en picado durante el mes de marzo y se sitúa en terreno contractivo.

En los mercados financieros, el principal índice nacional cierra el peor trimestre de su historia.

un intervalo contenido del tiempo, el Gobierno de España ha anunciado medidas para hacer frente a la crisis del COVID-19, aprobando un plan para movilizar 200.000 millones de euros. En los mercados financieros, el principal índice nacional cierra el peor trimestre de su historia.

## TIPOS DE INTERÉS, TIPO DE CAMBIO Y PETRÓLEO

INDICADOR		2016	2017	2018	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	1T 20 (1)
TIPOS DE INTERÉS CORTO PLAZO - 1 AÑO	EE.UU.	0,82%	1,74%	2,60%	2,40%	1,93%	1,77%	1,58%	0,15%
	EUROZONA	-0,85%	-0,71%	-0,60%	-0,56%	-0,67%	-0,69%	-0,64%	-0,72%
TIPOS DE INTERÉS LARGO PLAZO - 10 AÑOS	EE.UU.	2,43%	2,41%	2,69%	2,41%	2,00%	1,67%	1,91%	0,70%
	EUROZONA	0,21%	0,42%	0,25%	-0,07%	-0,33%	-0,57%	-0,19%	-0,46%
	ESPAÑA	<b>1,39%</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,42%</b>	<b>1,11%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,68%</b>
	Prima de riesgo (p.b.)	118,7	114,6	117,6	117,6	72,1	71,9	64,4	113,9
TIPOS OFICIALES	EE.UU.	0,75%	1,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,00%	1,75%	0,25%
	REINO UNIDO	0,25%	0,50%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	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	1,122	1,137	1,090	1,121	1,103
PRECIO DEL PETRÓLEO	BRENT	56,8	66,9	53,8	68,4	66,6	60,8	66,0	22,7

(1) Datos correspondientes al día 31-03-2020