

**INFORME MENSUAL DE MARZO 2019  
SOBRE ALEMANIA, CHINA, ESTADOS  
UNIDOS, FRANCIA Y ZONA EURO.**

## Tabla de contenido

Economía de Alemania.....	2
Inflación de febrero.....	2
Economía de Estados Unidos.....	3
Actividad económica del cuarto trimestre del 2018.....	3
Inflación de febrero.....	4
Desempleo de febrero.....	5
Política monetaria.....	6
Economía de Francia.....	7
Actividad económica del cuarto trimestre.....	7
Inflación de febrero.....	8
Economía de Zona Euro.....	9
Actividad económica del cuarto trimestre 2018.....	9
Inflación en diciembre.....	10
Desempleo en enero.....	11
Política monetaria.....	12

# Informe Mensual de marzo 2019 sobre Alemania, China, Estados Unidos, Francia y Zona Euro

## Economía de Alemania

### Inflación de febrero

Los precios al consumidor en Alemania subieron un 1,5% en febrero de 2019 a partir de febrero de 2018. La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor, fue, por lo tanto, ligeramente más alta que en enero de 2019 (+ 1,4%). En comparación con enero de 2019, el índice de precios al consumidor subió un 0,4% en febrero de 2019. La Oficina Federal de Estadística (Destatis) corrigió sus resultados generales provisionales del 28 de abril de 2019 ligeramente a la baja.

Los precios de la energía aumentaron un 2,9% en febrero de 2019 en comparación con el año anterior y tuvieron un ligero efecto al alza en la tasa de inflación general. Un análisis más detallado de los productos energéticos individuales revela que los precios de la electricidad, el gas y otros combustibles aumentaron un 4,3% en febrero de 2019 desde febrero de 2018. El mayor aumento de precios se registró para el combustible para calefacción (+ 14,2%). Los precios de los combustibles para motores aumentaron solo un 0,1% durante el mismo período. Excluyendo los precios de la energía, la tasa de inflación habría sido de + 1.4% en febrero de 2019.

Los precios de los alimentos aumentaron un 1,4% entre febrero de 2018 y febrero de 2019. El aumento en los precios de los alimentos se aceleró; en enero de 2019, la tasa correspondiente de aumento de precios había sido del 0,8%. En febrero de 2019, especialmente los precios de las hortalizas subieron un año antes (+ 12.2%, incluyendo papas: + 32.4%). Los consumidores pagaron mucho más también por grasas y aceites comestibles (+ 6,5%, incluida la mantequilla: + 11,1%). En contraste, los precios de las frutas fueron más bajos en febrero de 2019 (-6.0%), así como los precios de los productos lácteos y los huevos (-1.7%).

Alemania: Inflación al Consumidor (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de [www.destatis.de](http://www.destatis.de)

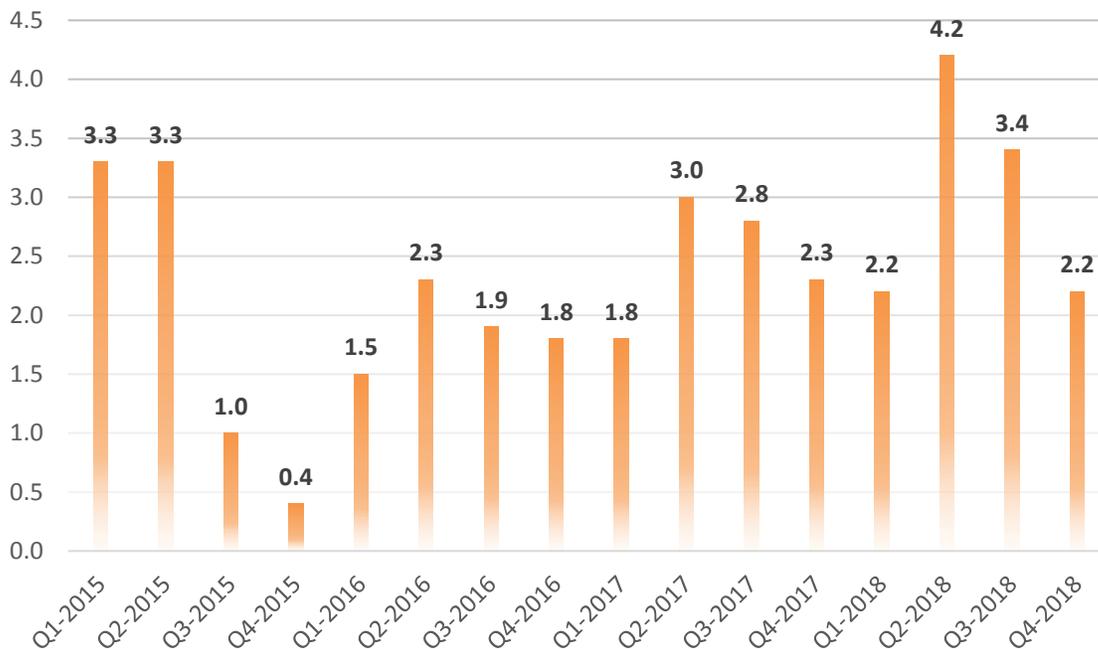
## Economía de Estados Unidos

### Actividad económica del cuarto trimestre del 2018

El producto interno bruto (PIB) real aumentó a una tasa anual del 2,2 por ciento en el cuarto trimestre de 2018, según la última estimación publicada por la Oficina de Análisis Económico. En el tercer trimestre, el PIB real aumentó 3.4 por ciento.

En la estimación inicial, el aumento en el PIB real fue de 2.6 por ciento. Con esta estimación para el cuarto trimestre, el panorama general del crecimiento económico sigue siendo el mismo; los gastos de consumo personal (PCE), el gasto del gobierno estatal y local y la inversión fija no residencial se revisaron a la baja; Las importaciones, que son una resta en el cálculo del PIB, también se revisaron a la baja

### ESTADOS UNIDOS: PIB TRIMESTRAL ANUALIZADO (%)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de [www.bea.gov](http://www.bea.gov)

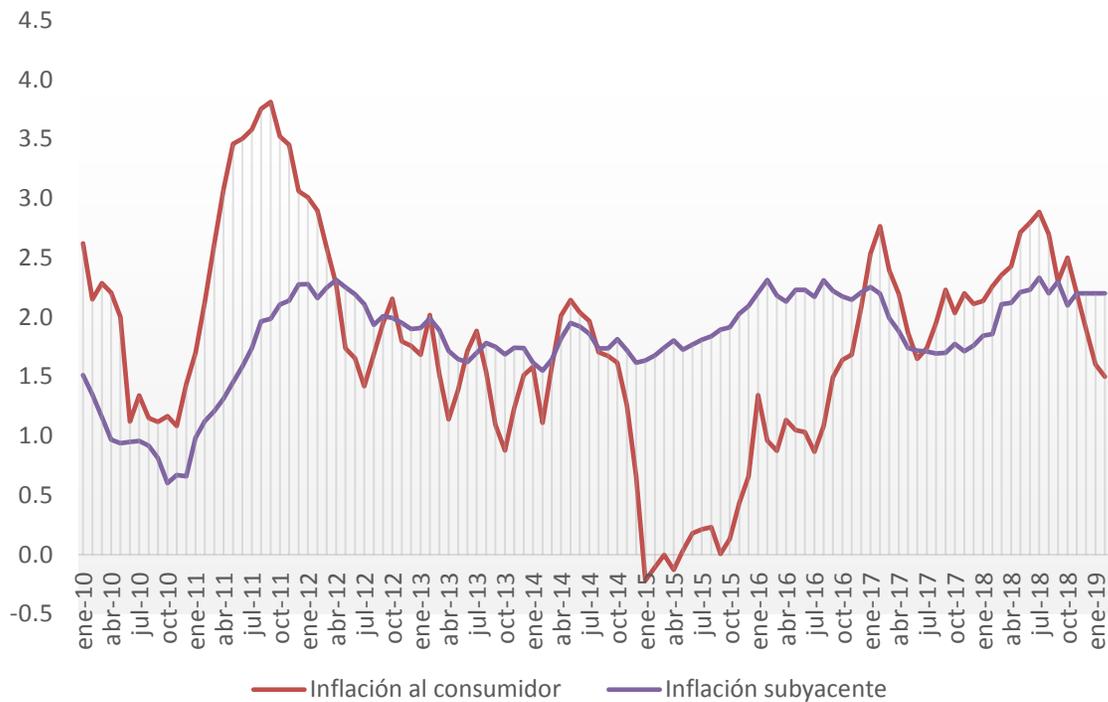
### Inflación de febrero

El Índice de Precios al Consumidor para Todos los Consumidores Urbanos (CPI-U) aumentó 0.2 por ciento en febrero sobre una base ajustada por estacionalidad después de no haber cambiado en enero, informó hoy la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos. En los últimos 12 meses, el índice de todos los artículos aumentó 1.5 por ciento antes del ajuste estacional.

Los índices de vivienda y alimentos aumentaron, y el índice de gasolina subió después de que las recientes disminuciones resultaron en un incremento desestacionalizado de todos los artículos. El índice de alimentos subió un 0,4 por ciento, su mayor incremento mensual desde mayo de 2014, ya que aumentaron los índices de alimentos en el hogar y de alimentos fuera del hogar. El índice de gasolina subió 1.5 por ciento en febrero, luego de tres caídas mensuales consecutivas, lo que resultó en que el índice de energía subiera 0.4 por ciento a pesar de las caídas en los índices de electricidad y gas natural.

El índice de todos los artículos, menos alimentos y energía, aumentó un 0,1 por ciento en febrero, luego de haber aumentado un 0,2 por ciento en enero. Los índices de cuidado personal, vestimenta y educación aumentaron. Los índices de recreación, atención médica, automóviles y camiones usados y vehículos nuevos disminuyeron en febrero.

Estados Unidos: Inflación (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de FRED.

### Desempleo de febrero

El empleo total no remunerado en nóminas cambió poco en febrero (+20,000), y la tasa de desempleo disminuyó a 3.8 por ciento, informó hoy la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos. El empleo en servicios profesionales y de negocios, atención médica y comercio al por mayor siguió aumentando, mientras que el empleo en la construcción disminuyó.

La tasa de desempleo disminuyó en 0.2 puntos porcentuales a 3.8 por ciento en febrero, y el número de desempleados disminuyó en 300,000 a 6.2 millones. Entre los desempleados, el número de perdedores de empleo y de personas que completaron empleos temporales (incluidas personas con despido temporal) disminuyó en 225,000. Esta disminución refleja, en parte, el retorno de los trabajadores federales que fueron suspendidos en enero debido al cierre parcial del gobierno.

### Estados Unidos: Tasa de desempleo



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de [www.bea.gov](http://www.bea.gov)

### Política monetaria

La información recibida desde que se reunió el Comité Federal de Mercado Abierto en enero indica que el mercado laboral sigue siendo sólido, pero que el crecimiento de la actividad económica se ha desacelerado desde el cuarto trimestre. El empleo cambió poco en febrero, pero las ganancias en el empleo han sido sólidas, en promedio, en los últimos meses, y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. Los indicadores recientes apuntan a un crecimiento más lento del gasto de los hogares y la inversión fija de negocios en el primer trimestre. En una base de 12 meses, la inflación general ha disminuido, en gran parte como resultado de los precios más bajos de la energía; La inflación para los artículos que no sean alimentos y energía se mantiene cerca del 2 por ciento. En general, las medidas basadas en el mercado de la compensación por inflación se han mantenido bajas en los últimos meses, y las medidas basadas en encuestas de expectativas de inflación a largo plazo han cambiado poco.

Consistente con su mandato legal, el Comité busca fomentar el máximo empleo y la estabilidad de precios. En apoyo de estos objetivos, el Comité decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 2,25% a 2,50%. El Comité continúa considerando la expansión sostenida de la actividad económica, las fuertes condiciones del mercado laboral y la inflación cerca del objetivo simétrico del 2 por ciento del Comité como los resultados más probables. A la luz de los desarrollos económicos y financieros globales y las presiones inflacionarias, el Comité tendrá paciencia para determinar ajustes futuros en el rango objetivo para la tasa de fondos federales.

Las siguientes son las proyecciones actualizadas de los distintos miembros de la Reserva Federal:

**Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy, March 2019**  
Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

Variable	Median <sup>1</sup>				Central tendency <sup>2</sup>				Range <sup>3</sup>			
	2019	2020	2021	Longer run	2019	2020	2021	Longer run	2019	2020	2021	Longer run
Change in real GDP	2.1	1.9	1.8	1.9	1.9-2.2	1.8-2.0	1.7-2.0	1.8-2.0	1.6-2.4	1.7-2.2	1.5-2.2	1.7-2.2
December projection	2.3	2.0	1.8	1.9	2.3-2.5	1.8-2.0	1.5-2.0	1.8-2.0	2.0-2.7	1.5-2.2	1.4-2.1	1.7-2.2
Unemployment rate	3.7	3.8	3.9	4.3	3.6-3.8	3.6-3.9	3.7-4.1	4.1-4.5	3.5-4.0	3.4-4.1	3.4-4.2	4.0-4.6
December projection	3.5	3.6	3.8	4.4	3.5-3.7	3.5-3.8	3.6-3.9	4.2-4.5	3.4-4.0	3.4-4.3	3.4-4.2	4.0-4.6
PCE inflation	1.8	2.0	2.0	2.0	1.8-1.9	2.0-2.1	2.0-2.1	2.0	1.6-2.1	1.9-2.2	2.0-2.2	2.0
December projection	1.9	2.1	2.1	2.0	1.8-2.1	2.0-2.1	2.0-2.1	2.0	1.8-2.2	2.0-2.2	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.0	2.0	2.0		1.9-2.0	2.0-2.1	2.0-2.1		1.8-2.2	1.8-2.2	1.9-2.2	
December projection	2.0	2.0	2.0		2.0-2.1	2.0-2.1	2.0-2.1		1.9-2.2	2.0-2.2	2.0-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path												
Federal funds rate	2.4	2.6	2.6	2.8	2.4-2.6	2.4-2.9	2.4-2.9	2.5-3.0	2.4-2.9	2.4-3.4	2.4-3.6	2.5-3.5
December projection	2.9	3.1	3.1	2.8	2.6-3.1	2.9-3.4	2.6-3.1	2.5-3.0	2.4-3.1	2.4-3.6	2.4-3.6	2.5-3.5

NOTE: Projections of change in real gross domestic product (GDP) and projections for both measures of inflation are percent changes from the fourth quarter of the previous year to the fourth quarter of the year indicated. PCE inflation and core PCE inflation are the percentage rates of change in, respectively, the price index for personal consumption expenditures (PCE) and the price index for PCE excluding food and energy. Projections for the unemployment rate are for the average civilian unemployment rate in the fourth quarter of the year indicated. Each participant's projections are based on his or her assessment of appropriate monetary policy. Longer-run projections represent each participant's assessment of the rate to which each variable would be expected to converge under appropriate monetary policy and in the absence of further shocks to the economy. The projections for the federal funds rate are the value of the midpoint of the projected appropriate target range for the federal funds rate or the projected appropriate target level for the federal funds rate at the end of the specified calendar year or over the longer run. The December projections were made in conjunction with the meeting of the Federal Open Market Committee on December 18-19, 2018. One participant did not submit longer-run projections for the change in real GDP, the unemployment rate, or the federal funds rate in conjunction with the December 18-19, 2018, meeting, and one participant did not submit such projections in conjunction with the March 19-20, 2019, meeting.

1. For each period, the median is the middle projection when the projections are arranged from lowest to highest. When the number of projections is even, the median is the average of the two middle projections.

2. The central tendency excludes the three highest and three lowest projections for each variable in each year.

3. The range for a variable in a given year includes all participants' projections, from lowest to highest, for that variable in that year.

4. Longer-run projections for core PCE inflation are not collected.

## Economía de Francia

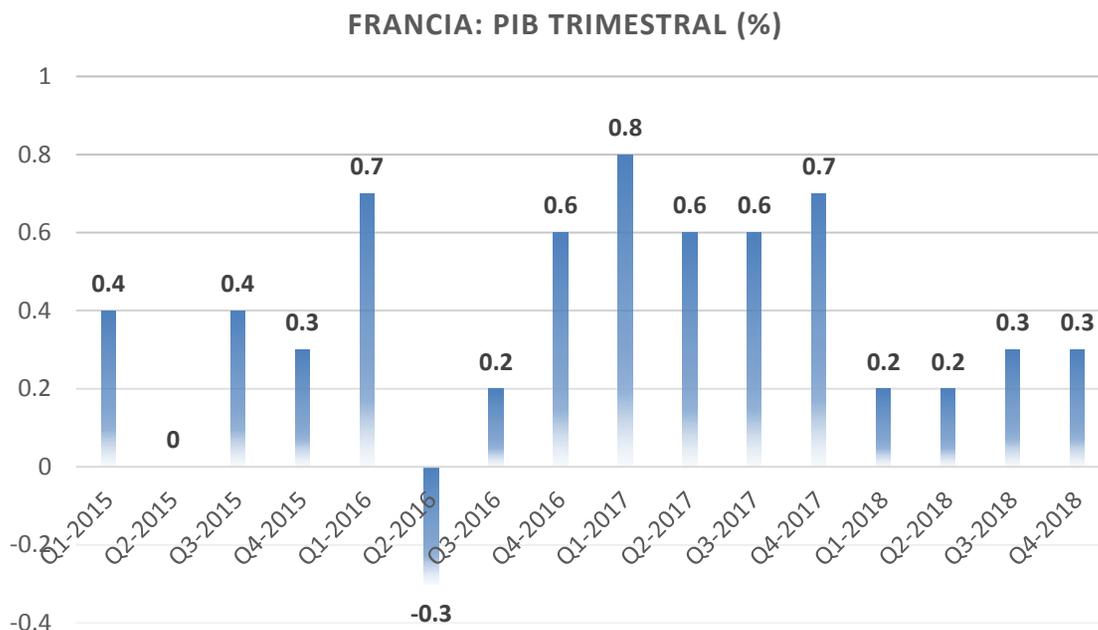
### Actividad económica del cuarto trimestre

En el cuarto trimestre de 2018, el PIB en términos de volumen creció al mismo ritmo que en el tercer trimestre: + 0,3%. En promedio a lo largo del año, el PIB aumentó un + 1.6%, luego de un + 2.3% en 2017. Excepto el ajuste por días hábiles, el crecimiento del PIB se ubica en un + 1.6% en 2018, luego de un + 2.2% en 2017.

Los gastos de consumo de los hogares se mantuvieron estables en el cuarto trimestre (0.0% después de + 0.4%), mientras que la formación bruta total de capital fijo se desaceleró (+ 0.3% después de + 1.0%). En general, la demanda interna final, excluyendo los cambios en el inventario, se desaceleró: contribuyó con 0,2 puntos al crecimiento del PIB, después de 0,5 puntos en el trimestre anterior.

Las importaciones se recuperaron en el cuarto trimestre (+ 1.2% después de -0.2%), mientras que las exportaciones se aceleraron significativamente (+ 2.2% después de + 0.6%). En general, el saldo del comercio exterior contribuyó positivamente al crecimiento del PIB: +0,3 puntos como en el tercer trimestre. Por el contrario, los

cambios en los inventarios contribuyeron negativamente al crecimiento del PIB (-0.1 puntos después de -0.5 puntos).



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bloomberg.

### Inflación de febrero

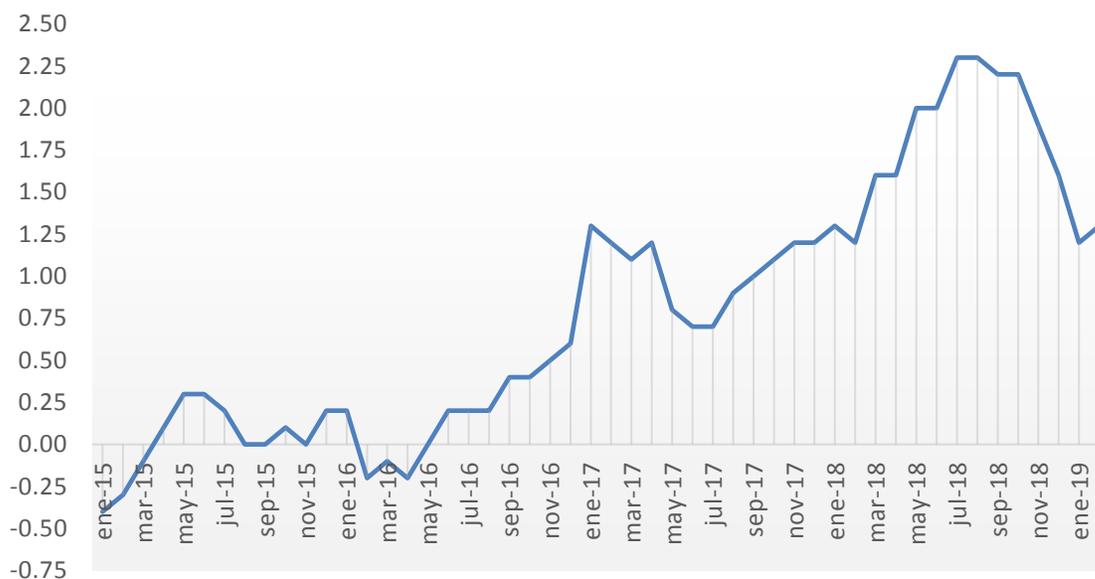
En febrero de 2019, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) se mantuvo estable luego de una caída de 0.4% en diciembre. El repunte en los precios de la energía (+ 1.3% después de -1.2%) fue compensado por una disminución en los precios de los alimentos frescos (-1.3% después de + 2.4%) y la menor caída en los precios de los productos manufacturados (-0.4% después de -2.1%). Por fin, los precios de los servicios se mantienen estables en febrero.

Ajustados por estacionalidad, los precios al consumidor se mantuvieron estables durante el mes, luego de + 0.2% en enero.

Interanualmente, los precios al consumidor aumentaron un 1,3% en febrero de 2019, luego de un + 1,2% en enero. Este ligero aumento de la inflación provino de una aceleración interanual en los precios de la energía y los alimentos, compensada en parte por una desaceleración en los precios de los servicios y una mayor disminución en los productos manufacturados.

La inflación subyacente, mientras tanto, se mantuvo sin cambios en + 0.7%, como en los tres meses anteriores. El Índice Armonizado de Precios al Consumidor (IPCA) se recuperó a + 0.1% en un mes en febrero, luego de un -0.6% en enero; Año con año, creció 1.6%, luego de + 1.4% en el mes anterior.

Francia: Inflación al Consumidor (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bloomberg.

## **Economía de Zona Euro**

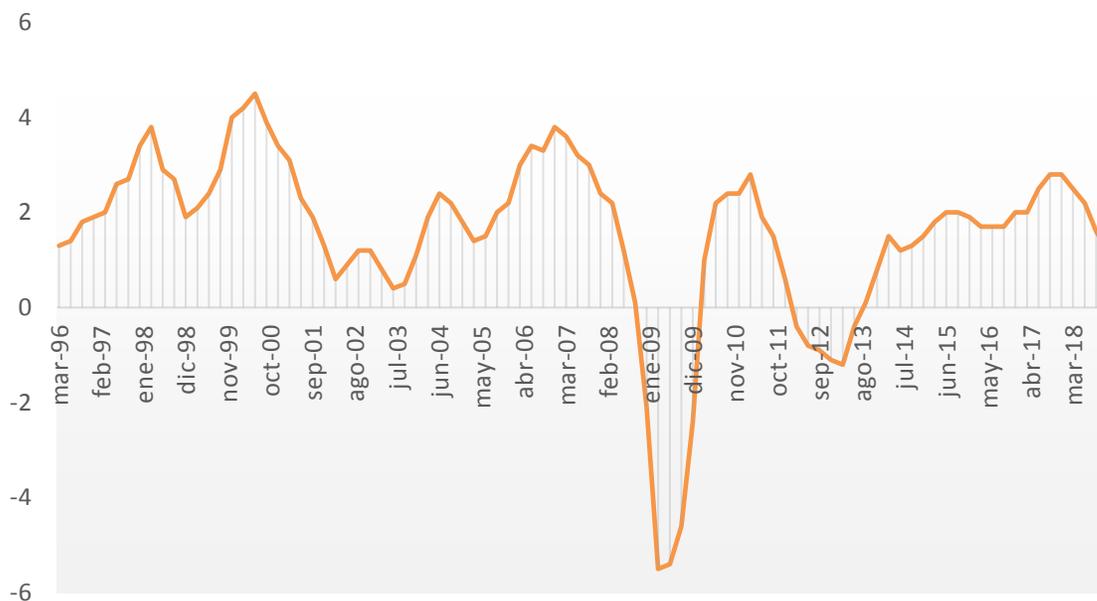
### **Actividad económica del cuarto trimestre 2018**

El PIB ajustado estacionalmente aumentó un 0,2% en la zona del euro (EA19) y 0,3% en la UE28 durante el cuarto trimestre de 2018, en comparación con el trimestre anterior, según una estimación preliminar publicada por Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea. En el tercer trimestre de 2018, el PIB había crecido un 0,2% en la zona del euro y un 0,3% en la UE28.

En comparación con el mismo trimestre del año anterior, el PIB ajustado por estacionalidad aumentó un 1,2% en la zona del euro y un 1,4% en la UE28 en el cuarto trimestre de 2018, después de un + 1,6% y un + 1,8% respectivamente en el tercer trimestre.

A lo largo de todo el año 2018, el PIB aumentó un 1,8% en la zona del euro y un 1,9% en la UE28, según los datos trimestrales ajustados por estacionalidad y calendario. La tasa de crecimiento anual para 2017 fue de + 2,4% tanto para la zona del euro como para la UE28.

### Zona Euro: Actividad económica (% interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de ECB.

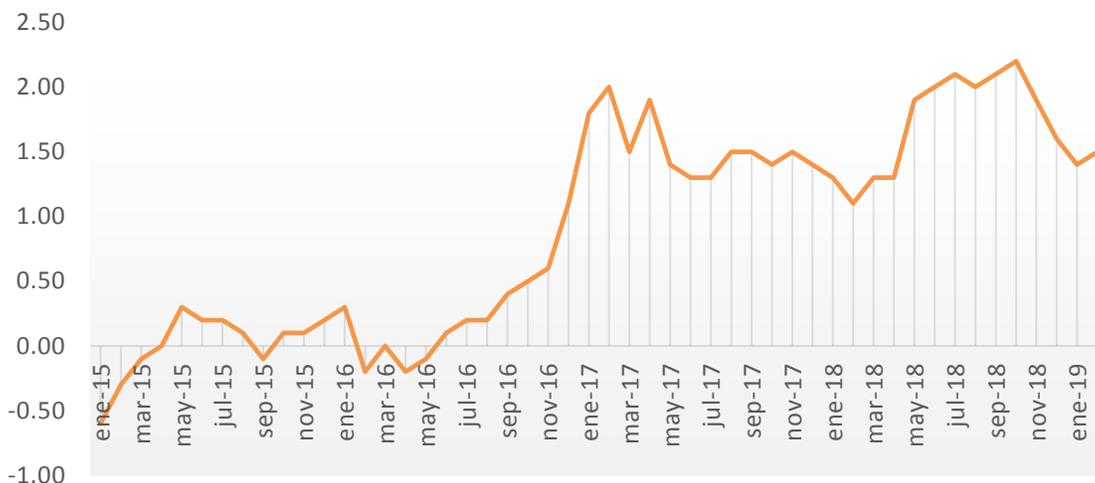
### Inflación en diciembre

La tasa de inflación anual de la zona del euro fue del 1,5% en febrero de 2019, en comparación con el 1,4% de enero de 2019. Un año antes, la tasa fue del 1,1%. La inflación anual de la Unión Europea fue de 1.6% en febrero de 2019, en comparación con 1.5% en enero de 2019. Un año antes, la tasa fue de 1.4%. Estas cifras son publicadas por Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea.

Las tasas anuales más bajas se registraron en Irlanda (0,7%), Grecia, Croacia y Chipre (todos en 0,8%). Las tasas anuales más altas se registraron en Rumania (4.0%), Hungría (3.2%) y Letonia (2.8%). En comparación con enero de 2019, la inflación anual se redujo en siete Estados miembros, se mantuvo estable en uno y aumentó en diecinueve.

En febrero de 2019, la mayor contribución a la tasa de inflación anual de la zona del euro provino de los servicios (+0.61 puntos porcentuales, pp), seguida de los alimentos, el alcohol y el tabaco (+0.44 pp), la energía (+0.35 pp) y la industria no energética. Bienes (+0.09 pp).

### Zona Euro: Inflación al consumidor (% interanual)



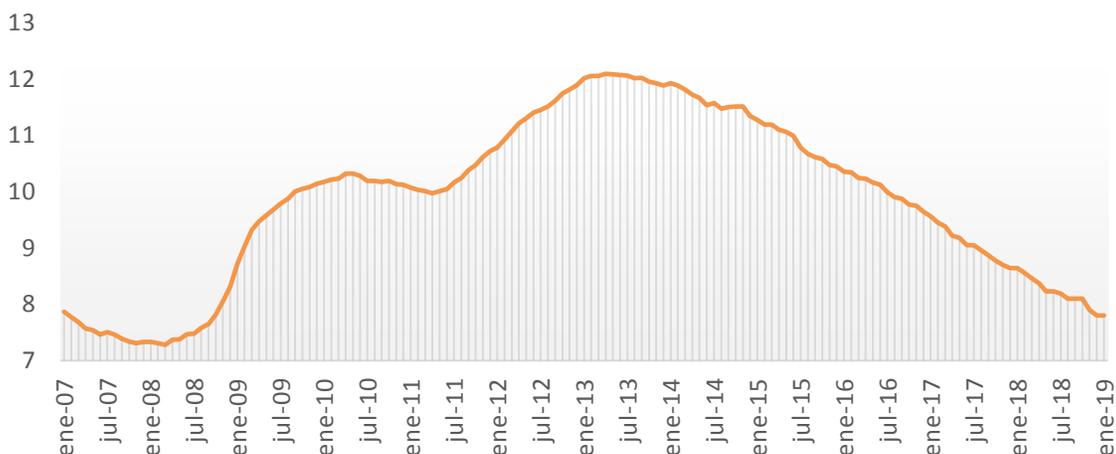
Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos del Banco Central Europeo.

### Desempleo en enero

La tasa de desempleo ajustada por estacionalidad de la zona del euro (EA19) fue del 7,8% en enero de 2019, estable en comparación con diciembre de 2018 y bajó del 8,6% en enero de 2018. Esta es la tasa más baja registrada en la zona del euro desde octubre de 2008.

La tasa de desempleo de la UE28 fue del 6,5% en enero de 2019, en comparación con el 6,6% en diciembre de 2018 y del 7,2% en enero de 2018. Esta es la tasa más baja registrada en la UE28 desde el inicio de la serie mensual de desempleo de la UE en enero de 2000. Estas cifras son publicadas por Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea.

### Zona Euro: Tasa de desempleo



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de ECB.

## Política monetaria

En su reunión del 7 de marzo, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) ha adoptado las siguientes decisiones de política monetaria:

1) El tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación y los tipos de interés aplicables a la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito se mantendrán sin variación en el 0,00 %, el 0,25 % y el -0,40 %, respectivamente. El Consejo de Gobierno espera ahora que los tipos de interés oficiales del BCE se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el final de 2019 y en todo caso durante el tiempo necesario para asegurar la continuación de la convergencia sostenida de la inflación hacia niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo.

2) El Consejo de Gobierno prevé seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del programa de compras de activos que vayan venciendo durante un período prolongado tras la fecha en la que comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE y, en todo caso, durante el tiempo que sea necesario para mantener unas condiciones de liquidez favorables y un amplio grado de acomodación monetaria.

3) Una nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-III, en sus siglas en inglés) se llevará a cabo entre septiembre de 2019 y marzo de 2021, todas con vencimiento a dos años. Estas nuevas operaciones contribuirán a mantener unas condiciones de financiación favorables y una transmisión fluida de la política monetaria. En el marco de las TLTRO-III, las entidades de contrapartida podrán obtener financiación por un importe de hasta el 30 % de sus préstamos computables a 28 de febrero de 2019 a un tipo indexado al tipo de interés aplicable a las operaciones principales de financiación durante la vida de cada operación. Al igual que el programa actual de TLTRO, las TLTRO-III ofrecerán incentivos para que las condiciones crediticias sigan siendo favorables. Se comunicarán más detalles sobre las condiciones precisas de las TLTRO-III más adelante.

4) Las operaciones de crédito del Eurosistema seguirán realizándose mediante procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena durante el tiempo que sea necesario, y al menos hasta el final del período de mantenimiento de reservas que comenzará en marzo de 2021.

## DISCLAIMER

El presente boletín se trata de comunicación comercial que no constituye asesoría ni debe ser considerado un sustituto de este servicio, y ha sido elaborado con un fin informativo general, sin tomar en cuenta los objetivos de inversión, situación financiera, aversión al riesgo y las necesidades particulares de un inversionista. De tal manera que este documento no se constituye en una recomendación explícita de inversión, calificación o bondad de un valor. Asimismo, no se da garantía, ni se acepta responsabilidad sobre la exactitud o detalle de la información aquí suministrada. Todas las afirmaciones que no estén basadas en hechos, constituyen únicamente opiniones actuales que puedan sufrir modificaciones y no necesariamente representan la opinión o punto de vista de este Puesto de Bolsa.