

**INFORME MENSUAL DE DICIEMBRE
2018 SOBRE ALEMANIA, CHINA,
ESTADOS UNIDOS, FRANCIA Y ZONA
EURO.**

Tabla de contenido

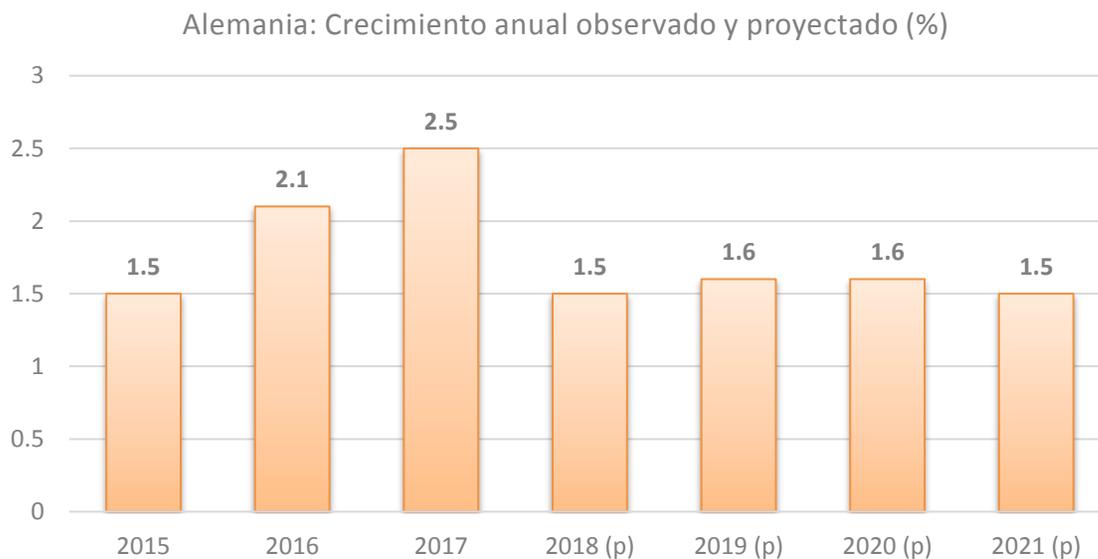
Economía de Alemania.....	2
Pronósticos del Bundesbank	2
Inflación de noviembre	3
Economía de China	4
Inflación de noviembre	4
Economía de Estados Unidos	5
Actividad económica del tercer trimestre.....	5
Inflación de noviembre	6
Política monetaria	7
Economía de Francia	8
Actividad económica del tercer trimestre.....	8
Inflación de noviembre	9
Economía de Zona Euro.....	10
Actividad económica del tercer trimestre.....	10
Índice de Precios al Consumidor en noviembre.....	11
Política monetaria	11

Informe Mensual de diciembre 2018 sobre Alemania, China, Estados Unidos, Francia y Zona Euro

Economía de Alemania

Pronósticos del Bundesbank

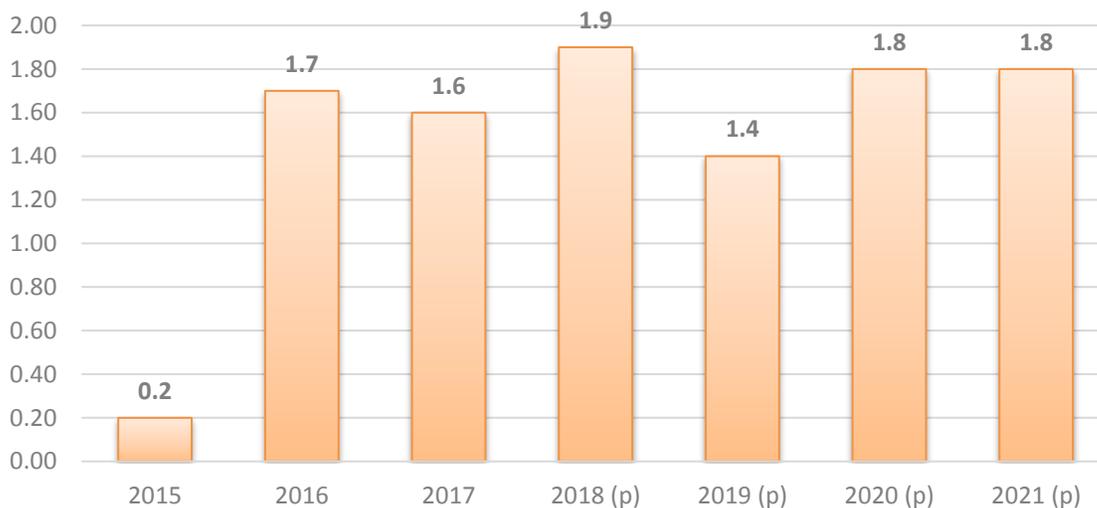
A pesar del revés en el tercer trimestre de 2018, **la economía** alemana debería seguir experimentando un sólido crecimiento por el momento, según la estimación del Bundesbank publicada el 14 de diciembre. El pronóstico de otoño recientemente publicado por el Banco atribuye principalmente el ligero descenso de la producción económica en el trimestre anterior a las dificultades temporales de la oferta en la industria automotriz y cree que se superará rápidamente. El Bundesbank anticipa un crecimiento del producto interno bruto (PIB) ajustado al calendario de 1.5% en 2018, 1.6% tanto en 2019 como en 2020, y potencialmente 1.5% en 2021. El presidente del Bundesbank, Jens Weidmann comentó que, a diferencia de la proyección de junio de 2018, las nuevas estimaciones de crecimiento económico alemán serán sólo ligeramente superiores al potencial de crecimiento de la producción en el próximo año. Según las previsiones, es probable que el alto nivel de utilización de la capacidad en la economía aumente ligeramente en los próximos años.



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de FMI y Bundesbank.

Según las previsiones del Bundesbank, **la tasa de inflación** medida por el Índice Armonizado de Precios al Consumidor (IPCA) caerá inicialmente del 1,9% en 2018 al 1,4% en 2019, antes de volver a alcanzar el 1,8% en 2020 y 2021. Precios de la energía y los alimentos será el principal factor detrás de la caída entre 2018 y 2019. "Si bien han estado aumentando fuertemente en 2018, solo verán un crecimiento limitado el próximo año", dijo Weidmann. "Esto enmascara el hecho de que, en el contexto de la alta utilización de la capacidad agregada y el considerable crecimiento de los costos laborales unitarios, los precios de otros bienes y servicios están aumentando a un ritmo acelerado". Excluyendo la energía y los alimentos, es probable que la tasa de inflación suba. Los economistas del Bundesbank escriben desde el 1,2% este año hasta el 1,8% en 2020, y podrían llegar al 2,0% en 2021.

Alemania: Inflación anual observada y proyectada (%)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bundesbank.

Inflación de noviembre

Los precios al consumidor en Alemania fueron 2.3% más altos en noviembre de 2018 que en noviembre de 2017. La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor, disminuyó ligeramente (octubre de 2018: + 2.5%). En comparación con octubre de 2018, el índice de precios al consumidor aumentó un 0,1% en noviembre de 2018. La Oficina Federal de Estadística (Destatis) confirma así sus resultados generales provisionales del 29 de noviembre de 2018.

El aumento de los precios de los productos energéticos volvió a tener un efecto considerable en la tasa de inflación. Los precios de la energía aumentaron un 9,3% en el último año. El aumento de los precios de la energía se ha acelerado continuamente desde marzo de 2018. En octubre de 2018, la tasa de aumento del precio de la energía había sido de + 8,9%. Desde noviembre de 2017 hasta noviembre de 2018, los aumentos de precios se registraron especialmente para el combustible para calefacción (+ 40.7%) y los combustibles para motores (+ 15.0%). Los aumentos de precios para otros productos energéticos fueron mucho más pequeños (por ejemplo, cargos por

calefacción central y de distrito: + 3.7%; electricidad: + 1.0%). Los precios del gas bajaron en un año antes (-1.4%). Excluyendo los precios de la energía, la tasa de inflación habría sido de + 1.4% en noviembre de 2018; excluyendo los precios de los productos de aceite mineral, también habría sido de + 1.4%.

Alemania: Inflación al Consumidor (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de www.destatis.de

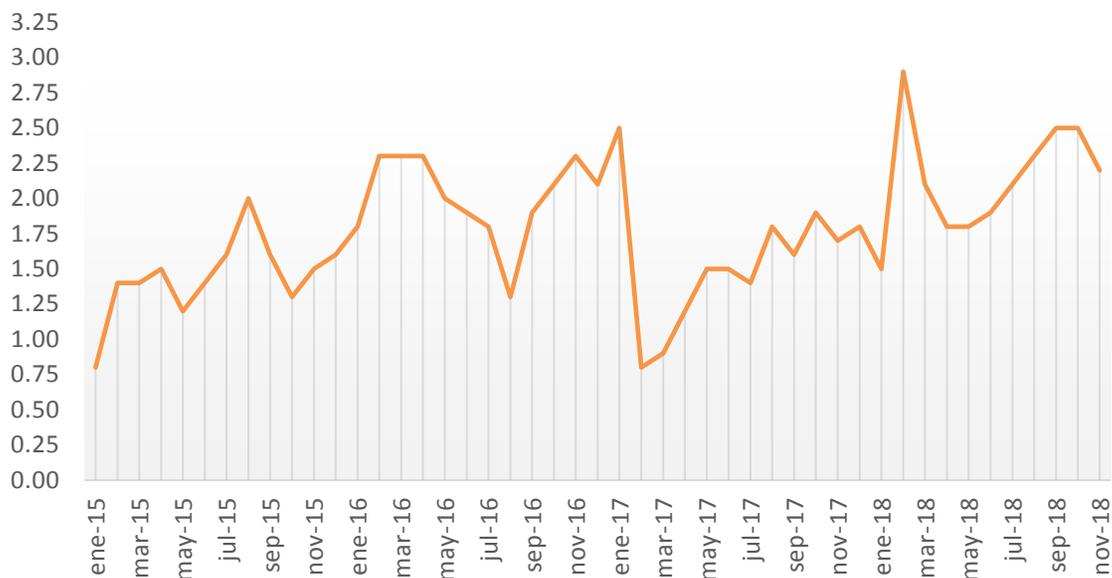
Economía de China

Inflación de noviembre

En noviembre de 2018, el índice de precios al consumidor (IPC) subió un 2,2 por ciento interanual. Los precios crecieron un 2,2 por ciento en las ciudades y un 2,2 por ciento en las zonas rurales. Los precios de los alimentos subieron un 2,5 por ciento, y los precios no alimentarios aumentaron un 2,1 por ciento. Los precios de los bienes de consumo subieron un 2,2 por ciento y los precios de los servicios crecieron un 2,1 por ciento. En promedio, de enero a noviembre, los precios al consumidor en general aumentaron un 2,1 por ciento en comparación con el mismo período del año anterior.

En noviembre, los precios al consumidor bajaron un 0,3 por ciento mensual. De los cuales, los precios bajaron un 0,4 por ciento en las ciudades y un 0,3 por ciento en las zonas rurales. Los precios de los alimentos bajaron un 1,2 por ciento, y los precios no alimentarios bajaron un 0,1 por ciento. Los precios de los bienes de consumo disminuyeron un 0,5 por ciento, y los precios de los servicios disminuyeron un 0,2 por ciento.

China: Inflación al Consumidor (variación % interanual)

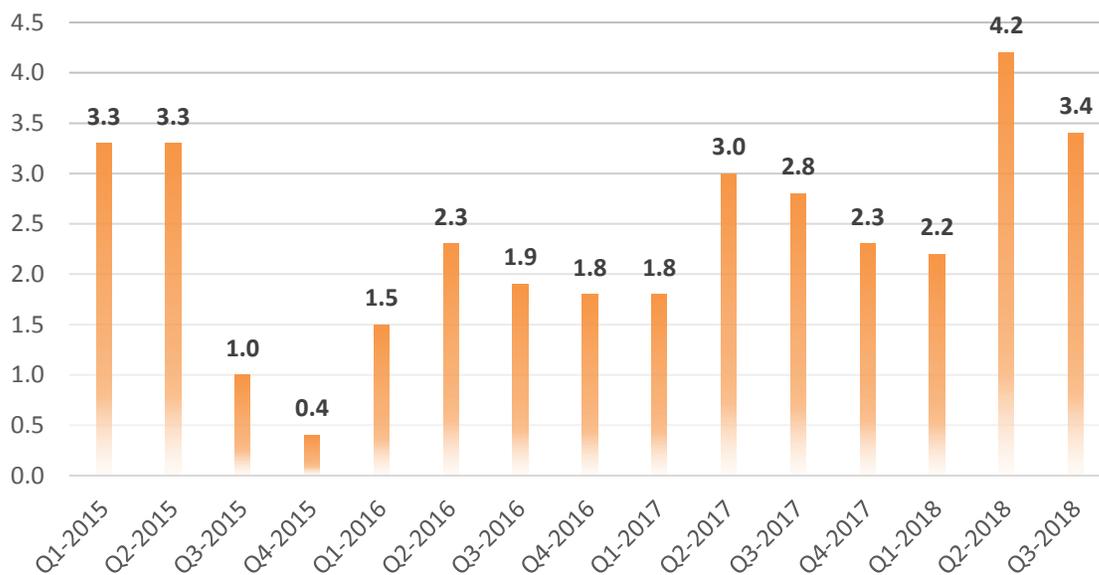


Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bloomberg.

Economía de Estados Unidos

Actividad económica del tercer trimestre

ESTADOS UNIDOS: PIB TRIMESTRAL ANUALIZADO (%)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de www.bea.gov

El producto interno bruto (PIB) real aumentó a una tasa anual del 3,4 por ciento en el tercer trimestre de 2018, según la última y definitiva estimación publicada el 21 de diciembre por la Oficina de Análisis Económico. En el segundo trimestre, el PIB real aumentó 4.2 por ciento.

La estimación del PIB publicada hoy se basa en datos más completos de los que estaban disponibles para la segunda estimación emitida el mes pasado. En la segunda estimación, el aumento en el PIB real fue de 3.5 por ciento. Con esta tercera estimación para el tercer trimestre, los gastos de consumo personal (PCE) y las exportaciones se revisaron a la baja y la inversión en inventarios privados se revisó al alza.

El aumento en el PIB real en el tercer trimestre reflejó contribuciones positivas de los gastos de consumo personal, inversión en inventarios privados, inversión fija no residencial, gasto del gobierno federal y gasto del gobierno estatal y local que fueron compensados en parte por contribuciones negativas de las exportaciones e inversión fija residencial. Las importaciones, que son una resta en el cálculo del PIB, también aumentaron.

La desaceleración del crecimiento del PIB real en el tercer trimestre reflejó principalmente una desaceleración en las exportaciones y desaceleraciones en la inversión fija no residencial y en el gasto de consumo personal. Las importaciones aumentaron en el tercer trimestre después de disminuir en el segundo. Estos movimientos fueron parcialmente compensados por un repunte en la inversión en inventarios privados.

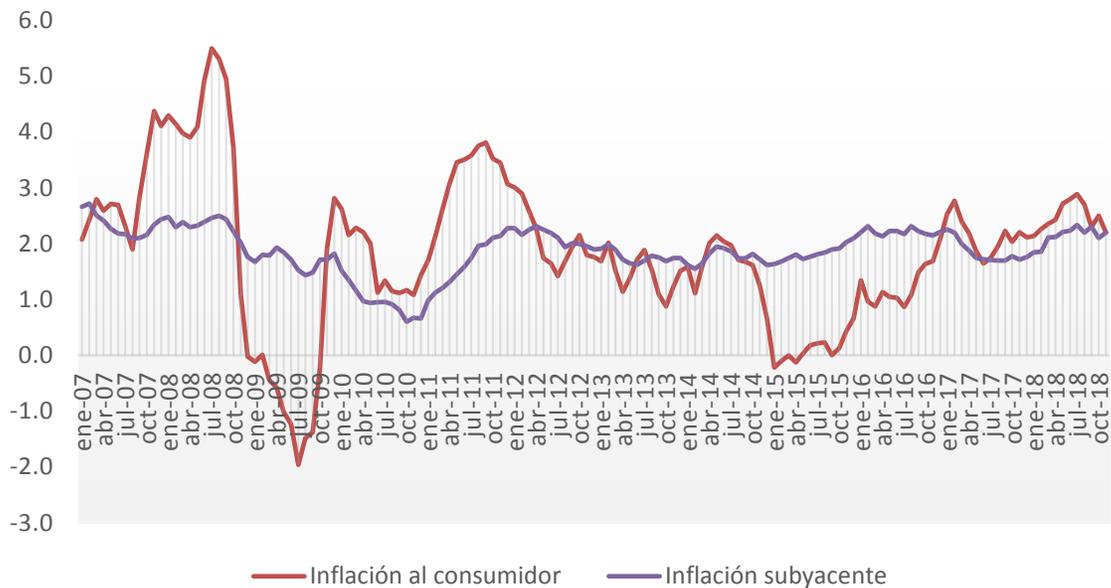
Inflación de noviembre

El Índice de Precios al Consumidor para Todos los Consumidores Urbanos (CPI-U) se mantuvo sin cambios en noviembre en una base ajustada por estacionalidad después de haber aumentado un 0,3 por ciento en octubre, informó la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos el 12 de diciembre. En los últimos 12 meses, el índice de todos los artículos aumentó 2.2 por ciento antes del ajuste estacional.

El índice de gasolina disminuyó 4.2 por ciento en noviembre, compensando los aumentos en una serie de índices que incluyen autos y camiones usados. Otros índices de componentes energéticos importantes se mezclaron, con el índice de combustible líquido cayendo pero los índices de electricidad y gas natural en aumento. El índice de alimentos subió en noviembre, mientras que los índices de alimentos en el hogar y alimentos fuera del hogar aumentaron.

El índice de todos los artículos menos alimentos y energía de todos los artículos subió un 2,2 por ciento en noviembre. El índice de energía aumentó 3.1 por ciento en los 12 meses que finalizaron en noviembre; este fue su aumento más pequeño en 12 meses desde el período que finalizó en junio de 2017. El índice de alimentos aumentó un 1,4 por ciento en los últimos 12 meses.

Estados Unidos: Inflación (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de FRED.

Política monetaria

La información recibida desde que el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal se reunió en noviembre indica que el mercado laboral se ha seguido fortaleciendo y que la actividad económica ha estado aumentando a un ritmo sólido. Los avances en empleo han sido robustos, en promedio, en meses recientes y la tasa de desempleo se ha mantenido baja. Los gastos de las familias han seguido creciendo con fuerza, mientras que la expansión de la inversión fija de las empresas se ha moderado desde un ritmo más rápido previamente en el año. Tomando como base 12 meses, la inflación general y la inflación excluyendo los precios de los alimentos y la energía siguen cerca de 2 por ciento. Las mediciones sobre expectativas de inflación en el largo plazo se mantienen con pocos cambios, en general.

Consistente con su mandato reglamentario, el Comité busca promover el máximo empleo y la estabilidad de precios. El Comité considera que algunos futuros incrementos graduales en el rango meta de la tasa de fondos federales sean consistentes con una expansión sostenida de la actividad económica, condiciones sólidas del mercado laboral y una inflación cercana al objetivo simétrico del Comité de 2 por ciento en el mediano plazo. El Comité considera que los riesgos para el panorama económico están casi equilibrados, pero seguirá monitoreando las condiciones económicas y financieras globales y valorando sus implicaciones para el panorama económico.

En vista de las condiciones previstas del mercado laboral y de inflación, el Comité decidió elevar el rango meta de su tasa de fondos federales a entre un 2,25 y un 2,5 por ciento.

Al determinar el momento y el tamaño de futuros ajustes al rango meta de la tasa de fondos federales, el Comité evaluará las condiciones económicas actuales y futuras concernientes a sus objetivos de máximo empleo y una meta simétrica de inflación de un 2 por ciento.

Esta evaluación tomará un amplio rango de información, incluyendo indicadores de condiciones del mercado laboral, indicadores de las presiones inflacionarias y expectativas de inflación y lecturas sobre eventos internacionales y financieros.

Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents under their individual assessments of projected appropriate monetary policy, December 2018
Advance release of table 1 of the Summary of Economic Projections to be released with the FOMC minutes

Variable	Median ¹					Central tendency ²					Range ³				
	2018	2019	2020	2021	Longer run	2018	2019	2020	2021	Longer run	2018	2019	2020	2021	Longer run
Change in real GDP	3.0	2.3	2.0	1.8	1.9	3.0-3.1	2.3-2.5	1.8-2.0	1.5-2.0	1.8-2.0	3.0-3.1	2.0-2.7	1.5-2.2	1.4-2.1	1.7-2.2
September projection	3.1	2.5	2.0	1.8	1.8	3.0-3.2	2.4-2.7	1.8-2.1	1.6-2.0	1.8-2.0	2.9-3.2	2.1-2.8	1.7-2.4	1.5-2.1	1.7-2.1
Unemployment rate	3.7	3.5	3.6	3.8	4.4	3.7	3.5-3.7	3.5-3.8	3.6-3.9	4.2-4.5	3.7	3.4-4.0	3.4-4.3	3.4-4.2	4.0-4.6
September projection	3.7	3.5	3.5	3.7	4.5	3.7	3.4-3.6	3.4-3.8	3.5-4.0	4.3-4.6	3.7-3.8	3.4-3.8	3.3-4.0	3.4-4.2	4.0-4.6
PCE inflation	1.9	1.9	2.1	2.1	2.0	1.8-1.9	1.8-2.1	2.0-2.1	2.0-2.1	2.0	1.8-1.9	1.8-2.2	2.0-2.2	2.0-2.3	2.0
September projection	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0-2.1	2.0-2.1	2.1-2.2	2.0-2.2	2.0	1.9-2.2	2.0-2.3	2.0-2.2	2.0-2.3	2.0
Core PCE inflation ⁴	1.9	2.0	2.0	2.0		1.8-1.9	2.0-2.1	2.0-2.1	2.0-2.1		1.8-1.9	1.9-2.2	2.0-2.2	2.0-2.3	
September projection	2.0	2.1	2.1	2.1		1.9-2.0	2.0-2.1	2.1-2.2	2.0-2.2		1.9-2.0	2.0-2.3	2.0-2.2	2.0-2.3	
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	2.4	2.9	3.1	3.1	2.8	2.4	2.6-3.1	2.9-3.4	2.6-3.1	2.5-3.0	2.1-2.4	2.4-3.1	2.4-3.6	2.4-3.6	2.5-3.5
September projection	2.4	3.1	3.4	3.4	3.0	2.1-2.4	2.9-3.4	3.1-3.6	2.9-3.6	2.8-3.0	2.1-2.4	2.1-3.6	2.1-3.9	2.1-4.1	2.5-3.5

Fuente: Chairman's FOMC Press Conference Projections Materials, December 19, 2018.

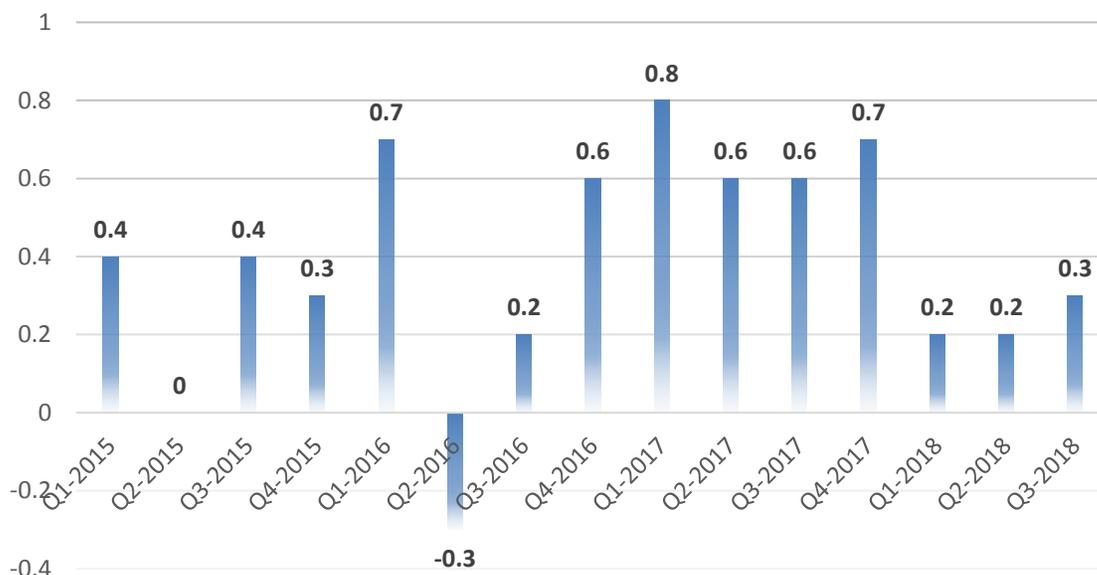
Economía de Francia

Actividad económica del tercer trimestre

En el tercer trimestre de 2018, el PIB en términos de volumen se aceleró ligeramente: + 0.3% después de + 0.2%. Los gastos de consumo de los hogares se recuperaron (+ 0.4% después de -0.1%), mientras que el capital fijo bruto total se aceleró ligeramente (+ 0.9% después de + 0.8%). La demanda interna final excluyendo inventario aumentó. Su contribución al crecimiento del PIB aumentó considerablemente (+0.5 puntos después de +0.2 puntos).

Las importaciones disminuyeron en el tercer trimestre (-0.6% después de + 0.6%), mientras que las exportaciones aumentaron (+ 0.3% después de + 0.0%). En general, el saldo del comercio exterior contribuyó positivamente al crecimiento del PIB: +0.3 puntos después de -0.2 puntos en el segundo trimestre. Por el contrario, los cambios en el inventario contribuyeron negativamente (-0.4 puntos después de +0.2 puntos).

FRANCIA: PIB TRIMESTRAL (%)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bloomberg.

Inflación de noviembre

En noviembre de 2018, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) retrocedió un 0,2% en un mes, luego de un rebote del 0,1% en octubre. Esta desaceleración se debió a los precios de los servicios (-0,3% después de una estabilidad en octubre) y a los precios de la energía (-0,7% después de + 1,8%). Los precios de los alimentos cayeron un 0,2%, como en el mes anterior, la caída de los precios de los alimentos frescos se compensó con los precios más altos en otros productos alimenticios. Por el contrario, los precios de los productos manufacturados aumentaron un 0,1% en un mes después de una estabilidad en octubre.

Ajustados por estacionalidad, los precios al consumidor bajaron un 0,1% en un mes, después de un aumento del 0,1% en octubre.

Interanualmente, los precios al consumidor aumentaron un 1,9% en noviembre, luego de un + 2,2% en octubre. Esta caída en la inflación provino de una desaceleración interanual en los precios de la energía, los servicios, los alimentos y el tabaco, que apenas fue compensada por una menor caída en los precios de los productos manufacturados.

Francia: Inflación al Consumidor (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bloomberg.

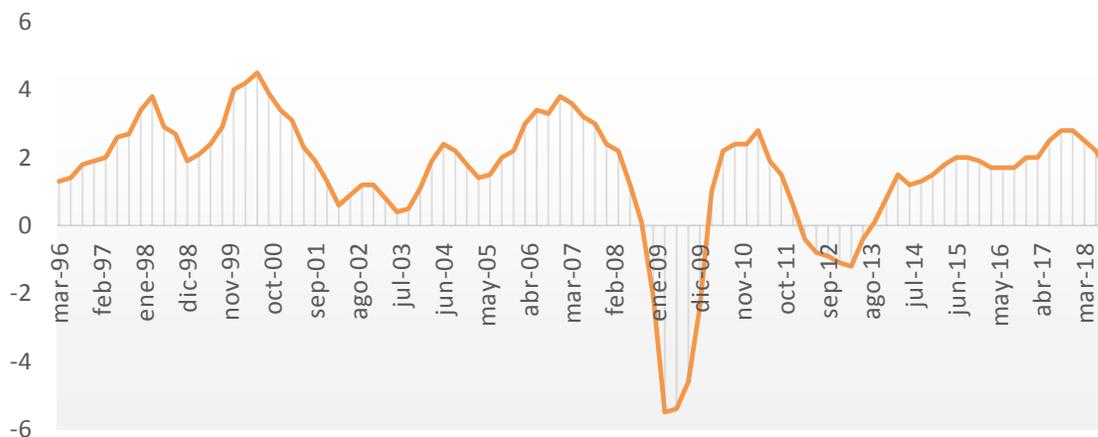
Economía de Zona Euro

Actividad económica del tercer trimestre

El PIB ajustado estacionalmente aumentó un 0,2% en la zona del euro (EA19) y un 0,3% en la UE28 durante el tercer trimestre de 2018, en comparación con el trimestre anterior, según una estimación publicada por Eurostat el 7 de diciembre. En el segundo trimestre de 2018, el PIB había crecido un 0,4% en la zona del euro y un 0,5% en la UE28.

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

Zona Euro: Actividad económica (% interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de ECB.

Índice de Precios al Consumidor en noviembre

La tasa de inflación anual de la zona del euro fue del 1,9% en noviembre de 2018, frente al 2,2% de octubre. Un año antes, la tasa era del 1,5%. La inflación anual de la Unión Europea fue del 2,0% en noviembre de 2018, frente al 2,2% de octubre. Un año antes, la tasa era del 1,8%. Estas cifras son publicadas el 17 de diciembre por Eurostat, la oficina estadística de la Unión Europea.

Las tasas anuales más bajas se registraron en Dinamarca (0,7%), Irlanda (0,8%) y Portugal (0,9%). Las tasas anuales más altas se registraron en Estonia, Hungría y Rumania (todos en 3,2%). En comparación con octubre de 2018, la inflación anual cayó en veinticinco Estados miembros, se mantuvo estable en uno y aumentó en uno.

En noviembre de 2018, la mayor contribución a la tasa de inflación anual de la zona del euro provino de la energía (+0.88 puntos porcentuales), seguida por los servicios (+0.57 pp), alimentos, alcohol y tabaco (+0.38 pp) y no energética. Bienes industriales (+0.11 pp).

Zona Euro: Inflación al consumidor (% interanual)



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

Política monetaria

En su reunión del 13 de diciembre, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE) ha decidido que los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, 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 que los tipos de interés oficiales del BCE se mantengan en los niveles actuales hasta al menos durante el verano 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.

En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, las compras netas de activos en el marco del programa de compras de activos (APP) finalizarán en diciembre de 2018. Al mismo tiempo, el Consejo de Gobierno refuerza sus indicaciones

prospectivas sobre reinversiones. A este respecto, el Consejo de Gobierno prevé seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa 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.

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.