



Coyuntura Económica

Abril 2022

Dirección de Inversiones - Gestión Especializada y
Banca Privada



**BANCO
COOPERATIVO
ESPAÑOL**

ÍNDICE

ÍNDICE	2
1 Coyuntura España	3
1.1 Indicadores de Actividad	4
1.2 Mercado Laboral	5
1.3 Precios	6
1.4 Cuentas Públicas	7
2 Coyuntura Eurozona	8
3 Coyuntura Alemania	9
4 Coyuntura EE.UU.	10
5 Otras noticias relevantes	11
5.1 El crecimiento en China puede seguir desacelerándose	11
6 Indicadores Macro Internacionales y Previsiones	12
7 Tipos de interés a corto plazo	13
8 Tipos de interés a largo plazo	14
9 Mercado de Divisas	15
10 Previsiones sobre tipos de interés España	15

1 | Coyuntura España

A punto de cumplirse dos meses de la invasión de Ucrania por parte de Rusia, parece claro que el conflicto tendrá un impacto material en la economía española. Para este año, hasta hace tres meses, las perspectivas apuntaban a un crecimiento del PIB próximo al 6%, pero las previsiones más recientes de distintos organismos, tanto públicos como privados, han moderado estos datos hasta el entorno del 4%. Los indicadores de sentimiento empresarial y de confianza retroceden en marzo, afectados por el aumento en los costes de producción, problemas de suministros y las huelgas de transportistas. El mercado laboral aguanta la incertidumbre y sigue creando empleo, aunque en marzo el ritmo se moderó. Respecto a la inflación, en marzo el IPC general escaló hasta el 9,8%, siendo el primer mes que recoge el impacto de la guerra en los precios al consumidor. De confirmarse el dato adelantado por el INE, se trataría del nivel más alto desde 1985. La subida ha sido generalizada en la mayoría de los componentes: la guerra en Ucrania ha disparado el gas, y este ha repercutido de manera notable en el precio de electricidad, petróleo y alimentos.

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
PIB (trimestral - qoq)	0,6%	0,4%	0,2%	2,6%	2,2%	--	--	--	↔
PIB (interanual - yoy)	2,3%	1,7%	-8,8%	3,5%	5,5%	--	--	--	↗
Índice Producción Industrial (Base100)	103,02	103,33	101,94	102,74	105,21	105,20	106,19	--	↗
Índice Producción Industrial (% yoy)	-6,2%	0,3%	-1,3%	0,8%	1,6%	2,0%	3,0%	--	↗
Matriculación automóviles (unidades)	99.291	105.854	105.840	59.641	86.080	42.377	62.102	59.920	↔
Matriculación automóviles (% yoy)	-3,5%	6,6%	0,0%	-15,7%	-18,7%	1,0%	6,6%	-30,2%	↓
Ventas minoristas (% yoy)	0,8%	1,8%	-1,5%	-0,1%	-2,4%	4,1%	0,9%	--	↔
Confianza del consumidor	-7,2	-12,1	-23,1	-8,6	-13,1	-12,0	-9,4	-27,3	↓
Compra/venta viviendas (unidades)	34.154	34.835	36.219	53.410	48.119	52.684	--	--	↗
Compra/venta viviendas (% yoy)	4,8%	2,0%	4,0%	40,6%	32,9%	31,0%	--	--	↑
Precio viviendas (% yoy)	6,6%	3,6%	1,5%	4,2%	6,4%	--	--	--	↑
PMI Servicios	--	54,9	48,0	56,9	55,8	46,6	56,6	53,4	↔
PMI Manufacturas	--	47,4	51,0	58,1	56,2	56,2	56,9	54,2	↘
PMI Composite	--	52,7	48,7	57,0	55,4	47,9	56,5	53,1	↘

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
IPC General (% yoy)	1,2%	0,8%	-0,5%	4,0%	6,5%	6,1%	7,6%	9,8%	↑
IPC Subyacente (% yoy)	0,9%	1,0%	0,1%	1,0%	2,1%	2,4%	3,0%	3,4%	↑
Índice precios Industriales (% yoy)	1,7%	-1,7%	-1,4%	23,8%	35,2%	35,7%	40,7%	--	↑
BCC - mes (Miles Mill. I)	1,5	1,8	0,9	1,5	0,0	-2,6	--	--	↓
BCC (Acum. 12m) (en % del PIB)	1,9%	2,1%	0,8%	1,0%	0,9%	0,8%	--	--	↔
Afiliación a la S. S. (total) (miles)	19.040	19.429	19.065	19.574	19.839	19.897	19.934	19.958	↑
Afiliación S.S. (cambio mes, Miles, desest.)	53	41	59	106	75	138	52	58	↓
Datos parados (miles, EPA)	3.304	3.192	3.720	3.417	3.104	--	--	--	↔
Paro EPA (%)	14,5%	13,8%	16,1%	14,6%	13,3%	--	--	--	↓
Déficit Público (% PIB)	-2,5%	-2,9%	-11,0%	-8,1%	--	--	--	--	↘
Deuda Pública (% PIB)	97,5%	95,5%	120,0%	121,8%	--	--	--	--	↔

1.1 Indicadores de Actividad

- **Producción Industrial:** La variación mensual del Índice de Producción Industrial (IPI) entre los meses de febrero y enero, eliminando los efectos estacionales y de calendario, es del 0,9%. Esta tasa es asimismo 0,9 puntos superior a la observada en enero.

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22
IPI general (índice, Base 100 = 2015)	103,0	103,3	101,9	102,7	105,2	105,2	106,2	--
IPI general interanual (yoy)	-6,2%	0,3%	-1,3%	0,8%	1,6%	2,0%	3,0%	--
IPI Bienes de Consumo	-0,4%	2,0%	0,2%	6,2%	8,1%	8,9%	6,2%	--
IPI Bienes de Capital	-3,5%	7,2%	0,3%	-5,3%	0,3%	1,7%	2,0%	--
IPI Bienes intermedios	-2,3%	0,3%	5,8%	3,5%	2,1%	4,0%	4,4%	--
IPI Energía	-10,6%	0,2%	2,0%	-1,7%	1,6%	1,7%	2,5%	--

Enlace: <https://www.ine.es/daco/daco42/daco422/ipi0222.pdf>

- **Matriculación de automóviles.** Las matriculaciones de turismos y todoterrenos registran una fuerte caída, del 30,2%, en marzo en comparación con el mismo mes del año anterior, con un total de 59.920 unidades. Con este descenso de las ventas, el mercado de turismos nuevos sigue sin alcanzar la recuperación. En comparación con el mismo mes de 2019, previo a la pandemia, se registra una caída del 51%.

Enlace: <https://anfac.com/actualidad/notas-de-matriculacion/las-matriculaciones-de-turismos-se-reducen-un-30-en-marzo/>

Ventas al por menor. La variación mensual del Índice General del Comercio Minorista a precios constantes entre los meses de febrero y enero, eliminando los efectos estacionales y de calendario, es del 0,7%. Esta tasa es un punto superior a la del mes anterior.

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22
Ventas al por menor (índice, Base 100 = 2015)	106,1	107,8	106,0	104,3	103,4	103,2	103,9	--
Ventas al por menor interanual (yoy)	0,8%	1,8%	-1,5%	-0,1%	-2,4%	4,1%	0,9%	--

Enlace: <https://www.ine.es/daco/daco42/daco4215/ccm0222.pdf>

- **PMI Manufacturas.** El sector manufacturero de España continuó expandiéndose a un ritmo decente en marzo. No obstante, la inestabilidad e incertidumbre causadas por la guerra en Ucrania sirvieron para exacerbar las presiones inflacionistas y las tensiones en las cadenas de suministro, ya de por sí arraigadas, hechos que conllevaron una caída de las carteras de pedidos por primera vez en catorce meses y a un nuevo aumento en las presiones de los costes. La confianza en el futuro se situó en su nivel más bajo desde mayo de 2020. El Índice PMI del Sector Manufacturero Español de S&P Global, un indicador compuesto de una sola cifra diseñado para proporcionar una indicación del comportamiento del sector manufacturero, cayó del nivel 56.9 registrado en febrero a 54.2 en marzo, su lectura más baja en más de un año.

Enlace: <https://www.markiteconomics.com/Public/Home/PressRelease/4912d62e7b6d4100a0c7d45e35408b3a>

- **PMI Servicios.** La actividad comercial y los nuevos pedidos del sector servicios de España aumentaron por segundo mes consecutivo en marzo. El Índice de Actividad Comercial ajustado estacionalmente disminuyó de 56.6 registrado en febrero a 53.4 en marzo.

Enlace: <https://www.markiteconomics.com/Public/Home/PressRelease/73f7cca511804ba8ba8b3105240dad08>

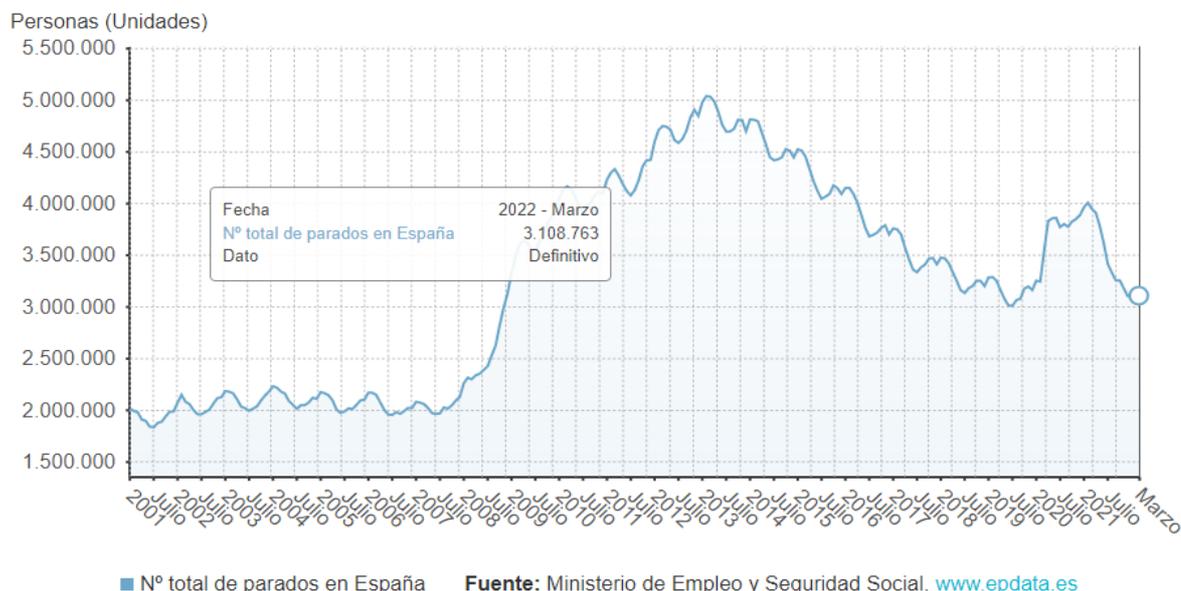
1.2 Mercado Laboral

- **Paro y Afiliación.** La contratación indefinida alcanza el 30,7% del total de los nuevos contratos y el paro baja en 2.921 personas en el mes de marzo. El número de personas en desempleo registrado en las oficinas del Servicio Público de Empleo Estatal (SEPE), al finalizar el mes de marzo, ha descendido en 2.921 respecto al mes anterior (-0,09%). El paro registrado se sitúa en 3.108.763 personas, la menor cifra registrada en este mes desde marzo de 2008.

	dic. -18	dic. -19	dic. -20	sep. -21	dic. -21	ene. -22	feb. -22	mar. -22
Afiliados a la Seg. Social (miles)	19.040	19.429	19.065	19.574	19.839	19.897	19.934	19.958
Desempleados (miles)	3.302	3.212	3.747	3.307	3.046	2.975	2.924	--
Tasa de paro	14,5%	13,8%	16,3%	14,2%	13,1%	12,8%	12,6%	--

Por sectores económicos, en el mes de marzo el paro desciende en Servicios en 18.090 personas (-0,82%) y sube entre el colectivo Sin Empleo Anterior, en 6.764 personas (2,71%); en Construcción, en 5.664 personas (2,33%); en Agricultura, en 1.568 personas (1,01%) y en Industria donde el desempleo crece en 1.173 personas (0,46%).

Enlace: <https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/trabajo14/Paginas/2022/040422-paro.aspx>

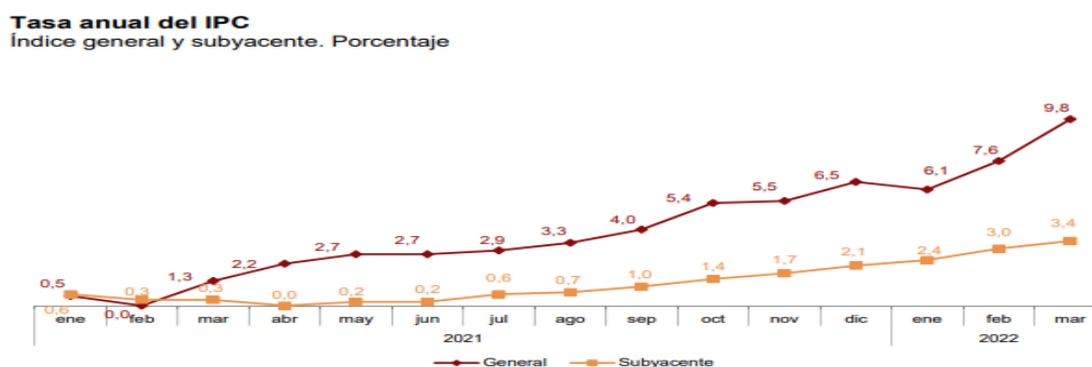


Afiliación a la Seguridad Social. El número de afiliados a la Seguridad Social en términos desestacionalizados se situó en 19.958.479 personas en marzo, tras aumentar en el último mes en 23.998 respecto al mes anterior (un 0,12% más). Se trata del nivel más alto de la serie histórica, tras once meses consecutivos de crecimiento. El primer trimestre de 2022 cierra con la creación de 119.000 empleos, a pesar de la incertidumbre generada por la guerra a partir del 24 de febrero.

[Enlace: https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/inclusion/Paginas/2022/040422-afiliacionmarzo.aspx](https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/inclusion/Paginas/2022/040422-afiliacionmarzo.aspx)

1.3 Precios

- **IPC.** La tasa de variación anual del IPC del mes de marzo se sitúa en el 9,8%, más de dos puntos por encima de la registrada en febrero. La tasa anual de la inflación subyacente aumenta cuatro décimas, hasta el 3,4%.



[Enlace: https://www.ine.es/daco/daco42/daco421/ipc0322.pdf](https://www.ine.es/daco/daco42/daco421/ipc0322.pdf)

2 | Coyuntura Eurozona

El impacto de la guerra de Ucrania hace que los países de la Eurozona estén sufriendo una ralentización de sus economías. En marzo, la actividad económica ha retrocedido un 0,17% respecto al mes de febrero y los indicadores adelantados apuntan que se mantiene una pérdida de impulso del crecimiento en Europa. La OCDE advierte que los datos presentados están muy expuestos al desarrollo de la guerra en Ucrania (duración e intensidad) y a la crisis del coronavirus. Por su parte, el Banco Central Europeo empieza a tomar medidas para acabar con la desbocada inflación e iniciar la “normalización monetaria”. Se ha fijado el tercer trimestre para poner fin al programa de compras de deuda, para comenzar a subir su tipo de intervención con posterioridad.

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
PIB (trimestral - qoq)	0,6%	0,0%	-0,3%	2,3%	0,3%	--	--	--	↘
PIB (interanual - yoy)	1,2%	1,2%	-4,4%	4,0%	4,6%	--	--	--	→
Índice Producción Industrial (% yoy)	-4,1%	-3,4%	1,7%	4,1%	2,0%	-1,3%	--	--	↓
Ventas minoristas (% yoy)	--	2,1%	1,5%	2,8%	2,1%	8,4%	5,0%	--	↗
Matriculación automóviles (unidades)	733.860	894.226	868.874	611.832	672.726	585.656	617.477	--	↓
Matriculación automóviles (% yoy)	-7,6%	21,9%	-2,8%	-24,1%	-22,6%	-6,9%	-6,9%	--	↗
Consumer Confidence	--	-8,0	-13,8	-4,0	-8,4	-8,5	-8,8	-18,7	↓
PMI Servicios	--	52,8	46,4	56,4	53,1	51,1	55,5	55,6	↗
PMI Manufacturas	--	46,3	55,2	58,6	58,0	58,7	58,2	56,5	↘
PMI Composite	--	50,9	49,1	56,2	53,3	52,3	55,5	54,9	→

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
IPC (% yoy)	1,5%	1,3%	-0,3%	3,4%	5,0%	5,1%	5,9%	7,5%	↑
IPC Subyacente (% yoy)	0,9%	1,3%	0,2%	1,9%	2,6%	2,3%	2,7%	3,0%	↗
Índice precios industriales (% yoy)	3,1%	-0,7%	-1,1%	16,1%	26,3%	30,6%	31,4%	--	↑
M3 (% yoy)	4,2%	4,9%	12,2%	7,6%	6,9%	6,4%	6,3%	--	↘
Bal. Comercial - mes (Miles Mill. I)	15,6	23,5	26,9	5,5	-9,7	-7,7	--	--	↓
BCC - mes (Miles Mill. I)	27,0	15,0	33,1	23,0	22,6	22,6	--	--	↘
BCC (Acum. 12m) (en % del PIB)	2,8%	2,4%	1,5%	2,3%	2,3%	2,2%	--	--	→
Tasa paro (%)	7,9%	7,5%	8,2%	7,3%	7,0%	6,9%	6,8%	--	↘
Déficit público (% PIB)	-0,4%	-0,6%	-7,2%	--	--	--	--	--	↓
Deuda Pública	85,5%	83,6%	97,3%	--	--	--	--	--	↑

3 | Coyuntura Alemania

En 2022 la economía de Alemania crecerá por debajo de lo previsto, debido al impacto de la guerra, e incluso podría haber peligro de recesión si hubiera un corte en el suministro de gas ruso, según los estudios de los principales institutos económicos alemanes. La invasión en Ucrania ha incrementado la escasez de suministros que ya veníamos sufriendo con anterioridad. Se estima que el crecimiento económico se reduzca en torno al 2,7% frente al 4,8% estimado el pasado otoño, mientras que se ha mejorado la estimación para 2023 al 3,1% desde el 1,9%. La inflación también ha sido revisada al alza para este año 2022 en el 6,1%, la mayor en 40 años, para moderarse en 2023 al 2,8%. Por su parte, el mercado laboral sigue mostrando su buena forma y las contrataciones seguirán incrementándose pero a un ritmo más lento por el efecto de la subida del salario mínimo. Se estima que la tasa de paro baje del 5,7% de 2021 al 5,5%.

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
PIB (trimestral - qoq)	0,4%	-0,1%	0,7%	1,7%	-0,3%	--	--	--	↘
PIB (interanual - yoy)	0,3%	0,4%	-2,9%	2,9%	1,8%	--	--	--	↘
Índice Producción Industrial (% yoy)	-2,2%	-5,3%	1,0%	-0,5%	-2,8%	0,7%	3,0%	--	↑
Ventas minoristas (% yoy)	-0,4%	3,3%	6,9%	2,0%	4,3%	13,9%	10,9%	--	↑
Matriculación automóviles (unidades)	237.058	283.380	311.394	196.972	227.630	184.112	200.512	241.330	↑
Matriculación automóviles (% yoy)	-6,7%	19,5%	9,9%	-25,7%	-26,9%	8,5%	3,2%	-17,5%	↘
Índice de confianza IFO	100,8	96,1	92,7	99,1	94,8	96,1	98,5	90,8	↓
Índice de confianza IFO Expectativas	97,0	93,6	94,1	97,7	92,7	96,0	98,4	85,1	↓
PMI Servicios	--	52,9	47,0	56,2	48,7	52,2	55,8	56,1	↗
PMI Manufacturas	--	43,7	58,3	58,4	57,4	59,8	58,4	56,9	↘
PMI Composite	--	50,2	52,0	55,5	49,9	53,8	55,6	55,1	↗

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
IPC (% yoy)	1,6%	1,5%	-0,3%	4,1%	5,3%	4,9%	5,1%	7,3%	↑
IPC Subyacente (% yoy)	1,2%	1,7%	0,4%	2,9%	3,7%	2,9%	3,0%	3,4%	↔
Índice precios industriales (% yoy)	2,7%	-0,2%	0,2%	14,2%	24,2%	25,0%	25,9%	--	↑
Bal. Comercial - mes (Miles Mill. €)	14,1	15,1	15,1	16,0	6,6	3,3	11,0	--	↗
BCC - mes (Miles Mill. €)	22,3	25,3	26,2	20,0	23,9	12,5	20,8	--	↔
BCC (Acum. 12m) (en % del PIB)	7,3%	7,0%	7,0%	7,4%	6,9%	--	--	--	↔
Tasa paro (%)	5,0%	5,0%	6,1%	5,5%	5,2%	5,1%	5,0%	5,0%	↔
Déficit público (% PIB)	1,9%	1,5%	-4,3%	--	-4,3%	--	--	--	↘
Deuda Pública (% PIB)	59,4%	58,0%	66,9%	67,43%	--	--	--	--	↗

4 | Coyuntura EE.UU.

El FMI en sus previsiones espera que el crecimiento en Estados Unidos desacelere hasta un 3,7% este año, esto supone una reducción del 4% respecto a los pronósticos hechos a principio de año. El crecimiento se verá obstaculizado por el aumento de los tipos de interés y la desaceleración económica de sus principales socios comerciales.

En marzo, la inflación en Estados Unidos volvió a aumentar, la general hasta el 8,5% interanual y la subyacente hasta el 6,5%. El aumento en el componente energético explica en mayor parte el incremento mensual del índice de precios. El impacto de la guerra en Ucrania en las materias primas, los nuevos cierres por Covid en China y el buen estado del mercado laboral estadounidense parecen indicar que las presiones inflacionistas se mantendrán durante una buena parte de 2022, aunque es posible que veamos cierta moderación a finales de año.

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
PIB (trimestral - qoq)	0,2%	0,5%	--	0,6%	1,8%	--	--	--	↗
PIB (interanual - yoy)	2,3%	--	-2,3%	4,9%	5,6%	--	--	--	↑
Índice Producción Industrial (% yoy)	--	-2,2%	--	4,5%	3,4%	3,3%	7,5%	5,5%	↗
Ventas minoristas (% yoy)	0,9%	--	2,3%	14,2%	16,6%	14,2%	18,2%	6,9%	↓
Matriculación automóv. (Millones anualiz.)	17,50	--	16,27	12,18	12,44	15,04	14,07	13,33	↔
Matriculación automóviles (% yoy)	-1,5%	--	--	-25,5%	-23,5%	--	-10,2%	--	↑
Compra/venta viviendas usadas (% yoy)	-9,7%	--	--	-3,7%	-6,7%	-2,5%	-2,2%	--	↔
Índice confianza Conference Board	--	128,2	--	109,8	115,2	111,1	105,7	107,2	↘
PMI Servicios	--	--	54,8	54,9	57,6	51,2	56,5	58,0	↗
PMI Manufacturas	--	--	--	60,7	57,7	55,5	57,3	58,8	↗
PMI Composite	--	--	--	55,0	57,0	51,1	55,9	57,7	↗

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Tendencia
IPC (%)	1,9%	2,3%	--	5,4%	7,0%	7,5%	7,9%	8,5%	↑
IPC subyacente (%)	2,2%	--	--	4,0%	5,5%	6,0%	6,4%	6,5%	↑
Índice precios industrial (%)	--	1,4%	0,8%	8,8%	9,9%	10,1%	10,3%	11,2%	↑
Balanza Comercial (Miles Mill. \$)	-55,7	-45,4	-65,8	-81,2	-82,0	-89,2	-89,2	--	↓
Balanza Cta. Corriente (Miles Mill. \$)	--	-103,6	-175,1	-214,8	--	--	--	--	↓
BCC (Acum. 12m) (en % del PIB)	-2,1%	--	-2,9%	-3,4%	--	--	--	--	↔
Tasa paro (%)	3,9%	--	--	4,7%	3,9%	4,0%	3,8%	3,6%	↘
Déficit público (últ. 12m, % s/ PIB)	-4,2%	-4,7%	--	-12,0%	-10,8%	-9,6%	-9,2%	-7,2%	↑
Deuda Pública (% PIB)	105,6%	106,3%	--	122,5%	123,4%	--	--	--	↑

5 | Otras noticias relevantes

5.1 El crecimiento en China puede seguir desacelerándose

La economía china crecía un 4,1% en el primer trintres de 2022, pero el riesgo de desaceleración en los próximos meses ha aumentado por las restricciones derivadas del Covid o la guerra en Ucrania.

Desde mediados de la década de los años 2000, la economía china ha venido mostrando un crecimiento más suave, en gran medida derivado del paso de una economía basada en exportaciones e inversión en bienes de equipo a un modelo de crecimiento más doméstico y basado en consumo. Ya hace años que no se habla de China creciendo a doble dígito, sino de crecimientos entre el 5-7%. En este entorno, la política de cierres en ciudades chinas con el Covid (actualmente centrada en la ciudad de Shanghái, principal foco económico del país) se une a la guerra en Ucrania, y a los problemas en suministros, que se suman a datos económicos recientes más débiles en empleo o en el sector inmobiliario.

El crecimiento en el primer trimestre de 2022, publicado el pasado lunes, mostró una expansión del 4,8% interanual, superior a lo esperado, pero el riesgo de una fuerte desaceleración en los próximos meses ha aumentado. Otros datos publicados recientemente confirman esta desaceleración, con malos números de ventas minoristas en marzo, y un sector industrial que sigue creciendo por debajo de años previos; y los datos en abril serán probablemente peores, con los confinamientos en Shanghái y en otros lugares.

Las autoridades chinas están actuando tanto a nivel de política monetaria liberando reservas como de política fiscal. Habrá que ver si es suficiente para su objetivo de en torno al 5,5% este año. Varios organismos internacionales muestran estimaciones de un crecimiento en torno al 5% o incluso más cercano al 4%, en 2022. El papel de China como motor de la economía mundial está en entredicho.



6 | Indicadores Macro Internacionales y Previsiones

	PIB (1)				INFLACIÓN (1)				PARO			
	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22	2T 21	3T 21	4T 21	1T 22
ESPAÑA	17,8	3,5	5,5	--	2,7	4,0	6,5	9,8	15,3	14,6	13,3	--
EUROZONA	14,6	4,0	4,6	--	1,9	3,4	5,0	7,5	7,9	7,3	7,0	--
ALEMANIA	10,4	2,9	1,8	--	2,3	4,1	5,3	7,3	5,8	5,4	5,2	5,0
REINO UNIDO	24,5	6,9	6,6	--	3,9	4,9	7,5	9,0	4,7	4,3	4,1	--
JAPÓN	7,3	1,2	0,4	--	-0,5	0,3	0,8	1,3	2,9	2,8	2,7	--
CHINA	7,9	4,9	4,0	4,8	1,1	0,7	1,5	1,5	3,9	3,9	4,0	--
EE.UU.	12,2	4,9	5,5	--	5,4	5,4	7,0	8,5	5,9	4,7	3,9	3,6

(1) Tasa interanual al final del periodo

✓ Previsiones macro (consenso Bloomberg):

España:

Spain	Browse	Private	Official	Actual / Forecasts								Probability of Recession	35.0%
Indicator	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024			
Economic Activity													
+ Real GDP (YoY%)	3.8	3.0	3.0	2.3	2.1	-10.8	5.1	4.8	3.4	2.5			
Industrial Production (Yo...)							7.3	2.7	2.7	2.1			
Price Indices													
CPI (YoY%)	-0.6	-0.4	2.0	1.7	0.8	-0.3	3.0	6.9	2.1	1.6			
Labor Market													
Unemployment (%)	22.1	19.7	17.2	15.3	14.1	15.5	14.8	13.5	13.1	12.6			
External Balance													
Curr. Acct. (% of GDP)	2.0	3.2	2.8	1.9	2.1		0.9	1.2	1.4	1.2			
Fiscal Balance													
Budget (% of GDP)	-5.2	-4.3	-3.0	-2.5	-2.9	-11.0	-8.3	-5.7	-4.4	-4.0			

Eurozona:

Eurozone	Browse	Private	Official	Actual / Forecasts								Probability of Recession	35.0%
Indicator	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024			
Economic Activity													
+ Real GDP (YoY%)	2.0	1.9	2.6	1.8	1.6	-6.4	5.3	2.9	2.4	1.8			
Industrial Production (Yo...)							7.5	1.8	3.0	2.5			
Price Indices													
CPI (YoY%)	0.2	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	2.6	6.4	2.2	1.8			
Labor Market													
Unemployment (%)	11.0	10.1	9.1	8.3	7.6	8.0	7.7	6.9	6.9	7.0			
External Balance													
Curr. Acct. (% of GDP)	2.7	3.0	3.2	2.9	2.3	1.9	2.4	2.2	2.3	2.2			
Fiscal Balance													
Budget (% of GDP)	-2.0	-1.5	-0.9	-0.4	-0.6	-7.2	-6.9	-4.2	-2.9	-2.5			

EE.UU.:

United States										
Browse <input checked="" type="radio"/> Private <input type="radio"/> Official										
Actual / Forecasts										
Probability of Recession 25.0%										
Indicator	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Economic Activity										
Real GDP (YoY%)	2.7	1.7	2.3	2.9	2.3	-3.4	5.7	3.2	2.1	2.0
Industrial Production (YoY%)	-1.4	-2.2	1.3	3.2	-0.8	-7.2	5.6	4.4	2.4	2.0
Price Indices										
CPI (YoY%)	0.1	1.3	2.1	2.5	1.8	1.2	4.7	6.9	3.0	2.3
PCE Price Index (YoY%)	0.2	1.0	1.8	2.2	1.5	1.2	3.9	5.5	2.8	2.3
Labor Market										
Unemployment (%)	5.3	4.9	4.4	3.9	3.7	8.1	5.4	3.6	3.5	3.6
Non Farm Payrolls (000s...)							550	353	159	129
Average Hourly Earnings ...	2.5	2.7	2.7	3.4	2.9	5.5	4.9	5.3	4.1	3.6
External Balance										
Curr. Acct. (% of GDP)	-2.3	-2.1	-1.9	-2.1	-2.2	-3.0	-3.6	-3.7	-3.5	-3.3
Financial Balances										
Budget (% of GDP)	-2.6	-3.1	-3.4	-4.2	-4.7	-15.6	-10.8	-5.3	-4.3	-4.1
Government Debt (% of G...)	72.5	76.4	76.2	77.6	79.4	100.3	99.7	99.0	101.0	101.0
Interest Rates										
Central Bank Rate (%)	0.50	0.75	1.50	2.50	1.75	0.25	0.25	2.25	2.75	

7 | Tipos de interés a corto plazo

	dic.-18	dic.-19	dic.-20	sep.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22
Tipo BCE (Eurozona)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tipo FED (EE.UU.)	2,50%	1,75%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,25%	0,50%
Tipo BoE (Reino Unido)	0,75%	0,75%	0,10%	0,10%	0,25%	0,25%	0,50%	0,75%
Tipo BoJ (Japón)	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%	-0,10%

Banco Central Europeo (BCE): El tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito se mantuvieron sin variación en el 0,00 %, 0,25 % y -0,50 %, respectivamente, en su última reunión del pasado 14-abril.

Cualquier ajuste de los tipos de interés oficiales del BCE tendrá lugar transcurrido “algún tiempo” desde el final de las compras netas en el marco del APP, que tendrá lugar en el tercer trimestre del año. En el momento actual, el mercado descuenta que el BCE podría subir su tipo de intervención entre septiembre y diciembre de este año. Probablemente, antes de subir el tipo de intervención (el “repo a dos semanas”), la institución decida subir el tipo de la “facilidad Marginal de Depósito”.

Reserva Federal (FED). En su última reunión, en marzo, la Fed anunció el aumento de los tipos de interés en 0,25% hasta el 0,50%, siendo la primera de una serie de subidas en las próximas reuniones. Según indicaban en el comunicado, "será apropiado seguir con las subidas continuadas en los tipos". Se espera que las subidas para este año sean de seis a siete, hasta llegar en torno al 2% aunque dentro del organismo hay diferencias entre los distintos miembros. Se ha resuelto la primera duda, saber si la primera subida sería de un cuarto de punto o ir directamente al medio punto. Parece que la guerra en Ucrania ha sido decisiva a la hora de tomar esta decisión.

8 | Tipos de interés a largo plazo

Estas últimas semanas hemos visto caídas generalizadas en los precios de los bonos soberanos, aunque los plazos cortos experimentaron cierto repunte. Esto ha supuesto un marcado movimiento de subida de las pendientes.

En Estados Unidos el bono a diez años incrementó su rentabilidad 13pb hasta el 2,83%, frente al dos años, que redujo en 6pb, hasta el 2,45%.

En Alemania, la rentabilidad del bono a 2 años apenas tuvo movimiento frente a la escalada del 10 años (+14pb) hasta el 0,84%.

La prima de riesgo española estrechó 6 puntos básicos hasta los 94pb mientras que la italiana lo hizo 5pb hasta los 164pb.

Pendiente de la curva de tipos (10^a-2^a) en Alemania (azul) y EE.UU. (rojo):



9 | Mercado de Divisas

Tras la reunión del Banco Central Europeo, el euro se debilitó por la visión *dovish* del organismo teniendo en cuenta los elevados datos de inflación. El eurodólar pasó de 1,092 a situarse por debajo del 1,08.

PREVISIONES TRIM. BANCO COOPERATIVO				
	EURUSD	EURGBP	EURJPY	EURCHF
Q1-22	1,1500	0,8400	130,0000	1,0400
Q2-22	1,1600	0,8500	131,0000	1,0500
Q3-22	1,1700	0,8600	132,0000	1,0600
Q4-22	1,1700	0,8600	133,0000	1,1000

10 | Previsiones sobre tipos de interés España

	ACTUAL	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23
€STR	-0,59%	-0,48%	-0,30%	-0,05%	0,10%	0,35%
Letra 3 meses	-0,60%	-0,50%	-0,35%	-0,10%	0,15%	0,40%
Letra 1 año	-0,23%	-0,15%	0,05%	0,30%	0,55%	0,80%
Bono 5 años	1,09%	1,15%	1,20%	1,35%	1,40%	1,50%
Obligación 10 años	1,70%	1,75%	1,80%	1,85%	1,90%	1,95%
Pte. 3 m – €STER	-0,01%	-0,02%	-0,05%	-0,05%	0,05%	0,05%
Pte. 1 año – 3 m	0,36%	0,35%	0,40%	0,40%	0,40%	0,40%
Pte. 10 años – 1 año	1,94%	1,90%	1,75%	1,55%	1,35%	1,15%

Previsiones efectuadas por Banco Cooperativo

Aviso importante – “Disclaimer”

El presente documento no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado. Este documento ha sido preparado por Banco Cooperativo Español S.A. con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Banco Cooperativo Español no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra de los instrumentos que en él se detallan, ni pueden servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Cooperativo Español S.A. y están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Banco Cooperativo Español S.A., por lo que no se ofrece garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Banco Cooperativo Español S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Banco Cooperativo Español. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante. Ninguna parte de este informe podrá reducirse, llevarse o transmitirse a los EE.UU ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de EE.UU.