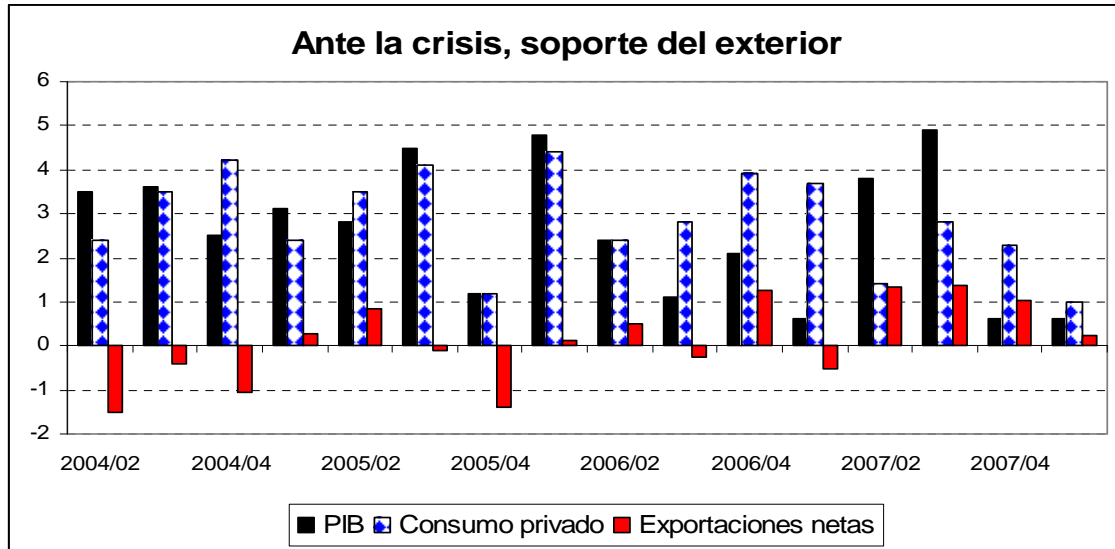


ESTADOS UNIDOS

Al final, no será recesión... técnicamente



Fuente: BEA

PIB y consumo privado: crecimiento trimestral anualizado. Exportaciones netas: contribución al crecimiento del PIB.

Hechos Clave:

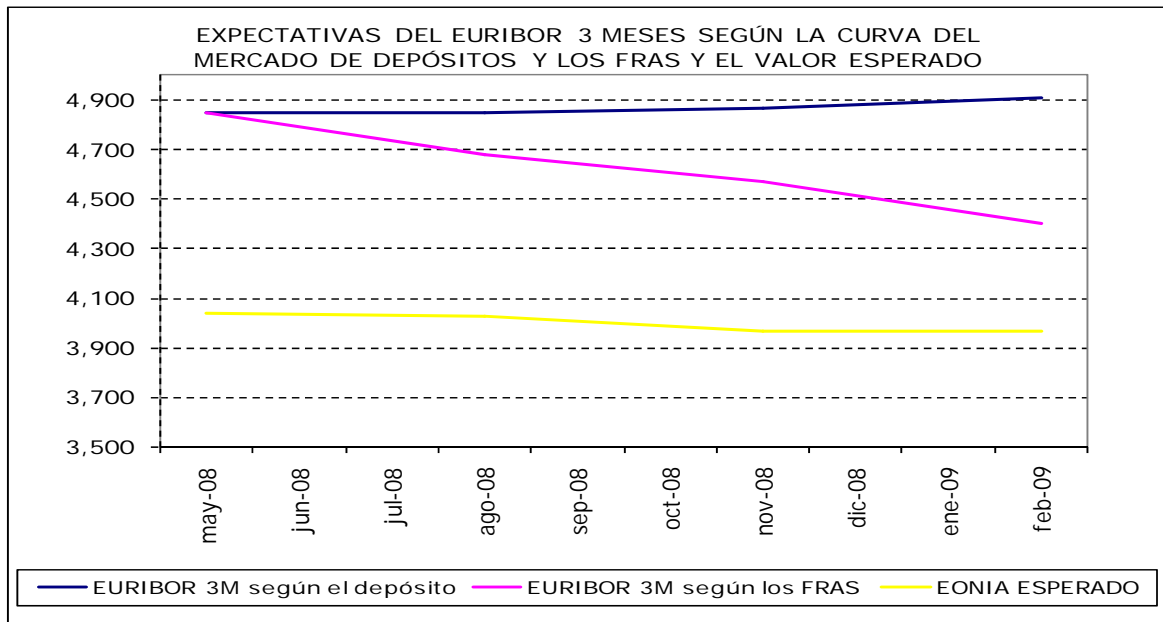
- El cierre en positivo (provisional) del crecimiento en el primer trimestre hace harto improbable que se encadenen dos trimestres consecutivos de caída del PIB.
- El cambio de las expectativas en los mercados se agudiza: aumenta el número de quienes consideran superado lo peor de la crisis financiera. Riesgo de pasar de un pesimismo desmedido a un optimismo injustificado.
- La Fed vuelve a reducir los tipos pero modifica en su mensaje el balance de riesgos: se subraya la amenaza inflacionista.
- ¿Inicio de la corrección de los excesos en los precios en ciertos mercados? El oro cae 150 US\$ por onza desde su máximo histórico de marzo.

Datos Clave:

- Crecimiento del PIB en 2008:I: +0.6% (anualizado), sustentado por la contribución positiva de las exportaciones netas y los inventarios (aportación conjunta de 1.03 puntos porcentuales).
- El consumo privado crece en el primer trimestre al menor ritmo desde 1995:I, y la inversión desciende, no sólo por el desplome de la residencial (-26.7%), sino por la caída de la no residencial.
- Abril constituye el cuarto mes consecutivo de destrucción de empleo, al perderse 20000 puestos de trabajo en términos netos.
- La Reserva Federal reduce el tipo de interés de referencia al 2%. Con los precios (IPC) avanzando al 4%, los límites al estímulo monetario se acentúan.

Eurozona

Money, Money, Money



Fuente: Banco de España, etc...

Hechos Clave:

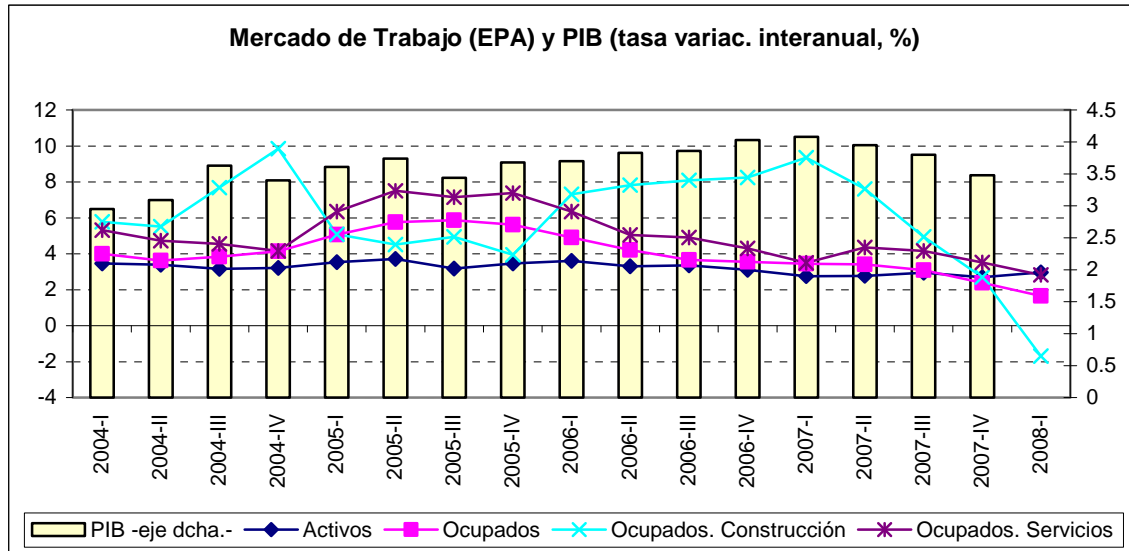
- El mercado interbancario sigue sin funcionar adecuadamente con una distorsión de precios de 62bp en el plazo de 12 meses en relación al tipo a un mes. Nuevas intervenciones del BCE para garantizar la liquidez del sistema financiero.
- Algunos miembros del BCE (Weber, Liebscher) consideran que el banco puede verse forzado a subir tipos por la amenaza de la inflación.
- Moody's asignó 32 perspectivas negativas contra 11 positivas a compañías europeas. Además, ha reducido el rating de algunas cajas de ahorro españolas, y es probable que rebaje a otras tantas.

Datos Clave:

- Sigue cayendo el ESI en 2008 con el 97.1 en abril (99.6 en marzo). Ligera caída del PMI manufacturas al 50.7 y mejoran el PMI servicios y el compuesto hasta 51.8 y 51.9, respectivamente.
- Mejora de la actividad en los dos primeros meses del año: producción industrial, 0.3% m/m y 3.1% a/a interanual desestacionalizado; pedidos industriales con un aumento del 6.7% a/a desestacionalizado; y la construcción con un aumento del 4.3% en relación al mismo mes año anterior.
- Mejora de la inflación en abril: 3.3% (3.6% marzo) y tasa de paro estable en el 7.1%.
- Mejora del déficit de las Administraciones Públicas de la Eurozona en 2007 al 0.6% del PIB (1.3% en 2006).

España

Fuerte deterioro del mercado de trabajo



Fuente: Elaboración propia. Datos: INE y Banco de España.

Hechos Clave:

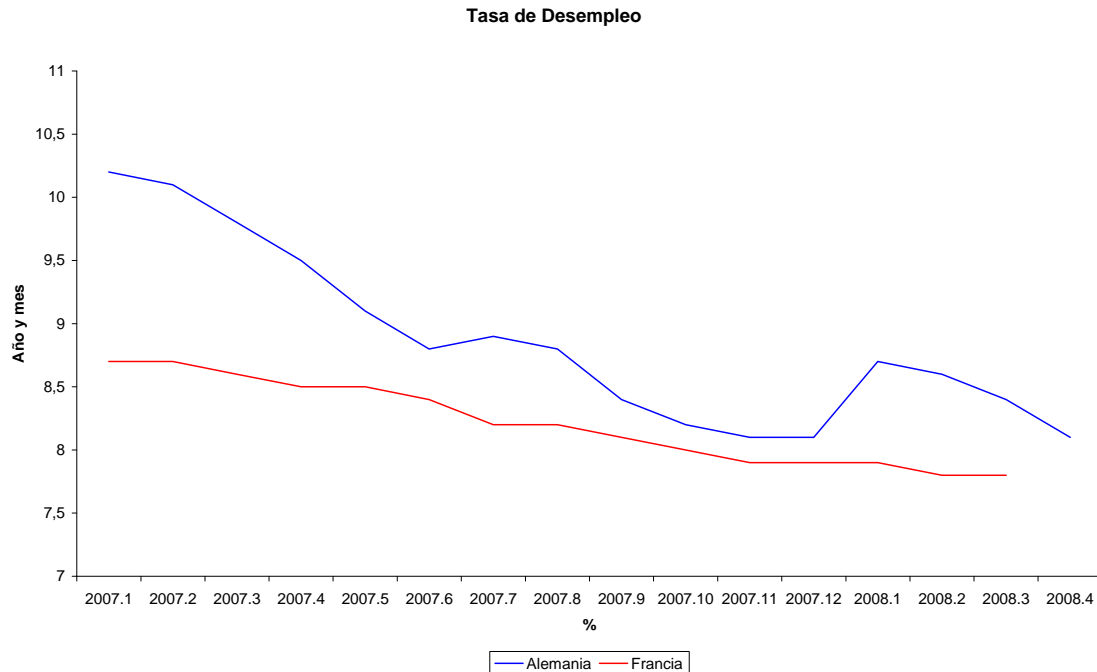
- Los ocupados caen por segundo trimestre consecutivo (no sucedía desde ITRI:2002). Notable caída (inter-trimestral) en los ocupados en construcción y servicios.
- Nuevas inyecciones de liquidez de los principales Bancos Centrales ante la escasez de crédito.
- La crisis de liquidez provoca aumentos del EURIBOR hasta niveles desconocidos desde el año 2000, aumentando la carga financiera de los hogares. Además, el deterioro en el mercado de trabajo, el frenazo inmobiliario y la incertidumbre explican la debilidad del consumo privado.
- El déficit exterior reduce su crecimiento en ene-feb 2008 (en relación a ene-feb 2007): menor déficit en la balanza de rentas y transferencias corrientes, mayor superávit en servicios, que compensan el fuerte aumento en el déficit comercial.

Datos Clave:

- EPA ITRI:2008 (var. interanual): los ocupados crecen (1,66%) por debajo del avance de la población activa (2,97%). Además, fuerte aumento del paro en el último año (17,4%), especialmente en la construcción (65,14%) y en los servicios (17,29%). La tasa de paro asciende al 9,6%.
- La desaceleración reduce el superávit público a 3276 mill. € en ITRI:08 (51% menor al de ITRI:07). Los ingresos por IVA caen notablemente (frenazo inmobiliario y débil consumo privado).
- La inflación global y la subyacente aumentaron 1 décima en marzo (4,5%, 3,4%, respectivamente), dejando el diferencial de inflación con la UEM en 1,0 pp.
- La tasa de ahorro de los hogares cae 2 décimas hasta 10,3% de la renta disponible en 2007. No obstante, crece en los últimos meses por la incertidumbre.

Alemania y Francia

Los precios siguen sin ceder



Hechos Clave:

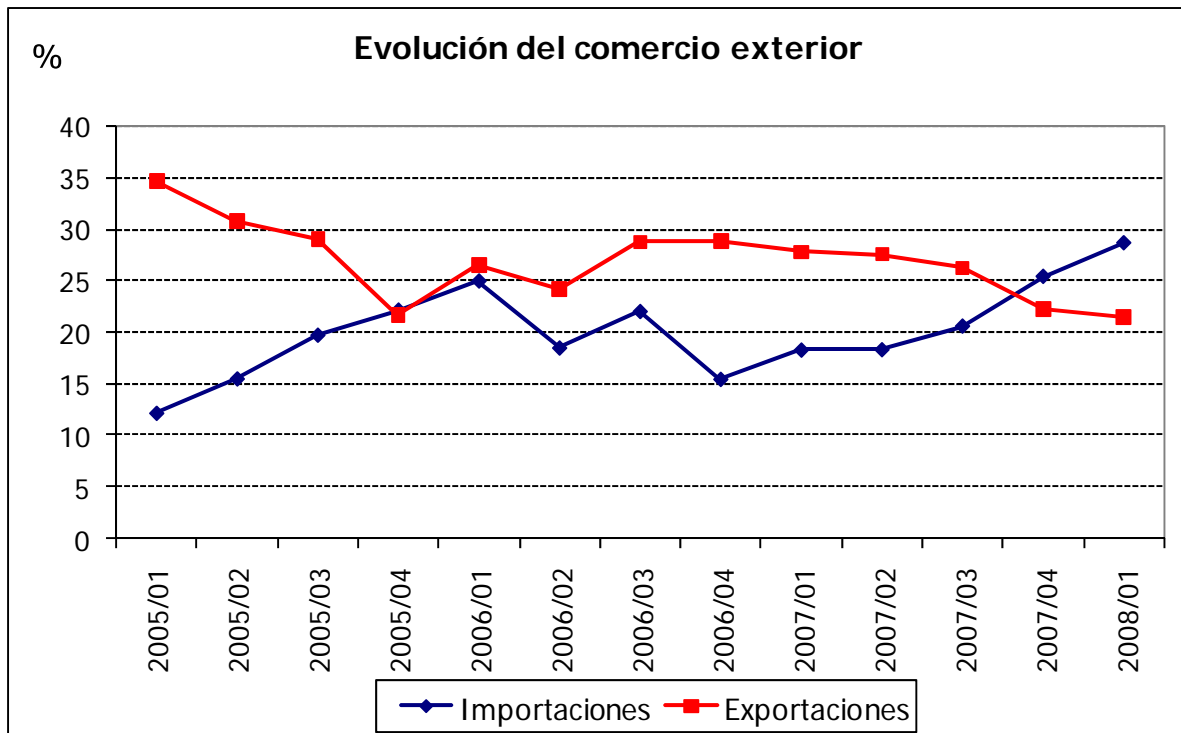
- Después de alcanzar nuevos máximos, tanto la cotización del euro como el precio del petróleo aflojan en su evolución.
- A pesar de la evolución de la cotización del euro, el sector exterior alemán sigue sin dar muestras de desmayo.
- La evolución del desempleo es uno de los indicadores más firmes de los sólidos fundamentos del crecimiento alemán y francés en este comienzo del año 2008.
- El rasgo más negativo de la coyuntura lo sigue siendo la pésima evolución de los precios, espoleados por las alzas de los alimentos y las materias primas.

Datos Clave:

- La tasa de desempleo ha seguido reduciéndose en marzo y abril tanto en Francia como en Alemania.
- La inflación en marzo ha superado en ambos países el 3% (3.1% en Alemania y 3.2% en Francia).
- La evolución del índice de producción industrial ha seguido dando muestras de solidez en febrero, especialmente en Alemania.
- Todos los indicadores de expectativas muestran un empeoramiento del clima de sentimiento económico en abril, tanto en Francia como en Alemania.

China

La desaceleración mundial afecta a las exportaciones chinas



Fuente: OCDE

Hechos Clave:

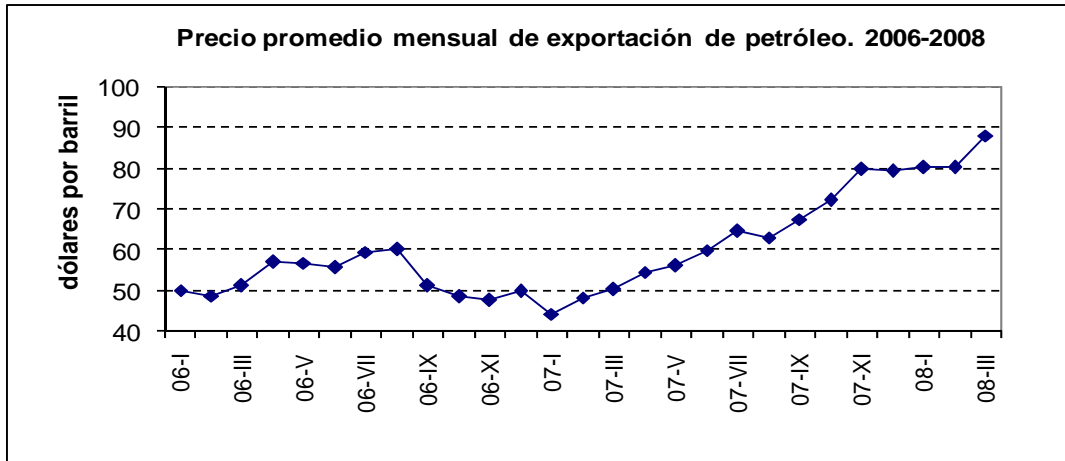
- La reducción del timbre para las transacciones bursátiles del 0,3% al 0,1% impulsará a las bolsas.
- La debilidad de la demanda exterior, la apreciación del yuan y los efectos climatológicos hacen que el superávit por cuenta corriente se reduzca un 10,8% en 1^{er} T.
- El consumo nacional "clave" del crecimiento; el 1^{er} T las ventas al por menor crecieron un 20,6%.
- El gobierno prohíbe la subida en los refinados de petróleo y la electricidad para contener la inflación.

Datos Clave:

- Los precios imparables en el 1^{er} T: el IPC sube un 8%, el IPP un 6,9% y los precios al por menor un 7,4%, siendo tasas muy superiores a las de 2007.
- El PIB crece un 10,6% en el 1^{er} T, cifra inferior a la de 2007, por las condiciones climatológicas y la crisis estadounidense.
- El BPC eleva nuevamente un 0,5% el coeficiente de caja, hasta alcanzar el 16%.
- Las reservas de divisas llegan a 1,68 billones de \$ en marzo, debido al superávit comercial, la IDE y la entrada de capital especulativo.

México

Los elevados precios del petróleo apoyan a la economía con fuerte ingreso de divisas



Fuente: elaborada con base en información de PEMEX

Hechos Clave:

- La entrada de divisas por la venta externa de petróleo continúa apuntalando a la economía. Los precios del petróleo de la Mezcla Mexicana de Exportación muy por arriba del precio estimado con fines de elaboración del presupuesto
- En el segundo mes, sigue creciendo la economía mexicana, a buen ritmo, a pesar de la desaceleración de la economía norteamericana
- La inflación interanual por arriba de la meta de 4%, más- menos un punto porcentual
- Fluye el crédito de la banca comercial al sector privado

Datos Clave:

- El valor de las exportaciones mexicanas de petróleo crudo asciende en el primer trimestre a 3,779 millones de dólares, cifra superior en un 53.8% a la del mismo periodo del año anterior. El precio promedio del barril en marzo, fue de 88.10 dólares, muy por arriba del fijado con fines presupuestales de 49 dólares.
- El Indicador Global de la Economía Mexicana (IGAE) registra un crecimiento en febrero de 5.8% (a/a). Sin embargo las cifras desestacionalizadas muestran una disminución de 1.65% (m/m).
- En la primera quincena de abril la inflación general se situó en 4.53%, y la subyacente en 4.5% (a/a), destacando el incremento en el precio de alimentos procesados (8.25%).

En marzo, el crédito de la banca comercial al sector privado registró un incremento en términos reales de más del 20% (a/a) en sus principales categorías.