

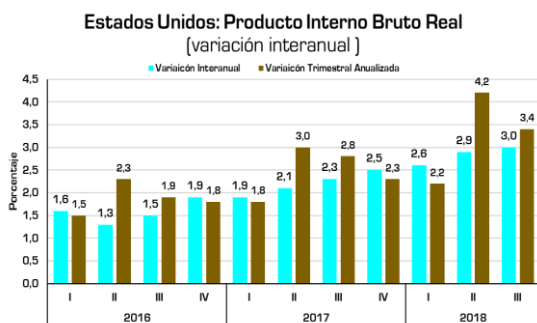
Comentario Económico: Análisis Internacional

Preparado por: Gerencia de Inversiones
Agatha Gutiérrez, Analista de Mercado de Valores

Entorno Internacional

Crecimiento

El crecimiento de la economía alrededor del mundo se mantiene fuerte, sin embargo, en los últimos meses los datos han mostrado una tendencia a la desaceleración.

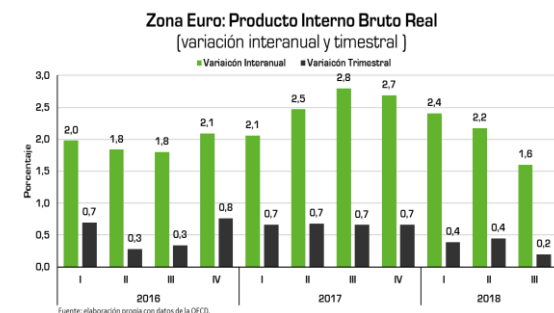


En el caso de Estados Unidos, la productividad durante el 2018 fue impulsada por los recortes de impuestos llevados a cabo por la administración de Donald Trump. Estos tuvieron un impacto en la riqueza de los agentes lo que permitió una mayor inversión y consumo en los hogares.

Sin embargo, las cifras del tercer trimestre fueron revisadas a la baja debido a que la variación interanual del PIB se ubicó en 3.0%, cuando inicialmente estaba en 3.2%. Asimismo, se proyecta un último cuarto del año con menor dinamismo que se respalda con los resultados del *Purchasing Managers Index* (PMI), un indicador de la

salud económica de la manufactura y los servicios, que llegó a ubicarse en 53.8 - dato más bajo de los últimos 15 meses-.

Por otra parte, la Zona Euro también cerró el 2018 con un tono desalentador. La pérdida de dinamismo, que fue evidente a lo largo de todo el 2018, continuó durante los últimos meses del año al caer el PMI de diciembre a 51.4, por quinto mes consecutivo.



Asimismo, la unión de países se ha visto impactada tanto por factores internos como externos. La desaceleración de Italia, Alemania y Francia, los conflictos políticos en Inglaterra, la inestabilidad económica en Italia y la política monetaria más restrictiva del Banco Central Europeo se identifican a nivel local. Mientras tanto, la guerra comercial y el aumento de los precios del petróleo responden a factores internacionales.

En cuanto a las economías emergentes, tanto China como América Latina han sentido el enfriamiento. El país asiático crece a su paso más lento desde la crisis financiera (6.5% en su variación interanual) y pareciera que la tendencia del PMI será a la baja.

Adicionalmente, el gran nivel de deuda de esta nación y su desapalancamiento, de la mano con el impacto de las tensiones comerciales con Estados Unidos, son las principales razones de la pérdida de dinamismo de este país.

Sin embargo, las autoridades de China buscan mantener su ritmo de crecimiento a través de recortes de impuestos y una fuerte liquidez.

Por su parte, América Latina tuvo un año complicado debido a la gran incertidumbre política que inundó a la región como resultado de las elecciones presidenciales en Brasil, Colombia, Costa Rica, México, Paraguay y Venezuela. La dinámica ha sido muy desigual a lo largo de todos los países. Por ejemplo, en el caso de México y Brasil estos aceleraron su crecimiento en el tercer cuarto mientras que Chile y Perú perdieron dinamismo. El balance llevó a una variación interanual del PIB de la región en 1.6% que, a pesar de mantenerse igual al del semestre anterior, fue menor que el de 2017.

Política Monetaria

De la mano con el enfriamiento mundial, ha crecido el nerviosismo alrededor de la política monetaria más restrictiva de los bancos centrales pues al existir menos liquidez en las economías, se esperaría que esto también afecte el crecimiento de estas

impactando las ganancias empresariales, empleo y salarios.

Por otra parte, la Reserva Federal (FED) aumentó su rango meta de la tasa de fondos federales cuatro veces durante el 2018, siendo la última en diciembre y llevándolo a 2.25%-2.50%.

La FED mantuvo su postura de aumentos graduales de sus tasas a pesar de las fuertes críticas de Donald Trump. El presidente estadounidense ha estado en desacuerdo con la posición del Banco Central, pues alega que la política monetaria está mitigando los efectos de sus recortes de impuestos.

A pesar de esto, durante diciembre 2018 y enero 2019, la institución ha cambiado su discurso de forma que se muestra más precavida en lo que se refiere a los aumentos de las tasas. De hecho, en lugar de los tres previstos inicialmente para 2019 ahora se esperan dos.

La dirección de la política monetaria de la entidad está determinada en gran medida por sus perspectivas para la economía que a pesar de que siguen siendo buenas, entre setiembre y diciembre fueron revisadas a la baja.

A pesar de que el crecimiento es bueno, se ralentiza y el mercado laboral continúa robusteciéndose. Tanto la inflación como la inflación subyacente se mantienen por encima de la meta del 2.0%, sin embargo, no hay fuertes presiones al alza.

Proyecciones Reserva Federal diciembre 2019

Variable	2018	2019
PIB Real (variación interanual)	3.0%	2.3%
Desempleo	3.7%	3.5%
Inflación	1.9%	1.9%

Inflación Subyacente	1.9%	2.0%
Tasa de los Fondos Federales	2.4%	2.9%

Fuente: elaboración propia con datos de la FED.

Por su parte, el Banco Central Europeo continúa sin aumentar sus tasas de interés. A pesar de esto, en el mes de diciembre concluyó su programa de compra de activos. A partir de 2019, solo reinvertirá los principales de activos adquiridos bajo esta modalidad que venzan bajo ciertos parámetros técnicos.

En diciembre de 2018, dicho banco también revisó sus perspectivas para la región, la cuales estuvieron en línea con el comportamiento reciente de la economía. Estas sugieren que la tendencia a la desaceleración de la economía de la Zona Euro continuará para 2019 y 2020.

Proyecciones BCR diciembre 2019		
Variable	2018	2019
PIB Real (variación interanual)	1.9%	1.7%
Desempleo	8.2%	7.8%
Inflación	1.8%	1.6%
Inflación Subyacente	1.0%	1.4%

Fuente: elaboración propia con datos Del BCE.

Factores Geopolíticos

De la mano con lo anterior, otros factores han dirigido el comportamiento de los inversionistas lo que se refleja en la alta volatilidad de los mercados tanto de activos financieros como de monedas y materias primas.

- Negociaciones comerciales: después de meses de guerra comercial entre Estados Unidos y China, el 1 de diciembre durante la reunión del G20 en Argentina, las naciones llegaron a una tregua de 90 días. A inicios de 2019 comenzaron las primeras reuniones para resolver el conflicto en Beijing.

- Recorte de la oferta de petróleo: después de varias negociaciones la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados realizaron un recorte de la producción de esta materia prima en aproximadamente, 1.2 millones dólares al día durante el 2019.
- Negociaciones del Brexit: se acerca la fecha de la separación del Reino de la Unión Europea – la cual está programada para el 29 de marzo de 2019- y aun así no se ha logrado un acuerdo. La Primera Ministra todavía debe llegar a un consenso dentro de su país y pareciera un obstáculo difícil de superar. Diferentes universidades de la nación han llamado la atención al hecho de que con o sin acuerdo habrá una pérdida de dinamismo.
- Tensiones entre Italia y la Unión Europea: estas surgieron a final de año cuando la Bruselas rechazó el presupuesto italiano y el país tuvo que adaptarlo a los requerimientos con el fin de no ser castigado por la Unión y por los mercados.

La información que contiene este documento fue preparada por Grupo Financiero Mercado de Valores para conocimiento y análisis de sus clientes, por lo tanto, es **estrictamente confidencial** y para uso único y exclusivo de sus destinatarios. Este documento no constituye ni debe interpretarse en ningún momento ni en ninguna circunstancia, como una oferta de compra o venta de productos, servicios o valores de ningún tipo. La información contenida en este documento ha sido obtenida por Grupo Financiero Mercado de Valores de fuentes que en su opinión se consideran confiables y actuales en el momento en que fue divulgada. Los destinatarios deben de evaluar las distintas opciones de inversión con base en su tolerancia y nivel de riesgo aceptable, y sus objetivos de inversión en coordinación con su respectivo Asesor de Inversión. Está totalmente prohibida la reproducción o transmisión por cualquier medio escrito, fotográfico, audiovisual o electrónico de la información supra citada; así como también su remisión o divulgación a cualquier tercero diferente de su destinatario. Grupo Financiero Mercado de Valores no se hace responsable por el uso o divulgación no autorizada que el destinatario u otras terceras personas pudieran hacer del contenido total o parcial de la información confidencial dicha; y serán estos últimos los únicos responsables de las consecuencias que esas divulgaciones ilegales o reproducciones ilegítimas eventualmente causen.