CESCE
El valor del crédito

ESPAÑA

COYUNTURA ECONÓMICA
(I Trimestre 2016)

Abril 2016
MJCh

MODERADA DESACELERACIÓN…

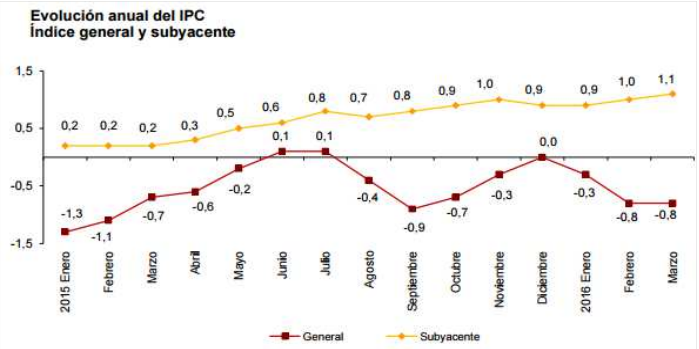
- **El crecimiento intertrimestral del PIB en el primer trimestre de 2016 ha sido del 0,7% (una décima por debajo del tercero y cuarto de 2015). Se trata del undécimo trimestre consecutivo de crecimiento intertrimestral y supone una tasa interanual del 3,3%. El crecimiento estimado para el conjunto del año se ha revisado a la baja en una décima, hasta el 2,7%. La previsión para 2017 es del 2,3% al perder fuerza factores transitorios, como la bajada del precio del petróleo o los estímulos presupuestarios del último año, al tiempo que la fragilidad de los emergentes puede penalizar las exportaciones.**
- **La incertidumbre política es el mayor riesgo actual, teniendo en cuenta la gran influencia de la agenda reformadora y la política presupuestaria sobre la confianza y las decisiones de gasto.**

Protagonismo de la demanda interna

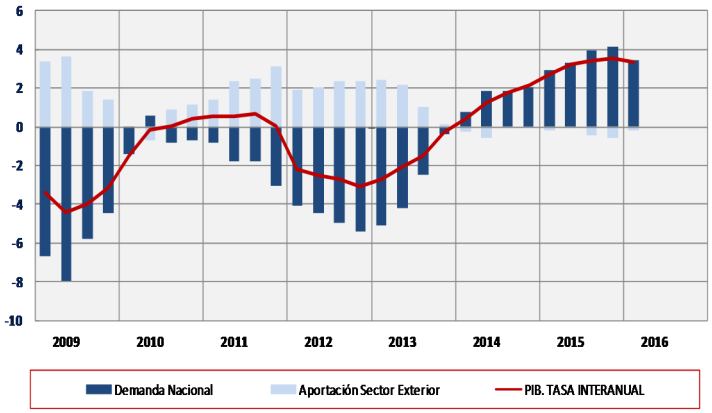
- La demanda interna continúa siendo el motor de crecimiento, con un avance del 3,7% frente a una aportación negativa de 0,5 pp de la demanda externa.
- El aumento del gasto privado obedece a la mejora en la renta privada gracias a la caída del precio del petróleo, las favorables condiciones financieras, el crecimiento del empleo y, en menor medida, la introducción de varias medidas presupuestarias.
- La inversión empresarial se sostiene por las perspectivas favorables de demanda final. Los bienes de equipo registran un nuevo avance trimestral (0,9%) y la inversión en vivienda residencial continúa recuperándose, más en el segmento de las viviendas usadas.

Sector Exterior

- Capacidad de financiación en 2015 por cuarto año consecutivo (21,100 mill.€) equivalente al 2,1% del PIB y 43,5% superior a la registrada en 2014 gracias al recorte del saldo negativo de rentas y transferencias corrientes y de capital y bienes y servicios. Superávit de la balanza por cuenta corriente superior por valor de 15.000 mill.€ (1,3% del PIB), por encima del de 2014 (10,2 mill.€).
- Se ha reducido el saldo deficitario de la balanza comercial un 0,8% (ascendió a -22.300 mill.€) y el saldo no energético arrojó un superávit de 1.900 mill.€. Las exportaciones crecieron un 4,3% en el año, con especial dinamismo de las ventas al exterior de los bienes del sector del automóvil y manufacturas de consumo, que crecieron un 19,6% y un 18% respectivamente.
- Se prevé una moderación de las exportaciones como resultado de la apreciación cambiaria y la desaceleración de los mercados emergentes.



Aportaciones al crecimiento del PIB



EUROPA. Se intensifican los estímulos monetarios

- Crecimiento débil en el cuarto trimestre (0,3%), apoyado en el consumo tanto privado como público, al perder dinamismo las exportaciones y no acabar de despegar la inversión. Las perspectivas de crecimiento se han revisado a la baja en 0,3 pp hasta el 1,4%, lastradas por la incertidumbre sobre la evolución de las economías emergentes, la debilidad del comercio mundial y la mayor inestabilidad financiera.
- El IPC sorprendió a la baja (-0,2%) al tiempo que la inflación subyacente ralentizó su ritmo dos décimas (0,8%), lo que impulsó al BCE a intensificar el tono expansivo de la política monetaria en marzo, ante el creciente riesgo de incumplir el objetivo de estabilidad de precios.
- Las medidas de relajación adicional adoptadas han sido: **1)**. Se redujo el tipo de la facilidad de depósito en 10 pb, hasta situarlo en un nivel mínimo histórico del -0,4%, y en 5 pb las operaciones principales de financiación y de facilidad de crédito, hasta el 0% y el 0,25%. **2)** Se amplió el Programa de Compra de Activos: aumento del ritmo de compras mensuales de 60.000 a 80.000 mill.€) y se incluye la compra de bonos del sector corporativo no bancario. **3)** Se aprobaron nuevas operaciones de financiación a largo plazo para favorecer el crecimiento del crédito.

Prosigue la mejora en el mercado laboral…

- Continúa el aumento de la afiliación media a la Seguridad Social los tres primeros meses del año: las afiliaciones alcanzaron en marzo los 17,3 millones (aumento anual del 2,81%).
- Descenso de la tasa de paro (20,4%) gracias, en gran parte, a las contrataciones de Semana Santa. En los últimos 12 meses ha disminuido en más de 350.000 personas. No obstante, persisten los problemas de la fuerte temporalidad (un 25,7% de los trabajadores tiene un contrato temporal) y las elevadísimas cifras de paro juvenil (España, con un 48,3%, ocupa el segundo puesto en la UE tras Grecia).
- El IPC se situó en marzo en el -0,8%, igual que en febrero, con lo que encadena tres meses en negativo tras cerrar en diciembre en el 0%. Este descenso se explica, principalmente, por la bajada de los precios de la electricidad y los carburantes. La inflación subyacente mantiene una trayectoria estable en torno al 1%.

Sector público

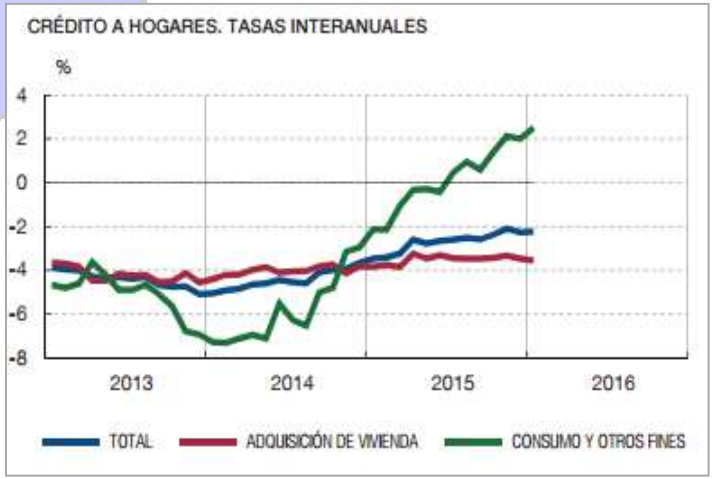
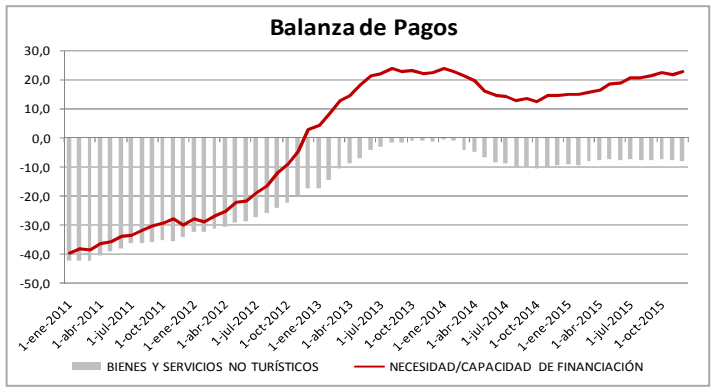
- Déficit público del -5,16% del PIB en 2015, muy por encima del objetivo para el conjunto del año (4,2%), que obedece fundamentalmente al desfase de las CC.AA. y la Seguridad social.
- La deuda pública ha cerrado el año en el 99% del PIB, lo que supone un aumento del 3,4% respecto a 2014. La deuda se ha triplicado desde el inicio de la crisis, desde el mínimo del 35,5% en 2007. Predominio de la deuda a medio y largo plazo (más de dos tercios de la deuda total).
- Continúa la sustancial rebaja de los costes de financiación: la deuda a tres años se aproxima a los 'tipos cero' en marzo de este año (0,111% desde el 0,252% de la subasta previa en febrero).

	España	Zona Euro	Ultimo dato
Crec. PIB intertrim		0,3	IV T.15
Tasa desemp.	20,4	10,3	Feb-16
IPCA	-1,0%	-0,1%	Mar-15
Déficit Pbco (%PIB) **	-4,8*	-2,2	Prev. 2015
Deuda Pbca (%PIB)**	99	93,5	Prev. 2015
B. Pagos c/c (%PIB)**	1,5	3,7	Prev. 2015

*Excluido el coste de reestructuración del sistema financiero
**Previsiones Comisión Europea, invierno 2016

Conforme a su carácter confidencial (o reservado) y de uso interno, la información contenida en esta Ficha refleja exclusivamente comentarios y apreciaciones propias de esta Compañía, y no puede ser utilizada ni reproducida, en modo alguno, por segundas o terceras personas ajenas a los Servicios de la misma. CESCE declina cualquier tipo y grado de responsabilidad por el uso indebido de esta Ficha. La propiedad de CESCE sobre el contenido de esta Ficha está amparada por las normas vigentes reguladoras de la propiedad intelectual. La circulación, distribución o entrega por parte de CESCE de esta Ficha en cualquier ámbito exterior a la Compañía tendrá mero carácter de información o divulgación ocasional.

CESCE
El valor del crédito

INDICADOR Variaciones interanuales en porcentaje, salvo indicación en contrario	Fuente	2013 (1)	2014 (1)	2015 (2)	Penúltimo dato	Último dato	Periodo último dato
DATOS ECONOMÍA GENERAL							
Crecimiento PIB	INE	-1,70	1,40	3,20	3,50	3,30	I Trim.2016
Demanda nacional - aportación al crec del PIB, en p.p	MEH	-3,10	1,60	3,70	4,10	3,40	I Trim.2016
Demanda externa - aportación al crec del PIB, en p.p	MEH	1,40	-0,30	-0,50	-0,60	-0,20	I Trim.2016
Indicador Sintético de Actividad	BdE	0,6	2,6	3,00	2,9	3,1	IV Trim.2015
Consumo privado	INE	-3,00	1,20	3,10	3,50	3,50	IV Trim.2015
FBCF en maquinaria y bienes de equipo	Bde	4,00	10,60	10,20	11,20	10,90	IV Trim.2015
FBCF construcción	Bde	-7,10	-0,20	5,30	5,20	4,60	IV Trim.2015
PMI compuesto (nivel, entre 0 y 100, c.v.e)	Markit Ecs Ltd	48,30	55,10	56,80	54,50	55,10	mar-16
Exportaciones de bienes y servicios	Bde	4,30	5,10	5,40	4,50	5,30	IV Trim.2015
Importaciones de bienes y servicios	INE	-0,30	6,40	7,50	7,20	7,70	IV Trim.2015
Saldo de la balanza por cuenta corriente (% del PIB)	Bde	1,40	1,00	1,30	2,20	2,90	IV Trim.2015
Índice de precios de consumo (IPC) (Datos fin de periodo)	BdE	1,40	-0,20	-0,50	-0,80	-0,80	mar-16
MERCADO LABORAL							
Tasa Desempleo (EPA) media del periodo	BdE	26,1	24,4	22,1	20,50	20,40	feb-16
Afiliados Seguridad Social (media mensual)	Ministerio Empleo	-3,3	1,6	3,2	3,00	2,8	mar-16
CLU	MEH	-0,20	-0,80	0,30	-0,20	0,40	IV Trim.2015
SECTOR PÚBLICO							
Cap o nec de financ, total AA.PP. (% PIB) (excluye restruct S Financ)	MEH	-6,30	-5,79	-5,16	-3,07	-5,16	IV Trim.2015
Ayuda a entidades de Crédito	MEH	-0,78	-0,10	-0,08	0,08	0,08	IV Trim.2015
TOTAL Cap o nec de financ, total AA.PP. (% PIB)	MEH	-7,08	-5,89	-5,24	-3,15	-5,24	IV Trim.2015
Deuda pública según PDE (Fin de periodo % PIB)	BDE	92,10	97,70	99,00	99,20	99,00	IV Trim.2015
Tipo deuda pública 10 años	BDE	4,56	2,72	1,74	1,72	1,55	mar-16
Diferencial 10 años España - Alemania (pp)	BDE	2,93	1,48	1,23	1,49	1,34	mar-16
SECTOR FINANCIERO							
Credito nuevo a empresas y familias	BDE	-19,00	-6,20	-1,60	-1,50	-1,70	feb-16
Morosidad, en porcentaje sobre total crédito- Datos final periodo	BDE	11,82%	13,15%	11,25%	10,12%	10,12%	ene-16
Efectos Comerciales Impagados (% s/vencidos)	INE	3,00	2,10	1,80	1,70	1,90	dic-15
CONSTRUCCIÓN							
Precio Vivienda libre	Ministerio Fomento	-5,80	-2,40	1,60	1,80	2,20	IV Trim.2015
Viviendas a Construir. Visados.	Ministerio Fomento	-20,30	2,20	42,60	42,60	37,80	ene-16
Crédito nuevo a hogares para compra de vivienda	BdE	-32,30	23,50	33,20	2,80	19,50	feb-16
Compraventa de Viviendas	INE	-1,90	2,10	11,20	-2,90	15,80	feb-15
Consumo aparente de cemento	OFICEMEN	-20,70	0,00	5,40	-1,10	8,40	feb-16
Afiliados a la S. Social (construcción, media diaria)	M. Empleo	-12,20	-1,70	4,70	2,70	1,80	mar-16
INDUSTRIA							
IPI, filtrado de calendario	INE	-1,50	1,30	3,40	3,20	1,90	feb-16
Entrada de pedidos industriales	Ministerio Industria	-30,60	-16,50	-5,90	-6,10	-6,50	mar-16
Cifra de negocios de la industria	INE y FUNCAS	-3,40	1,40	1,50	2,90	0,80	ene-16
SERVICIOS							
Índice de cifra de negocios servicios (precios corrientes)	INE	-2,00	2,60	4,80	4,90	3,80	ene-16
Matriculación turismos	DGT	4,10	18,80	22,90	22,70	14,70	ene-16
Afiliados a la S.Social en sector servicios	Ministerio Empleo	-1,50	2,30	3,60	3,20	3,20	mar-16
OTROS INDICADORES							
Indicador Sentimiento Económico (nivel, media=100)	Eurostat	92,90	102,40	108,80	109,60	107,30	I Trim.2016
Sociedades creadas (var.anual) *	INE	2,40	0,80	0,50	14,70	19,40	feb-16
Concursos disueltas (var.anual) *	INE	-10,90	-11,90	-5,40	4,40	-6,20	feb-16
Ventas al por menor (ICM) deflact, ajust por días hábiles	INE	-3,90	1,10	3,60	3,60	4,00	feb-16

(1) Media del periodo (2) Media del periodo para el que se dispone de datos
* El dato de 2013 es la tasa anual acumulada