Economía española

Balance agridulce del cierre del 1T

- **Los indicadores de actividad pierden fuelle en marzo**. El avance del índice de la cifra de negocios del sector servicios sigue siendo robusto (4,2% interanual en marzo, 3,9% la media móvil de los últimos tres meses). En cambio, los indicadores de la industria desaceleraron, tanto la cifra de negocios como la entrada de pedidos en el sector.
- **Desaceleración del comercio exterior en marzo**. Las exportaciones de bienes avanzaron un ligero 0,2% interanual (en el acumulado de tres meses) y las importaciones retrocedieron un 0,7%. Parte de esta desaceleración se debe al hecho de que este año la Semana Santa cayera íntegramente en marzo, porque, en términos desestacionalizados, las exportaciones crecieron un 1,6% interanual.
- **La Comisión Europea relaja la senda de consolidación del déficit público**, del 5,0% del PIB en 2015, al 3,7% del PIB en 2016 (anterior: 2,8%) y al 2,5% en 2017 (anterior: 1,4%), y concede, así, un año de prórroga para la corrección del déficit público. La importancia de continuar con los esfuerzos de consolidación fiscal se pone de manifiesto en los niveles de deuda pública, que superaron el 100% del PIB en el 1T 2015.
- **La tasa de morosidad desciende por debajo del 10%**. El saldo de crédito dudoso disminuyó en marzo hasta los 129.222 millones de euros y acumula un retroceso del 34% desde el nivel máximo alcanzado en enero de 2014. En consonancia, la tasa de morosidad siguió su tendencia descendente y se situó por debajo del 10% por primera vez en cuatro años. En los próximos meses, la mejora de la economía seguirá favoreciendo la reducción de dicha tasa.

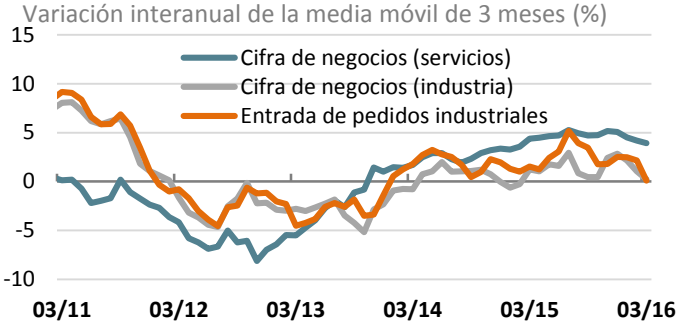
Unión Europea

La Comisión Europea pide redoblar el esfuerzo reformador

- **Las recomendaciones específicas por países de la Comisión Europea proponen acelerar el ritmo de reformas estructurales**. Utilizando la experiencia acumulada en Chipre y en Grecia, la Comisión quiere potenciar un servicio de soporte técnico a los países. Por lo que respecta a las políticas fiscales, la institución señala que solo seis países permanecen en el procedimiento de déficit excesivo. Entre ellos se encuentran Portugal y España, a los que recomienda mayores esfuerzos para reducirlo de manera duradera. La Comisión volverá a analizar su situación a principios de julio.
- **Continúa el superávit por cuenta corriente en la eurozona**. El saldo de la balanza por cuenta corriente alcanzó en marzo los +322.000 millones de euros (acumulado de 12 meses), un nivel muy superior al de hace un año (+17,2%). Este avance se debió primordialmente a la disminución de las importaciones energéticas y al crecimiento de las exportaciones, favorecidas estas últimas por la depreciación del euro.

España: indicadores de actividad*

Variación interanual de la media móvil de 3 meses (%)

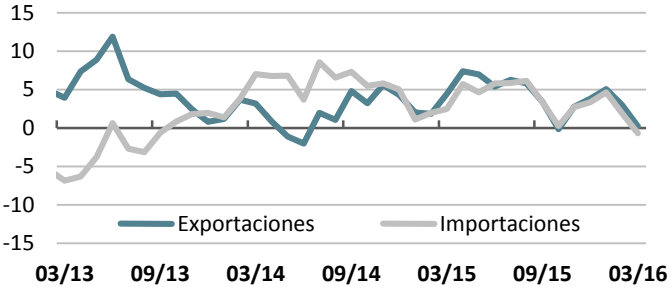


*Nota: *Series desestacionalizadas.*

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: comercio exterior de bienes*

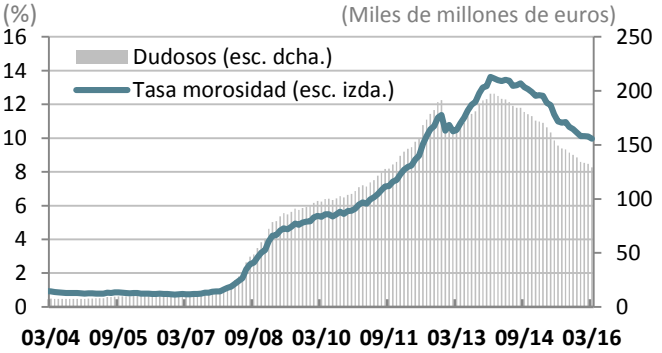
Variación interanual del acumulado 3 meses (%)



*Nota: *Datos nominales, serie sin desestacionalizar.*

Fuente: Caixabank Research, a partir de datos del Dpto. de Aduanas.

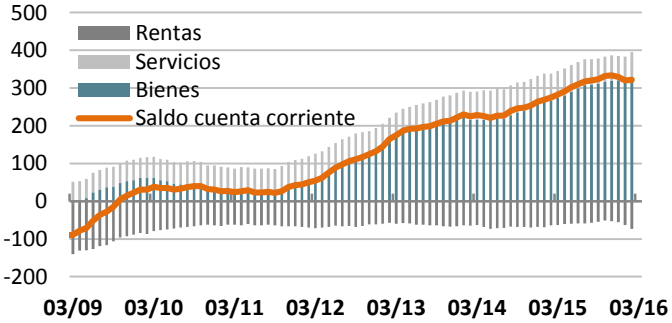
España: tasa de morosidad y créditos dudosos



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BdE.

Eurozona: cuenta corriente

Acumulado de 12 meses (miles de millones de euros)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

Economía internacional

La inflación en EE. UU. se va recuperando y Japón crece por encima de lo previsto

- **La inflación de EE. UU. se situó en el 1,1% en abril**, 2 décimas por encima del registro del mes anterior y de acuerdo con nuestras previsiones. Destacó el sólido avance del componente energético en términos intermensuales (+3,4%), aunque en términos interanuales todavía se observan retrocesos. Por su parte, la inflación subyacente se situó en el 2,1%. En los próximos meses esperamos un repunte de la inflación general, gracias a una recuperación gradual del precio del crudo y al fortalecimiento del consumo. Dicho repunte podría propiciar que la Fed reanudara la subida de tipos más pronto que tarde, y más teniendo en cuenta que en el acta de su última reunión usó un tono más *hawkish* de lo previsto.

- **Japón crece más de lo esperado**. El PIB del 1T 2016 creció un 0,4% intertrimestral (0,0% interanual), después de la caída del trimestre anterior. El sector exterior sorprendió positivamente, pero la demanda interna siguió mostrándose débil. En particular, el avance del consumo privado no compensó el fuerte retroceso de la inversión (equipo y residencial). En este contexto, es muy probable que se apruebe un abultado paquete fiscal, efectivo ya en 2016 y que se alargaría hasta 2017.

- **La recesión rusa se modera**. Según la estimación preliminar, el PIB cayó un 1,2% interanual en el 1T 2016, una cifra mejor de lo que se preveía y que sugiere que lo peor de la recesión parece haber quedado atrás. Sin embargo, el hecho de que se mantengan los focos de riesgo geopolítico y unas condiciones financieras internacionales exigentes frena el ritmo de la salida de la recesión.

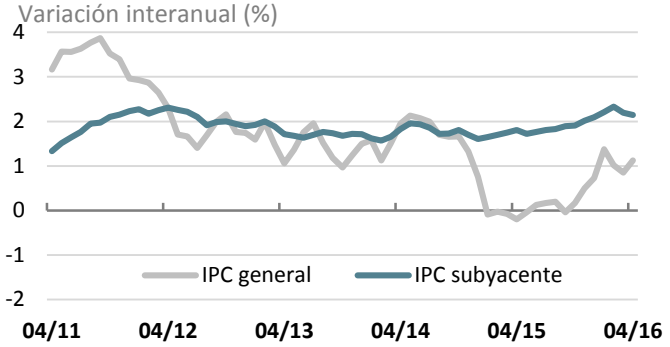
Mercados financieros

La Fed vuelve a ocupar el centro del escenario financiero internacional

- **La Fed endurece su mensaje y los mercados globales recalibran sus expectativas sobre futuras subidas del tipo oficial**. La publicación de las actas de la reunión de abril reveló que los miembros del FOMC consideran "apropiado" volver a subir el tipo oficial en la reunión de junio si las condiciones económicas siguen siendo favorables. En consecuencia, la fecha más probable a la segunda subida del tipo oficial según los mercados se adelantó de diciembre a septiembre de 2016. Las bolsas y las divisas del bloque emergente acogieron este mensaje con descensos. En Europa y EE. UU., la reacción fue mixta, si bien destacó el mejor comportamiento relativo del sector bancario. Con todo, la fortaleza del petróleo, que volvió a rozar los 50 dólares por barril en el caso del Brent, ayudó a que se pudieran recuperar gran parte de las caídas en el tramo final de la semana. En el mercado de renta fija, la rentabilidad del bono estadounidense a 10 años repuntó 10 p. b., hasta el 1,85%. El euro, por su parte, se depreció hasta los 1,12 dólares, su menor nivel en casi dos meses.

EE. UU.: IPC

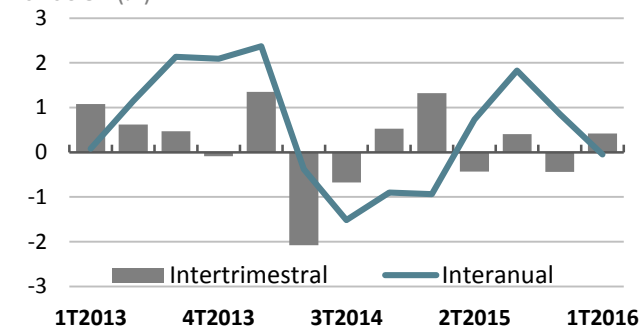
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

Japón: PIB

Variación (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Dpto. de Comercio.

Monitor de mercados

		20-5-16	var. sem.	2016
Tipos 3 meses	Eurozona	-0,26	0,00	-0,13
	EE. UU.	0,63	+0,03	+0,01
Tipos 1 año	Eurozona	-0,01	0,00	-0,07
Tipos 10 años	Bund alemán	0,17	+0,04	-0,46
	EE. UU.	1,84	+0,14	-0,43
	España	1,57	-0,03	-0,21
$/€		1,122	-0,01	+0,04
Dow Jones		17.501	-0,2%	0,4%
Euro Stoxx 50		2.962	0,2%	-9,3%
IBEX 35		8.771	0,6%	-8,1%
Brent a un mes	$/barril	48,7	1,9%	30,7%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Datos previstos del 23 al 29 de mayo

23	**Eurozona**	Avance confianza del consumidor (mayo) PMI compuesto (mayo)
	Alemania	PMI compuesto (mayo)
	Francia	PMI compuesto (mayo)
	Japón	Balanza comercial (abr.)
24	**Alemania**	Desglose del PIB (1T)
	EE. UU.	Venta de viviendas nuevas (abr.)
25	**España**	Cifra de negocios empresarial (mar.)
26	**España**	Desglose del PIB (1T)
27	**España**	Hipotecas (mar.) Ventas minoristas (abr.)
	Japón	IPC (abr.)

PULSO ECONÓMICO es una publicación del Área de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables. CaixaBank no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores ni omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se haga del mismo. Las opiniones y estimaciones son propias del área y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.