



**Banco  
Popular**  
Y DE DESARROLLO COMUNITAL

**Popular**  
PENSIONES

**Popular**  
VALORES

**Popular**  
SEGUROS

**Popular**  
FONDOS DE INVERSIÓN

CBP-A1

# INFORME MENSUAL DE SETIEMBRE 2020 SOBRE ALEMANIA, ESTADOS UNIDOS, FRANCIA Y ZONA EURO.

## Tabla de contenido

Economía de Alemania.....	2
Inflación de agosto .....	2
Economía de Estados Unidos .....	3
Actividad económica del segundo trimestre.....	3
Inflación de agosto .....	4
Desempleo de agosto.....	5
Política monetaria .....	6
Economía de Francia .....	7
Inflación de agosto .....	7
Economía de Zona Euro.....	8
Actividad económica del segundo trimestre.....	8
Inflación en agosto .....	9
Política monetaria .....	10

---

**“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

# Informe Mensual de setiembre 2020 sobre Alemania, Estados Unidos, Francia y Zona Euro

---

## Economía de Alemania

### Inflación de agosto

La tasa de inflación en Alemania, medida como la variación interanual del índice de precios al consumidor, se situó en el 0,0% en agosto de 2020. Esto significa que la tasa de inflación también se mantuvo en un nivel bajo en agosto de 2020. En julio de 2020, había sido del -0,1%. La Oficina Federal de Estadística (Destatis) también informa que los precios al consumidor disminuyeron un 0,1% en comparación con julio de 2020.

Una de las razones de la baja tasa de inflación sigue siendo la reducción temporal del impuesto al valor agregado, que se implementó el 1 de julio de 2020 como una medida del paquete de estímulo del Gobierno Federal. Desde entonces, ha tenido un efecto a la baja en los precios al consumidor en comparación con el año anterior. Sin embargo, dado que muchos otros factores tienen un impacto en la evolución de los precios, es difícil medir hasta qué punto las tasas impositivas más bajas se trasladaron a los consumidores.

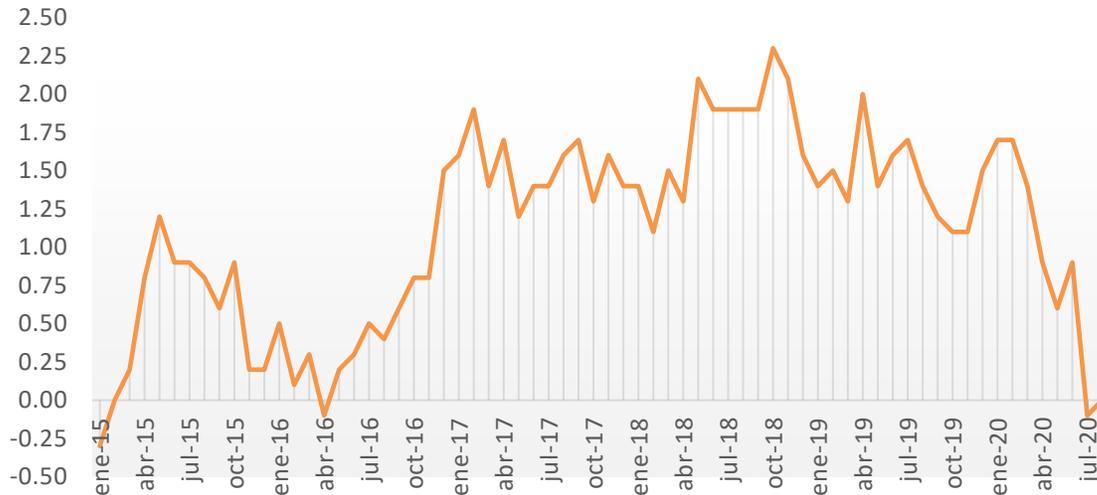
Los precios de los bienes (total) disminuyeron un 1,3% de agosto de 2019 a agosto de 2020. Esto se debió principalmente a la disminución de los precios de los productos energéticos (-6,3%). Sin embargo, la caída de precios fue ligeramente menor que en julio de 2020 (-6,7%). Especialmente los precios del gasóleo para calefacción (-32,7%) y los carburantes (-11,3%) bajaron en agosto de 2020 respecto al mismo mes del año anterior, mientras que los precios de la electricidad subieron un 2,1%. Los precios de los alimentos aumentaron solo un 0,7%. En julio de 2020, la tasa de aumento de los precios de los alimentos había sido del 1,2%. Los precios bajaron especialmente para las verduras (-6,8%), mientras que los precios subieron especialmente para las frutas (+ 5,8%) y la carne y productos cárnicos (+ 4,8%). Se observaron otras subidas de precios notables para los productos del tabaco (+ 6,5%), mientras que se registraron descensos de precios, por ejemplo, para la electrónica de consumo (-4,3%).

---

#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

Alemania: Inflación al Consumidor (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de Bloomberg y Destatis.

## Economía de Estados Unidos

### Actividad económica del segundo trimestre

El producto interno bruto (PIB) real disminuyó a una tasa anual del 31,4 por ciento en el segundo trimestre de 2020, según la tercera y última estimación publicada por la Oficina de Análisis Económico. En el primer trimestre, el PIB real disminuyó un 5,0 por ciento.

La disminución del PIB del segundo trimestre reflejó la respuesta a COVID-19, ya que las órdenes de "quedarse en casa" emitidas en marzo y abril se levantaron parcialmente en algunas áreas del país en mayo y junio, y los pagos de asistencia gubernamental para una pandemia se distribuyeron a hogares y empresas. Esto llevó a cambios rápidos en la actividad, ya que las empresas y las escuelas continuaron trabajando a distancia y los consumidores y empresas cancelaron, restringieron o redirigieron sus gastos. Los efectos económicos completos de la pandemia COVID-19 no se pueden cuantificar en la estimación del PIB para el segundo trimestre de 2020 porque los impactos generalmente están integrados en los datos de origen y no pueden identificarse por separado.

La disminución del PIB real reflejó disminuciones en el PCE (gastos personales del consumidor), las exportaciones, la inversión fija no residencial, la inversión en inventarios privados, la inversión fija residencial y el gasto de los gobiernos estatales y locales que fueron parcialmente compensados por un aumento en el gasto del gobierno federal. Las importaciones, que son una resta en el cálculo del PIB, disminuyeron.

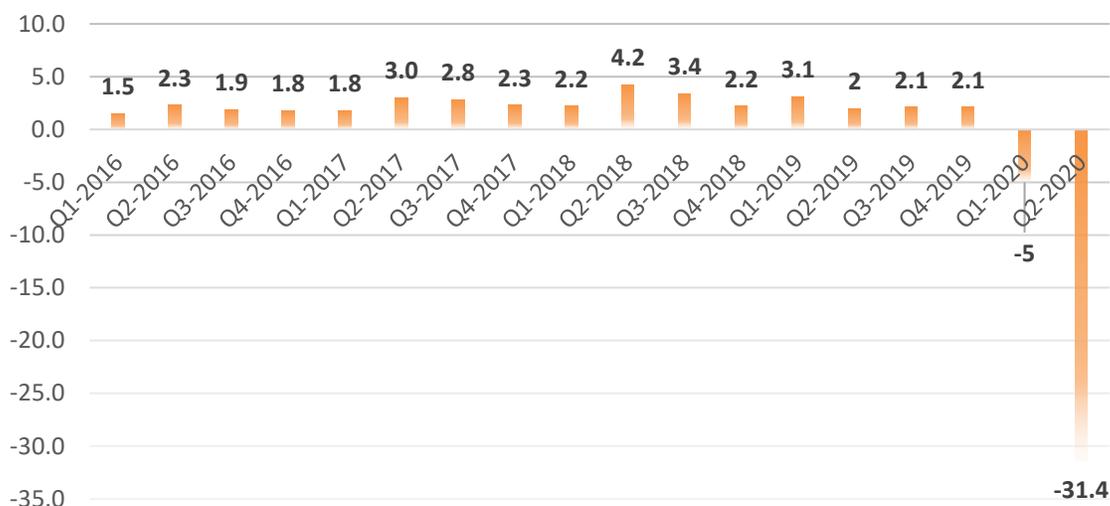
La disminución de la PCE reflejó disminuciones en los servicios (liderados por la atención de la salud) y los bienes (liderados por la ropa y el calzado). La disminución de las exportaciones reflejó principalmente una disminución de los bienes (liderada por los

### "INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular". Teléfono: 2539-9000.

bienes de capital). La disminución en la inversión fija no residencial reflejó principalmente una disminución en equipos (liderada por equipos de transporte). La disminución en la inversión en inventarios privados reflejó principalmente una disminución en el comercio minorista (liderada por los concesionarios de vehículos de motor). La disminución en la inversión residencial reflejó principalmente disminuciones en las nuevas viviendas unifamiliares.

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



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

### Inflación de agosto

El índice de precios al consumidor para todos los consumidores urbanos (CPI-U) aumentó un 0,4 por ciento en agosto sobre una base ajustada estacionalmente después de subir un 0,6 por ciento en julio, según datos de la Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU. Durante los últimos 12 meses, el índice de todos los artículos aumentó un 1,3 por ciento antes del ajuste estacional.

El aumento mensual del índice de todos los rubros desestacionalizado fue generalizado; un fuerte aumento en el índice de autos y camiones usados fue el factor más importante, pero también contribuyeron los índices de gasolina, vivienda, recreación y mobiliario y operaciones del hogar. El índice energético subió un 0,9 por ciento en agosto mientras que el índice de la gasolina subió un 2,0 por ciento. El índice de alimentos subió un 0,1 por ciento en agosto después de caer en julio; un aumento en el índice de alimentos fuera del hogar compensó con creces un ligero descenso en el índice de alimentos en el hogar.

El índice para todos los artículos menos alimentos y energía subió un 0,4 por ciento en agosto después de haber aumentado un 0,6 por ciento en julio. El fuerte aumento en el índice de autos y camiones usados representó más del 40 por ciento del aumento; también aumentaron los índices de vivienda, recreación, mobiliario y operaciones del

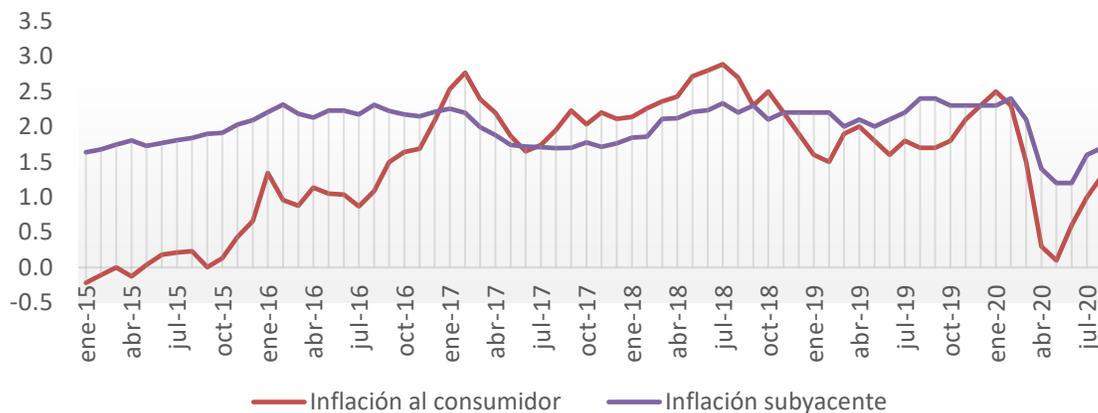
#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

hogar, indumentaria, seguros de vehículos de motor y tarifas aéreas. Los índices de educación y cuidado personal fueron de los pocos que disminuyeron.

El índice de todos los artículos aumentó un 1,3 por ciento durante los 12 meses que terminaron en agosto; esta cifra ha estado aumentando desde el período que finalizó en mayo de 2020, cuando el aumento de 12 meses fue del 0,1 por ciento. El índice para todos los artículos menos alimentos y energía aumentó un 1,7 por ciento durante los últimos 12 meses. El índice de alimentos aumentó un 4,1 por ciento durante los últimos 12 meses, y el índice de alimentos en el hogar aumentó un 4,6 por ciento. A pesar de los recientes aumentos mensuales, el índice energético cayó un 9,0 por ciento en los últimos 12 meses.

Estados Unidos: Inflación (variación % interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de FRED.

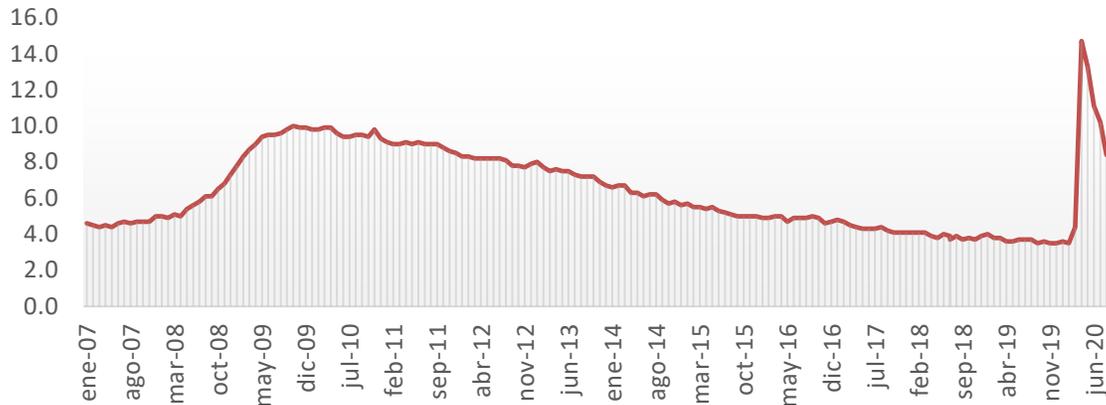
### Desempleo de agosto

El empleo total de nóminas no agrícolas aumentó en 1,4 millones en agosto y la tasa de desempleo cayó al 8,4 por ciento, según datos de la Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU. Estas mejoras en el mercado laboral reflejan la continua reanudación de la actividad económica que se había reducido debido a la pandemia del coronavirus (COVID-19) y los esfuerzos para contenerla. En agosto, un aumento en el empleo gubernamental reflejó en gran medida la contratación temporal para el Censo de 2020. También se produjeron avances notables en el empleo en el comercio minorista, los servicios profesionales y empresariales, el ocio y la hostelería, y los servicios de educación y salud.

#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

### Estados Unidos: Tasa de desempleo



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

### Política monetaria

En su reunión del mes de setiembre, la Reserva Federal se compromete a utilizar su gama completa de herramientas para respaldar la economía de los EE. UU. En este momento desafiante, promoviendo así sus objetivos máximos de empleo y estabilidad de precios.

La pandemia de COVID-19 está causando enormes dificultades humanas y económicas en los Estados Unidos y en todo el mundo. La actividad económica y el empleo se han recuperado en los últimos meses, pero se mantienen muy por debajo de sus niveles de principios de año. La demanda más débil y los precios del petróleo significativamente más bajos están frenando la inflación de los precios al consumidor. Las condiciones financieras generales han mejorado en los últimos meses, en parte como reflejo de medidas de política para apoyar la economía y el flujo de crédito a los hogares y empresas estadounidenses.

El camino de la economía dependerá significativamente del curso del virus. La actual crisis de salud pública seguirá afectando la actividad económica, el empleo y la inflación a corto plazo, y plantea riesgos considerables para las perspectivas económicas a medio plazo.

El Comité busca lograr un empleo y una inflación máximos a una tasa del 2 por ciento a largo plazo. Con la inflación persistentemente por debajo de esta meta a largo plazo, el Comité tratará de lograr una inflación moderadamente superior al 2 por ciento durante algún tiempo para que la inflación promedie el 2 por ciento a lo largo del tiempo y las expectativas de inflación a largo plazo se mantengan bien ancladas en el 2 por ciento. El Comité espera mantener una postura acomodaticia de la política monetaria hasta que se logren estos resultados. El Comité decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales de 0 a 1/4 por ciento y espera que sea apropiado mantener este rango objetivo hasta que las condiciones del mercado laboral hayan alcanzado niveles consistentes con las evaluaciones del Comité de empleo máximo y la inflación haya

#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

umentado. al 2 por ciento y va camino de superar moderadamente el 2 por ciento durante algún tiempo. Además, en los próximos meses, la Reserva Federal aumentará sus tenencias de valores del Tesoro y valores respaldados por hipotecas de agencias al menos al ritmo actual para mantener el funcionamiento fluido del mercado y ayudar a fomentar condiciones financieras acomodaticias, apoyando así el flujo de crédito a hogares y empresas.

Al evaluar la postura apropiada de la política monetaria, el Comité continuará monitoreando las implicaciones de la información entrante para las perspectivas económicas. El Comité estaría dispuesto a ajustar la orientación de la política monetaria según corresponda si surgen riesgos que puedan impedir el logro de las metas del Comité. Las evaluaciones del Comité tomarán en cuenta una amplia gama de información, incluidas lecturas sobre salud pública, condiciones del mercado laboral, presiones inflacionarias y expectativas de inflación, y desarrollos financieros e internacionales.

**Table 1. Economic projections of Federal Reserve Board members and Federal Reserve Bank presidents, under their individual assumptions of projected appropriate monetary policy, September 2020**

Percent

Variable	Median <sup>1</sup>					Central Tendency <sup>2</sup>					Range <sup>3</sup>				
	2020	2021	2022	2023	Longer run	2020	2021	2022	2023	Longer run	2020	2021	2022	2023	Longer run
Change in real GDP	-3.7	4.0	3.0	2.5	1.9	-4.0--3.0	3.6-4.7	2.5-3.3	2.4-3.0	1.7-2.0	-5.5-1.0	0.0-5.5	2.0-4.5	2.0-4.0	1.6-2.2
June projection	-6.5	5.0	3.5		1.8	-7.6--5.5	4.5-6.0	3.0-4.5		1.7-2.0	-10.0--4.2	-1.0-7.0	2.0-6.0		1.6-2.2
Unemployment rate	7.6	5.5	4.6	4.0	4.1	7.0-8.0	5.0-6.2	4.0-5.0	3.5-4.4	3.9-4.3	6.5-8.0	4.0-8.0	3.5-7.5	3.5-6.0	3.5-4.7
June projection	9.3	6.5	5.5		4.1	9.0-10.0	5.9-7.5	4.8-6.1		4.0-4.3	7.0-14.0	4.5-12.0	4.0-8.0		3.5-4.7
PCE inflation	1.2	1.7	1.8	2.0	2.0	1.1-1.3	1.6-1.9	1.7-1.9	1.9-2.0	2.0	1.0-1.5	1.3-2.4	1.5-2.2	1.7-2.1	2.0
June projection	0.8	1.6	1.7		2.0	0.6-1.0	1.4-1.7	1.6-1.8		2.0	0.5-1.2	1.1-2.0	1.4-2.2		2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	1.5	1.7	1.8	2.0		1.3-1.5	1.6-1.8	1.7-1.9	1.9-2.0		1.2-1.6	1.5-2.4	1.6-2.2	1.7-2.1	
June projection	1.0	1.5	1.7			0.9-1.1	1.4-1.7	1.6-1.8			0.7-1.3	1.2-2.0	1.2-2.2		
Memo: Projected appropriate policy path															
Federal funds rate	0.1	0.1	0.1	0.1	2.5	0.1	0.1	0.1	0.1-0.4	2.3-2.5	0.1	0.1	0.1-0.6	0.1-1.4	2.0-3.0
June projection	0.1	0.1	0.1		2.5	0.1	0.1	0.1		2.3-2.5	0.1	0.1	0.1-1.1		2.0-3.0

## Economía de Francia

### Inflación de agosto

En agosto de 2020, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) bajó un 0,1% durante un mes, después del + 0,4% en julio de 2020. Los precios de los productos manufacturados cayeron bruscamente (-1,2%, después de una estabilidad en julio). Los de energía (+ 0,3% tras + 1,0%) y servicios (+ 0,3% tras + 0,9%) se ralentizaron y los de tabaco se mantuvieron estables tras un aumento del 0,1% en julio. Finalmente, los precios de los alimentos repuntaron levemente (+ 0,2% después de una caída del 0,9% en el mes anterior).

Ajustados estacionalmente, los precios al consumidor retrocedieron un 0,5%, después del + 0,7% del mes anterior.

#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

Interanualmente, los precios al consumidor se desaceleraron hasta el 0,2%, después del + 0,8% del mes anterior. Esta caída de la inflación se debió a la desaceleración de los productos manufacturados, vinculada al aplazamiento de las ventas de verano, ya la desaceleración de los precios de los alimentos. Por el contrario, los precios de la energía cayeron menos interanual que en julio. Finalmente, los precios de los servicios y del tabaco subieron, interanual, al mismo ritmo que 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 segundo trimestre

En el segundo trimestre de 2020, todavía marcado por las medidas de contención del COVID-19 en la mayoría de los Estados miembros, el PIB desestacionalizado descendió un 11,8% en la zona del euro y un 11,4% en la UE respecto al trimestre anterior, según una estimación publicada por Eurostat, la oficina de estadística de la Unión Europea.

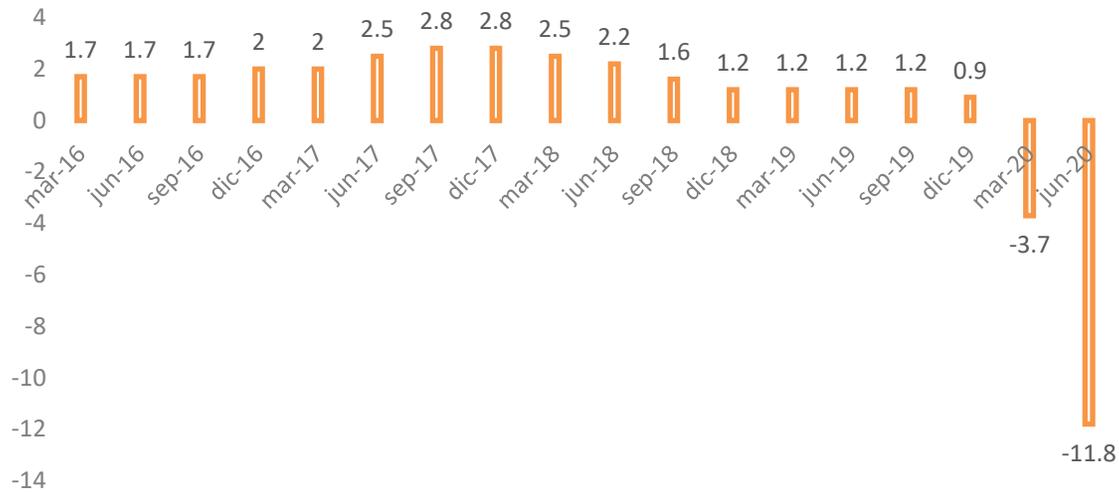
Estos fueron, con mucho, los descensos más pronunciados observados desde que comenzó la serie temporal en 1995. En el primer trimestre de 2020, el PIB había disminuido un 3,7% en la zona del euro y un 3,3% en la UE.

En comparación con el mismo trimestre del año anterior, el PIB desestacionalizado disminuyó un 14,7% en la zona del euro y un 13,9% en la UE en el segundo trimestre de 2020, tras el -3,2% y el -2,7% respectivamente en el trimestre anterior. Estos también fueron, con mucho, los descensos más pronunciados desde que comenzó la serie temporal en 1995.

#### “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

Zona Euro: Actividad económica (% interanual)



Fuente: Elaboración de Popular Valores con datos de ECB.

**Inflación en agosto**

En agosto de 2020, mes en el que se siguieron levantando las medidas de contención del COVID-19, la tasa de inflación anual de la zona del euro fue del -0,2%, frente al 0,4% de julio. Un año antes, la tasa era del 1,0%. La inflación anual de la Unión Europea fue del 0,4% en agosto de 2020, frente al 0,9% de julio. Un año antes, la tasa era del 1,4%. Estas cifras son publicadas por Eurostat, la oficina de estadística de la Unión Europea.

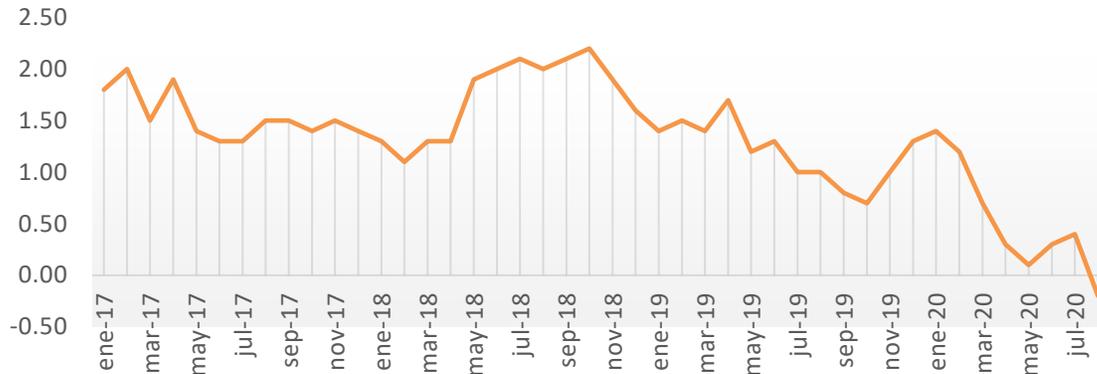
Las tasas anuales más bajas se registraron en Chipre (-2,9%), Grecia (-2,3%) y Estonia (-1,3%). Las tasas anuales más altas se registraron en Hungría (4,0%), Polonia (3,7%) y Chequia (3,5%). En comparación con julio, la inflación anual descendió en dieciséis Estados miembros, se mantuvo estable en cinco y aumentó en seis.

En agosto, la mayor contribución a la tasa de inflación anual de la zona del euro provino de alimentos, alcohol y tabaco (+0,33 pp), seguidos de los servicios (+0,30 pp), los bienes industriales no energéticos (-0,03 pp) y la energía. (-0,77 pp).

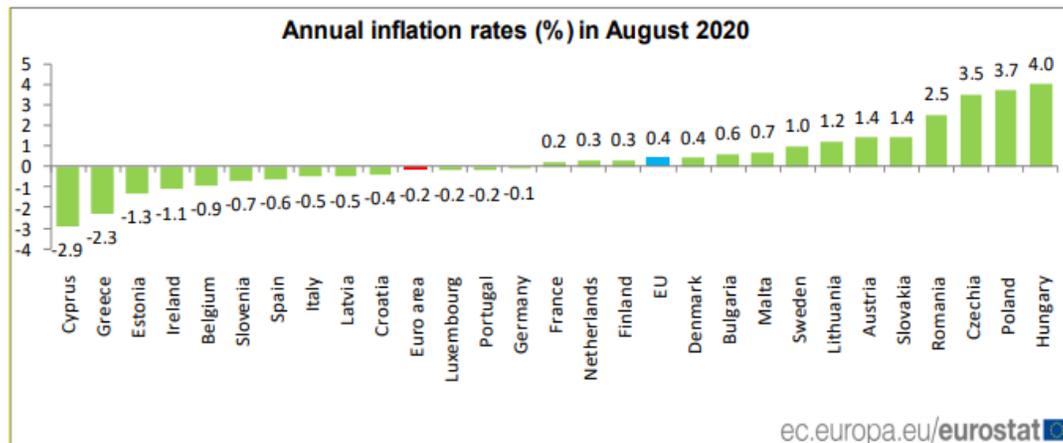
**“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

Zona Euro: Inflación al consumidor (% interanual)



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



## Política monetaria

En la reunión de setiembre, el Consejo de Gobierno del BCE tomó las siguientes decisiones de política monetaria:

1) El tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito se mantendrán sin variación en el 0,00 %, 0,25 % y -0,50 %, respectivamente. El Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que observe una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo, aunque inferior, al 2 % en su horizonte de proyección, y dicha convergencia se haya reflejado de forma consistente en la evolución de la inflación subyacente.

2) El Consejo de Gobierno continuará sus compras en el marco del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP) con una dotación total de 1.350 mm de euros. Estas compras contribuyen a relajar la orientación general de la política

## “INFORMACION DE USO PÚBLICO.

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede para darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

monetaria, lo que ayuda a contrarrestar el impacto a la baja de la pandemia en la senda de inflación proyectada. Las compras continuarán realizándose con flexibilidad a lo largo del tiempo, entre distintas clases de activos y entre jurisdicciones. Ello permite al Consejo de Gobierno contener de manera efectiva los riesgos para la transmisión fluida de la política monetaria. El Consejo de Gobierno efectuará compras netas de activos en el marco del PEPP al menos hasta el final de junio de 2021 y, en todo caso, hasta que considere que la fase de crisis del coronavirus ha terminado. El Consejo de Gobierno reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco del PEPP que vayan venciendo al menos hasta el final de 2022. En todo caso, la extinción gradual futura de la cartera PEPP se gestionará a fin de evitar interferencias con la orientación adecuada de la política monetaria.

3) Las compras netas en el marco del programa de compras de activos (APP) continuarán a un ritmo mensual de 20 mm de euros, conjuntamente con las compras con una dotación de 120 mm de euros adicionales que se realizan con carácter temporal hasta final de año. El Consejo de Gobierno sigue esperando que las compras mensuales netas en el marco del APP prosigan durante el tiempo que sea necesario para reforzar el impacto acomodaticio de sus tipos oficiales y que finalicen poco antes de que comience a subir los tipos de interés oficiales del BCE. El Consejo de Gobierno tiene la intención de seguir reinvertiendo íntegramente el principal de los valores adquiridos en el marco del APP 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.

4) El Consejo de Gobierno también continuará proporcionando abundante liquidez a través de sus operaciones de financiación. En particular, la operación más reciente de la tercera serie de operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO III) registró un nivel de adjudicación de fondos muy elevado, lo que apoya el crédito bancario a las empresas y a los hogares.

El Consejo de Gobierno sigue estando preparado para ajustar todos sus instrumentos según proceda, a fin de asegurar que la inflación avance hacia su objetivo de manera sostenida, en línea con su compromiso de simetría.

---

**“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.

## 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.

---

### **“INFORMACION DE USO PÚBLICO.**

La información contenida en este documento es de Uso Público y puede darse a conocer al público en general a través de canales aprobados por el Conglomerado Banco Popular”. Teléfono: 2539-9000.