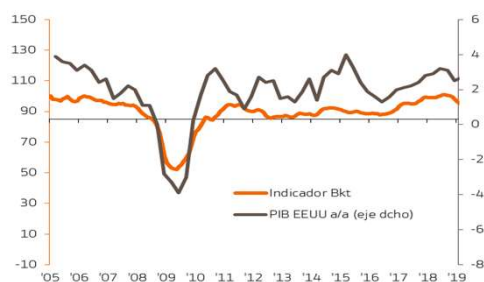


Evolución indicador BKT vs PIB EEUU



Indicador Adelantado Bankinter.-

El indicador BKT continúa en zona de expansión económica. Tras perder el nivel de 100 puntos en 2018 se ha estabilizado en torno a 93/94 puntos.

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.

El ciclo económico mundial se mantiene expansivo, aunque pierde algo de vigor. Los Bancos Centrales mantienen el apoyo al crecimiento con políticas laxas.

El ciclo económico continúa siendo expansivo, aunque haya perdido algo de vigor en los últimos meses. En las principales economías del mundo no hay presiones inflacionistas y los tipos se sitúan en niveles históricamente bajos. Los principales bancos centrales (Fed y BCE) han hecho declaraciones claras indicando su predisposición a actuar con contundencia con políticas *dovish* o *laxas* de tipos para alargar el ciclo económico.

Pese a que el FMI rebajó el pasado mes de Julio sus estimaciones del crecimiento mundial para el año 2019 y 2020 en una décima, las cifras aún apuntan a un sólido crecimiento de +3,2% y +3,5% respectivamente (vs +3,6% en 2018). El FMI señalaba a la guerra comercial, la incertidumbre sobre el *Brexit* y las tensiones geopolíticas como los principales factores para su revisión a la baja de las cifras.

Existen importantes diferencias entre la situación macro que atraviesan los principales bloques económicos. Pero en ningún caso identificamos señales que anticipen la entrada en contracción de alguno de ellos.

EE.UU. destaca positivamente gracias a la fortaleza de su mercado laboral cercano al pleno empleo, el dinamismo del consumo y unos robustos índices de sentimiento económico. De hecho, el FMI revisó el julio su estimación de crecimiento para el país en 2019 del 2,3% al 2,6%.

Europa, sin embargo, presenta un panorama más complicado, con diferencias significativas entre los diferentes países, pero marcada por un entorno internacional complicado que pesa sobre la actividad industrial y el sector exterior. A nivel conjunto, según el FMI la zona euro presentaría un crecimiento del 1,3% en 2019 y del 1,6% en 2020. Mención aparte merece la situación de **Reino Unido**, dado que la posibilidad de un *Brexit* sin acuerdo (si bien no es nuestro escenario central) y/o unas posibles elecciones genera un entorno de clara incertidumbre para el crecimiento de su economía.

En las **economías emergentes**, por el lado de **India**, el FMI apunta a un crecimiento del 7,0% en 2019 y 7,2% en 2020 (vs 7% 2018). Se espera que el país continúe con las reformas, si bien en los últimos tiempos parecen haberse ralentizado. En todo caso, los moderados niveles de inflación y las progresivas bajadas de tipos de interés (tres en lo que va de año hasta 5,75%) nos hacen seguir creyendo que la solidez de la economía se va a mantener en el futuro. **Brasil**: tras un PIB en 1T19 en terreno negativo (-0,1% t/t), en el 2T19 logró recuperar hasta 0,4%. El FMI apunta a un crecimiento para el 2019 y 2020 del +0,8% y 2,4% respectivamente). En cualquier caso, la clave a medio plazo residirá en la capacidad del gobierno de implementar las reformas (especialmente Pensiones). **China**: las tensiones comerciales se están notando en el crecimiento y el PIB del 2T19 marcó mínimos en +6,2% (vs +6,4% en 1T19 y +6,8% en 2018).

En conclusión, nuestro escenario central no contempla una recesión, pese a que ciclo pierde algo de tracción. El crecimiento global es elevado, la inflación reducida y los tipos de interés muy bajos. Existen focos de incertidumbre importantes, como el *Brexit* o las tensiones comerciales EE.UU.-China, pero su intensidad debería tender a debilitarse progresivamente. Por otro lado, los bancos centrales mantendrán, o incluso profundizarán, la laxitud de sus políticas monetarias y es probable que en el caso de los dos principales (Fed y BCE) asistamos a nuevas bajadas de tipos o nuevos estímulos que el mercado podría acoger positivamente.

IPCs pples. Países.

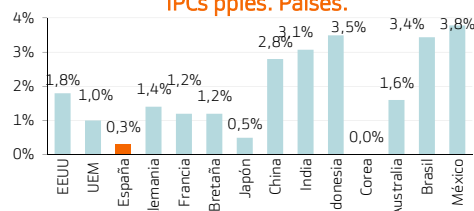


Gráfico 1.- Los IPCs recogen la última cifra publicada.

PIB (a/a) principales países

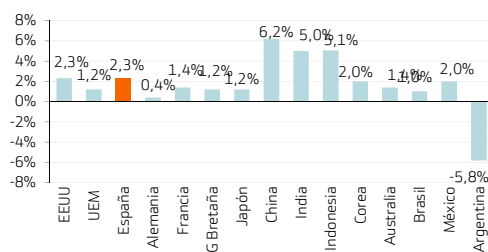


Gráfico 2.- Último dato disponible para cada país

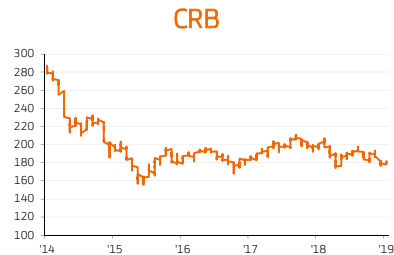
Tipos directores principales

| Entidad | Hoy | Perspectiva* |
|----------------|------------|--------------|
| Eurozona(BCE) | 0,00% | A la baja |
| Japón (BoJ) | 0,10% | Estable |
| R. Unido (BoE) | 0,75% | Estable |
| EE.UU. (Fed) | 2,00/2,25% | A la baja |

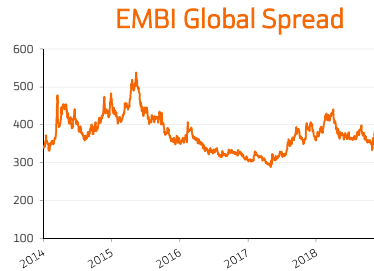
* Estimación Análisis Bankinter

Principales variables macroeconómicas (mundial)

| | Tipo Interés | B2A | B5A | B10A | ▲%IPC | IPC SUBY | ▲% PIB | T Paro | Cta.Crrte. (% PIB) | Déf.Pbco (% PIB) | % PIB mundial |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------------|------------------|---------------|
| EEUU | 2,25% | 1,5% | 1,4% | 1,6% | 1,8% | 2,2% | 2,3% | 3,7% | -2,4% | -4,2% | 23,9% |
| UEM | 0,00% | -0,9% | -0,9% | -0,6% | 1,0% | 0,9% | 1,2% | 7,5% | 2,9% | -0,5% | 15,9% |
| <i>España</i> | | <i>-0,6%</i> | <i>-0,3%</i> | <i>0,2%</i> | <i>0,3%</i> | <i>0,9%</i> | <i>2,3%</i> | <i>14,0%</i> | <i>0,9%</i> | <i>-2,5%</i> | <i>1,7%</i> |
| <i>Alemania</i> | | <i>-0,9%</i> | <i>-0,9%</i> | <i>-0,6%</i> | <i>1,4%</i> | <i>0,8%</i> | <i>0,4%</i> | <i>5,0%</i> | <i>7,3%</i> | <i>1,7%</i> | <i>4,7%</i> |
| <i>Francia</i> | | <i>-0,8%</i> | <i>-0,7%</i> | <i>-0,3%</i> | <i>1,2%</i> | <i>0,6%</i> | <i>1,4%</i> | <i>8,0%</i> | <i>-0,7%</i> | <i>-2,5%</i> | <i>3,2%</i> |
| <i>G Bretaña</i> | 0,75% | 0,4% | 0,3% | 0,5% | 1,2% | 1,9% | 1,2% | 3,9% | -3,9% | -1,4% | 3,3% |
| Japón | 0,10% | -0,3% | -0,3% | -0,2% | 0,5% | 0,6% | 1,2% | 2,2% | 3,5% | -2,5% | 5,8% |
| China | 4,35% | 2,7% | 2,9% | 3,0% | 2,8% | 1,6% | 6,2% | 3,6% | 0,4% | -4,2% | 15,9% |
| India | 5,40% | 5,7% | 6,2% | 6,6% | 3,1% | 3,2% | 5,0% | 8,5% | -2,5% | -3,9% | 3,2% |
| Indonesia | 6,00% | 6,6% | 6,8% | 7,3% | 3,5% | 5,0% | 5,1% | 5,0% | -2,8% | -2,9% | 1,2% |
| Corea | 1,50% | 1,3% | 1,3% | 1,4% | 0,0% | 0,9% | 2,0% | 4,0% | 4,5% | 1,7% | 1,9% |
| Australia | 1,00% | 0,9% | 0,8% | 1,1% | 1,6% | 1,6% | 1,4% | 5,2% | -2,1% | 0,0% | 1,7% |
| Brasil | 6,0% | 5,8% | 6,3% | n.d. | 3,4% | 3,3% | 1,0% | 8,2% | -0,8% | -7,3% | 2,2% |
| México | 8,00% | 7,0% | 6,9% | 7,0% | 3,8% | 3,8% | 2,0% | 4,1% | -1,7% | -2,1% | 1,4% |
| Argentina | 14,1% | n.s | n.s | n.s | 59,3% | n.d | -5,8% | 10,1% | -5,6% | -0,6% | 0,6% |

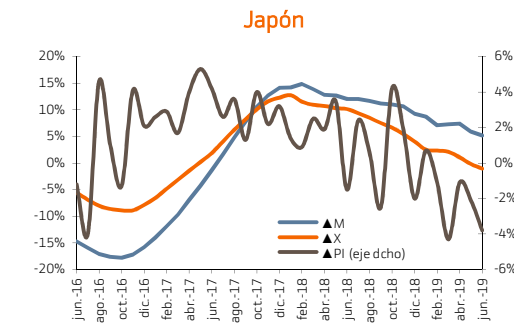
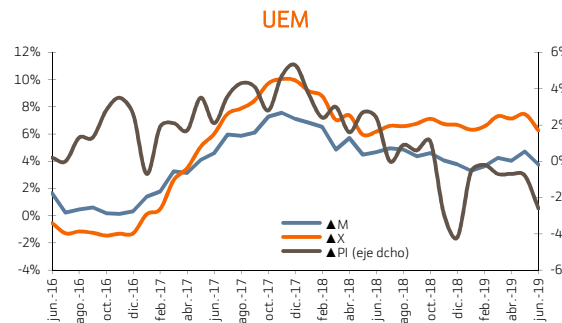
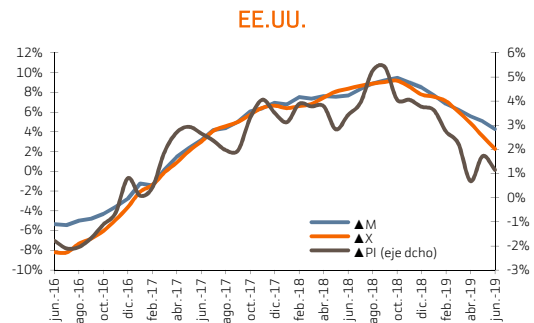


Val. 172
%▲1M 1,1%
%▲1A -9,2%



Val. 344
%▲1M -5,3%
%▲1A -14,3%

Producción Industrial, Importaciones y Exportaciones (variaciones interanuales)



Evolución Bursátil

| | Val. | %▲1M | %▲1A | %▲3A | %▲5A |
|------------------|--------|------|-------|-------|--------|
| S&P 500 | 2.976 | 4,6% | 3,0% | 36,5% | 48,2% |
| Nasdaq Composite | 7.863 | 5,1% | 1,5% | 54,6% | 77,1% |
| IBEX 35 INDEX | 8.994 | 2,5% | -3,3% | 0,5% | -19,3% |
| DJ Euro Stoxx 50 | 3.488 | 5,4% | 5,2% | 13,3% | 6,5% |
| DAX INDEX | 12.178 | 4,5% | 1,1% | 14,1% | 24,9% |
| CAC Index | 5.592 | 6,7% | 6,3% | 23,1% | 24,6% |
| FTSE 100 INDEX | 7.271 | 0,7% | -1,5% | 5,7% | 6,1% |
| NIKKEI 225 | 21.200 | 2,3% | -6,1% | 24,4% | 35,3% |

| | Val. | %▲1M | %▲1A | %▲3A | %▲5A |
|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|
| China | 3.000 | 6,3% | 10,9% | -2,4% | 28,9% |
| Indonesia | 6.309 | 2,2% | 11,0% | 17,8% | 22,8% |
| India | 36.982 | 0,8% | -2,7% | 29,6% | 36,8% |
| Korea | 2.009 | 3,2% | -12,3% | -2,5% | 22,8% |
| Australia | 6.647 | 0,1% | 6,7% | 12,9% | 18,7% |
| Brasil | 101.201 | 1,1% | 34,8% | 69,9% | 66,8% |
| México | 42.731 | 8,2% | -12,1% | -10,7% | -7,6% |
| Argentina | 26.932 | -34,1% | -6,4% | 68,3% | 158,6% |

Divisas

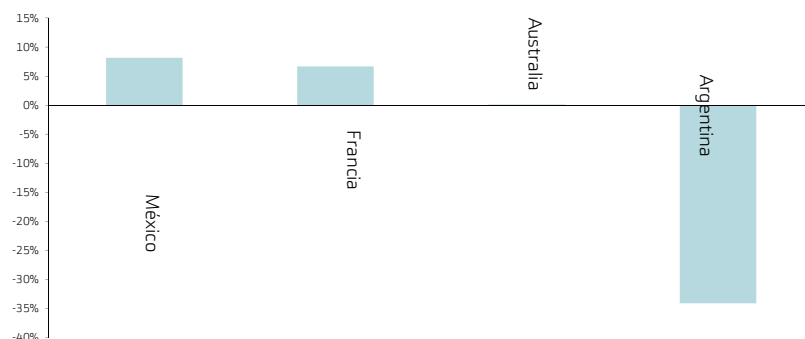
| (vs Euro) | Val. | %▲1M | %▲1A | %▲3A | %▲5A |
|-----------|---------|-------|-------|-------|--------|
| USD | 1,104 | -1,4% | -5,0% | -1,8% | -14,8% |
| JPY | 117,950 | -1,0% | -8,4% | 2,7% | -13,3% |
| GBP | 0,898 | -2,6% | -0,1% | 7,2% | 13,2% |
| CHF | 1,092 | -0,1% | -2,8% | 0,0% | -9,4% |
| AUD | 1,614 | -2,6% | -0,1% | 10,2% | 16,9% |

Signo negativo es depreciación del Euro.

| (vs Dólar) | Val. | %▲1M | %▲1A | %▲3A | %▲5A |
|--------------|---------|-------|-------|--------|--------|
| JPY | 106,83 | 0,4% | -3,5% | 4,6% | 1,7% |
| GBP | 1,23 | 1,2% | -5% | -8,4% | -24,7% |
| CHF | 0,99 | 1,3% | 2,3% | 1,8% | 6,3% |
| AUSD | 0,68 | 1,2% | -4,9% | -10,9% | -27,1% |
| Won Korea | 1196,95 | -1,5% | 6,5% | 8,3% | 16,9% |
| Indon. Rupia | 14101 | -1,2% | -5,3% | 7,4% | 19,9% |
| India Rupia | 71,73 | 1,3% | -0,4% | 8,1% | 18,7% |
| China Yuan | 7,12 | 1,4% | 4,1% | 6,7% | 15,9% |

Signo negativo es depreciación del Dólar.

Mayores Variaciones Bolsa (m/m)



La historia interminable del Brexit escribe otro capítulo más...

Tras el nombramiento de Boris Johnson como nuevo Primer Ministro, el proceso del Brexit se ha complicado aún más si cabe de lo que ya estaba y amenaza con hacerse crónico. La jugada de Johnson de suspender el parlamento hasta pocos días antes de la salida sin acuerdo el 31 de octubre se ha encontrado con la oposición frontal no solo de la oposición laborista sino de su propio gobierno. La respuesta del parlamento no se ha hecho esperar y ha puesto en marcha el proceso de veto a un *Brexit* sin acuerdo el 31-Oct, haciendo más que probable el retraso de la salida de la UE hasta enero 2020 si no llega a un pacto con Bruselas antes del 19-Oct.

Por el camino, la gran perjudicada de todo esto ha sido la libra que en los momentos de mayor debilidad ha llegado a tocar mínimos históricos frente al dólar (por debajo del 1,20 \$/GBP). si bien tras las últimas noticias se ha recuperado hasta 1,23\$/GBP.

En cualquier caso, nuestra opinión sobre el tema no ha cambiado: seguimos defendiendo que, independientemente del plazo de ejecución, el *Brexit* aunque se aplique a la libre circulación de personas y capitales no alterará el comercio de mercancías físicas, que es lo que realmente afectaría a los mercados.