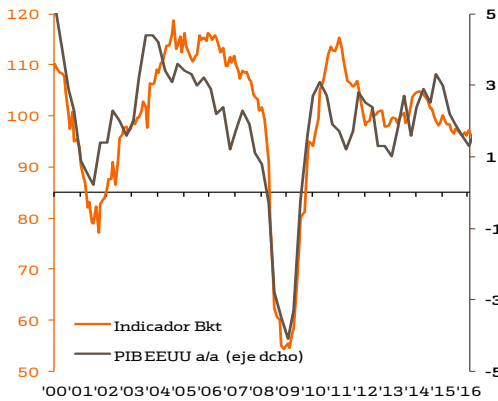


Evolución indicador BKT vs PIB EEUU

La economía global crece a un ritmo cercano al +4,0% y se dan las condiciones necesarias para que el ciclo expansivo continúe.



Indicador Adelantado Bankinter.-

El indicador confirma la tendencia de mejora registrada recientemente a nivel global. Diseñado por el Equipo de Análisis de Bankinter. Está compuesto por indicadores con un peso del 52% en EE.UU., 33% Europa y resto OCDE y 15% en Asia, combinando variables adelantadas con reales.

IPCs pples. Países.

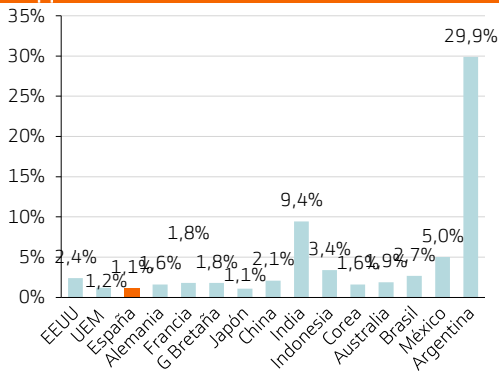


Gráfico 1.- Los IPCs recogen la última cifra publicada.

PIB (a/a) principales países

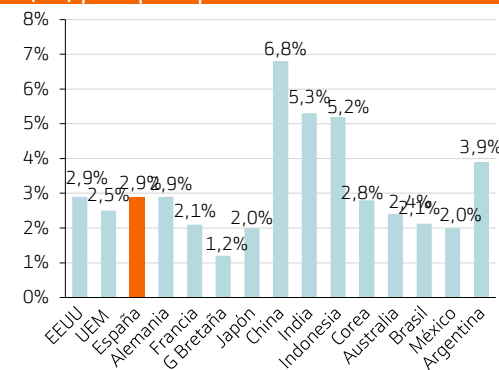


Gráfico 2.- Último dato disponible para cada país

Tipos directores principales

Entidad	Hoy	Perspectiva*
Eurozona (BCE)	0,00%	Estable
Japón (BoJ)	0,10%	Estable
R. Unido (BoE)	0,50%	Subida
EE.UU. (Fed)	0,25/0,5%	Subida

* Estimación Análisis Bankinter

Resumen: La economía global crece a un ritmo del +4,0% gracias al impulso de la demanda interna en las economías desarrolladas, la reactivación de las economías emergentes y el aumento del comercio internacional. **Las economías avanzadas crecen por encima de su potencial estimado** a largo plazo y el aumento de la actividad es generalizado por países y sectores de actividad. **La estrategia de los principales Bancos Centrales apunta hacia la normalización de la política monetaria** aunque de manera gradual. Los emergentes se benefician de la recuperación en el precio de las materias primas, la reactivación del comercio internacional y la debilidad del dólar. **La economía global afronta grandes retos. El riesgo a una espiral proteccionista - inflacionista - y el cambio de modelo en China** pueden tener implicaciones negativas en el crecimiento global. La política presupuestaria en EE.UU (Déficit) puede condicionar el ritmo de la normalización en la política monetaria y la gestión del "Brexit" es un foco de incertidumbre en Europa mientras sigue latente el riesgo geoestratégico.

Nuestra visión: La economía global crece a un ritmo cercano al +4,0% (+3,9% esperado en 2018 vs +3,8% en 2017) gracias al impulso de la demanda interna en las economías desarrolladas, la reactivación de los emergentes y el aumento del comercio internacional. **Las economías avanzadas crecen por encima de su potencial estimado** a largo plazo y el aumento de la actividad es generalizado por países y sectores de actividad. **Se dan las condiciones - demanda, precios, empleo, costes de financiación,...** - para que continúe el ciclo expansivo, durante un tiempo considerable - superior a dos años - .

Economías desarrolladas: La inversión y los márgenes empresariales muestran signos claros de mejora y las condiciones de financiación son atractivas, especialmente en la UEM y Japón. **La estrategia de los principales Bancos Centrales (FED, BCE y BoE) apunta hacia la normalización de la política monetaria** aunque de manera gradual para no endurecer demasiado las condiciones de financiación. El BoJ se muestra aún más prudente y menos confiado en alcanzar sus objetivos de inflación a medio plazo y mantiene una política monetaria especialmente laxa.

En **EE.UU.**, la solidez del mercado laboral, la rebaja impositiva realizada a finales de 2017 y el aumento en los índices de confianza impulsan la demanda interna y el crecimiento. La Fed continuará subiendo los tipos de interés (3/4 veces en 2018), pero los tipos a largo plazo se mantienen en niveles reducidos desde una perspectiva histórica.

En la **UEM**, los índices de actividad (PMIs, Producción Industrial, Ventas Minoristas, etc...) han perdido algo de inercia. El miedo al proteccionismo en el comercio internacional y factores técnicos - climatología, efecto calendario, huelgas, etc... - han impactado en la actividad en 1T18 sin que esto cambie las buenas perspectivas de crecimiento a medio plazo.

En **Reino Unido**, el consumo, la inversión y la inflación acusan la depreciación de la libra - estrechamente relacionada con el "Brexit" -. En **Japón**, los índices de actividad evolucionan satisfactoriamente y el BoJ insiste en aplicar una política monetaria expansiva.

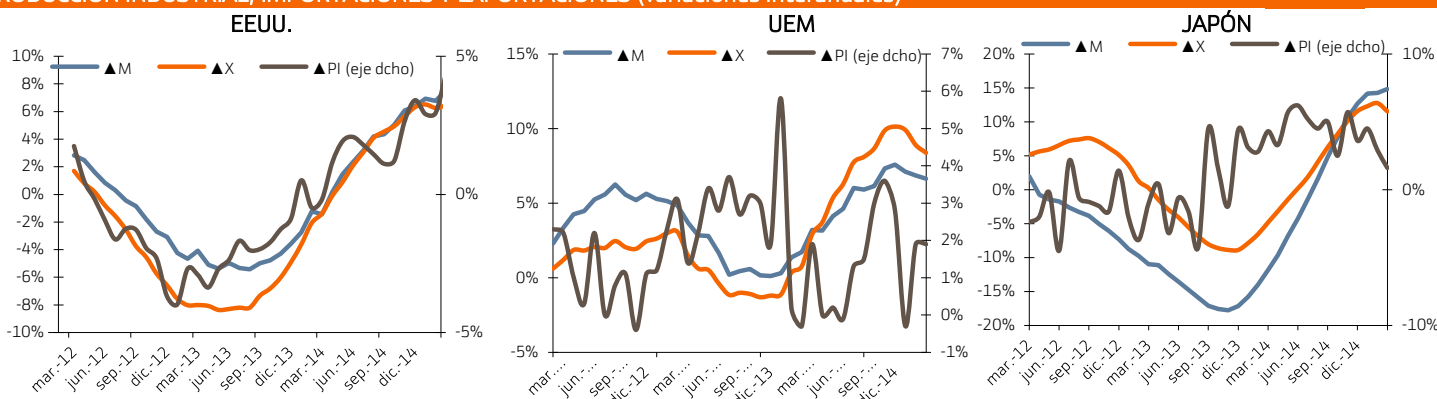
Las **economías emergentes** se benefician de la recuperación en el precio de las materias primas - petróleo, aluminio, níquel,... - el aumento del comercio internacional y la debilidad del dólar. Los inversores valoran positivamente la hoja de ruta reformista de países como **India o Argentina** y la recuperación de **Brasil** aunque el principal foco de riesgo está en **China y en la capacidad de sus autoridades para reducir el excesivo endeudamiento de la economía** sin deteriorar el crecimiento. En **Turquía**, se mantiene la presión sobre la Lira y el riesgo geopolítico entorpece la entrada de capitales extranjeros. En **Rusia**, la evolución del precio del petróleo facilita el aumento de reservas y la mejora de las cuentas públicas aunque el riesgo geopolítico dificulta la gestión de sul Banco Central. **India** lidera el crecimiento con un aumento del PIB esperado del +7,4% en 2018 (vs 6,7% en 2017), una política económica pro-inversión y una tasa de inflación baja en términos históricos.

La economía global afronta grandes retos. El riesgo a una espiral proteccionista - inflacionista - y el **cambio de modelo en China** - desde la industria a los servicios - puede tener implicaciones negativas en la evolución del comercio y el crecimiento global. **La política presupuestaria en EE.UU (Déficit) puede condicionar el ritmo de la normalización en la política monetaria y la gestión del "Brexit"** es un foco de incertidumbre en Europa mientras sigue latente el **riesgo geoestratégico**.

PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS (Mundial)

	Tipo Interés	B2A	B5A	B10A	▲%IPC	IPC SUBY	▲% PIB	T Paro	Cta.Crrte. (% PIB)	Déf.Pbco (% PIB)	% PIB mundial	CRB
EEUU	1,75%	2,5%	2,8%	2,9%	2,4%	2,1%	2,9%	4,1%	-2,4%	-3,4%	24,5%	
UEM	0,00%	-0,6%	-0,1%	0,6%	1,2%	0,7%	2,5%	8,5%	3,5%	-0,9%	15,7%	
España		-0,3%	0,2%	1,3%	1,1%	1,2%	2,9%	16,7%	1,9%	-3,1%	1,6%	#N/A #N/A #N/A 182
Alemania		-0,6%	-0,1%	0,6%	1,6%	1,0%	2,9%	5,3%	8,0%	1,3%	4,6%	
Francia		-0,5%	0,0%	0,8%	1,8%	0,8%	2,1%	8,0%	-0,4%	-2,6%	3,2%	
G Bretaña	0,50%	0,8%	1,1%	1,4%	1,8%	2,3%	1,2%	4,2%	-4,1%	-1,9%	3,5%	#N/A #N/A #N/A 182
Japón	0,10%	-0,1%	-0,1%	0,0%	1,1%	0,9%	2,0%	2,5%	4,0%	-5,0%	6,5%	
China	4,35%	3,2%	3,1%	3,7%	2,1%	2,0%	6,8%	3,9%	1,3%	-3,7%	14,8%	
India	6,00%	7,3%	7,8%	7,7%	9,4%	4,3%	5,3%	8,8%	-1,5%	-3,7%	3,0%	
Indonesia	5,96%	6,5%	6,6%	7,0%	3,4%	5,0%	5,2%	5,5%	-1,7%	-2,4%	1,2%	
Corea	1,50%	2,1%	2,5%	2,7%	1,6%	1,4%	2,8%	4,0%	5,1%	1,7%	1,9%	
Australia	1,50%	2,0%	2,4%	2,8%	1,9%	1,1%	2,4%	5,5%	-2,3%	-0,9%	1,6%	
Brasil	6,5%	7,3%	8,2%	n.d.	2,7%	3,1%	2,1%	8,2%	-0,5%	-8,9%	2,4%	
México	7,50%	7,3%	7,4%	7,5%	5,0%	4,0%	2,0%	4,1%	-1,6%	-1,1%	1,4%	
Argentina	14,1%	n.d.	n.d.	0,0%	29,9%	n.d.	3,9%	7,2%	-5,0%	-1,0%	0,7%	345 5,8% 3,0%

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL, IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES (variaciones interanuales)



EVOLUCIÓN BURSÁTIL

	Val.	%▲1M	%▲1A	%▲3A	%▲5A	Variaciones (m/m)		Val.	%▲1M	%▲1A	%▲3A	%▲5A
S&P 500	2.636	2,1%	10,4%	24,6%	65,0%		China	3.101	-2,0%	-1,7%	-30,7%	#¡VALOR!
Nasdaq Compos	6.644	3,4%	16,6%	40,5%	112,6%		Indonesia	5.859	-7,4%	3,1%	11,8%	16,4%
IBEX 35 INDEX	10.045	4,6%	-6,3%	-13,5%	19,5%		India	35.103	5,6%	17,3%	28,1%	77,9%
DJ Euro Stoxx 50	3.536	5,2%	-0,7%	-4,8%	30,1%		Korea	2.487	1,8%	12,8%	15,8%	16,4%
DAX INDEX	12.745	5,4%	2,5%	7,9%	60,1%		Australia	6.098	5,9%	2,4%	6,6%	18,9%
CAC Index	5.506	6,6%	4,5%	6,4%	42,7%		Brasil	84.547	-0,1%	-34,1%	51,5%	52,8%
FTSE 100 INDEX	7.525	6,6%	4,5%	7,0%	16,5%		México	47.810	4,3%	-2,9%	5,5%	13,6%
NIKKEI 225	22.473	5,1%	16,4%	12,0%	64,1%		Argentina	29.614	-4,8%	40,9%	144,0%	670,6%

DIVISAS

(vs Euro)	Val.	%▲1M	%▲1A	%▲3A	%▲5A
USD	1,199	-2,6%	9,7%	6,4%	-8,2%
JPY	131,020	-0,4%	7,0%	-2,9%	2,4%
GBP	0,882	0,9%	4,4%	19,3%	4,9%
CHF	1,196	1,6%	10,3%	15,2%	-2,1%
AUD	1,593	-0,9%	9,8%	11,8%	24,9%

Signo negativo es depreciación del Euro.

(vs Dólar)	Val.	%▲1M	%▲1A	%▲3A	%▲5A
JPY	109,28	2,3%	-2,4%	-8,7%	11,6%
GBP	1,36	-3,4%	5%	-10,8%	-12,5%
CHF	1,00	4,3%	0,6%	8,2%	6,7%
AUSD	0,75	-1,8%	-0,1%	-4,8%	-26,6%
Won Korea	1076,25	0,5%	-4,8%	-1,2%	-2,3%
Indon. Rupia	13938	1,3%	4,7%	6,0%	43,3%
India Rupia	66,66	2,3%	3,8%	3,8%	23,9%
China Yuan	6,35	0,8%	-7,9%	2,3%	3,2%

Signo negativo es depreciación del Dólar.

Política Monetaria e Inflación en la UEM

La determinación del BCE para alcanzar su objetivo de inflación a largo plazo (~2,0%) es firme. La mejora en los índices de actividad (PIB, Producción Industrial, etc...) y los avances realizados para corregir los desequilibrios macro, nos invitan a pensar que **el final de los estímulos monetarios ("QE/APP") está próximo** - final de 2018 probablemente -. La normalización de la política monetaria será gradual - **los tipos de interés permanecerán en niveles históricamente bajos un largo período de tiempo** - y la gestión del balance será prudente - fundamental para mantener la estabilidad financiera -. **Las perspectivas de inflación en la UEM se mantienen alejadas del objetivo del BCE** - a pesar del repunte en los precios del petróleo -, no se observan presiones salariales y **la fortaleza del Euro dificulta la gestión del BCE**. En este entorno, **el BCE asumirá pocos riesgos**, gestionará las expectativas con especial cuidado y no subirá los tipos de interés de referencia antes de mediados/finales de 2019.

Bankinter Análisis

Ramón Forcada	Jesús Amador	Rafael Alonso	Esther Gutiérrez de la Torre	Aránzazu Bueno	Pilar Aranda
Eva del Barrio	Ana de Castro	Ramón Carrasco	Elena Fernández-Tripiella	Joao Pisco	Susana André (Mktg)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, 14

28108 Alcobendas (Madrid)