

# COYUNTURA ESPAÑOLA

**La economía española creció un 2% en 2019, cuatro décimas menos que en 2018 y su menor alza desde el ejercicio 2014, tras avanzar en el último trimestre del año pasado un 0,4%, lo mismo que en los dos trimestres precedentes pero una décima menos de lo esperado, según la Contabilidad Nacional Trimestral publicada por el Instituto Nacional de Estadística (INE).**

Con el crecimiento del 2% logrado en 2019, la economía española suma seis años de avances, aunque el del año pasado haya sido el menor desde 2014, cuando el PIB creció un 1,4%. El máximo de este periodo de seis años se alcanzó en 2015, con un crecimiento del 3,8%.

Según el INE, el crecimiento del 2% logrado en el conjunto del año pasado se debe a una aportación de la demanda nacional de 1,5 puntos, frente a los 2,6 puntos de 2018, en tanto que la demanda externa contribuyó con medio punto al avance del PIB, después de restar algunas décimas en 2018.

El valor del PIB a precios corrientes en 2019 se situó en 1.245.331 millones de euros, un 3,6% superior al de 2018.

Por su parte, en el cuarto trimestre de 2019 se registró un crecimiento del 0,4%, lo mismo que en el segundo y el tercero trimestre, aunque una décima por debajo de los datos que avanzó el INE a finales de enero. Con este avance trimestral del PIB se acumulan ya 25 trimestres consecutivos de alzas.

Por su parte, la tasa interanual del PIB se situó en el 1,8% en el cuarto trimestre de 2019, una décima por debajo de la del tercer trimestre y lo mismo que había previsto Estadística hace dos meses.

El empleo, medido en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, aumentó a un ritmo interanual del 2% en el cuarto trimestre del año pasado, dos décimas más que en el trimestre anterior, lo que supone la creación en un año de 358.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.



**La producción industrial aumentó en febrero un 0,1% con respecto al mismo mes de 2018, con lo que vuelve a situarse en positivo con una tasa 3,9 puntos superior a la registrada en enero, según publica el Instituto Nacional de Estadística (INE).**

El índice de producción industrial (IPI) continúa así con la tendencia volátil observada desde mediados de 2019, con caídas en abril (2%), junio (1,9%), agosto (1 %), noviembre (0,8%) y enero de este año (3,8%) y subidas en mayo (1,6%), julio (3,5%), septiembre (3%), octubre (0,9%) y diciembre (1,7%).

En el mes de febrero, la epidemia de coronavirus todavía no había impactado significativamente en España, aunque de acuerdo a algunos indicadores, el cierre de fábricas chinas ya empezaba a afectar a las cadenas de suministro.

El INE detalla que la producción industrial de febrero estuvo impulsada por los bienes intermedios, que aumentaron un 1,5%, y, en menor medida, por los bienes de consumo duradero (1%) y bienes de equipo (0,5%).

En sentido contrario presionaron los bienes de consumo no duradero, cuya producción cayó un 1,3%, y la energía, que bajó un 0,9%.

Por ramas de actividad, el mayor avance correspondió a la fabricación de material y equipo eléctrico (17,5%) y la fabricación de productos farmacéuticos (13,3%), mientras que los retrocesos más significativos fueron los de la industria de la madera (11,1%) y la fabricación de bebidas (8,3%).

Por comunidades autónomas, Navarra lideró el aumento de la producción industrial con un avance del 7,5%, seguida de Comunidad Valenciana (3,5%) y Galicia (2,8%).

En el otro lado de la tabla, la producción industrial balear descendió un 10,4%; la cántabra, un 7%, y la andaluza, un 5,7%.

Una vez corregidos los datos de los efectos estacionales y de calendario, la producción industrial cayó en febrero un 1,3%, lastrada por la energía (que baja un 4,1%) y los bienes de consumo (1,4%), así como, en menor medida, los bienes de equipo (0,7%) y los bienes intermedios (0,2%).



En términos mensuales y corregidos, la producción industrial de febrero se mantuvo sin cambios con respecto a enero, un mes en el que tampoco había experimentado ninguna variación.

**Las matriculaciones de turismos y todoterrenos en España alcanzaron un volumen de 37.644 unidades durante el pasado mes de marzo, lo que supone un desplome del 69,3% en la comparativa con las 122.659 unidades entregadas en dicho mes del año anterior, según datos de las asociaciones de fabricantes (Anfac), concesionarios (Faconauto) y vendedores (Ganvam).**



La fuerte caída experimentada en marzo en las ventas de coches se explica por la expansión del coronavirus y las medidas adoptadas por el Gobierno, entre las que destaca la limitación de movilidad de la población, lo que motivó el cierre de los concesionarios y la práctica paralización del mercado automovilístico.

Anfac, Faconauto y Ganvam explicaron que la suspensión total de la distribución y comercialización de vehículos desde el pasado 16 de marzo, por el coronavirus y las restricciones del estado de alarma, representó "un grave mazazo a las matriculaciones", que se sitúan por debajo del nivel de los peores meses de la crisis económica.

Entre enero y marzo, las ventas de automóviles en España se situaron en 218.705 unidades, un 31% de reducción en la comparativa con las 316.890 unidades.

Ante estos datos, la directora de Comunicación de Anfac, Noemí Navas, afirmó que las cifras de ventas de marzo no tienen "parangón" y apuntó que en Anfac consideran que es posible volver rápido a la situación anterior a esta crisis. "Vamos a necesitar un "plan de choque" de relanzamiento del sector que recoja medidas específicas para la automoción y que sirva para recuperar rápidamente el mercado y la producción", destacó.

Por su parte, el director de Comunicación de Faconauto, Raúl Morales, calificó como "descalabro histórico" el registro comercial contabilizado el mes pasado, y prevé, con los concesionarios cerrados, un "mercado inexistente o con caídas cercanas al 90%" los dos próximos meses.

Desde Ganvam, la directora de Comunicación, Tania Puche, explicó que el parón de la actividad por el coronavirus ha hecho que durante el estado de alarma las matriculaciones diarias se sitúen en apenas 300 unidades al día. "Teniendo en cuenta que las redes de distribución operan con márgenes inferiores al 1% sobre la facturación, esta situación supone, lógicamente, dar ya el año por perdido, con las consecuencias que esto va a tener sobre el empleo", sentenció.

Por canales de venta, las compras por parte de particulares cayeron un 67,5% el mes pasado, con 16.871 unidades, al tiempo que las empresas adquirieron 12.613 unidades, un 66,9% menos, y las firmas de alquiler, 8.160 unidades, un 74,9% menos.

El canal de particulares registró un descenso del 32,2% en los tres primeros meses del año, hasta 98.610 unidades, mientras que el de empresas bajó un 24,2%, hasta 77.500 unidades, y el de 'rent a car' se redujo un 38,4%, con 42.595 unidades.

En cuanto al tipo de combustible, los automóviles de gasolina representaron el 55,2% de las matriculaciones de turismos en marzo, con un 24,8% de diésel y un 20% del resto de sistemas de propulsión. En el trimestre, los gasolina coparon el 54,9% del mercado, los diésel el 27,3% y el 17,8% correspondió a otro tipo de sistemas alternativos.

Todos los segmentos de mercado experimentaron caídas por encima del 40% durante el pasado mes de marzo, con los deportivos liderando las bajadas (-80,9%), al tiempo que entre enero y el mes pasado solo los todocaminos premium evitaron los 'números rojos', con un crecimiento del 2,6%.

***Las ventas del comercio minorista crecieron el 5,5% en febrero pasado respecto al mismo mes de 2019, justo antes de la crisis del coronavirus, que ha obligado al cierre de la mayoría de las tiendas, con lo que encadenaron 17 meses al alza y se anotaron la mayor subida desde junio de 2016. El empleo aumentó el 0,7% y sumó 70 meses en positivo, según los datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE).***

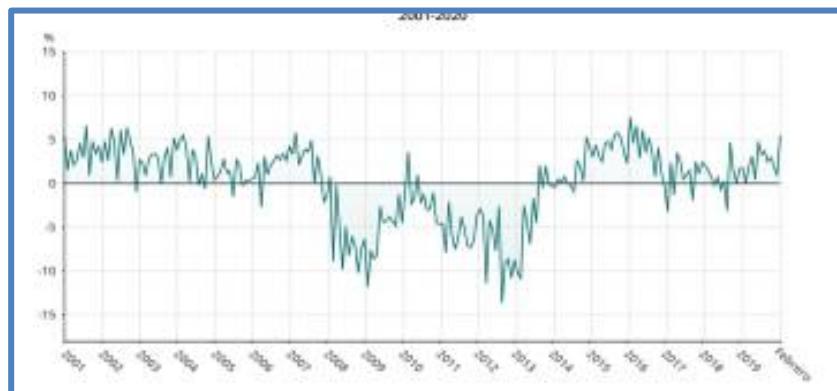
Corregidos los efectos estacionales y del calendario (diferencia de días hábiles), el comercio al por menor vendió en febrero el 1,8%, tasa superior en una décima a la de enero.

De vuelta a la serie original, las ventas en estaciones de servicio repuntaron el 0,5%, en tanto que en el resto de establecimientos subieron el 6,2%.

Por tipo de producto, la comercialización de alimentación se incrementó el 5,5%; la de equipo personal, el 3,6%; la de equipamiento para el hogar, el 5,8%, y la de otros bienes, el 6,2%.

En las grandes cadenas, el negocio se disparó el 12% y en las grandes superficies el 7,3%, mientras que en las pequeñas cadenas el incremento fue del 1,1 % y en el pequeño comercio, del 2,2%.

***Las ventas minoristas se dispararon en febrero al 5,5%, en la antesala del coronavirus.***



Variación anual de las ventas del comercio minorista en España hasta febrero de 2020

Las ventas minoristas subieron en todas las autonomías, encabezadas por Madrid, con un incremento del 7,3%; Comunidad Valenciana, con un avance del 6,7 %; y Cantabria, con un aumento del 6,6%. La subida menos abultada se registró en Canarias y Asturias, en ambos casos del 2,7%.

En cuanto al empleo, éste subió el 2,1% en las gasolineras y el 0,7% en el resto.

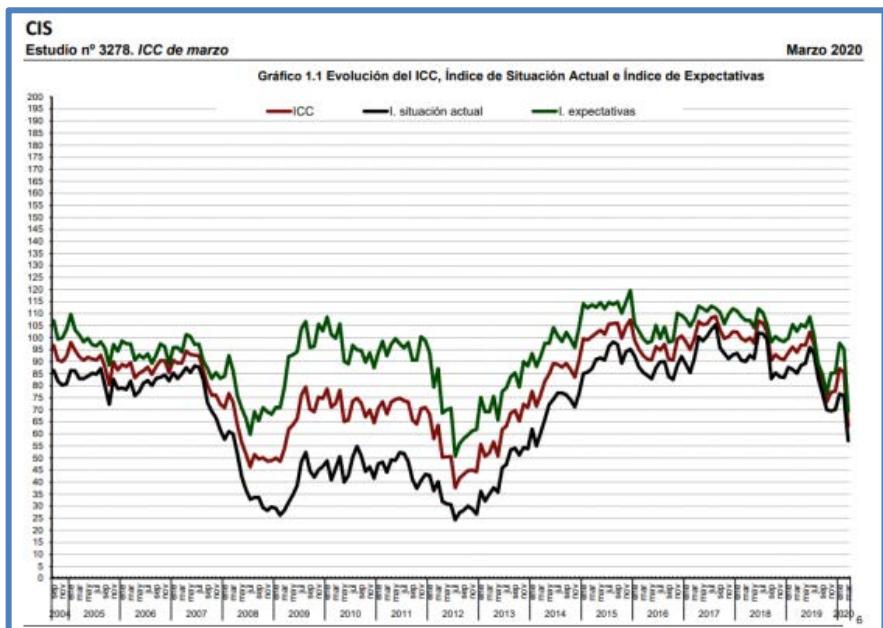
Por tipo de establecimiento, la contratación aumentó en las tiendas unilocalizadas (0,7%) y en las grandes cadenas (2,5%), en tanto que en las pequeñas cadenas bajó el 1,2% y en las grandes superficies se contrajo el 0,7%.

Por autonomías, sólo bajó el empleo en Asturias (0,7%), mientras que los mayores incrementos en contratación correspondieron a Comunidad Valenciana (2 %), La Rioja (1,2%), Aragón (1,2%) y Galicia (1%).

***La confianza del consumidor registró en marzo su mayor retroceso mensual de la serie histórica al desplomarse 22,4 puntos en relación al mes anterior, hasta situarse en 63,3 puntos, su nivel más bajo desde principios de 2014, ha informado el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS).***

El CIS ha subrayado que estos datos se han producido en un entorno "especial y atípico", marcado por la crisis del coronavirus, lo que ha afectado a las expectativas de los consumidores en España, que han mostrado un consumo "anómalo" al haberse realizado el trabajo de campo durante el periodo de confinamiento (16-20 marzo), una vez decretado ya el estado de alarma.

El hundimiento de la confianza en marzo, el segundo consecutivo tras la caída de febrero, se debe al retroceso en 18,7 puntos del indicador de situación actual, hasta los 57,2 puntos, y, en mayor medida, a la caída en 26 puntos del índice de expectativas, que se situó en 69,4 puntos.



El descenso del indicador de expectativas se debe a la peor valoración que realizan los consumidores sobre la evolución futura de la economía en el futuro inmediato (-30,2 puntos), pero también sobre el comportamiento que esperan del mercado de trabajo (-23,6 puntos) y de la situación de los hogares (-24,2 puntos).

En términos mensuales, el CIS observa un descenso "muy importante" en las expectativas de consumo (-17,8 puntos) y de las expectativas de ahorro (-19,2 puntos). Los temores de

inflación descienden 13,4 puntos y las expectativas sobre un futuro aumento de los tipos de interés bajan 16,2 puntos.

Por su parte, el indicador de situación actual cayó en marzo casi 19 puntos en relación a febrero, hasta los 57,2 puntos, con diferencias en la evolución de sus tres componentes. Así, la valoración de la situación económica actual presenta un desplome de 26,1 puntos, mientras que las valoraciones del mercado de trabajo caen 21,8 puntos. Por contra, la situación de los hogares muestra un descenso más moderado, de 8,3 puntos.

En relación con el mes de marzo del pasado año la evolución es todavía más negativa que en términos mensuales, ya que la confianza del consumidor desciende en el último año 30,6 puntos, con una pérdida en términos absolutos para la valoración de la situación actual de 28 puntos y una bajada de 33,2 puntos para las expectativas.

El CIS señala, no obstante, que si tiene en cuenta la evolución de los tres primeros meses del año, la confianza sube, en porcentaje, un 3,4% respecto al último trimestre de 2019, gracias especialmente al fuerte repunte que se registró en enero. Eso sí, se comparan los datos del primer trimestre de este año con los obtenidos en el primer trimestre de 2019, la confianza del consumidor registra un retroceso porcentual del 16,8%.

El ICC recoge mensualmente la valoración de la evolución reciente y las expectativas de los consumidores españoles relacionadas con la economía familiar y el empleo, con el objetivo de anticipar sus decisiones de consumo.

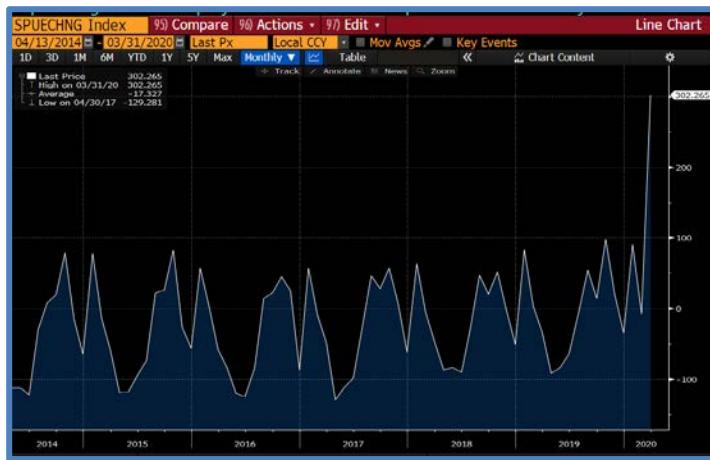
El indicador recoge valores de entre 0 y 200, considerándose que por encima de 100 la percepción es positiva y por debajo, negativa.

	IPI (febrero-20)	Matriculación automóviles (marzo-20)	Ventas por menor (deflactado) (febrero-20)	Confianza consumidor (marzo-20)
% m/m	0,0	-69,3	0,3	-22,4
% a/a	-1,3	-30,9	1,8	63,3

*Últimos datos disponibles*

## MERCADO LABORAL

*Se confirmaron los peores augurios que cercaban al mercado laboral tras el estallido de la crisis sanitaria y económica provocada por el coronavirus. El mes de marzo de 2020 ya es el peor para la historia del empleo: deja un incremento de 302.265 parados respecto al mes de febrero, lo que supone un aumento del 9,31%. Mientras, a 31 de marzo, el número de personas afiliadas a la Seguridad Social fue de 18.445.436, lo que supone que hasta ese día el sistema perdió 833.979 afiliados. Ambos suponen los peores registros de la serie histórica, superando los peores picos de la anterior crisis económica.*



El total de desempleados, computando esta subida por el impacto de la crisis sanitaria, se sitúa en 3.548.312. Además, debido al impacto del COVID-19, en términos desestacionalizados, el número de inscritos ha aumentado en 311.037 personas en marzo respecto al mes anterior, en la mayor alza de la historia. Supera en más de 100.000 personas el que hasta ahora era el mayor repunte: el de enero de 2009, cuando en plena crisis económica el desempleo subió en ese mes en casi 200.000 personas.

En suma, estas dos cifras esconden lo que es peor tramo de 30 días para el mercado laboral tanto para la ocupación como para el desempleo. De hecho, se aprecia en la presentación de los resultados por parte del Ministerio de Trabajo y el de Seguridad Social, un juego de cifras ya que habría que sumar la expulsión del total del mercado laboral que rondaría, entre los casi 900.000 afiliados menos y 300.000 parados, el millón y medio de personas. Pero es que si añadimos los ERTE que aún está tramitando el Ministerio y que sin ir más lejos Cepyme cifraba ayer en 1,6 millones de empleados afectados por el momento, todavía habría que añadir otros 200.000 trabajadores que han cesado su actividad este mes. Es decir, **1,5 millones** de ocupados menos o parados más solo en marzo.

Por la parte de la afiliación al Sistema en los primeros once días del mes el empleo aún evolucionaba sumando afiliados, en concreto, +64.843 (diferencia entre 19.344.258 del 11 de marzo y los 19.279.415 del 29 de febrero), sin embargo, tras el decreto de Estado de Alarma, entre los días 12 a 31 de marzo el saldo en la afiliación se desplomó en 898.822 (diferencia entre los 19.344.258 del 11 de marzo y los 18.445.436).

	EPA (4T-19)	SPEE (marzo-20)
<b>Nº desempleados</b>	3.191.900	3.548.312
<b>Tasa de paro (%)</b>	13,78	

*Últimos datos disponibles*

## PRECIOS

El índice de precios al consumo (IPC) se situó en marzo en el 0,1% interanual, seis décimas por debajo de la cota anotada en febrero (0,7%), principalmente debido al descenso de precios de los carburantes y combustibles.

Según el indicador adelantado de la evolución de los precios publicado este lunes por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la inflación suma dos meses consecutivos a la baja y vuelve a situarse solo una décima por encima del cero como ya ocurrió en septiembre y octubre del pasado año.

**Tras esos dos meses de inflación mínima, el IPC interanual emprendió una tendencia ascendente en noviembre (0,4%), diciembre (0,8%) y enero (1,1%), para después moderarse al 0,7% en febrero y, según el dato adelantado, al 0,1% en marzo.**

El INE cita el descenso de los precios de los carburantes y combustibles como el factor que explica este comportamiento bajista de la inflación, ya que estos productos se encarecieron en marzo del pasado año. En términos mensuales, los precios cayeron un 0,3% en marzo con respecto a febrero, cuando en marzo de 2019 avanzaron un 0,4%.

El INE también ha publicado el avance del índice armonizado (IPCA) -que proporciona una medida común de la inflación para realizar comparaciones internacionales-, que se situó en el 0,2% en términos interanuales, siete décimas por debajo del de febrero. El IPCA mensual se situó en marzo en el 0,7%.



El INE prevé publicar el dato definitivo de inflación de marzo el próximo 15 de abril, aunque ha advertido de que el calendario podría verse afectado por las dificultades en la recogida de la información derivadas de la epidemia de coronavirus.

Los precios industriales en la Comunidad de Madrid bajaron un 1,6 por ciento en febrero en relación con el mes anterior y la caída interanual llegó hasta el 3,9 por ciento, según ha informado el Instituto Nacional de Estadística (INE).

**A nivel nacional, los precios industriales bajaron un 1,2 por ciento en febrero en relación al mes anterior y retrocedieron un 2,2 por ciento en tasa interanual, ahondando más de un punto la caída que habían experimentado en enero (-0,9%).**



Con este recorte interanual, los precios industriales encadenan nueve meses consecutivos en tasas negativas después de haber estado 32 meses en positivo.

La aceleración en el descenso interanual de los precios industriales de febrero se ha debido principalmente al recorte en más de 3,5 puntos de la tasa de energía, hasta el -8 por ciento, por el abaratamiento del refino de petróleo y de la producción de gas, y al retroceso de la tasa de los bienes intermedios en cinco décimas, hasta el -1,4 por ciento.

En tasa mensual (febrero sobre enero), los precios industriales cayeron un 1,2 por ciento, su mayor descenso mensual desde agosto de 2019, y tras repuntar un 1 por ciento en enero.

Esta evolución es consecuencia del descenso mensual de precios de la energía en un 4 por ciento y del retroceso en un 0,2 por ciento de los bienes intermedios, frente al alza mensual del 0,2 por ciento para los bienes de consumo no duradero.

Por comunidades autónomas, la tasa interanual de precios industriales disminuyó en catorce y aumentó en las tres restantes.

Las mayores bajadas se producen en Andalucía, País Vasco y Región de Murcia, cuyas tasas descienden 3,2, 3,2 y 2,9 puntos, respectivamente. Por su parte, Cantabria, Aragón y Extremadura son las comunidades donde aumenta la tasa, con subidas de 0,7, 0,1 y 0,1 puntos, respectivamente.

Al finalizar febrero, los mayores descensos se registraron en Asturias (-8,1%), Baleares (-7,6%) y Canarias (-7,4%), mientras que La Rioja (+0,4%) y Cataluña (+0,2%) se anotaron tasas interanuales positivas.

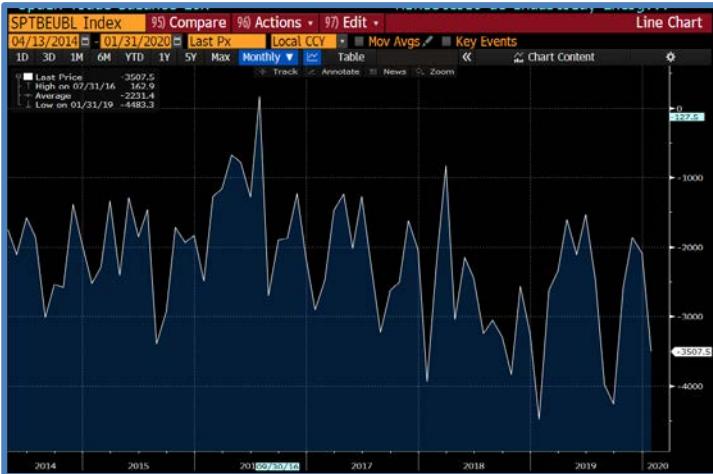
	IPCA (marzo-20)	IPRI (febrero-20)
% m/m	0,7	-1,2
% a/a	0,2	-2,2

Últimos datos disponibles

## SECTOR EXTERIOR

**El déficit comercial se situó en 3.507,5 millones de euros en enero, lo que supone un**

**21,8% menos que en el mismo periodo del año pasado, gracias al nuevo récord de las exportaciones, según los datos publicados por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.**



un 1,3% interanual hasta los 26.649,9 millones de euros. Con los datos desestacionalizados y corregidos de efecto calendario, las exportaciones crecieron un 4,3% interanual y las importaciones un 0,4%.

La tasa de cobertura se situó en el 86,8%, lo que supone 3,4 puntos porcentuales más que en enero del año pasado. Asimismo, el saldo no energético arrojó un déficit de 1.295,1 millones, inferior al déficit de 1.880,4 millones registrado en enero de 2019, mientras que el déficit energético se redujo un 15% interanual, hasta los 2.212,3 millones.

Los principales sectores en términos de peso sobre las exportaciones totales fueron alimentación, bebidas y tabaco (18,7% del total de exportaciones, un 7,9% más interanual), bienes de equipo (18,5% del total y un 3,6% menos), sector automóvil (15,1%, 0,1% menos) y productos químicos (14,7%, 0,5% más).

Los sectores con las mayores contribuciones positivas a la tasa de variación anual de las exportaciones de enero (2,7%) fueron productos energéticos (2 puntos porcentuales), alimentación, bebidas y tabaco (1,4 puntos), manufacturas de consumo (0,7 puntos) y otras mercancías (0,5 puntos).

En el extremo opuesto, los sectores con las mayores contribuciones negativas fueron materias primas (-0,9 puntos), bienes de equipo (-0,7 puntos) y semimanufacturas no químicas (-0,4 puntos).

Las exportaciones dirigidas a la Unión Europea representaron el 68,5% del total, frente al 67,3% del año pasado, y se incrementaron un 4,5% interanual; las dirigidas a la zona euro, 54% del total (52,2% en enero de 2019) y subieron un 6,4% interanual; mientras que al resto de la Unión Europea, 14,5% del total (15,1% el año pasado), se redujeron un 1,7% interanual.

Por su parte, las exportaciones a destinos extracomunitarios representaron un 31,5% del total (32,7% en enero de 2019) y descendieron un 1% respecto al mismo mes del año anterior.

Por comunidades autónomas, la región que experimentó una mayor tasa de variación interanual de sus exportaciones fue Extremadura (77,7%), seguida por Islas Baleares (47,1%) y Canarias (29,2%). En cambio, los mayores descensos interanuales se registraron en Andalucía (-5,2%), la Comunidad Valenciana (-5,1%) y Castilla-La Mancha (-3%).

En cuanto a los datos de exportadores, en enero se contabilizaron 34.806 exportadores regulares (aquellos que han exportado en el año de referencia y en cada uno de los tres inmediatamente precedentes), el 61,9% del total y un 2% más que el año anterior, con un valor de exportación de 22.088,4 millones, el 95,4% del total y un 2,2% más.

***La balanza por cuenta corriente, que mide los ingresos y pagos al exterior por intercambio de mercancías, servicios, rentas y transferencias, registró un déficit de 1.700 millones de euros en enero, lo que supone un incremento del 13,3%, frente a los 1.500 millones del mismo mes del anterior, según los datos publicados por el Banco de España.***

La evolución de la balanza por cuenta corriente en el primer mes del año se explica por el mayor déficit de las balanzas primaria y secundaria, frente al superávit de la balanza de bienes y servicios y de la cuenta de capital.

En concreto, la balanza de bienes y servicios presentó un superávit de 500 millones de euros en enero, frente al déficit de 700 millones del mismo mes del ejercicio previo.



Dentro de ésta, el turismo y los viajes situaron su superávit en 2.000 millones de euros, la misma cifra que lo registrado en enero del año anterior.

Por su parte, la balanza de rentas primaria (rentas de trabajo, de la inversión, impuestos sobre producción y la importación y subvenciones) y secundaria (transferencias personales, impuestos corrientes, cotizaciones y prestaciones sociales, etc.) registró un déficit de 2.200 millones de euros, por encima del déficit de 700 millones de euros de enero de 2019.

De su lado, el saldo de la cuenta de capital amplió su superávit en el primer mes del año hasta los 300 millones, frente a los 200 millones de euros del ejercicio anterior.

Así, el saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía española, registró un déficit de 1.500 millones de euros en enero, por encima de los 1.300 millones del mismo mes del año anterior.

En los últimos doce meses, la necesidad de financiación de la economía española se situó en 28.800 millones de euros, superiores a los 27.800 que se alcanzó en enero de 2019.

Por otro lado, durante el primer mes del año, España registró una entrada de capitales de 6.000 millones de euros, por encima de los 1.700 millones que entraron en enero del año anterior.

La salida o entrada de capitales es un saldo que resulta de tener en cuenta lo que los residentes españoles invierten fuera del país y lo que los extranjeros destinan a España en ese mismo periodo.

	Balanza Comercial (Acumulado-enero20)	Balanza c/c (Acumulado-enero20)
Millones de €	-3.507,5	-1.725,0
% a/a.	-21,8	17,3

Últimos datos disponibles

## SECTOR PÚBLICO

---

*El año 2019 supuso el final del ajuste de las cuentas públicas en España. Según los datos adelantados por el INE el déficit público de España ascendió desde el 2,5% de 2018 hasta el 2,7% del PIB (incluyendo ayudas financieras, que en 2019 fueron mínimas), muy lejos del compromiso del Gobierno, que aseguró a Bruselas que lo bajaría hasta el 2%.*

Se trata del primer aumento del déficit público en España desde el año 2012 y coincide, además, con el primer año completo de gestión del Gobierno de Pedro Sánchez. A lo largo del año 2019, el gasto de las administraciones públicas aumentó en casi 20.500 millones de euros, un 4,1% más que en el ejercicio precedente. Por su parte, los ingresos aumentaron en 17.724 millones de euros, un 3,8% más.

Esto significa que el crecimiento del gasto público fue superior al crecimiento de los ingresos y también al crecimiento del PIB nominal, lo que provocó este aumento del déficit este ejercicio.

En términos absolutos, el déficit alcanzó los 33.223 millones de euros, un incremento de 2.728 millones de euros. Malas noticias para el Gobierno en un momento en el que está intentando conseguir que sus socios europeos acepten algún tipo de mutualización de deuda.

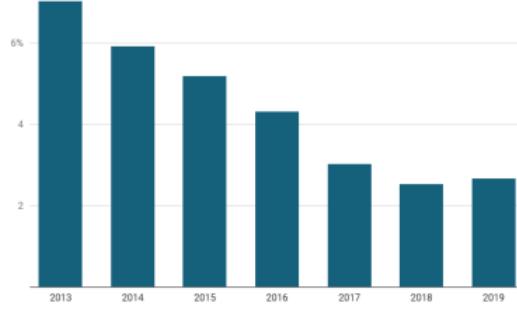
Ahora países como Holanda o Alemania tendrán más argumentos para justificar que España no aprovechó la fase de crecimiento económico para ajustar sus cuentas públicas. De hecho, siendo uno de los países del euro con mayor crecimiento, no solo no redujo el déficit, sino que lo habría aumentado.

El Ministerio de Hacienda tiene que actualizar estas cifras a lo largo del día, sin embargo estas dos estadísticas tienen que coincidir. Lo que no publica el INE es el déficit público sin ayudas financieras, dato que sí ofrece Hacienda y que es el que sirve como referencia para la Unión Europea. En cualquier caso, hasta noviembre las ayudas financieras eran de apenas 5 millones de euros.

El déficit público había bajado ininterrumpidamente desde el año 2012, el del rescate financiero, aunque a un ritmo irregular en función del calendario electoral y de las presiones de Bruselas. En 2018 este ajuste se redujo significativamente por debajo de los 5.000 millones.

#### Fin del ajuste del déficit

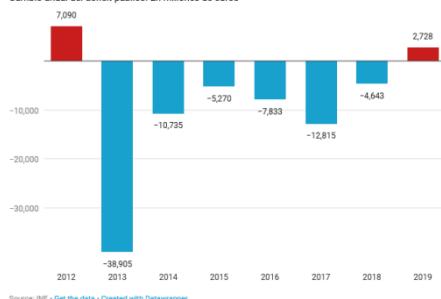
Necesidad de financiación de las AAPP como porcentaje del PIB



Source: INE • Get the data • Created with Datawrapper

#### El déficit subió en 2.728 millones

Cambio anual del déficit público. En millones de euros



Source: INE • Get the data • Created with Datawrapper

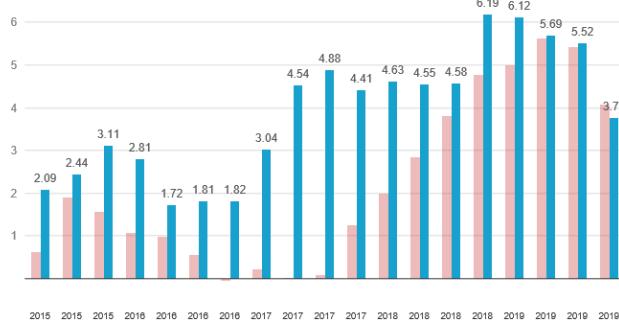
Este aumento del déficit es consecuencia de dos factores. El primero es la escalada del gasto público desde la primavera de 2018, como consecuencia de las políticas de revalorización de las pensiones, del salario de los funcionarios o del aumento de las plantillas públicas. Hasta ese momento, el incremento del gasto público estaba contenido por debajo de los 10.000 millones de euros anuales, desde entonces se disparó hasta el punto de que ese año el gasto aumentó en casi 23.000 millones de euros y en 2019 se incrementó en otros 20.400 millones más.

Al inicio del año el Ejecutivo aprobó varias políticas de gasto previas a las elecciones en lo que se llamaron los 'viernes sociales' y que terminaron por dar la puntilla al déficit, como alertó en su momento el Banco de España.

#### El gasto adelanta a los ingresos

Variación anual del gasto y los ingresos de las AAPP, datos acumulados de 4 trimestres. En %.

■ Gasto ■ Ingreso



Source: INE • Get the data • Created with Datawrapper

Por el contrario, los ingresos se frenaron significativamente a partir de la primavera de 2019 coincidiendo con el inicio de la desaceleración económica. El resultado es que si en 2018 los ingresos aumentaron en casi 27.500 millones de euros, en 2019 apenas crecieron en 17.700 millones. Una diferencia de 10.000 millones de euros. El crecimiento de los ingresos públicos de 2019, del 3,7%, fue el menor desde 2016.

Este comportamiento opuesto de ingresos y gastos explica la desviación del déficit a lo largo del ejercicio. El presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, prometió a Bruselas que España reduciría el desfase de sus cuentas públicas hasta el 2% este año, sin embargo, la realidad es que terminó en el 2,7% del PIB. No solo no se redujo el déficit, sino que aumentó por primera vez en siete años.

Balanza Fiscal-Estado (Acumulado-diciembre-19)	
Millones de €	
	-33.223,0
% s/PIB	-2,7

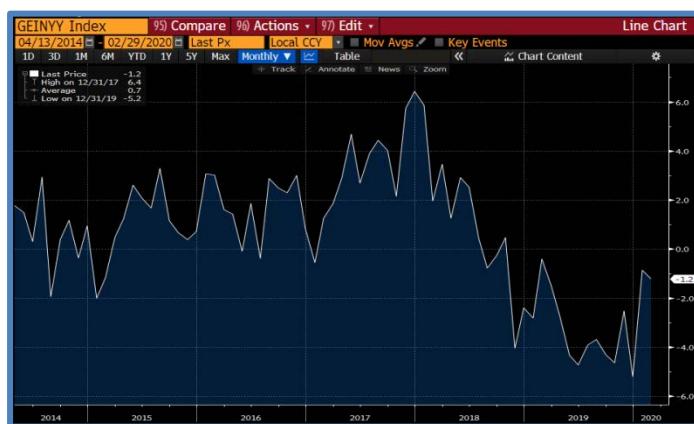
*Últimos datos disponibles*

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

### ALEMANIA

*La producción industrial de Alemania registró un incremento del 0,3% en febrero respecto al mes anterior, cuando había aumentado un 3,2%, mientras que en comparación con el mismo mes de 2019 experimentó un retroceso del 1,2%, según ha informado la Oficina Federal de Estadística (Destatis), para la que "la pandemia de coronavirus no tuvo ningún impacto notable en febrero".*

En el segundo mes del año, la producción industrial sin tener en cuenta la energía y la construcción aumentó un 0,4%. La producción de bienes intermedios creció un 0,8% y la de bienes de consumo un 1,8%, mientras que la producción de bienes de capital cayó un 0,3%.



Por su parte, la producción de energía aumentó un 2,7% en febrero y la actividad de la construcción disminuyó un 1%.

*El impacto de la pandemia de coronavirus y de las medidas de contención implementadas ha provocado el desplome de la confianza de los empresarios alemanes en el mes de marzo, según refleja el índice elaborado por el Instituto de Investigación Económica de Múnich (Ifo), que ha caído a 86,1 puntos desde los 96 del mes anterior, lo que representa su mayor descenso mensual desde la reunificación de Alemania y el mayor grado de pesimismo empresarial desde julio de 2009.*

"Las expectativas de las empresas se han ensombrecido como nunca antes y la evaluación de la situación actual también ha empeorado considerablemente", ha indicado el presidente del Ifo. "La economía alemana está en estado de shock", ha sentenciado.



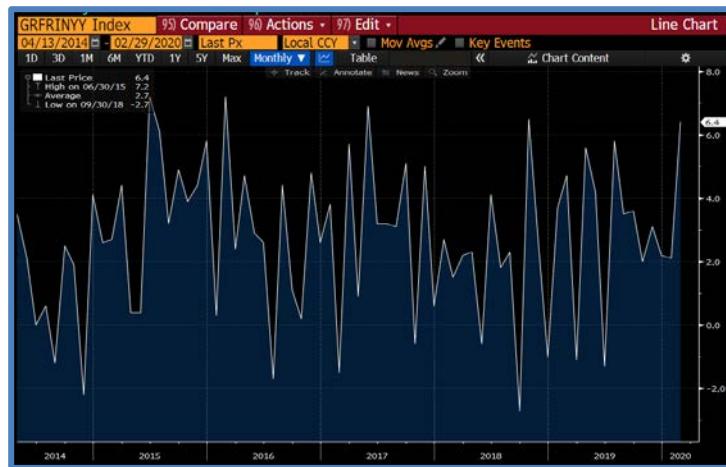
En este sentido, la valoración de la actual coyuntura por parte de los empresarios alemanes se ha deteriorado hasta su nivel más bajo desde junio de 2010, con una bajada del dato de confianza correspondiente hasta los 93 puntos, frente a los 99 de febrero. Por su parte, las expectativas empresariales se han hundido a un mínimo de toda la serie de 79,7 puntos desde los 93,1 enteros del mes anterior.

En el sector manufacturero, el índice de confianza ha caído en marzo hasta su nivel más bajo desde agosto de 2009, con la mayor caída en los 70 años de historia del índice en el caso de las expectativas de la industria y un deterioro algo menos pronunciado en cuanto a la evaluación de la situación actual.

En el caso de los servicios, el dato ha bajado hasta su nivel mínimo desde que comenzaron los registros en 2005, tanto en la evaluación de la presente coyuntura como de las expectativas, mientras que en el comercio el sentimiento económico "colapsó", con una caída de las expectativas a mínimos desde la reunificación alemana y un marcado deterioro de la valoración de la situación en el presente, con la única excepción de las distribuidoras minoristas de alimentación.

***La acumulación de artículos de primera necesidad en los hogares alemanes en previsión de las medidas de cuarentena hizo que las ventas al por menor en Alemania aumentaran mucho más de lo esperado en febrero, según mostraron datos oficiales.***

En términos interanuales y desestacionalizados, las ventas al por menor subieron un 6,4%, superando con creces las expectativas de los analistas, que habían pronosticado un aumento de solo el 1,5%. En términos mensuales, las ventas aumentaron un 1,2%.



El acaparamiento por parte de muchos hogares, debido al temor a que se impusieran medidas de confinamiento, ha provocado una escasez de papel higiénico en toda Alemania y ha dado a conocer al mundo el concepto de “compras hámster”, la expresión alemana para referirse al pánico comprador.

Las ventas aumentaron de forma generalizada, según la Oficina Alemana de Estadística, pero el crecimiento fue especialmente notable en el sector de los alimentos, las bebidas y el tabaco, donde los ingresos fueron un 7,8% superiores a los de febrero de 2019. Los supermercados fueron los principales beneficiarios, con un aumento de los ingresos del 8,3%, en comparación con el crecimiento del 3,5% entre los minoristas especializados.

Las cifras del comercio minorista son un pequeño resquicio de esperanza para la mayor economía de Europa, que se ha visto muy afectada por la epidemia de coronavirus y previsiblemente caerá en recesión este año.

	IPI (febrero-20)	Confianza empresarial (marzo-20)	Ventas por menor (febrero-20)
% m/m	0,3	-9,9	1,2
% a/a	-1,2	86,1	6,4

*Últimos datos disponibles*

## MERCADO LABORAL

El número de personas desempleadas, en términos desestacionalizados, en Alemania aumentó en 1 mil a 2,267 millones en marzo de 2020, después de una caída, revisada, de 8 mil en febrero y en comparación con las expectativas del mercado de un aumento de 29 mil.

En términos no ajustados, el desempleo cayó en 60,2 miles hasta los 2,335 millones.

***La tasa de desempleo se mantuvo sin cambios en el 5 por ciento, permaneciendo cerca del más bajo desde la reunificación alemana en 1990.***



La Oficina Federal de Trabajo advirtió que estas cifras no reflejan la escalada de la crisis del coronavirus ya que solo se incluyeron las cifras hasta el 12 de marzo.

Paro-no ajustado- (marzo-20)	
Nº desempleados (miles)	2.335
Tasa de paro (%)	5,1

Últimos datos disponibles

## PRECIOS

### Índice de precios al consumidor, marzo de 2020:

**+1,4% sobre el mismo mes del año anterior (provisional)**  
**+0,1% sobre el mes anterior (provisional)**

### Índice armonizado de precios al consumidor, marzo de 2020:

**+1,3% sobre el mismo mes del año anterior (provisional)**  
**+0,1% sobre el mes anterior (provisional)**



Se espera que la tasa de inflación en Alemania, medida como el cambio interanual en el índice de precios al consumidor, sea del 1,4% en marzo de 2020.

Según los resultados disponibles hasta ahora, la Oficina Federal de Estadística (Destatis) también informa que se espera que los precios al consumidor aumenten un 0,1% en febrero de 2020.

**El índice de precios al productor de Alemania cayó 0,1% en febrero en relación al mismo mes de 2019, según datos divulgados por la oficina federal de estadísticas del país, Destatis. En enero, el índice subió 0,2%.**

En la comparación mensual, el índice de precios al productor cayó 0,4% en febrero, tras un alza de 0,8% en enero.

Los precios de energía cayeron 2,5% en febrero en base anual y 1,6% en la comparación mensual, mientras que los precios de bienes intermedios cayeron 1,6% ante febrero de 2019 y tuvieron una caída de 0,2% ante enero



	IPCA (marzo-20)	IPRI (febrero-20)
% m/m	0,1	-0,4
% a/a	1,3	-0,1

*Últimos datos disponibles*

## SECTOR EXTERIOR

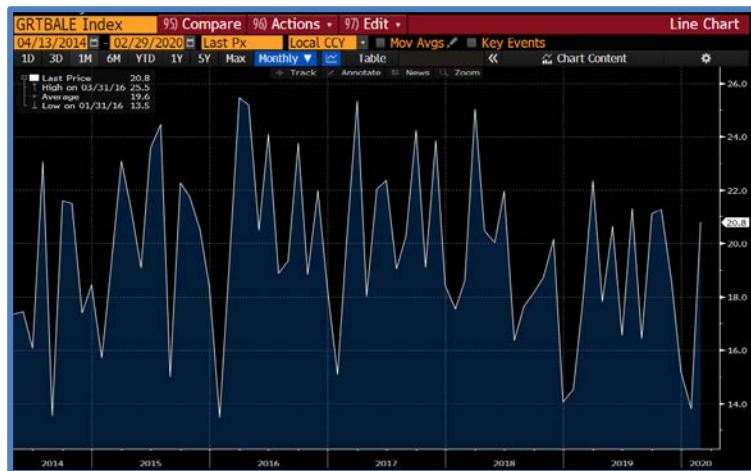
Alemania exportó en febrero bienes y servicios por valor de 109.300 millones de euros, un 0,4% más en términos interanuales y un 1,3% más respecto a enero, según los datos provisionales difundidos por la Oficina Federal de Estadística (Destatis).

Las ventas de Alemania a terceros países, los que no pertenecen a la Unión Europea (UE), se contrajeron en febrero un 0,1% interanual hasta 50.600 millones de euros.

Las exportaciones a los países miembros de la zona euro se redujeron un 1,3% interanual hasta 40.900 millones de euros, mientras que a los de la UE que no comparten la moneda común crecieron un 6,2%, hasta los 17.700 millones.

Alemania importó en febrero bienes y servicios por valor de 88.500 millones de euros, lo que supone una caída del 2,9% interanual y del 1,6% respecto a enero.

**La primera economía europea acumuló un superávit comercial de 20.800 millones de euros, frente a los 17.800 millones del mismo mes de 2019, aunque si se corrigen los efectos estacionales y de calendario, el superávit se situó en febrero en 21.600 millones de euros.**

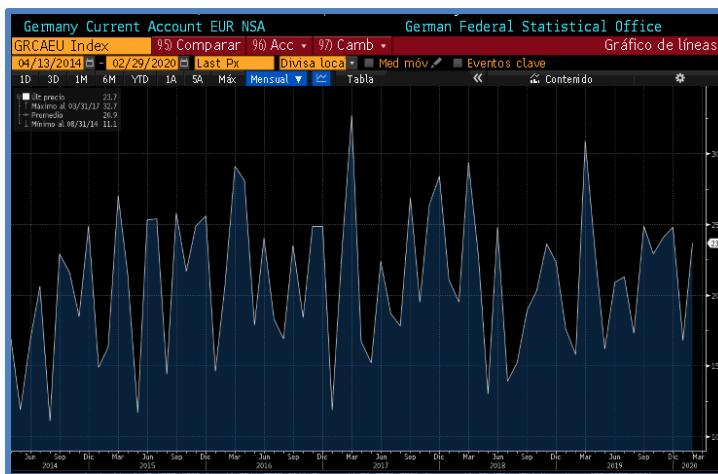


Los primeros efectos de la pandemia del coronavirus se hicieron notar en febrero en el intercambio de mercancías con China.

Las exportaciones a este país cayeron un 8,9% en términos interanuales hasta los 6.800 millones de euros, mientras que las importaciones se contrajeron un 12,0% hasta los 7.400 millones de euros.

Ya en enero las exportaciones y las importaciones habían caído un 6,5% y un 0,5%, respectivamente.

Un impacto aún mayor de la crisis por el coronavirus se espera en términos generales para marzo, para el que todavía se están evaluando los datos, y también para los meses en adelante.



**De este modo, el superávit de la balanza por cuenta corriente cerró en febrero, según cálculos provisionales del Bundesbank, en 23.700 millones de euros frente a los 15.800 millones del mismo mes del año anterior.**

	Balanza Comercial (Mensual-febrero-20)	Balanza c/c (Mensual-febrero-20)
<b>Millones de €</b>	20.800	23.700
<b>% a/a</b>	16,9	50,0

Últimos datos disponibles

## SECTOR PÚBLICO

**Alemania entra en el nuevo año con otro superávit presupuestario récord: el presupuesto federal alemán cerró 2019 con un plus de 13.500 millones de euros, el mayor desde la reunificación en 1990, según el Ministerio de Finanzas. Este superávit llega por sorpresa, porque la mayor economía de la Unión Europea evitó por muy poco la recesión el año pasado.**

El ministerio argumenta que mayores ingresos fiscales de los esperados, el ahorro en ciertas partidas de gasto y el bajo precio del dinero establecido por el Banco Central Europeo – que permite colocar deuda pública al Estado alemán a tipos negativos – son las principales razones que han permitido el sorprendente superávit.



Otro elemento clave es que Alemania ha conseguido cerrar por sexto año consecutivo su presupuesto federal con una reducción de la deuda pública acumulada. La reducción de la deuda es una de las obsesiones de los principales institutos económicos alemanes y también de los últimos ministros de finanzas de Berlín: la grave crisis demográfica, que se acentuará con la próxima jubilación de las últimas generaciones de los llamados “*baby boomers*”, generará un aumento de gasto destinado al sistema de pensiones, argumentan economistas y políticos.

No obstante, el gasto federal sumó un total de 343.600 millones de euros, alcanzando un nuevo récord. Por su parte, los ingresos sumaron 357.100 millones, superando en 700 millones de euros la recaudación presupuestada.

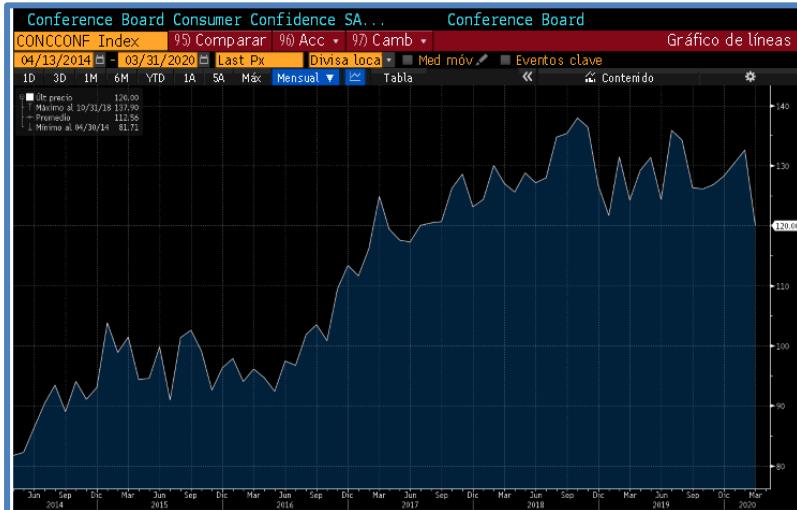
Balanza Fiscal (Acumulado-diciembre-2019)	
Millones de €	49.800
% s/PIB	1,5

*Últimos datos disponibles*

## ESTADOS UNIDOS

**La confianza de los consumidores en Estados Unidos tuvo un fuerte deterioro en marzo en medio de la pandemia de coronavirus, según el índice del Conference Board publicado en marzo.**

Este índice se ubicó en una cota de 120 contra 132,6 en febrero, un descenso de 12,6 puntos. La cifra es igualmente mejor al rango de 110 esperado por los analistas.



"La confianza de los consumidores se degradó fuertemente en marzo por un deterioro de las perspectivas a corto plazo" en un contexto de pandemia por el nuevo coronavirus y confinamiento de la población, explicó la directora de indicadores económicos del Conference Board.

	IPI (febrero-20)	Confianza Consumidor (marzo-20)	Ventas por menor (febrero-20)
% m/m	0,6	-12,6	-0,5
% a/a	0,0	120,0	4,3

Últimos datos disponibles

## MERCADO LABORAL

**Estados Unidos destruyó 701.000 empleos en marzo, cuando la tasa de paro aumentó hasta el 4,4%. El consenso esperaba la eliminación de al menos 145.000 puestos de trabajo y aumento en el desempleo hasta el 3,7%.**

De esta forma, EEUU da por acabada el que se había convertido en el periodo de creación de empleos más largo de la historia. El pasado mes, la tasa de paro aumentó en 0,9 puntos porcentuales hasta el 4,4%, lo que supone el mayor aumento mensual desde enero de 1975. El número de desempleados aumentó en 1,4 millones hasta un total de 7,1 millones en marzo mientras que el número de estadounidenses que informaron haber sufrido un despido temporal se duplicó en marzo a 1,8 millones.



Los estadounidenses que dijeron haberse quedado sin trabajo hace menos de 5 semanas aumentó en 1,5 millones en marzo hasta los 3,5 millones, lo que representa casi la mitad de los desempleados. La tasa de participación laboral disminuyó en un 0,7% hasta el 62,7%.

"El mercado laboral se ha debilitado y ahora vemos que la tasa de desempleo alcanzará un récord del 15,7% en el segundo trimestre, con una expectativa de pérdidas de empleo acumuladas de 21 millones", explica Ellen Zentner, economista de Morgan Stanley. Zentner indica en un informe publicado que en su escenario bajista, las pérdidas de empleo ascienden a casi 40 millones en el trimestre en curso, elevando la tasa de desempleo hasta un 25%, lo que provocará una mayor debilidad económica en el tercer trimestre que llevará al paro a un máximo del 28%.

El sector de ocio y hostelería destruyó 459.000 puestos de trabajo, con la mayor parte registrados en restaurantes y bares. De hecho, esta caída casi elimina completamente los empleos creados durante los dos últimos años. El empleo en el área hotelera y alojamiento perdió 29.000 empleos mientras el empleo en asistencia médica y social perdió 61.000 puestos de trabajo. Por su parte, el comercio minorista eliminó 46.000 empleos, la construcción alrededor de 29.000 y la industria manufacturera cerca de 18.000.

La única área donde se generaron puestos de trabajo fue por parte del gobierno federal donde la contratación para la elaboración del Censo 2020 sumó al menos 17.000 trabajadores hasta un total de 18.000 en marzo. El empleo en otras industrias importantes, incluido el comercio mayorista y el transporte así como el almacenamiento, la información y las actividades financieras, cambiaron poco el pasado mes.

En marzo, los salarios a la hora aumentaron en 11 centavos hasta los 28,62 dólares. En los últimos 12 meses, la inflación salarial acumuló un aumento medio del 3,1%. El Buró de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de EEUU también revisó a la baja el empleo generado en enero y febrero, cuando se generaron 57.000 puestos de trabajo menos de lo anunciado. Tras estas revisiones, se la cifra mensual de empleo en enero y febrero alcanzó los 245.000 por mes.

La crisis económica derivada de la pandemia del COVID-19 ha provocado que más del 75% de los estadounidenses y cerca del 90% del PIB obedezcan a las distintas órdenes a nivel estatal, un total de 38, para permanecer en sus casas. A nivel federal, el distanciamiento social continuará vigente al menos hasta el próximo 30 de abril, aunque Nueva York, Nueva Jersey y California ya han sugerido que esta situación podría mantenerse más allá del mes en curso.

El balance laboral de marzo llega justo un día después de conocer como las solicitudes semanales de subsidio por desempleo aumentaron la semana pasada hasta 6,6 millones, con las reclamaciones totales en las últimas dos semanas alcanzando casi los 10 millones, lo que implicaría una tasa de desempleo de al menos un 9% o el 10%.

"Esperamos otros 4 millones de peticiones la próxima semana y que más de 10 millones de trabajadores salgan de las nóminas en el informe de empleo de abril, cuando la tasa de desempleo superará el 10%", estima Andrew Hollenhorst, economista de Citi.

La Oficina Presupuestaria del Congreso (CBO, por sus siglas en inglés) actualizó esta semana sus proyecciones económicas, estimando ya una contracción anualizada del 28%

intertrimestral en el segundo trimestre, cuando el desempleo alcanzará el 12%. Esto se encuentra dentro del amplio rango de pronósticos del sector privado y se basa en una interrupción significativa de la actividad económica durante el segundo trimestre.

Por su parte, el balance de la Reserva Federal ha superado ya los 5,8 billones de dólares desde el pasado 1 de abril, un aumento 557.000 millones de dólares con respecto a la semana anterior, lo que pone de manifiesto el esfuerzo sin precedentes que está realizando el banco central de EEUU.

Paro (marzo-20)	
Nº desempleados (Millones)	7.140
Tasa de paro (%)	4,4

Últimos datos disponibles

## PRECIOS

**El índice de precios al consumo (IPC) en Estados Unidos cayó un 0,4% en marzo pasado, cuando empezó a notarse en el país la propagación del COVID-19, que ha destruido millones de empleos en las últimas semanas, informó el Departamento de Trabajo.**

Este descenso mensual del IPC es el mayor desde enero de 2015 y es debido, principalmente, a la fuerte caída del precio de la gasolina, aunque también ha contribuido la disminución de los billetes de las aerolíneas y de la ropa.



El precio de la gasolina en marzo; a lo que se sumó la caída de los billetes de avión y de la ropa.

La pandemia del coronavirus ha impactado con fuerza en la economía de Estados Unidos y en la mundial, y se espera que los precios continúen bajando en próximos meses.

La inflación subyacente, que excluye los precios de los alimentos y combustibles, los más volátiles, disminuyó un 0,1% el mes pasado, en el que es su primer descenso en diez años, mientras que la inflación interanual pasó del 2,3% al 1,5%.

Esta bajada fue motivada principalmente por el descenso del 10,5% del

Antes de la propagación, la inflación ya estaba en el país en niveles históricamente bajos.

***El índice de precios al productor para la demanda final cayó 0,2 por ciento en marzo, ajustado estacionalmente, dijo la Oficina de Estadísticas Laborales de EE.UU. Los precios finales de la demanda disminuyeron 0,6 por ciento en febrero y aumentó 0,5 por ciento en enero. Sin ajustar, la versión final del índice de demanda avanzó 0,7 por ciento para los 12 meses que terminaron en marzo.***

En marzo, la disminución en el índice de demanda final puede atribuirse a una caída del 1,0 por ciento en los precios de demanda final de bienes. El índice de servicios de demanda final subió un 0,2 por ciento.

Los precios de la demanda final menos alimentos, energía y servicios comerciales disminuyeron 0,2 por ciento en marzo, la mayor disminución desde que cayó un 0,2 por ciento en octubre de 2015. Durante los 12 meses que terminaron en marzo, el índice de demanda final menos alimentos, energía y servicios comerciales aumentó 1,0 por ciento.

El índice de bienes de demanda final cayó un 1,0 por ciento en marzo, la mayor disminución desde que bajó 1,1 por ciento en septiembre de 2015. La disminución de marzo se puede atribuir a precios de la energía de demanda final, que cayeron un 6,7 por ciento. Por el contrario, el índice de demanda final de bienes menos alimentos y energía avanzaron 0,2 por ciento. Los precios de los alimentos de demanda final no cambiaron.

El ochenta por ciento de la disminución de marzo en el índice de bienes de demanda final se debió a los precios de la gasolina, que cayeron 16,8 por ciento. Los índices de combustible diésel, carnes, combustible para aviones, El gas licuado de petróleo y los productos químicos industriales también se movieron a la baja. Por el contrario, los precios de los vehículos subieron un 0,8 por ciento. Los índices de huevos de gallina y alimentos especiales congelados también aumentaron.

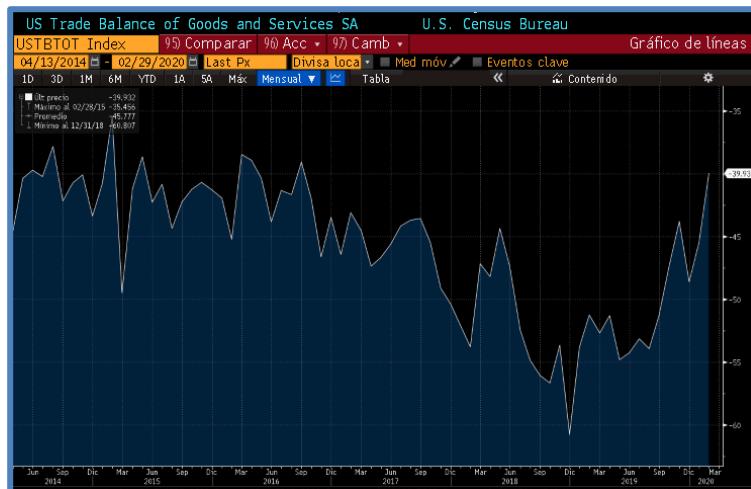
	IPC (marzo-20)	IPP (marzo-20)
% m/m	- 0,4	-0,2
% a/a	1,5	0,7

Últimos datos disponibles

## SECTOR EXTERIOR

El déficit comercial de Estados Unidos se redujo en febrero a cerca de un mínimo de tres años y medio, ya que el brote de coronavirus SARS-CoV2 deprimió las importaciones de China a su nivel más bajo desde 2009.

***El Departamento de Comercio informó que la brecha comercial se redujo un 12,2% a 39.900 millones de dólares, su menor nivel desde septiembre de 2016. El declive porcentual fue el mayor desde marzo de 2018.***



La cifra de enero se revisó para mostrar que el déficit fue de 45.500 millones de dólares en vez de los 45.300 millones de dólares que se habían informado.

	Balanza Comercial (Acumulado-febrero-20)	Balanza c/c (3er. Trimestre-19)
<b>Millones de €</b>	-85.415	-124.094
<b>% a/a</b>	-18,7	-1,3

*Últimos datos disponibles*

## SECTOR PÚBLICO

**Estados Unidos acumuló un déficit presupuestario de 744.000 millones de dólares en la primera mitad del año fiscal 2020, un 8% más que en el mismo lapso del año previo, dijo el Departamento del Tesoro, antes de una esperada escalada del gasto en abril y la disminución de los ingresos por la pandemia de coronavirus.**

El Tesoro dijo que el déficit presupuestario para marzo ascendió a 119.000 millones de dólares, un 19% menos por los ingresos ligeramente más altos y menores desembolsos alterados por los cambios en el calendario, pero los datos no mostraron efectos significativos de los cierres de negocios provocados por el virus. El año fiscal inició en octubre de 2019.

Los desembolsos de un paquete de rescate de 2,2 billones de dólares aprobado el 27 de marzo apenas están comenzando, mientras que los pagos de impuestos adeudados al 15 de abril se retrasaron hasta el 15 de julio.

El déficit de seis meses de 744.000 millones de dólares estuvo muy por debajo de la brecha presupuestaria récord de 957.000 millones de dólares del primer semestre de 2009, un período que refleja los peores meses de la crisis financiera de 2008-2009 y el inicio de una profunda recesión.

En marzo, los ingresos totalizaron 237.000 millones de dólares, un 3% más que el año anterior, mientras que los desembolsos cayeron un 5% a 356.000 millones de dólares. Pero los significativos pagos de beneficios de marzo se adelantaron a febrero, reduciendo los desembolsos en 51.000 millones de dólares.

Al ajustarse por efecto calendario, marzo tuvo un déficit ajustado 170.000 millones de dólares, en comparación con un déficit ajustado de 136.000 millones de dólares en marzo de 2019. Para el año fiscal, el déficit ajustado fue 744.000 millones de dólares frente a los 690.000 millones de dólares en el mismo período del año previo.

		Balanza Fiscal (Acumulado-marzo-20)
Millones de €	-743.590	
% a/a	8,0	
Últimos datos disponibles		

## PRINCIPALES INDICADORES INTERNACIONALES

	PIB (1)				INFLACIÓN				PARO			
	2018	2019	3T 19	4T 19	18-M	19-M	Feb.	Mar.	18-M	19-M	Feb.	Mar.
ALEMANIA	1,5	0,6	1,1	0,3	1,9	1,4	1,7	1,3	3,4	3,3	5,0	5,0
EE.UU.	2,9	2,3	2,1	2,1	2,5	1,9	2,3	1,5	3,9	3,7	3,5	4,4
ESPAÑA	2,4	2,0	1,9	1,8	1,7	0,8	0,9	0,2	15,3	14,0	13,6	--
FRANCIA	1,7	1,2	1,4	0,9	2,5	1,3	1,6	0,7	9,1	8,7	8,1	--
JAPÓN	0,7	1,0	0,5	-7,1	1,0	0,5	0,4	--	2,4	2,4	2,4	--
REINO UN.	1,3	1,4	1,2	1,1	2,5	1,8	1,7	--	4,1	4,0	3,9	--
ZONA EURO	1,9	1,2	1,2	1,0	1,8	1,2	1,2	0,7	8,2	7,7	7,3	--

(1) % trimestral anualizado en EEUU y Japón  
 (M) Media anuales

## TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO

### EURO

*La peor de sus pesadillas despertó al Banco Central Europeo (BCE) de su letargo. Un conato de una nueva crisis de deuda en la zona euro provocó que la presidenta de la institución, Christine Lagarde, convocase de urgencia a todo su consejo de Gobierno para tomar medidas de urgencia que diesen un balón de oxígeno a los Gobiernos para que afrontasen el parón económico. Decidió poner en marcha un paquete que presentó el economista jefe, Philip Lane, que consiste en un programa masivo de compras de deuda de 750.000 millones, además de flexibilizar el colateral de las subastas de liquidez y comprar por primera vez deuda empresarial a corto plazo.*

Sin embargo, no todos los banqueros centrales allí reunidos estuvieron de acuerdo en qué medidas tomar. Según las actas de la cumbre, publicadas por el BCE, la institución admite discrepancias. Una de ellas fue la sugerencia de algunos miembros del consejo de Gobierno de reactivar el programa de compras ilimitadas de deuda pública, OMT, que

diseñó Mario Draghi durante su mandato para aliviar las tensiones en la deuda pública italiana y española. Una idea que fue rechazada.

"El programa fue diseñado para atajar una contingencia totalmente diferente, salvaguardar la integridad de la política monetaria del BCE en un momento de fuertes tensiones en los mercados de deuda soberana de algunos países de la zona euro originada, en particular, por los temores infundados sobre la reversibilidad del euro", reza el documento.

Otros miembros no querían llegar tan allá ni siquiera activar un programa especial y utilizar solo el programa de compras de deuda entonces vigente, dotado con 200.000 millones. "El sentimiento fue que el programa actual, dada la magnitud y la temporalidad del shock, no es el adecuado", concluyó el organismo. Una de las principales novedades del programa aprobado por el BCE frente al tradicional es que podrá adquirir deuda soberana griega y que gozará de total flexibilidad geográfica para realizar las adquisiciones.

Ya desde el día siguiente de la cumbre, los rumores de una fuerte discrepancia de los banqueros centrales más heterodoxos fueron atronadores. Según Reuters, los llamados halcones —los representantes de Alemania, Austria o los Países Bajos— rechazaron activar este programa de compras y, fundamentalmente, dejar la puerta abierta a ampliarlo. Las actas dejan claro que el BCE decidió poner en marcha ese paquete de medidas por "mayoría" y no "unanimidad".

No en vano las actas de la cumbre dejan claro que el mensaje a enviar al mercado fue el otro caballo de batalla de la cumbre. Fundamentalmente la idea de que el consejo de gobierno está abierto a revisar los límites y a extender en lo necesario ese programa de compras de deuda. Eso sí, pidieron dejar claro que su respuesta ser "proporcional a los riesgos". En este sentido, las críticas se centraron en que esos límites son una salvaguarda para la institución actúe dentro de su mandato. Alegaron además que una discusión sobre ello era "prematura" y que podía llevar a ser percibida como un instrumento para financiar directamente a los Estados. Una de las líneas rojas que el BCE tiene grabada a fuego en sus estatutos. No obstante, Lane y Lagarde consiguieron un apoyo mayoritario a su mensaje al mercado.

Uno de esos límites autoimpuestos del BCE para ejecutar las compras de deuda es que solo adquiere deuda, pública o privada, pero con grado de inversión. Los mayores problemas para que el dinero fluya al mercado se están produciendo, precisamente, en las empresas *high yield*. "Se realizó una sugerencia de que el consejo de Gobierno pueda ampliar los programas de compras de activos a más clases, más allá del papel comercial de las empresas no financieras, o que los umbrales de rating puedan ser reducidos para los bonos corporativos", rezan las actas.

Además, hubo "fumata" blanca en Bruselas. Tras otra sesión maratoniana, en esta ocasión de negociaciones entre bastidores previas a la celebración de la videocumbre, los ministros de Economía y Finanzas de la UE lograron por fin un acuerdo para ofrecer una respuesta conjunta y coordinada a la crisis del coronavirus. Tras los fiascos de las reuniones anteriores y bajo una enorme presión, el Eurogrupo consiguió pactar la movilización de más de 500.000 millones de euros para mitigar los efectos de la pandemia, que serán desbastadores en toda la zona euro y, en especial, en países como Italia y España.

En virtud de ese pacto, el fondo europeo de rescate, el MEDE, ofrecerá hasta 240.000 millones de euros en líneas de crédito a los Estados miembros, con una condicionalidad

más laxa que la que pedían los países del norte y vinculada al uso de los fondos a combatir la epidemia. De hecho, fuentes diplomáticas señalaron que el desbloqueo de la situación solo fue posible después de que Holanda retirase sus exigencias de vincular los préstamos del MEDE a futuros ajustes y reformas estructurales, algo a lo que países como España e Italia se oponían frontalmente.

Por su parte, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) movilizará otros 200.000 millones en préstamos para empresas, mientras que el fondo de la Comisión Europea para financiar los numerosos ERTE que ha provocado el parón de la actividad contará con otros 100.000 millones de euros de potencia de fuego. Es la triple red de seguridad de que hablaba el Gobierno español y que tanto ha costado cerrar.

## **INTERNACIONAL**

---

***La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos aseguró que utilizaría todas las herramientas a su alcance para apoyar la economía y lo está cumpliendo.***

Después de dejar los tipos de interés a cero en dos movimientos extraordinarios y dotar de ingente liquidez al sistema, el banco central ha anunciado un nuevo plan de préstamos por valor de 2,3 billones de dólares.

Estos recursos se destinarán a Estados, ayuntamientos y pequeñas y medianas empresas, muy afectados por la pandemias del coronavirus.

El rescate de la Fed, mucho mayor que el que se puso en marcha en la crisis de 2008, está respaldado por el programa de ayudas aprobado por el Congreso de 2,2 billones de dólares y responde al "papel de la Reserva Federal de proporcionar el mayor alivio y estabilidad que podamos durante este periodo de actividad económica restringida", asegura Jerome Powell, presidente de la Fed, que considera que "nuestras acciones ayudarán a garantizar que la recuperación sea lo más vigorosa posible".

Para proveer de liquidez a ciudades y municipios que han disparado gastos para luchar contra la pandemia, la Fed asegura que comprará deuda a corto plazo por 200.000 millones de dólares directamente de los estados y condados con al menos 2 millones de habitantes, y de ciudades con una población de al menos un millón.

Para las empresas con hasta 10.000 empleados o ingresos de menos de 2.500 millones de dólares, la Reserva Federal ofrecerá préstamos a través de los bancos por hasta 600.000 millones de dólares. Estos créditos, a cuatro años y que podrán diferirse por un año, estarán condicionados a restricciones a la entrega de dividendos, recompra de acciones y salarios de los ejecutivos.

***El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra (BoE) decidió, el pasado 23 de marzo, por unanimidad mantener el tipo de interés de referencia para sus operaciones en el mínimo histórico del 0,1%, así como seguir adelante con su actual programa de compra de activos por importe de 645.000 millones de libras esterlinas, según ha informado la institución en un comunicado, donde ha expresado su disposición a ampliar sus compras si fuera necesario.***

El instituto emisor británico se toma así una pausa en sus intervenciones, que en las dos últimas semanas han llevado a la 'Vieja Dama de Threadneedle Street' a recortar los tipos de interés en 65 puntos básico, desde el 0,75% al actual 0,1%, en respuesta al deterioro de la economía por el impacto de la epidemia de Covid-19.

"La naturaleza del shock económico por el Covid-19 es muy diferente de aquellos a los que el Comité ha tenido que responder previamente", ha advertido la institución, subrayando que la escala y la duración del choque, aunque incierta, "será grande y aguda, aunque en última instancia debería ser temporal", particularmente si las pérdidas de empleos y las quiebras comerciales pueden minimizarse.

"Hay pocas evidencias para evaluar la magnitud precisa del shock económico provocado por Covid-19, pero es probable que el PIB mundial caiga bruscamente durante el primer semestre de este año y que el desempleo aumente rápidamente en varias economías, como lo sugieren los primeros indicadores", ha añadido la entidad.

En este sentido, el banco central británico ha señalado que, de conformidad con su mandato, la política monetaria tiene como objetivo proteger a la economía de un endurecimiento injustificado de las condiciones financieras y, en términos más generales, apoyar a las empresas y los hogares durante la crisis y limitar cualquier daño duradero a la economía.

De este modo, el órgano monetario de la institución ha advertido de que seguirá vigilando atentamente la transmisión por parte de los bancos de los recientes ajustes en los tipos de interés y continúa observando la situación de la economía para actuar nuevamente si fuera necesario con el fin de evitar un endurecimiento no deseado de las condiciones de financiación necesarias para apoyar a la economía.

Asimismo, el Banco de Inglaterra ha destacado el impacto en la rentabilidad de la deuda británica de la reciente ampliación de su programa de compra de bonos, anunciada la semana pasada y que elevó en 200.000 millones de libras esterlinas el volumen de sus compras de activos. "Si fuera necesario, el Comité puede ampliar las compras de activos", ha asegurado.

Con posterioridad, el Banco de Inglaterra ha dicho que financiará directamente, aunque de forma parcial, la respuesta económica del Gobierno de Reino Unido contra la pandemia del coronavirus Covid-19, según han informado en un comunicado conjunto la autoridad monetaria y el Tesoro británico.

"El Banco de Inglaterra y el Tesoro han acordado extender temporalmente el uso de la línea de crédito del Gobierno. Como una medida temporal, esto proporcionará una fuente adicional de liquidez a corto plazo en caso de que sea necesaria para manejar su flujo de caja y apoyar el funcionamiento ordenado de los mercados durante el tiempo de interrupción provocada por el Covid-19", han explicado.

De forma usual, la cuantía de esta línea de crédito es de cerca de 400 millones de libras, aunque en momentos puntuales puede elevarse. En 2008 alcanzó su máxima cifra, cuando se situó en 19.800 millones de libras.

Ambas instituciones han subrayado que Londres seguirá usando los mercados como fuente principal de financiación y que su respuesta al Covid-19 será financiada "plenamente" por los préstamos adicionales llevados a cabo a través de las subastas de

deuda habituales. "Cualquier uso de esta línea de crédito será temporal y a corto plazo", han indicado.

Cualquier retirada de los fondos de esta línea de crédito se tiene que repagar lo antes posible, antes de que finalice el año. El Gobierno y la autoridad monetaria han asegurado que seguirán cooperando para garantizar el funcionamiento correcto de los mercados monetarios.

La semana pasada, el gobernador del Banco de Inglaterra, Andrew Bailey, aseguró que la institución que preside no realizaría "financiación monetaria", es decir, costear de forma extendida y permanente el gasto del Gobierno, lo que provocaría una situación hiperinflacionaria.

***El Banco de Japón (BoJ) se plantea aprobar medidas de estímulo adicionales ante el "impacto grave" que el coronavirus está teniendo ya en la economía japonesa, dijo en su reunión con los responsables de los principales bancos del país, el gobernador de la entidad, Haruhiko Kuroda. El país mantiene el estado de alarma en siete de sus 47 prefecturas o regiones administrativas, entre ellas Tokio, que alberga a la cuarta parte de la población del país y genera una quinta parte de su riqueza.***

"La propagación del coronavirus ha inundado de incertidumbre la economía global. El impacto en la economía global también es grave desde el punto de vista de las exportaciones, la producción, la demanda y el consumo. Su duración y las previsiones económicas son muy inciertas", ha asegurado Kuroda, según las declaraciones recogidas por medios locales como la cadena pública NHK o la agencia de noticias Kyodo.

Kuroda ha hecho hincapié en la volatilidad en los mercados bursátiles por el "rápido deterioro y desestabilización" del ánimo de los inversores y de la financiación empresarial, que también se ha comprometido a garantizar, de acuerdo con las declaraciones recogidas por el diario económico Nikkei.

El Banco de Japón inyectó a mediados del mes pasado 700.000 millones de yenes (5.918 millones de euros) en el sistema a través de compra de bonos soberanos para mitigar la volatilidad en los mercados por la pandemia. Día después, anunció una acción concertada con la Reserva Federal, el Banco Central Europeo, Japón, Suiza y Reino Unido.

El banco central japonés publicó la semana pasada su encuentro trimestral Tankan sobre confianza empresarial -que se emplea como uno de los principales indicadores para prever la marcha a corto o medio plazo de la economía nipona- que volvió a empeorar en marzo respecto a diciembre, su quinto descenso trimestral seguido y su bajada más prolongada desde la crisis global de 2008. Además, el indicador cayó a terreno negativo por primera vez en siete años.

De acuerdo con la encuesta a economistas que elabora Reuters, el PIB de la tercera economía del mundo podría contraerse un 3,7% anualizado entre enero y marzo y alcanzar un retroceso del 6,1% ya en el segundo trimestre. La encuesta se ha realizado entre el 30 de marzo y el 6 de abril. El hecho es que Japón ya venía además de una contracción interanual del 7,1% a finales del año pasado, cuando la economía fue golpeada por una subida del IVA que entró en vigor en octubre.

Estas tres serían las tres primeras caídas trimestrales consecutivas desde que se produjeron contracciones similares entre octubre-diciembre de 2010 en plena crisis

financiera y entre abril-junio de 2011, en la época del terremoto y el tsunami que azotó Japón. El país se ha visto obligado a posponer los Juegos Olímpicos de Tokio hasta el año que viene al empeorar el impacto del virus.

## TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO

---

### EURO

---

*Las previsiones para 2020 sobre el decrecimiento económico en la eurozona provocado por el coronavirus y, como contrapeso, la reactivación de la QE, las nuevas rondas de subastas TLTRO y las medidas recientemente tomadas deberían mantener baja, pero subiendo ligeramente sobre los niveles actuales, la curva de rentabilidades de la deuda pública europea.*

En nuestro escenario central, y con la deuda europea de los países periféricos ampliando los diferenciales por el miedo al coronavirus, esperamos para 2020 que las tasas de interés a largo plazo se mantengan en niveles objetivo del -0,25%/0,25% en Europa (Alemania), si bien, creemos que, al menos hasta mediados de 2020, se moverán en terreno más negativo.

### INTERNACIONAL

---

*Para 2020, y ante la recesión prevista en el crecimiento de EEUU y mundial, fundamentada por el coronavirus, esperamos que se produzca un mantenimiento del nivel actual de los tipos de interés de intervención mientras dure la incertidumbre sobre la evolución del PIB.*

En nuestro escenario central los tipos de interés a 10 años estadounidenses para 2020 deberían situarse en niveles entre el 1,00%-1,50% en EEUU.

### MERCADO DE DIVISAS

---

*Esperamos que el dólar estadounidense en su cruce frente a la divisa europea se mantenga dentro de la horquilla que lo viene haciendo (1,06-1,13), si bien, damos más probabilidad a que el dólar se aproxime a su nivel de mayor apreciación en dicha banda antes de debilitarse en su cruce, básicamente, por la diferencia que se estima presenten los crecimientos económicos en las dos áreas.*

**Rangos esperados a corto plazo para los cruces de las principales divisas:**

- 0,8650 – 0,8950 libra / euro
- 1,0850 – 1,1250 dólar / euro
- 115,50 – 119,50 yen / euro
- 105,50 – 109,50 yen / dólar

**TIPOS DESCENTRADOS EN EL MERCADO "FORWARD-IRS" EURO**
14-abril-2020

Al plazo de.../Dentro de...	1 año	3 años	5 años
1 año	-0,33	-0,24	-0,15
3 años	-0,15	-0,05	0,04
5 años	0,04	0,12	0,21
10 años	0,44	0,48	0,50

"ÚLTIMO CONSENSUS BLOOMBERG"-14-04-2020

Tipos de Intervención	Q2-20(fin)	Q3-20(fin)	Q4-20(fin)	Q1-21(fin)
EE.UU. (límite superior)	0,25	0,25	0,30	0,35
ZONA EURO	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: Se actualiza mensualmente.

**PREVISIONES DE BCE - España**

	ACTUAL	Julio 20	Octubre 20	Enero 21	Abril 21
1 día (Tipo intervención)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 meses	<b>-0,25</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,17</b>
1 año	<b>-0,11</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,05</b>
5 años	0,35	0,37	0,40	0,43	0,45
10 años	0,83	0,85	0,88	0,90	0,95
Pte. 3 m - 1 d	<b>-0,25</b>	<b>-0,25</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,17</b>
Pte. 1 año - 3 m	0,14	0,15	0,15	0,14	0,12
Pte. 10 años - 3 m	1,08	1,10	1,11	1,10	1,12