

NOTICIAS ECONÓMICAS / Semana del 12 al 16 de junio de 2023

Los tipos de interés oficiales continúan subiendo en Europa, mientras EE. UU. echa el freno por el momento.

ACTUALIDAD ECONÓMICA

El crecimiento de los precios está ahora reduciendo su ritmo de avance en gran parte del mundo, ante la reducción de los precios energéticos, las menores presiones por el lado de la oferta y la retirada de parte del exceso de liquidez después de varios meses de endurecimiento de la política monetaria en los países desarrollados. No obstante, la todavía elevada inflación núcleo -aquella que excluye los precios energéticos y los precios de los alimentos por su alta volatilidad- pone claramente de manifiesto que **el proceso inflacionista actual es un fenómeno más duradero de lo estimado inicialmente.** En este contexto, **continúa el endurecimiento de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales.**

Esta semana **la Reserva Federal de EE. UU. (Fed) ha decidido pausar la senda de aumento de sus tipos de interés oficiales,** que continúan entre el 5% y el 5,25%, después de haberlos aumentado ya en 500 puntos básicos desde que comenzó el ciclo de subidas en marzo de 2022. La entidad ha señalado que mantener estables los tipos de interés le permite evaluar información adicional y las implicaciones de su política monetaria de cara a próximas reuniones; si bien la **menor tasa de crecimiento de los precios del país,** que se situó en el 4% en mayo, así como el **endurecimiento las condiciones de financiación y las tensiones en el sector bancario** podrían explicar también esta decisión.

En esta ocasión **el endurecimiento monetario de la Fed continúa a través de la senda de reducción de su balance** (*quantitative tightening*), después de haber sido interrumpido puntualmente en marzo tras la quiebra de SVB, según se refleja en el [gráfico 1](#); **así como con el forward guidance,** es decir de los mensajes lanzados por el banco central con el objetivo de influir en las expectativas del mercado y orientar el comportamiento económico. En ese sentido, **ha avisado de que aún son de esperar subidas adicionales en lo que queda de año,** y, una gran parte de los miembros del banco central ha señalado que los tipos de interés deberían incrementarse al menos en 50 puntos básicos más, habiendo descartado todos posibles rebajas.

En contraposición, **el Banco Central Europeo (BCE) ha acometido una nueva subida de 25 puntos básicos de sus tipos de interés oficiales,** habiéndolos aumentado ya en 400 puntos básicos desde que comenzó a incrementarlos en julio de 2022, como se aprecia en el [gráfico 2](#). De esta manera, ha situado los tipos de interés de las operaciones principales de financiación, de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito en el 4%, 4,25% y 3,5% respectivamente, **los niveles más altos desde septiembre de 2008.**

Esta subida adicional tiene lugar en el escenario de una eurozona afectada por unas mayores presiones inflacionistas que EE. UU., con el Índice de Precios de Consumo (IPC) creciendo el 6,1% en mayo, que, si bien se encuentra lejos del pico del del 10,6% de octubre de 2022, se espera que estas



sigan siendo muy elevadas durante bastante tiempo. De hecho, **el BCE prevé que el crecimiento medio anual del IPC general se sitúe en el 5,4% en 2023, en el 3% en 2024, no volviendo a niveles más cercanos al objetivo del 2% hasta 2025.** Del mismo modo, **son especialmente persistentes las presiones de la inflación núcleo**, que la entidad espera que se sitúe en el 5,1% en 2023, en el 3% en 2024 y en el 2,3% en 2025.

Los datos apuntan, de esta forma, a que **el BCE continuará con la subida de tipos de interés en la próxima reunión de julio**, y a que se mantiene abierta la posibilidad de que continúe incrementándolos tras el verano, en función de los datos de los que disponga entonces. La institución ha señalado que continuará disminuyendo su balance y **a partir de julio pondrá fin a las reinversiones en el marco del programa de compras de activos.**

Por último, ha enfatizado que **su senda de aumento de tipos está endureciendo con fuerza las condiciones de financiación** y espera que este sea uno de los principales motivos que por los cuales continúe la senda de reducción de la inflación hasta el objetivo del 2% a través de la **progresiva reducción de la demanda.**

INDICADORES ECONÓMICOS

En España, la falta de disciplina fiscal acumulada durante años, unida al creciente papel que el Estado está jugando en la economía, continúa engrosando el endeudamiento del sector público. De tal manera, **la deuda pública alcanzó en el primer trimestre de 2023 un nuevo máximo histórico en términos nominales**, como refleja el [gráfico 3](#), superando los 1,5 billones de euros. En términos de PIB la deuda representó el 113%. Si bien esta ratio disminuyó 4,4 puntos porcentuales al primer trimestre de 2022, dicha reducción se debió al mayor aumento del PIB frente al también incremento de la deuda pública.

Esta situación de fuerte endeudamiento público se torna especialmente adversa en un **contexto de endurecimiento de la política monetaria** y aumento de los tipos de interés oficiales. Adicionalmente, estos altos niveles de déficit y deuda pública suponen un **menor margen de maniobra** para la política fiscal frente a posibles futuros shocks económicos negativos. Así, se pone de manifiesto la **necesidad de ejecutar un plan creíble de consolidación fiscal** a medio-largo plazo, que garantice una senda factible de reducción de la deuda pública y una consecución de menores niveles de déficit público. La consolidación fiscal vendrá fundamentalmente por la vía del **control del gasto público**, que será de nuevo impulsada desde Europa, en el escenario de **vuelta a las reglas fiscales** de la Unión Europea tras casi cuatro años de suspensión.



INMOBILIARIO

Durante el mes de abril continuó la caída en la demanda de viviendas, en el escenario del incremento de los tipos de interés oficiales y de encarecimiento de las condiciones de financiación para los hogares. De hecho, las compraventas de viviendas realizadas durante el mencionado mes se situaron en 43.311 operaciones, lo que representó **la menor cifra de los últimos dos años**, y una caída interanual del 8,1%, situándose por tercer mes consecutivo en terreno negativo. Además, en términos intermensuales la compraventa de viviendas se contrajo el 22%, siendo **la mayor caída desde abril de 2020**, en plena pandemia por coronavirus. Por tipología, cabe destacar que en términos anuales esta caída fue **más pronunciada en las transacciones de vivienda usada que en la vivienda nueva**, como se puede observar en el [gráfico 4](#).

COMERCIO EXTERIOR

Según los últimos datos conocidos esta semana, **las exportaciones de bienes españolas disminuyeron el 6,3% en términos anuales en el mes de abril**, situándose por debajo de los 30.000 millones de euros, y registrando una caída después de 25 meses de crecimiento positivo. La caída fue **mucho más pronunciada en el caso de bienes energéticos**, que disminuyeron el 34%, mientras que los productos no energéticos retrocedieron el 3%.

También se produjo una **caída en las importaciones de bienes** -tanto energéticas como no energéticas- del 10,6% interanual; se situaron por debajo de los 34.000 millones de euros. En términos acumulados a doce meses, como se observa en el [gráfico 5](#), comienza a producirse una **desaceleración tanto de las exportaciones como de las importaciones**.

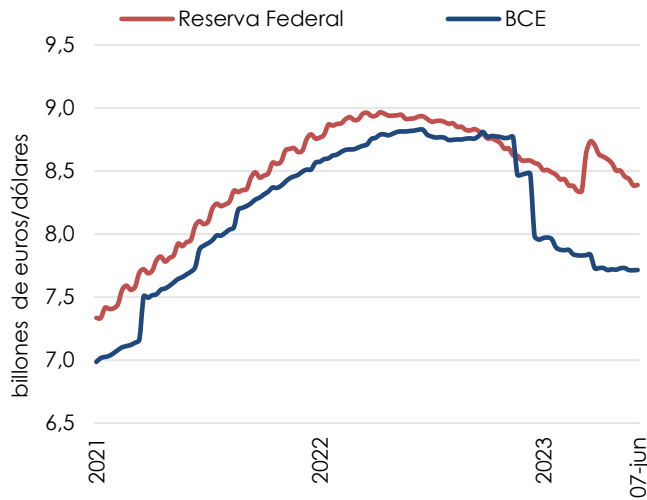
Como resultado, el balance del primer cuatrimestre del año se saldó con un **déficit comercial de 11.000 millones de euros**, suponiendo una mejora del 50% respecto al déficit registrado durante el mismo periodo del año 2022. Esto se debió a que, mientras las exportaciones de bienes aumentaron el 9,2%, las importaciones apenas lo hicieron el 0,2%.

AGENDA

- [22 de junio](#): publicación de los datos de **hipotecas** (abril 2023).
- [23 de junio](#): publicación de los datos de la **Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional** (1T 2023).
- [29 de junio](#): publicación de los datos del **indicador adelantado del IPC** (junio 2023).
- [30 de junio](#): publicación de los datos de avance de la **Balanza de Pagos** (abril 2023) y de los datos de **recaudación tributaria** (mayo 2023).
- [1 de julio](#): inicio de la **presidencia semestral española del Consejo de la UE**.
- [2 de julio](#): publicación de los datos de **afiliación a la Seguridad Social y paro registrado** (junio 2023).
- [14 de julio](#): publicación de los datos de **compraventa de viviendas** (mayo 2023).
- [20 de julio](#): publicación de los datos de **comercio exterior de bienes** (mayo 2023); publicación de los datos de **Deuda de las AA. PP.** (abril 2023).
- [25-26 de julio](#): reunión del **Comité Federal de Mercado Abierto de la Fed**.
- [27 de julio](#): reunión del **Consejo de Gobierno del BCE sobre política monetaria**.
- [23 de julio](#): **elecciones generales en España**.

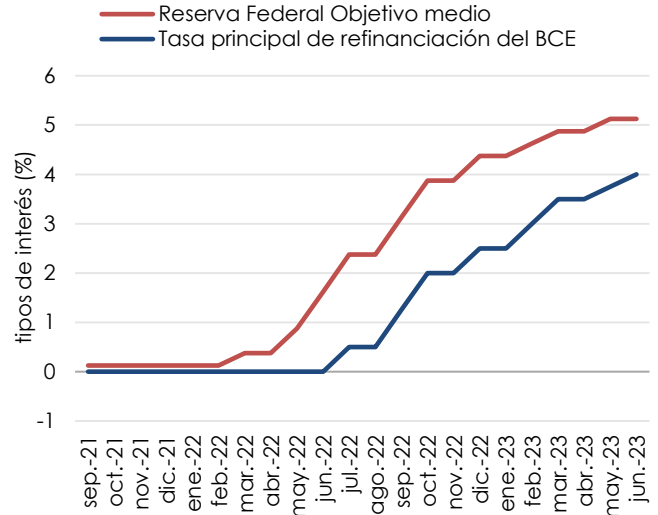
LOS GRÁFICOS DE LA SEMANA

GRÁFICO 1. BALANCE DE LA FED Y DEL BCE.



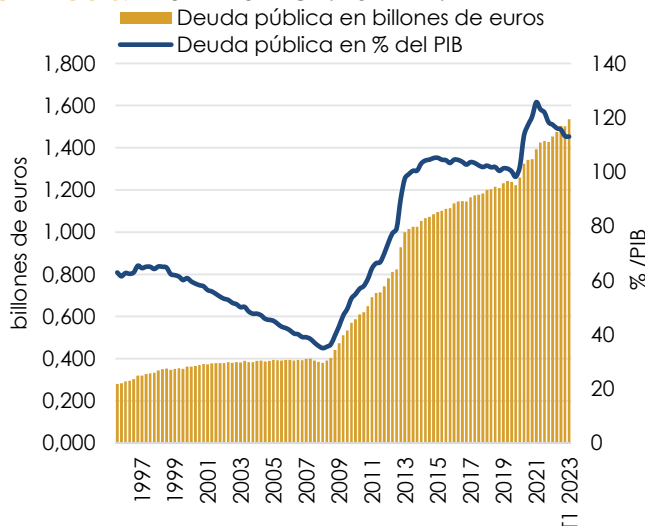
Fuente: FED, BCE, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 2. TIPOS DE INTERÉS. FED Y BCE.



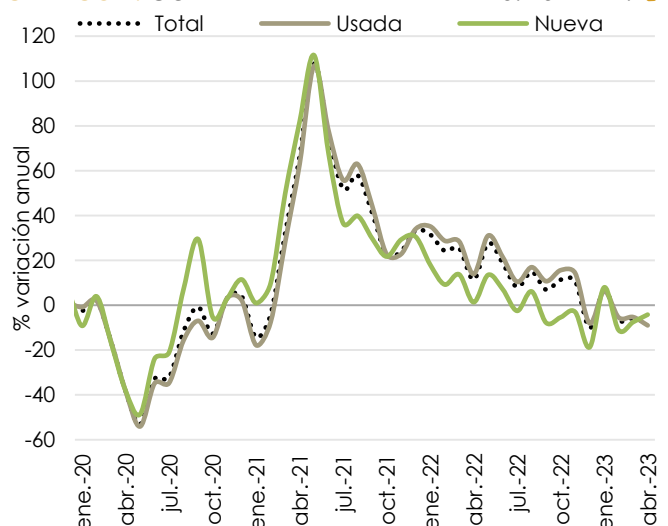
Fuente: FED, BCE, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 3. DEUDA PÚBLICA. ESPAÑA.



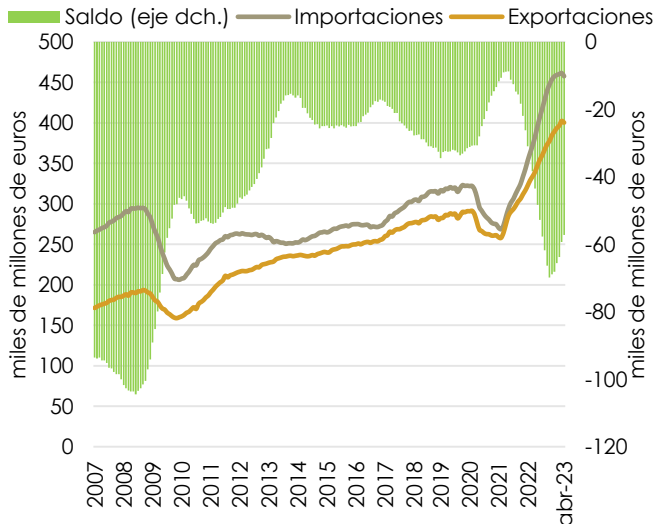
Fuente: Banco de España, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 4. COMPRAVENTA DE VIVIENDAS. ESPAÑA.



Fuente: INE, Equipo Económico (Ee).

GRÁFICO 5. COMERCIO EXTERIOR BIENES. ESPAÑA.



Fuente: Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, Equipo Económico (Ee).

TABLA 1. MERCADOS FINANCIEROS.

| | a cierre del jueves | cierre semana anterior | var. semanal | var. anual |
|---|---------------------|------------------------|--------------|------------|
| Bolsas | | | | |
| Ibex 35 | 9.431 | 9.338 | 1,0% | 16,7% |
| FTSE 100 | 7.628 | 7.600 | 0,4% | 8,3% |
| S&P 500 | 4.426 | 4.294 | 3,1% | 20,7% |
| Primas de riesgo | | | | |
| España | 97 | 100 | -3,0% | -16,4% |
| Bonos 10 años (diferencia en puntos básicos) | | | | |
| España | 3,44% | 3,40% | 4 | 56 |
| Alemania | 2,50% | 2,40% | 10 | 78 |
| EE. UU. | 3,73% | 3,72% | 1 | 42 |
| Euribor 1 año (diferencia en puntos básicos) | | | | |
| Euribor | 3,965% | 3,936% | 3 | 291 |
| Divisas | | | | |
| EUR/USD | 1,082 | 1,071 | 1,0% | 3,4% |
| Materias primas | | | | |
| Baril Brent | 75,6 | 75,6 | 0,0% | -36,0% |