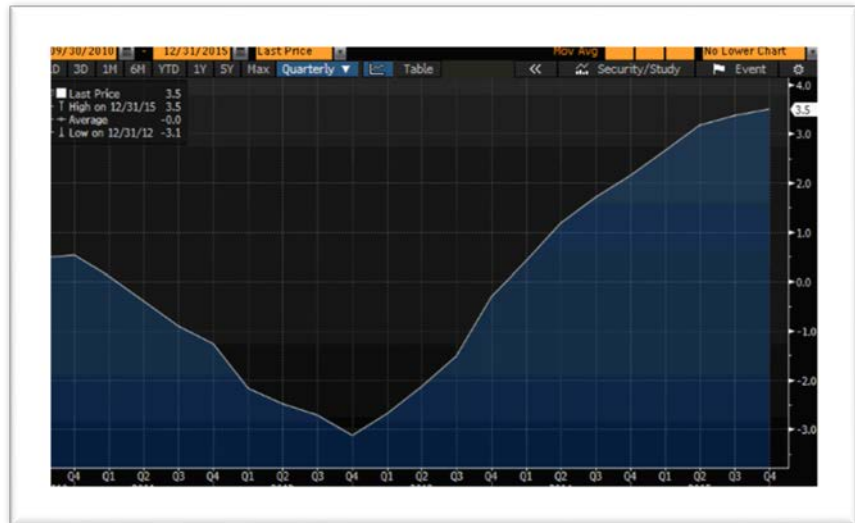


# ECONOMÍA ESPAÑOLA

*La economía española avanzó el 0,8% en el último trimestre en relación con el anterior y cerró el año 2015 con un crecimiento del 3,2%, de acuerdo con el dato adelantado por el Instituto Nacional de Estadística (INE).*

La tasa de crecimiento trimestral fue idéntica a la de los tres meses precedentes, en tanto que la registrada en el conjunto del año fue 1,8 puntos superior a la anotada en 2014 (1,4%) y se quedó una décima por debajo de la prevista por el Gobierno (3,3%).

Además, el INE facilitó la tasa interanual de crecimiento del PIB en el cuarto trimestre, que fue del 3,5%, una décima más que en el trimestre precedente.



Los datos coinciden con los adelantados el mes pasado por el Banco de España, que achacaba el avance económico al mantenimiento de la fortaleza del consumo de los hogares, gracias a un aumento de la renta disponible derivado del crecimiento del empleo y del abaratamiento del petróleo.

A ello también habría contribuido el adelanto de la rebaja del IRPF prevista para 2016 y la devolución de parte de la paga extra suprimida en 2012 a los empleados públicos.

Según la entidad, frente a la pujanza de la demanda interna, el sector exterior habría tenido una contribución negativa consecuencia del aumento de las importaciones.

El dato del cuarto trimestre coincide asimismo con el calculado por la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (0,79%), que además prevé que en el primer trimestre de 2016 la economía suba el 0,84%.

El INE publicará el detalle de la contabilidad nacional del último trimestre de 2015 el próximo 25 de febrero.

*El Índice General de Producción Industrial (IPI) repuntó una media del 3,2% en 2015, impulsado por todos los sectores, pero especialmente por los bienes de equipo, según ha informado el Instituto Nacional de Estadística (INE).*

De esta forma, la producción industrial encadena su segundo ascenso anual consecutivo después del de 2014, cuando logró su primer repunte desde 2007 al subir un 1,5%.

Todos los sectores presentaron tasas medias positivas en 2015. El mayor crecimiento fue para los bienes de equipo (+6,9%), seguido de los bienes intermedios (+4,1%), los bienes de consumo duradero (+3,2%), los bienes de consumo no duradero (+1,2%) y la energía (+0,7%).

En el conjunto del año 2015, la producción industrial se incrementó en 15 comunidades autónomas. Asturias (+7,6%), Comunidad Valenciana (+6%) y Castilla-La Mancha (+4,3%) presentaron las tasas medias más elevadas, mientras que los únicos descensos correspondieron a Cantabria (-1,7%) y Canarias (-0,2%).

En el último mes de 2015, la producción industrial registró un avance del 2,9% respecto a diciembre de 2014, tasa 3,1 puntos inferior a la de noviembre. Pese a ello, con el repunte de diciembre, la producción industrial encadena dos meses consecutivos de aumentos interanuales.

Corregida de efectos estacionales y de calendario, la producción industrial presentó en diciembre un crecimiento del 3,7% respecto al mismo mes de 2014, tasa seis décimas inferior a la registrada en noviembre.

En diciembre, los índices corregidos de efectos estacionales y de calendario presentaron tasas anuales positivas en todos los sectores, menos en la energía (-3,5%). El mayor incremento lo registraron los bienes de equipo (+7,7%), seguido de los bienes intermedios (+6,6%), los bienes de consumo no duradero (+2,4%) y los bienes de consumo duradero (+0,6%).

En tasa mensual (diciembre de 2015 sobre noviembre del mismo año), la producción industrial retrocedió un 0,2% eliminando los efectos estacionales y de calendario, en contraste con el avance mensual del 0,1% en noviembre.

Por sectores industriales, los bienes intermedios y los bienes de equipo presentaron tasas mensuales positivas, del 1,2% y del 0,1%, respectivamente. Por su parte, los bienes de consumo duradero (-1,9%), la energía (-1,2%) y los bienes de consumo no duradero (-0,3%) registraron descensos en tasa mensual.

***El mercado español de turismos y vehículos todoterreno nuevos creció en enero el 12,1% en comparación con el mismo mes de 2015, hasta las 76.395 matriculaciones.***

Según los datos de las asociaciones de fabricantes (Anfac), vendedores (Ganvam) y concesionarios (Faconauto) facilitados, con este alza, el mercado de automóviles y todoterrenos español acumula 29 meses de subidas consecutivas.

El objetivo para 2016 es que se cierre el presente ejercicio con 1,1 millones de unidades matriculadas.

Las fuentes han asegurado que las cifras de enero muestran la buena marcha del mercado de turismos en España, que han achacado a la mayor actividad económica, al aumento de la confianza del consumidor, a la mejora del acceso a la financiación y empresarial, el crecimiento del PIB y la fuerte creación de empleo.

Además, han subrayado el buen comportamiento de las empresas de alquiler en enero, mes en el que anticipan una "excelente" temporada turística de Semana Santa.

En su opinión, el mercado español aún "no ha tocado techo en la venta de coches" y ponen como ejemplo la antigüedad del parque automovilístico español, que tiene una media de 11,6 años y que ha de ser renovado por los problemas de contaminación que generan estos vehículos.

Por canales, el que más aumentó en enero fue el de alquiladoras (el 34,7% más que en el mismo mes de 2015 y 11.650 unidades), seguido del de empresas (25,2% más y 23.128 unidades) y particulares (1,5% y 41.617).

Por marcas, la que empezó como líder el ejercicio fue Opel, con 7.259 matriculaciones, seguida de Volkswagen (6.630) y Peugeot (5.521).

Por modelos, el más vendido fue el Citroën C4 (2.821), seguido del Seat León (2.483) y del Volkswagen Golf (2.329).

Por segmentos, el "medio-bajo" (con 20.748 unidades) y el de los pequeños (18.342) se situaron en las primeras posiciones.

En cuanto a las motorizaciones, los españoles siguieron prefiriendo los diésel (el 61,3% del total de las unidades entregadas en enero) a los gasolina (35,7%) y a los híbridos-eléctricos (3%).

Por comunidades, las matriculaciones se incrementaron en todas, salvo en Asturias (el 4,1% menos y 1.141 unidades), Baleares (2,9% menos y 1.652), Cantabria (3,2% menos y 723) y Galicia (2% menos y 2.989).

La mayor alza se registró en la Comunidad Valenciana (del 22% y 7.764 unidades), seguida de La Rioja (20,8% y 384 unidades) y Madrid (18,4% y 25.013).

***El comercio minorista registró en 2015 su segundo aumento anual consecutivo de ventas y de empleo, con avances del 3,6% y del 1,1%, respectivamente, en relación al ejercicio anterior, según ha informado el Instituto Nacional de Estadística (INE).***

En todos los años del periodo 2008-2013, coincidentes con la crisis económica, la facturación y el empleo del sector registró tasas negativas. En el caso de las ventas, el mayor retroceso se experimentó en 2012, cuando cayeron un 7%, mientras que en el caso del empleo, el peor año fue 2009, ejercicio en el que la ocupación se hundió en torno a un 4%.

En el ejercicio 2014 las ventas repuntaron un 1% y el empleo un 0,1%, por lo que la tendencia alcista se aceleró en 2015.

En el último mes de 2015, las ventas del comercio al por menor experimentaron un repunte del 3,2% respecto al mismo mes de 2014, encadenando así 16 meses consecutivos de alzas interanuales.

Eliminados los efectos estacionales y de calendario, la facturación del comercio minorista aumentó un 3,6% en el conjunto de 2015 y un 2,2% en diciembre en tasa interanual, tasa un punto inferior a la noviembre de 2015.

Por modos de distribución, todos ellos elevaron sus ventas en 2015, especialmente las grandes superficies, donde aumentaron un 4,6%. En las grandes cadenas las ventas crecieron un 4,2% el año pasado, mientras que en las empresas unilocalizadas el repunte anual de las ventas fue del 2,9% y en las pequeñas cadenas, del 1,9%.

Según los datos del organismo estadístico, las ventas de los productos alimenticios se incrementaron un 0,6% en 2015, mientras que las de los no alimenticios avanzaron un 4,6%. Entre estos últimos, el mayor crecimiento de las ventas se dio en el segmento del equipo del hogar, con un avance del 5,2%, seguido de otros bienes (+3,7%) y del equipo personal (+3,3%).

Las ventas del comercio minorista, sin incluir las estaciones de servicio, crecieron el año pasado un 3% en comparación con 2014, mientras que las ventas en estaciones de servicio aumentaron un 6,2%.

La facturación del comercio minorista se incrementó el año pasado en todas las comunidades autónomas, especialmente en Baleares (+6,2%) y Cantabria (+5,6%).

El empleo en el sector del comercio minorista aumentó por segundo año consecutivo, y lo hizo a una tasa media del 1,1%. Sólo las pequeñas cadenas recortaron personal el año pasado, con un descenso del 0,5%.

El mayor repunte de la ocupación se lo anotaron las grandes superficies y las empresas unilocalizadas (+1,7% en ambos casos), seguidas de las grandes cadenas (+1%).

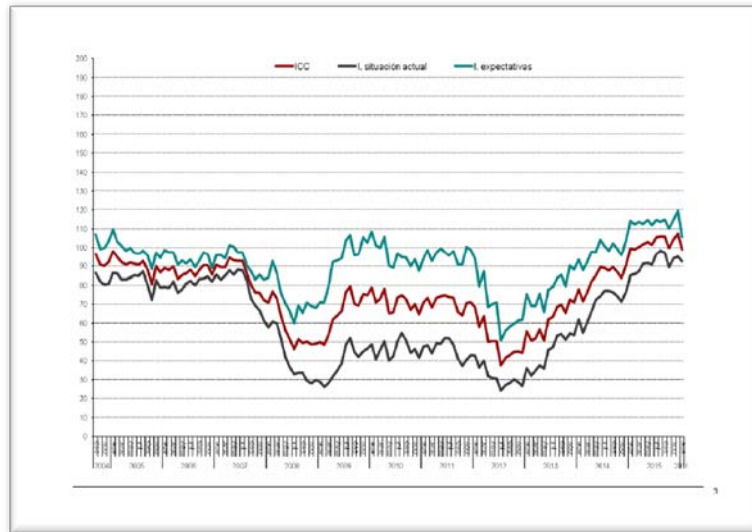
Por comunidades autónomas, el empleo en el comercio minorista se incrementó en 15 regiones, principalmente en Baleares (+2,1%) y Cantabria (+1,9%), y retrocedió en Aragón (-0,4%) y Asturias (-0,3%).

En el último mes del año 2015, las ventas interanuales del comercio minorista subieron un 3,2% respecto al mismo mes de 2014, sumando así 16 meses consecutivos de incrementos interanuales. No obstante, esta tasa es un punto inferior a la que se registró en noviembre (4,2%).

Eliminando los efectos estacionales y de calendario, las ventas del sector aumentaron un 2,2% en diciembre en tasa interanual, frente a la subida del 3,3% de noviembre.

En valores mensuales (diciembre de 2015 sobre noviembre del mismo año) y corregidas de efectos estacionales y de calendario, las ventas del comercio minorista avanzaron un 0,2%, en contraste con el incremento del 1,3% experimentado un año antes.

***La confianza del consumidor cayó 8,3 puntos el pasado mes de enero en relación al mes anterior, hasta situarse en 99,1 puntos, arrastrada por el "fuerte" retroceso de las expectativas y por la peor valoración de la situación actual, según los datos publicados por el Centro de Investigaciones Sociológicas (CIS).***



En concreto, el indicador de expectativas retrocedió 13,9 puntos el pasado mes de enero, hasta 105,7 puntos, mientras que el indicador de situación actual cayó 2,8 puntos y se situó en 92,4 puntos.

De esta forma, el indicador de la confianza del consumidor se sitúa por debajo de los valores observados durante todo el año pasado, a excepción del mes de febrero.

En concreto, el indicador de expectativas retrocedió 13,9 puntos el pasado mes de enero, hasta 105,7 puntos. La evolución de sus tres componentes es "coherente" con este "notable" descenso del índice que, no obstante, se ve moderado por la mayor estabilidad de las expectativas de los hogares frente a las "abultadas" caídas de los dos restantes componentes.

Así, las expectativas respecto a la situación de los hogares cayeron 5,1 puntos, las del mercado de trabajo cayeron hasta 19,1 puntos y las de la situación económica perdieron 17,5 puntos.

Por su parte, el indicador de situación actual se situó en el primer mes del año en 92,4 puntos, con un descenso de 2,8 puntos en relación al obtenido el pasado mes de diciembre. Esta evolución negativa del indicador, según el CIS, es consecuencia de la caída de sus componentes, aunque en diferente intensidad.

Así, mientras que la evolución de los hogares limita su descenso a la pérdida de 1,1 puntos, la valoración de la evolución general de la economía cae 2,9 puntos y la percepción de las posibilidades del mercado de trabajo retrocede hasta 4,5 puntos.

En relación al mes de enero del pasado año, el descenso de la confianza del consumidor es relativamente pequeño, 0,5 puntos, gracias al avance de 7,3 puntos del índice de la situación actual que limita en parte la caída de 8,4 puntos que experimenta el índice de expectativas.

En general, el 30,2% de los encuestados entiende que la situación económica actual es peor que la de hace seis meses, mientras que el 40% no aprecia cambios y el 28,4% estima que ha mejorado.

De cara a los próximos seis meses, el 33,5% de los entrevistados confía en que el estado de la economía será mejor, frente al 27,7% que auguran un empeoramiento y el 26,6% que no espera cambios.

El ICC de enero muestra que el 43,1% de los entrevistados llega justo a fin de mes y que el 31,3% ahorra poco dinero cada mes. De hecho, el 12,5% afirma que ha tenido que echar mano de sus ahorros para llegar a fin de mes. Por el contrario, sólo el 4,6% dice que ahorra bastante cada mes.

El 9,3% de los entrevistados afirma que ahora hay más personas en paro en su entorno que hace seis meses, y el 32,6% piensa que la situación en España para encontrar un empleo es peor que la de hace seis meses, mientras que el 41,4% cree que la situación no ha cambiado y el 22% que ha mejorado.

Cuando se les pregunta por la evolución del empleo de cara a los próximos seis meses, un 28,2% de los encuestados piensa que la situación empeorará, frente al 33,3% que cree que mejorará y el 21,1% que considera que permanecerá sin cambios.

Preguntados por si tienen en mente comprar una vivienda el próximo año, el 95,1% de las personas entrevistadas asegura que no y sólo el 4% planea adquirir una. El 43,4% de los encuestados opina que el precio de la vivienda se mantendrá el próximo año, mientras que el 9,2% cree que bajará y el 41,8% que subirá.

	IPI (Diciembre-15)	Matriculación automóviles (Enero-16)	Ventas por menor (p. constante) (Diciembre- 15)	Confianza consumidor (Enero-16)
<b>% m/m</b>	-0,2	12,1	-0,2	-8,3
<b>% a/a</b>	3,7	12,1	2,2	99,1

*Últimos datos disponibles*

## MERCADO LABORAL

***El paro (EPA) bajó en 678.200 personas en 2015, lo que supone un 12,4% menos que en 2014, registrando su tercer descenso anual consecutivo y la mayor caída de la serie histórica.***

***Por su parte, el empleo creció en 525.100 personas, casi un 3%, logrando su segundo aumento anual consecutivo y el más elevado desde 2006, informó el Instituto Nacional de Estadística (INE).***



De esta forma, 2015 cerró con 18.094.200 ocupados, su nivel más alto desde el cuarto trimestre de 2011, y con 4.779.500 parados, su cifra más baja desde finales de 2010. Así, la tasa de desempleo se situó al finalizar 2015 en el 20,9%, casi tres puntos menos que en 2014 (23,7%) y su nivel más bajo desde el segundo trimestre de 2011.

Con el descenso del paro logrado en 2015, se encadenan tres años consecutivos de bajadas después de seis años de incrementos. En 2014, el paro bajó en 477.900 personas.

A esos 4,77 millones de parados reflejados por la Encuesta de Población Activa (EPA) se llegó después de que el paro bajara en el último trimestre de 2015 en 71.300 desempleados (-1,5%), su mejor dato desde el arranque de la crisis.

En 2015, España creó empleo por segundo año consecutivo tras seis años destruyéndolo. Así, el año pasado se generaron 525.100 puestos de trabajo, con un ritmo de crecimiento anual del 2,99%, superior al de un año antes (2,53%) pero ligeramente inferior al del tercer trimestre de 2015 (3,11%).

De los 525.100 empleos creados el año pasado, 452.000 pertenecían al sector privado (+3,1%) y 73.100 al sector público (+2,5%).

En el cuarto trimestre de 2015 se crearon 45.500 puestos de trabajo, un 0,25% más respecto al trimestre anterior. Este incremento es inferior al logrado en los últimos tres meses de 2014, cuando se generaron 65.100 empleos.

Del total de empleos creados entre octubre y diciembre del año pasado, 31.200 correspondieron al sector privado (+0,2%) y 14.300 al sector público (+0,5%).

En términos cuantitativos, la creación de empleo en 2015 se concentró en los españoles, al conseguir dos de cada tres nuevos puestos de trabajo. En concreto, se crearon 441.500 empleos ocupados por españoles (+2,8%), frente a sólo 83.600 nuevos empleos para extranjeros (+4,5%).

Por su parte, el número de activos se redujo en 153.200 personas en 2015, un 0,7% respecto a 2014, con lo que la población activa en España quedó constituida por

22.873.700 personas, de los que casi 18,1 millones estaban ocupados y 4,77 millones en paro.

En el último trimestre del año pasado, el volumen de activos bajó en 25.800 personas (-0,1%), situándose la tasa de actividad en el 59,43%, tres décimas menos que en 2014.

Durante el pasado año, el desempleo bajó en ambos sexos, aunque el recorte del paro masculino casi duplicó al femenino. En concreto, el desempleo femenino retrocedió en 242.100 personas (-9,2%), mientras que el masculino descendió en 436.100 personas (-15,4%). Con estos datos, la tasa de paro masculina se situó en el 19,5%, lo que supone 3,3 puntos menos que en 2014, mientras que la femenina bajó 2,2 puntos, hasta el 22,5%.

Desagregando los datos por nacionalidades, el paro de los españoles descendió en 2015 en 522.400 personas (-11,5%), en tanto que los extranjeros en situación de desempleo bajaron en 155.800 personas (-16,8%). La tasa de paro de los españoles se situó así en el 19,9%, es decir, 2,5 puntos menos que a cierre de 2014, mientras que la de los extranjeros bajó 4,8 puntos, hasta rozar el 28,4%.

Al igual que ocurre con el paro, la creación de empleo registrada en 2015 afectó en mayor medida a los hombres. Así, mientras que las mujeres ganaron 220.000 puestos de trabajo el año pasado (+2,7%), los varones se hicieron con 305.100 empleos, con un aumento porcentual del 3,2%.

También la caída de la actividad se dejó sentir principalmente entre los hombres. Al finalizar 2015, había 22.100 mujeres menos que en 2014 en disposición de trabajar (-0,2%), con lo que la tasa de actividad femenina se situó en el 53,8%, una décima por debajo de la del año anterior. Entre los hombres, la actividad bajó en 131.100 personas durante el pasado ejercicio, un 1%, hasta situarse su tasa en el 65,37%, seis décimas menos que a cierre de 2014.

Por sectores, el desempleo bajó en todos ellos durante 2015. Donde más se redujo el paro en valores absolutos fue en el colectivo de parados de larga duración (más de un año en desempleo), con 425.400 parados menos que el pasado año (-15,4%), seguido de los que buscan su primer empleo, con 91.700 parados menos (-16,3%).

A continuación se situaron los servicios, con 53.400 desempleados menos (-3,7%); la agricultura, que perdió 48.800 desempleados (-18%); la industria, con 37.700 parados menos (-17,8%), y la construcción, donde el paro se redujo en 21.300 personas (-9,3%).

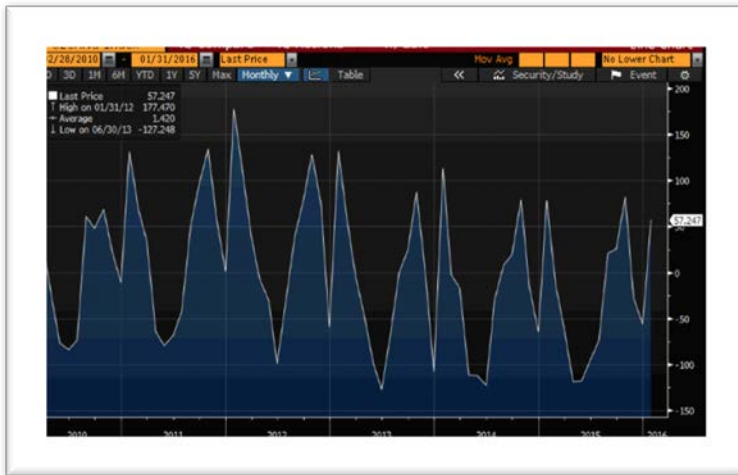
La creación de empleo en 2015 afectó a todos los sectores. El mayor aumento se lo anotaron los servicios, que ganaron 421.500 puestos de trabajo el año pasado (+3,1%), mientras que la agricultura creó 50.800 ocupaciones (+7%); la construcción generó 28.100 empleos (+2,7%), y la industria creó 24.600 puestos de trabajo (+1%).

En 2015, el número de asalariados se incrementó en 505.700 personas (+3,5%), de los que 170.600 tenían contrato fijo y 335.100 contrato temporal. Éstos últimos crecieron un 9,5% respecto a 2014, ocho puntos más de lo que lo hicieron los asalariados indefinidos (+1,5%). No obstante, en el último trimestre del año pasado, los asalariados fijos aumentaron en 103.400, un 0,9% respecto al trimestre anterior, en tanto que los temporales descendieron en 63.600 (-1,6%), situándose la tasa de temporalidad en el 25,6%, casi medio punto menos que en el trimestre anterior.



La mayor parte del empleo creado el pasado año fue a tiempo completo (+501.700), un 3,4% más, frente a la creación de 23.300 empleos a tiempo parcial (+0,8%). Por su parte, los trabajadores por cuenta propia aumentaron el pasado año en 23.300 personas (+0,7%), lo que situó el número total de empleados por cuenta propia en 3.101.200 personas.

**El número de parados registrados en las oficinas de los servicios públicos de empleo (antiguo Inem) subió en 57.247 personas en enero, lo que supone un 1,4% más respecto al mes anterior, hasta situarse el total de desempleados en 4.150.755 personas, ha informado el Ministerio de Empleo y Seguridad Social.**



Este repunte del desempleo, que se produce tras dos meses consecutivos de descensos, es el menos pronunciado en este mes desde el año 2004, cuando el paro subió en algo más de 51.000 personas. En enero de 2015, el desempleo aumentó en 77.980 personas, mientras que en todos los

primeros meses del periodo 2008-2014 se registraron incrementos superiores a los 100.000 desempleados.

Enero es un mes en el que siempre ha subido el paro dentro de la serie histórica por el fin de la campaña navideña, que perjudica especialmente al sector servicios.

En este sentido, el Ministerio de Empleo resalta que en los últimos ocho años el incremento medio del paro en enero ha sido de 135.955 personas y que, en términos desestacionalizados, el paro registrado bajó en 49.552 personas en enero.

En los últimos doce meses, el paro acumula un descenso de 374.936 personas, la mayor reducción anual dentro de la serie. El recorte interanual del desempleo se situó así en el 8,28%, tasa que no se alcanzaba en un mes de enero desde el año 1999, según el Ministerio.

Según los datos de Empleo, el paro masculino subió en enero en 16.438 desempleados (+0,9%), frente a un aumento del paro femenino de 40.809 desempleadas (+1,8%). Así, el total de mujeres en paro se situó al finalizar el mes pasado en 2.259.082 y el de varones, en 1.891.673.

El paro se redujo en enero en la construcción, donde bajó en 4.821 personas (-1%); en la industria (-827 parados, -0,1%) y el colectivo sin empleo anterior (-8.491 personas, -2,4%). No obstante, el descenso del desempleo en estos tres sectores no pudo compensar los aumentos registrados en la agricultura (+3.905 parados, +2%) y, sobre todo, en el sector servicios que, tras el fin de la campaña de Navidad, sumó 67.129 parados (+2,5%).

Por edades, el desempleo retrocedió en 3.916 personas entre los menores de 25 años (-1,1%), mientras que entre los mayores de dicha edad subió en 61.163 personas, un 1,6% más respecto a diciembre de 2015. En términos interanuales, el paro de los jóvenes menores de 25 años se ha reducido en 46.671 personas, un 12,1%.

La población extranjera elevó su número de parados en el primer mes del año en 1.768 desempleados respecto a diciembre (+0,3%). En total, los inmigrantes en paro sumaban al finalizar el mes pasado 488.985 desempleados, con un descenso de 54.214 parados (-9,9%) respecto a enero de 2015.

El desempleo sólo se redujo en enero en Canarias (-1.545 parados) y Baleares (-811 personas) y subió en las quince comunidades restantes, especialmente en Andalucía (+9.254 parados), Madrid (+7.978 parados) y Galicia (+7.639).

Por provincias, el paro bajó en siete de ellas, principalmente en Huelva (-3.106 desempleados) y Las Palmas (-1.042). Por el contrario, subió en 45, lideradas por Madrid (+7.978) y Sevilla (+4.403).

En enero se registraron 1.396.929 contratos, un 2,1% más que en el mismo mes de 2015. De esta cantidad, 125.612 contratos, el equivalente al 8,99% del total, fueron de carácter indefinido, un 4,5% más que en enero del año pasado.

Dentro de los contratos fijos, 78.754 fueron a tiempo completo, un 5,2% más que en enero de 2015, y 46.858 fueron a tiempo parcial (+3,2%).

En el primer mes del año se realizaron más de 1,2 millones de contratos de carácter temporal, de los que el 26,7% eran eventuales por circunstancias de la producción a tiempo completo y el 29% de obra o servicio, también con jornada completa. Por su parte, los contratos temporales con jornada a tiempo parcial supusieron el 27,97%.

	EPA (4T-15)	SPEE (Enero-16)
<b>Nº desempleados</b>	4.779.500	4.150.755
<b>Tasa de paro (%)</b>	20,90	

*Últimos datos disponibles*

## PRECIOS

***El Índice de Precios de Consumo (IPC) bajó un 1,9% en enero respecto al mes anterior y recortó tres décimas su tasa interanual, hasta el -0,3%, debido al abaratamiento de la electricidad, según ha informado el Instituto Nacional de Estadística (INE), que confirma así los datos avanzados a finales del mes pasado.***

De este modo, el IPC interanual entra de nuevo en negativo después de haber cerrado el año 2015 en el 0,0%.

Desde enero de 2015, cuando el IPC se situó en el -1,3%, su tasa más baja desde julio de 2009, los precios han experimentado únicamente tasas positivas en los meses de junio y julio de 2015 (en ambos casos del 0,1%) y diciembre del mismo año (0,0%).

La inflación subyacente, que no incluye los precios de los productos energéticos ni de los alimentos no elaborados, se mantuvo en enero en el 0,9%, al tiempo que el Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) situó su tasa anual en el -0,4%, tres décimas menos que en diciembre.

Estadística ha atribuido el descenso interanual del IPC del pasado mes de enero al comportamiento de la vivienda, que redujo su tasa casi cuatro puntos respecto a diciembre, hasta el -6%, debido a la disminución de los precios de la electricidad frente al repunte que registraron en enero de 2015.

En contraste con este descenso, el grupo de transporte elevó su tasa interanual casi un punto, hasta el -1,9%, después de que los precios de los carburantes bajaran menos de lo que lo hicieron un año antes.

También incrementaron su tasa interanual los grupos de alimentos y de hoteles, con aumentos de tres y cuatro décimas, hasta tasas del 2,1% y del 1,3%, respectivamente. La subida de los precios del pescado fresco y de las tarifas hoteleras fueron los responsables de este repunte.

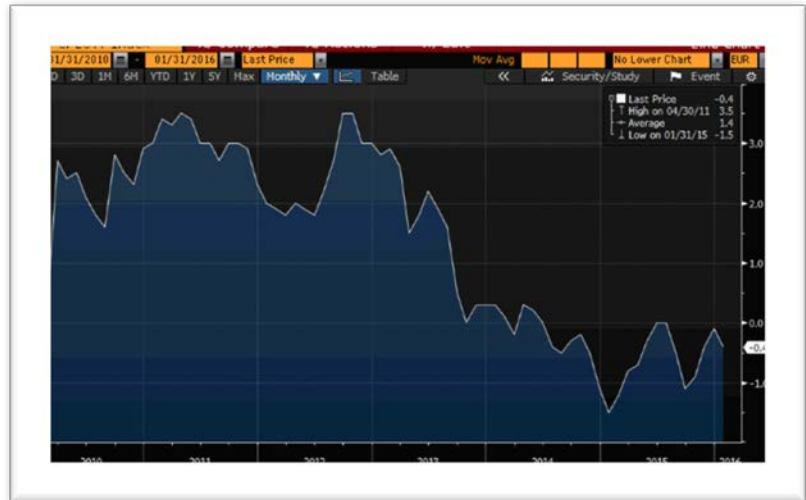
En términos mensuales, el IPC descendió un 1,9% en enero respecto al mes anterior, un descenso inédito hasta ahora en la serie histórica de este indicador.

La bajada mensual de los precios se ha debido al abaratamiento del vestido y el calzado en un 15,3% por las rebajas de invierno; al descenso en un 3,5% de la vivienda por la bajada del precio de la luz y del gasóleo para calefacción; a la caída en un 1,8% de los precios del transporte por el menor coste de las gasolineras, y a que el grupo de ocio y cultura recortó un 1,9% sus precios por el abaratamiento de los viajes organizados.

Por el contrario, el grupo de alimentos elevó sus precios en enero un 0,5% por el encarecimiento, principalmente, del pescado fresco, en tanto que los otros bienes y servicios incrementaron su tasa mensual un 0,6% por el aumento de los precios de los seguros.

Por rúbricas, las que más elevaron sus precios en tasa mensual fueron el pescado fresco y congelado (+7,5%), los servicios médicos (+1,9%) y el transporte público interurbano (+0,9%). Por el contrario, los mayores descensos mensuales se registraron en la ropa de hombre y de mujer (-17,5% en ambos casos), en los complementos de vestir (-13,9%) y en la ropa de niño y bebé (-13,8%).

En tasa interanual, las rúbricas que experimentaron los mayores descensos de precios fueron calefacción, alumbrado y distribución de agua (-11,6%), leche (-3,9%) y legumbres y hortalizas frescas (-3%). En el lado opuesto, los mayores ascensos interanuales los



experimentaron los aceites y grasas (+22,1%), las patatas y sus preparados (+14,4%) y el pescado fresco y congelado (+10%).

El IPC mensual bajó en enero en todas las comunidades autónomas. Los mayores descensos se dieron en La Rioja (-2,5%); Castilla y León (-2,3%); Castilla-La Mancha y Galicia (-2,2%), y Asturias, Comunidad Valenciana y Navarra (-2,1% en todas ellas).

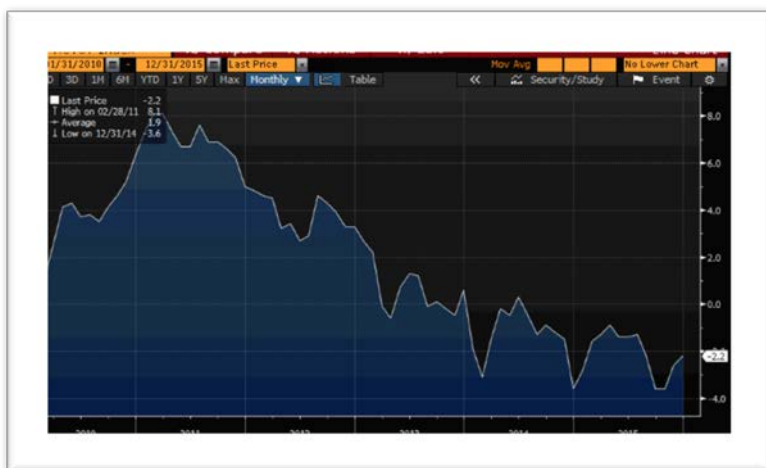
Por su parte, en Andalucía, Extremadura, Murcia y País Vasco los precios retrocedieron un 2% respecto a diciembre, mientras que en Cantabria cayeron un 1,9%. Las comunidades donde menos descendieron los precios en enero fueron Aragón (-1,8%), Canarias y Cataluña (-1,7%) y Baleares y Madrid (-1,6%).

En términos anuales, el IPC bajó en enero en todas ellas, salvo en Cantabria y Navarra, donde se mantuvo estable. Los mayores descensos los registraron Comunidad Valenciana y Baleares, con retrocesos de siete y cuatro décimas, respectivamente, hasta tasas del -0,5% y del -0,1%.

En conjunto, a cierre de enero, un total de 15 comunidades presentaban tasas anuales negativas de precios y sólo dos estaban en positivo: País Vasco (0,1%) y Cataluña (0,0%).

Canarias es la región con la mayor tasa interanual negativa (-0,7%), seguida de Extremadura y las dos Castillas, con una tasa del -0,6%.

***Los precios industriales bajaron un 0,7% el pasado mes de diciembre respecto al mes anterior y retrocedieron un 2,2% en tasa interanual, según ha informado el Instituto Nacional de Estadística (INE).***



La tasa interanual registrada en diciembre de 2015, con la que los precios industriales encadenan 18 meses de descensos, es cuatro décimas superior a la de noviembre (-2,6%).

La energía elevó casi 1,5 puntos su tasa interanual en diciembre, hasta el -7,9%, porque el abaratamiento del refino de petróleo fue menor al experimentado un año antes.

Por su parte, los bienes intermedios incrementaron una décima su tasa interanual, hasta el -1,7%, debido a la estabilidad de los precios de la fabricación de productos químicos básicos, frente al descenso registrado en diciembre de 2014.

En contraste con el alza de la tasa interanual experimentada por estos dos sectores, los bienes de consumo no duradero recortaron dos décimas su variación anual, hasta el 0,7%, como consecuencia, principalmente, del abaratamiento de los precios de la fabricación de aceites y grasas.

En términos mensuales (diciembre de 2015 sobre noviembre del mismo año), los precios industriales cayeron un 0,7%, frente al retroceso del 0,1% de noviembre y del 1,1% de un año antes.

En el recorte mensual de los precios industriales influyeron especialmente la energía (-2,5%), los bienes intermedios (-0,2%) y los bienes de consumo no duradero (-0,1%).

A cierre de diciembre, doce comunidades presentaron tasas interanuales negativas, especialmente Canarias (-6,4%), Andalucía (-5,5%), Castilla-La Mancha (-3,9%) y País Vasco (-3,3%).

Sólo Baleares (1,4%), Aragón (0,4%), La Rioja (0,1%) y Extremadura y Castilla y León (0,0% en ambos casos) registraron tasas interanuales positivas en diciembre de 2015.

En el último mes del año pasado, la tasa anual de los precios industriales subió en 13 regiones, principalmente en Canarias y Castilla-La Mancha, con aumentos de 2,1 y 1 punto, respectivamente, hasta tasas del -6,4% y del -3,9%.

Entre las comunidades que recortaron su tasa anual destacan Cantabria y Madrid, con descensos de cuatro y tres décimas, hasta tasas del -0,5% y del -1,4%, respectivamente.

	IPCA (Enero-16)	IPRI (Diciembre-15)
% m/m	-2,5	-0,7
% a/a	-0,4	-2,2

Últimos datos disponibles

## SECTOR EXTERIOR

***El déficit comercial alcanzó los 22.379,9 millones de euros en los once primeros meses del año, cifra un 1,2% inferior a la del mismo periodo del año pasado, según datos difundidos por el Ministerio de Economía y Competitividad.***

Este resultado es consecuencia del crecimiento en un 4,3% de las exportaciones, que se situaron en 230.085,8 millones de euros, lo que supone un nuevo máximo desde el inicio de la serie histórica en 1971, y de un avance de las importaciones algo inferior, del 3,8%, hasta los 252.465,8 millones de euros.

Hasta noviembre, la tasa de cobertura se situó en el 91,1%, lo que supone 0,4 puntos más que en los once primeros meses de 2014, cuando se situó en el 90,7%.

El saldo no energético registró un superávit de 2.121,4 millones de euros entre enero y noviembre (12.899 millones de euros en el mismo periodo de 2014), mientras que el saldo energético mejoró un 31,1% (reducción del déficit energético), favorecido por la sustancial caída de los precios de la energía.

El dato del crecimiento de las exportaciones en España coincide con el del conjunto de la zona euro (4,3%), es algo inferior al de la Unión Europea (4,8%) y Alemania (6,7%), y superior a los de Francia (4,0%), Italia (3,8%) y Reino Unido (-2,6%).

Fuera de la UE, las exportaciones de Estados Unidos entre enero y noviembre tuvieron una variación interanual de -6,8%, al tiempo que Japón incrementó sus exportaciones en un 4,7% en este mismo periodo.

Entre enero y noviembre de este año evolucionaron positivamente las exportaciones de casi todos los sectores productivos, salvo las de productos energéticos (-28,1% interanual); otras mercancías (-21,7%), y materias primas (-2,9%).

En cambio, las exportaciones de los bienes de equipo (20% del total) crecieron un 3,9% interanual, especialmente el sector del automóvil, que registró un aumento de sus exportaciones del 19,7%, con una participación del 17,1% sobre el total. Los sectores de alimentación, bebidas y tabaco (16% del total) y de productos químicos (14,4% del total) elevaron sus ventas al exterior un 9% y un 6,1%, respectivamente.

En cuanto a las importaciones, Economía destaca que la consolidación de la recuperación de la economía española se refleja en el crecimiento del 18,7% de las importaciones de bienes de equipo (20,1% del total), debido al dinamismo de la inversión productiva.

Las importaciones del sector del automóvil aumentaron un 17,4% hasta noviembre por la recuperación del consumo y la "pujanza" de las exportaciones del sector, mientras que las compras de manufacturas de consumo avanzaron en este periodo un 14% y las de bienes de consumo duradero, un 14,2%.

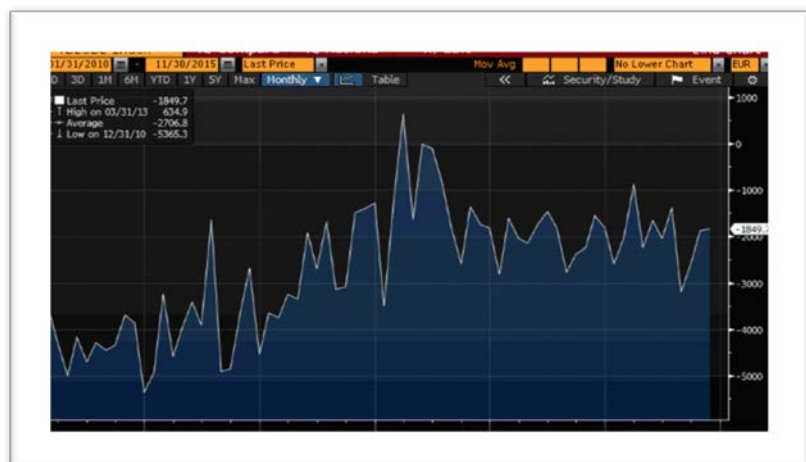
Según Economía, la consolidación de la recuperación económica en la UE-28 explica que las exportaciones dirigidas a esta región (65% del total) crecieran un 6,4% entre enero y noviembre de 2015 respecto al mismo periodo del año anterior. En el caso de las ventas a la zona euro (50,6% del total), el incremento fue del 5,4%.

Las exportaciones a terceros destinos aumentaron en este periodo un 0,5% interanual y representan el 35% del total, con crecimientos destacados de las exportaciones a América (+7,8%), a Asia (+4,9%) y a Oceanía (+12,2%). Dentro de estas regiones sobresalen los aumentos de las ventas a Estados Unidos (+8,6%), China (+8,4%), México (+22,6%), Chile (+25,9%), Arabia Saudí (+37,3%) y Australia (+18,9%).

Sólo en el mes de noviembre, el saldo comercial registró un déficit de 1.849,7 millones de euros, un 18,9% superior al del mismo mes de 2014, tras un avance de las exportaciones del 8,6% en términos interanuales, hasta los 21.655,4 millones de euros, el mejor noviembre de la serie, y un alza del 9,3% de las importaciones, hasta sumar 23.505,1 millones de euros.

La tasa de cobertura se situó en noviembre en el 92,1%, porcentaje 0,7 puntos inferior al de noviembre de 2014 (92,8%).

El saldo no energético arrojó un déficit de 41,9 millones de euros (superávit de 938,3



millones de euros en noviembre de 2014), mientras que el déficit energético se redujo un 27,5%.

**La balanza por cuenta corriente, que mide los ingresos y pagos al exterior por intercambio de mercancías, servicios, rentas y transferencias, registró un superávit de 12.200 millones de euros hasta noviembre de 2015, el doble que el obtenido en el mismo periodo de 2014 (6.000 millones de euros), según datos del Banco de España.**

De esta forma, la balanza de pagos se mantiene, por sexto mes consecutivo, en signo positivo después de obtener en los cinco primeros meses de 2015 un déficit por cuenta corriente de 900 millones de euros.

El superávit obtenido hasta noviembre por la balanza por cuenta corriente fue resultado, principalmente, del mayor superávit de la balanza de bienes y servicios, que se incrementó un 6,3%, hasta los 26.800 millones de euros, y del descenso en un 23,5% del déficit de la balanza de rentas, hasta los 14.600 millones de euros.

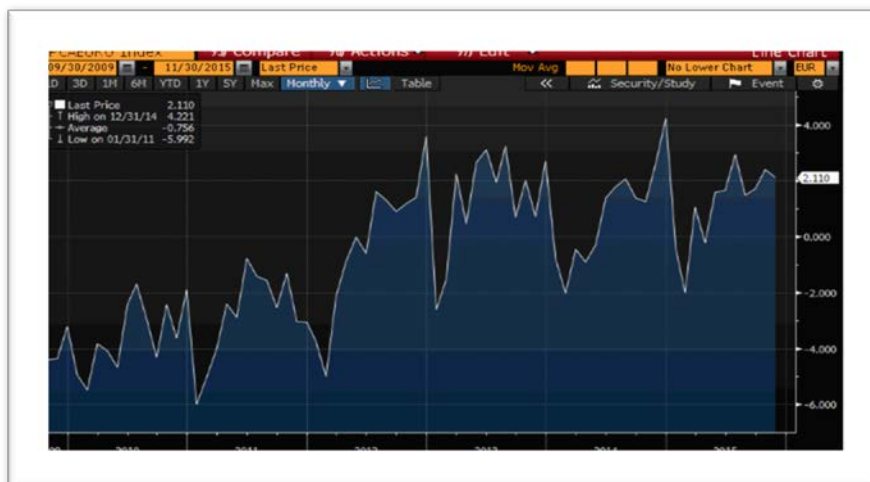
En la balanza de turismo y viajes, el superávit alcanzado hasta noviembre ascendió a 33.800 millones de euros, ligeramente por debajo de los 34.000 millones del mismo periodo de 2014.

La cuenta de capital registró, por su parte, un superávit de 5.100 millones de euros, frente al saldo positivo de 4.100 millones de euros de un año antes.

El saldo agregado de las cuentas corriente y de capital, que determina la capacidad o necesidad de financiación de la economía, fue positivo hasta noviembre y se situó en 17.300 millones de euros, frente a los 10.100 millones de euros del mismo periodo de 2014.

En los últimos doce meses, hasta septiembre de 2015, la capacidad de financiación de la economía alcanzó los 21.900 millones de euros, por encima de los 14.700 millones de euros acumulados en el conjunto de 2014.

En noviembre de 2015 la balanza por cuenta corriente registró un superávit de 2.100 millones de euros, frente a los 2.600 millones de euros del mismo mes de 2014.



Según el Banco de España, esta evolución fue resultado, principalmente, por el menor saldo de la balanza de rentas primarias y secundarias y, en mucha menor medida, por la disminución del superávit de bienes y servicios.

En el caso de bienes y servicios, las estimaciones muestran un aumento de los pagos superior al de los ingresos, del 9,9% y del 9,1% interanual, respectivamente.

El saldo de la cuenta de capital registró un superávit de 100 millones de euros en noviembre, de modo que el saldo agregado de las cuentas corrientes y de capital --que determina la capacidad o necesidad de financiación-- fue positivo y ascendió a 2.200 millones de euros, inferior a los 2.900 millones de euros del mismo periodo de 2014.

La cuenta financiera de todos los sectores, excluido el Banco de España, registró en noviembre salidas netas por valor de 9.800 millones de euros, frente a las entradas de 10.600 millones de euros del mismo mes de 2014.

En el acumulado de los once primeros meses, la cuenta financiera refleja salidas netas por valor de 51.200 millones de euros, en contraste con las salidas de 6.500 millones de euros registradas en el periodo enero-noviembre de 2014.

	Balanza Comercial (Acumulado- Noviembre15)	Balanza c/c (Acumulado-Noviembre15)
Millones de €	-22.379,9	12.200
% a/a.	-1,2	103,3

*Últimos datos disponibles*

## SECTOR PÚBLICO

***El déficit consolidado de la Administración Central, Seguridad Social y las comunidades autónomas sumó 41.806 millones en los once primeros meses del año, lo que supone una reducción del 11,5% en comparación con la cifra registrada en el mismo periodo de 2014 y el 3,87% del PIB, frente al objetivo del 4,2% pactado con Bruselas para el conjunto del 2015.***

Estas cifras excluyen las ayudas financieras contabilizadas hasta finales de noviembre, 0,02% del PIB, que no se computan a efectos del cumplimiento del objetivo de estabilidad.

El déficit, que tampoco incluye el saldo de las entidades locales, se desglosa en un déficit de 24.604 millones en la Administración Central (el 2,28% del PIB), un déficit de 2.998 millones en la Seguridad Social (el 0,28% del PIB) y un saldo negativo de 14.204 en el caso de las comunidades (el 1,31% del PIB).

Así, a falta de un mes para cerrar las cuentas de 2015, las comunidades ya han sobrepasado en 6 décimas el objetivo de déficit para todo el año (0,7%), mientras que la Seguridad Social se mantiene a unas 3 décimas de la cifra pactada con Bruselas (0,6%) y el Estado a algo más de 6 décimas (2,9%).



En el caso de la Administración Central, el déficit se redujo más de un 24% hasta noviembre respecto al mismo periodo del año anterior. En términos de PIB, el saldo del Estado también es menor que el 3,13% registrado en noviembre de 2014.

Según el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, la "significativa reducción" del déficit se debe tanto a los mejores datos del Estado, cuyo saldo negativo disminuyó un 22% interanual, como al superávit de los organismos de la Administración Central, que ascendió al 0,27% del PIB.

Por su parte, el saldo de la Seguridad Social (2.998 millones) contempla un déficit del Sistema de Seguridad Social del 0,82% del PIB, un superávit del 0,56% en el Servicio Público de Empleo Estatal y un déficit de 199 millones en el Fondo de Garantía Salarial (Fogasa).

En cuanto al subsector de las comunidades, el déficit del 1,31% del PIB es algo mayor al 1,34% registrado en noviembre de 2014. Esta cifra recoge el gasto extraordinario de septiembre de 1.233 millones, derivado de la reasignación de inversiones realizadas en años anteriores en Cataluña. Si se descuenta este efecto, el subsector habría reducido su déficit un 7,2%.

Hacienda destaca la disminución de los gastos por intereses en las comunidades, que se redujeron un 51% en el periodo enero-noviembre, debido a que se ha fijado un tipo de interés del 0% para los préstamos del FLA que las comunidades tienen con el Estado.

Por comunidades, sólo País Vasco (-0,27%), Canarias (-0,31%), Baleares (-0,36%), Galicia (-0,50%) y Asturias (-0,58%) se mantuvieron en noviembre por debajo del objetivo anual (-0,7%). Navarra se anotó un déficit del 0,72% y el resto sobrepasaron el 0,7%.

Los mayores desvíos se registraron en Cataluña y Murcia, ambas con un saldo negativo del 2,21%, seguidas de la Comunidad Valenciana (-1,92%), Extremadura (-1,88%), Aragón (-1,61%), Andalucía (-1,31%), Castilla-La Mancha (-1,17%), Madrid (-1,11%) y Castilla León (-1,03%). Por debajo del 1% pero con un déficit superior al objetivo anual se quedaron La Rioja (-0,97%) y Cantabria (-0,81%).

<b>Balanza Fiscal-Estado (Acumulado-Noviembre-15)</b>	
<b>Millones de €</b>	<b>-27.523</b>
<b>% s/PIB</b>	<b>-2,55</b>

*Últimos datos disponibles*

# ECONOMÍA INTERNACIONAL

## ALEMANIA

***La economía de Alemania experimentó en el cuarto trimestre de 2015 una expansión del 0,3%, en valores ajustados estacionalmente, con respecto a los tres meses anteriores, cuando también había crecido un 0,3%, según los datos publicados por la Oficina Federal de Estadística, Destatis.***

El Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania había aumentado un 0,4% en cada uno de los dos primeros trimestres de 2015. "La economía alemana continuó con su crecimiento moderado", indicó la oficina estadística germana, destacando que esta expansión se logró con 43,4 millones de ocupados, lo que supone un incremento de 412.000 personas en comparación con el cuarto trimestre de 2014.

El crecimiento del PIB de Alemania en el cuarto trimestre volvió a contar con la contribución positiva de la demanda doméstica, con un significativo incremento del gasto público, mientras que el consumo de los hogares aumentó ligeramente.

Según cálculos provisionales, la balanza doméstica tuvo una contribución negativa para el crecimiento ante el descenso de las exportaciones en el cuarto trimestre en comparación con los tres meses anteriores, mientras que las importaciones disminuyeron, pero a menor ritmo.

De este modo, la oficina estadística germana estima que el PIB ajustado de Alemania en el cuarto trimestre experimentó un crecimiento del 1,7%, frente al 1,6% del trimestre anterior, aunque corregidos los efectos de calendario la expansión fue del 1,3%, frente al 1,7% del tercer trimestre y el 1,6% del segundo.

Para el conjunto del ejercicio 2015, Destatis calcula un crecimiento medio de la economía alemana del 1,7%, que sería del 1,4% una vez corregidos los efectos de calendario.

A finales del pasado mes de enero, el Gobierno alemán recortó en una décima su pronóstico de crecimiento para 2016, cuando espera un crecimiento del 1,7%, en línea con el dato del año anterior, ante el impacto de la ralentización de China en las economías emergentes.

Los nuevos pronósticos del Ministerio de Economía alemán contemplan un crecimiento del 1,9% del gasto de los consumidores, en línea con el dato de 2015, mientras que la inversión en construcción aumentará un 2,3%, frente al 0,2% del año anterior.

***La producción industrial alemana cayó en diciembre un 1,2% y encadenó así dos meses consecutivos en terreno negativo tras haber retrocedido un 0,1% en noviembre, según los datos hechos públicos por el Ministerio de Economía alemán.***

El retroceso en la actividad del sector secundario alemán llega en un momento en el que el paro se encuentra en niveles históricamente bajos y en el que el consumo interno ha subido a máximos impulsado por el abaratamiento del petróleo —el país teutón, como España, es importador neto de crudo y cualquiera bajada en su precio se traslada al bolsillo de sus ciudadanos y a la cuenta de resultados de sus empresas—. Sin embargo, la ralentización de los países emergentes, con China a la cabeza, está ejerciendo de contrapeso en un país muy dependiente de las ventas al exterior.

La debilidad de la demanda procedente del exterior se ha erigido en el principal viento de cara para Alemania. China crecerá este año un 6,3%, según la proyección del Fondo Monetario Internacional, por debajo del 6,9% de 2015 y del 7,3% de 2014. El gigante asiático es el cuarto mayor comprador de las manufacturas germanas.



Las exportaciones en moneda extranjera —todas menos las dirigidas al resto de la eurozona— bajaron un 1,6% en diciembre y las importaciones cayeron en igual medida.

"La producción industrial entró en un periodo de sequía en el tramo final del año", apunta el Ministerio de Economía

alemán en un comunicado. "Dada la mejora de los pedidos en el último trimestre de 2015, se espera que las compañías vuelvan a aumentar su producción en algún punto del primer trimestre de este año", añade.

***El indicador de confianza de los empresarios alemanes registró en enero su segundo descenso consecutivo, al pasar desde los 108,6 puntos de diciembre a 107,3 enteros, lo que representa el nivel más bajo del dato desde febrero de 2015, según el Instituto de Investigación Económica de Múnich (Ifo).***



"Las valoraciones de la situación de negocio actual se redujeron ligeramente, aunque siguieron siendo muy buenas. En contraste, las expectativas de negocio

se nublaron significativamente", declaró el presidente del Ifo, quien apuntó que "el año comenzó con una sorpresa desagradable para la economía alemana".

En concreto, la apreciación de la situación actual por parte de los empresarios alemanes retrocedió a 112,5 puntos desde los 112,8 de diciembre, su nivel más bajo desde marzo de 2015.

Por su parte, las expectativas de los empresarios germanos cayeron a mínimos desde agosto del año pasado al situarse en 102,4 puntos, frente a los 104,6 enteros del mes anterior.

El presidente del Ifo precisó que el dato correspondiente al sector manufacturero registró un notable descenso, situándose en mínimos de 12 meses, después de apreciarse un leve retroceso de la valoración actual, mientras que las expectativas fueron "sustancialmente revisadas a la baja".

"Aunque el sector químico se benefició de los bajos precios del petróleo, la confianza se debilitó en otras áreas, incluyendo ingeniería mecánica y la industria automotriz, debido principalmente a las peores perspectivas de exportación", añadió.

En cuanto al sector de la construcción, el clima de negocio continuó deteriorándose notablemente, aunque permanece claramente por encima de su media a largo plazo.

***Las ventas minoristas de Alemania cayeron en diciembre, marcando un débil fin de año y sugiriendo que el consumo privado, que ha sido el pilar de respaldo de la mayor economía de Europa, podría haber perdido fuerza en el cuarto trimestre.***

Las ventas minoristas, un indicador notoriamente volátil y a menudo sujeto a revisión, cayeron un 0,2% mensual en términos reales tras subir en una cifra revisada de 0,4% el mes previo, dijo la Oficina Federal de Estadísticas.

En la comparación interanual, las ventas minoristas alemanas subieron un 1,5%.



No obstante, el panorama para el gasto de los hogares sigue siendo alentador, dado que los consumidores alemanes gozan de un nivel de empleo en máximos históricos y un alza de los salarios, mientras que tasas de interés bajas desalientan el ahorro.

	<i>IPI</i> (Diciembre-15)	<i>Confianza Empresarial</i> (Enero-16)	<i>Ventas por menor</i> (Diciembre-15)
<b>% m/m</b>	-1,2	-1,3	-0,2
<b>% a/a</b>	-2,2	107,3	1,5

*Últimos datos disponibles*

## MERCADO LABORAL

**La tasa de desempleo subió en enero en Alemania seis décimas, hasta el 6,7%, al registrarse 239.000 nuevos parados, con lo que la cifra total se sitúa en 2.920.000, según los datos hechos públicos por la Agencia Federal de Empleo.**

Respecto al mismo mes del año pasado, destaca este organismo, hay 110.000 desempleados menos y, eliminados los factores estacionales, la cifra se situó en enero en 2.732.000, 20.000 menos que en diciembre.

"La buena evolución del mercado laboral ha continuado en el inicio del año. El desempleo aumentó en enero por factores estacionales, pero en términos desestacionalizados hubo de nuevo un descenso significativo", subrayó el director de la Agencia en un comunicado.

La Agencia recuerda que el aumento del desempleo en enero es algo común debido a las vacaciones de invierno y subraya que el incremento registrado ese año fue menor que el del ejercicio anterior.



La demanda de nuevos trabajadores siguió creciendo en el país y en enero se registraron un total de 581.000 puestos vacantes, 96.000 más que hace un año.

Eliminados los factores estacionales son 12.000 vacantes más que el mes pasado.

Los sectores con mayor demanda son las ventas, la mecatrónica, la energía, el transporte y la logística.

El número de trabajadores empleados con residencia en Alemania avanzó en diciembre un 1% en términos interanuales, hasta los 43,3 millones, informó la Oficina Federal de Estadística (Destatis) en base a datos provisionales.

La mayor economía europea empleaba así en el último mes del año pasado 441.000 personas más que en diciembre de 2014, según un comunicado del departamento estadístico.

PARO – NO Ajustado (Enero-16)	
Nº desempleados	2.920.000
Tasa de paro (%)	6,7

Últimos datos disponibles

## PRECIOS

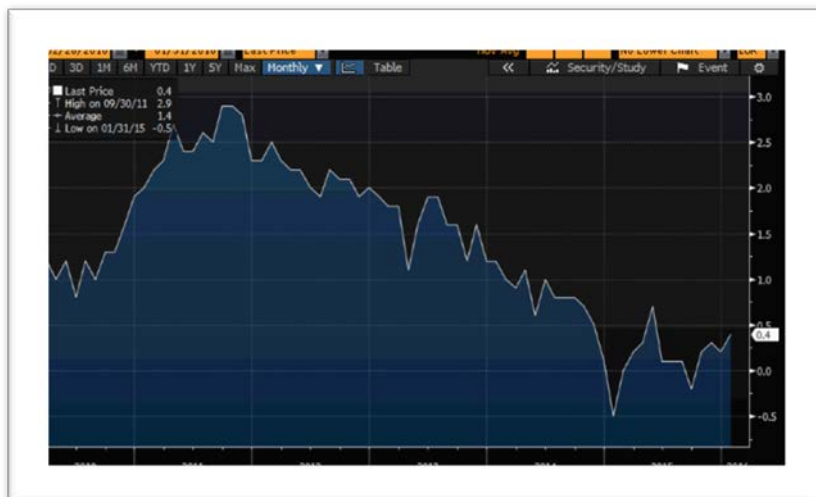
**La inflación interanual en Alemania se situó en enero en el 0,5%, informó el Departamento Federal de Estadística (Destatis) después de que en diciembre estuviera en el 0,3%.**

Sin embargo, en comparación con diciembre los precios bajaron en enero un 0,8%.

Eso fue atribuido a las rebajas que se hacen después de navidades en paquetes de viaje o en prendas de vestir.

La caída de los precios de la energía, que han bajado un 5,8% con respecto a enero de 2015, ha sido uno de los frenos de la inflación.

En cambio, los precios de los alimentos estuvieron en enero de 2016 un 0,9% por encima del nivel del mismo mes del año anterior.



Un fuerte repunte tuvieron los precios de los diarios y revistas, que subieron un 4,9%, y del tabaco, que subió un 3,8%.

El índice de inflación está en todo caso muy lejos del 2,0%. El BCE considera que con una inflación ligeramente por debajo del 2,0% está garantizada la estabilidad de los precios.

**Los precios de producción industrial en Alemania durante el pasado mes de diciembre retrocedieron un 2,3% en comparación con el dato del mismo mes de 2014, según ha informado la Oficina Federal de Estadística (Destatis).**



En concreto, los precios de la energía bajaron un 6,8% interanual, mientras que los bienes de consumo no duraderos se incrementaron un 0,2% y los bienes intermedios cayeron un 2,2%.

En términos intermensuales, el dato de precios de producción industrial experimentó en diciembre una disminución del 0,5% con respecto al mes anterior.

	IPCA (Enero-16)	IPRI (Diciembre-15)
% m/m	-0,9	-0,5
% a/a	0,4	-2,3

*Últimos datos disponibles*

## SECTOR EXTERIOR

Las exportaciones alemanas subieron en 2015 un 6,4% respecto al año anterior, hasta los 1,1958 billones de euros, y superaron así el récord de 2014, según cifras provisionales difundidas por la Oficina Federal de Estadística (Destatis).

Las ventas a terceros países, los que no pertenecen a la Unión Europea (UE), aumentaron un 5,6% y alcanzaron los 501.900 millones.

Las exportaciones a los países miembros de la zona euro avanzaron en 2015 un 5,9% hasta los 435.000 millones de euros, mientras que en los países de la UE que no comparten la moneda comunitaria subieron un 8,9% hasta los 258.900 millones de euros.

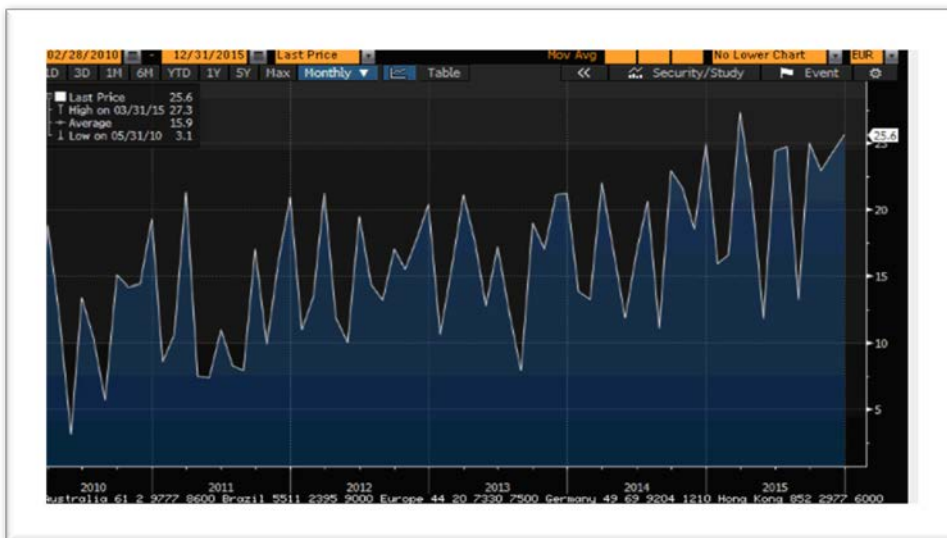
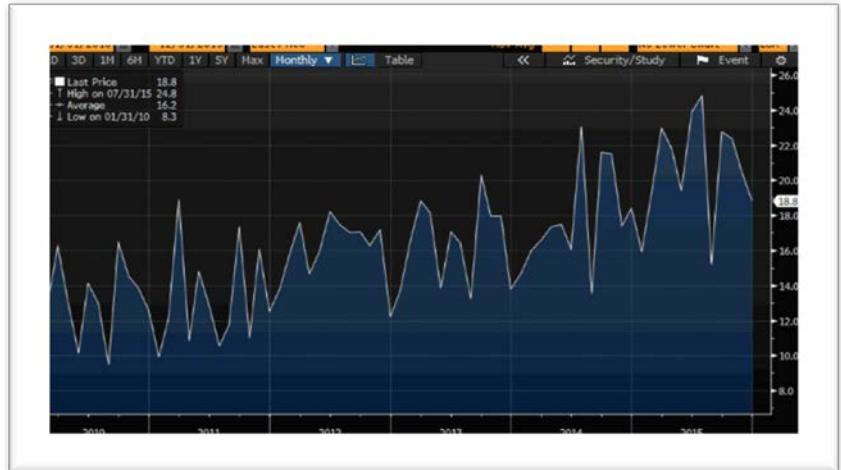
Por otra parte, Alemania importó en 2015 bienes y servicios por valor de 948.000 millones de euros, un 4,2% más respecto al año anterior, lo que marca un nuevo máximo.

**El superávit comercial alemán se situó el año pasado en 247.800 millones de euros y superó así significativamente el récord anterior de 213.600 millones de euros en 2014, y los 197.600 millones de euros de 2013.**

Las exportaciones alemanas sumaron en diciembre de 2015 los 91.900 millones de euros, lo que supone un aumento interanual del 3,2%, mientras que las importaciones crecieron un 3,5% respecto al mismo mes de 2014, hasta los 73.100 millones de euros.

Respecto a noviembre, las exportaciones y las importaciones disminuyeron en diciembre un 1,6%, respectivamente.

**El superávit de la balanza por cuenta corriente cerró en diciembre, según cálculos provisionales del Bundesbank, en 25.600 millones de euros frente a los 24.900 millones del mismo mes del año anterior.**



	Balanza Comercial (Mensual-Diciembre-15)	Balanza c/c (Mensual-Diciembre-15)
Millones de €	18.800	25.600
% a/a	2,2	2,8

*Últimos datos disponibles*



**SECTOR PÚBLICO**

Balanza Fiscal (Acumulado-Diciembre-2015)	
Millones de €	12.100
% s/PIB	0,4

Últimos datos disponibles

## ESTADOS UNIDOS

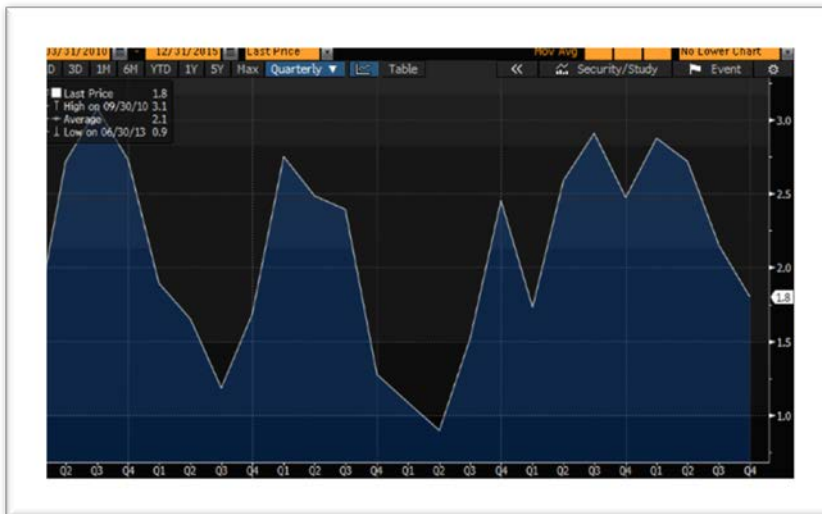
**La economía estadounidense cerró 2015 con un abrupto frenazo, al crecer en el cuarto trimestre un 0,7%, lo que dejó la tasa anual acumulada en el 2,4% y añade sombras sobre la economía global en un momento de crecientes dudas y volatilidad.**

En su primera estimación del producto interior bruto (PIB) para el último trimestre del pasado año, el Departamento de Comercio situó la tasa anualizada de crecimiento en el 0,7%, por debajo de las estimaciones de los analistas, que habían previsto un 0,9%.

Se constata así la ralentización de la economía de EEUU, que ha pasado de crecer a un ritmo del 3,9% en el segundo trimestre y 2% en el tercero, a este 0,7% en el último del año.

No obstante, se trata del primero de los tres cálculos que realiza el gobierno estadounidense sobre el comportamiento de la economía, por lo que es habitual que se produzcan notables revisiones en sus dos estimaciones posteriores.

En conjunto, el crecimiento económico acumulado en 2015 en EEUU fue de 2,4%, la misma cifra que en 2014.



La primera economía mundial no ha crecido por encima del 3% anual desde 2005, lo que arroja dudas sobre la solidez de la recuperación tras la aguda crisis de 2008-10.

Una de las principales causas del frenazo del último trimestre de

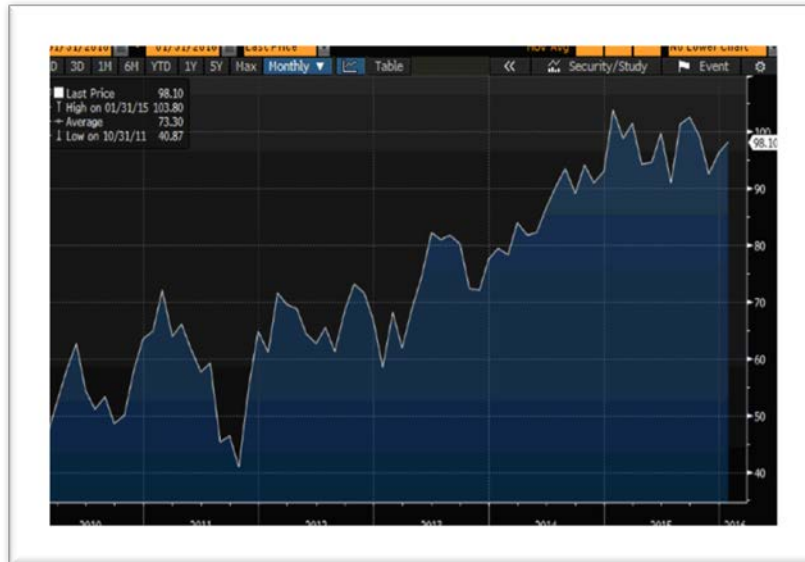
2015 fue la menor contribución de la que se esperaba de los consumidores, cuyo gasto

representa casi dos tercios de la actividad económica, y que aumentó un 2,2% frente al 3% del trimestre previo.

En contra de lo previsto por los economistas, los bajos precios de la gasolina y la sostenida mejoría en el mercado laboral, cuya tasa de desempleo se encuentra en un 5%, no han impulsado de manera rotunda el consumo de los hogares.

Asimismo, la balanza comercial también fue un obstáculo al crecimiento. Las exportaciones registraron un descenso de 2,5% lastradas por la fortaleza del dólar y la debilidad de la demanda internacional, mientras que las importaciones crecieron un 1,1%.

***Las turbulencias en los mercados emergentes y la renta variable global no parecen alterar al consumidor estadounidense, y la confianza volvió a subir en enero hasta máximos desde el pasado mes de octubre.***



En concreto, el índice de confianza del consumidor elaborado por la Conference Board subió hasta 98,1 puntos desde los 96,3 de diciembre, por encima de las previsiones de los analistas, que apuntaban a un leve descenso.

"Por ahora los consumidores no prevén que la volatilidad en los mercados financieros vaya a tener un impacto negativo en la economía", explica el director de indicadores de la institución que publica el dato.

Las condiciones actuales no variaron apenas para los consumidores, aunque mejoraron levemente para el corto plazo, pero la percepción sobre el estado del mercado laboral sí que ha mejorado.

***Las ventas minoristas aumentan un 0,2% en enero en Estados Unidos, frente al 0,1% esperado por el mercado. Además se revisa al alza el dato referido a diciembre, mes en el que las ventas minoristas crecieron otro 0,2% frente al -0,1% anunciado en inicio.***

Si excluimos la partida de venta de coches, las ventas minoristas mejoran en enero una décima, cuando en el mercado se esperaba una lectura sin cambios; y si excluimos la

partida de gasolina, las ventas minoristas crecen un 0,4%, evidenciando el impacto de la caída del precio del petróleo.



La mejora en las ventas minoristas se produce de manera paralela a la subida del salario por hora trabajada (y que conocíamos el pasado viernes con los datos de paro) y mientras muchos economistas apuntan a que la bajada del precio de la gasolina tiene un impacto positivo en el aumento del consumo de otros bienes.

	IPI (Diciembre-15)	Confianza Consumidor (Enero-16)	Ventas por menor (Enero-16)
<b>% m/m</b>	-0,4	1,8	0,2
<b>% a/a</b>	-1,8	98,1	3,4

*Últimos datos disponibles*

## MERCADO LABORAL

**La tasa de paro de Estados Unidos se situó en el 4,9% en el mes de enero, su dato más bajo en ocho años, mientras que en este mes la economía estadounidense creó 151.000 nuevos empleos, según los datos proporcionados por el Departamento de Trabajo estadounidense.**



Esta cifra supone un descenso de una décima respecto a diciembre y se aleja del máximo alcanzado en enero de 2015, cuando la tasa de paro se situó en el 5,7%.

En concreto, el número de personas desempleadas en enero se situó en 7,8 millones, cifra similar al mes anterior, mientras que en términos interanuales el número de personas sin empleo ha descendido en 1,1 millones.

El Departamento de Trabajo ha destacado que los 151.000 nuevos empleos de enero se generaron en numerosos sectores, entre los que destacaron los establecimientos de comida y bebida, sistema sanitario, manufacturero y especialmente el comercio minorista.

Además, ha destacado que durante los últimos tres meses se han creado una media de 231.000 nuevos puestos de trabajo al mes.

La tasa de paro ha descendido especialmente entre los hombres, al situarse en el 4,9% frente al 5,2% de diciembre, mientras que entre las mujeres ha aumentado una décima y se ha situado en el 4,9%.

Mientras, el número de desempleados de larga duración, que representan el 26,9% del total de personas sin empleo, se ha mantenido sin cambios en 2,1 millones.

Por otro lado, el Departamento de Trabajo ha revisado al alza su dato de creación de empleo del mes de noviembre, desde 252.000 nuevos empleos hasta 280.000, mientras que el dato de diciembre ha sido revisado a la baja a 262.000 nuevos empleos frente a los 292.000 anteriores. En total, esta revisión supone un descenso de 2.000 nuevos puestos de trabajo.

	Paro (Enero-16)
<b>Nº desempleados (Millones)</b>	7,791
<b>Tasa de paro (%)</b>	4,9

*Últimos datos disponibles*

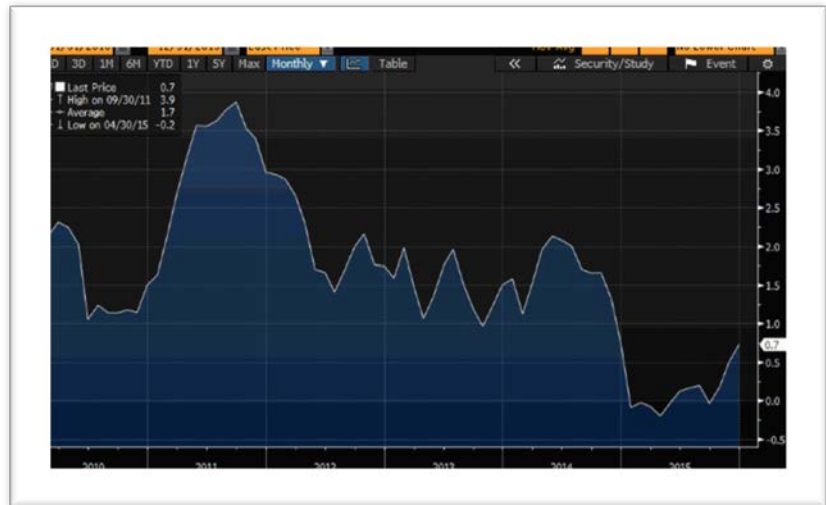
## PRECIOS

**El Índice de Precios de Consumo de Estados Unidos se situó en el 0,1% en el mes de diciembre, lo que supone una décima menos respecto al mes anterior, cuando había permanecido estable, según ha informado el Departamento de Trabajo en un comunicado.**

En el conjunto del año, los precios aumentaron un 0,7% respecto a 2014, lo que supone una décima menos que el aumento registrado hace un año y el segundo menor incremento interanual en los últimos 50 años.

Esta caída de los precios se debe principalmente a la disminución del precio de la energía por segundo mes consecutivo, un 2,4% respecto a noviembre y un 12,6% en términos anuales.

En concreto, los precios han caído en todos sus componentes, principalmente el fuel oil (-7,8%), la gasolina (-3,9%), la electricidad (-4%), y el gas natural (-2,3%).



Además, el precio de los alimentos ha caído un 0,2% en diciembre y un 0,8% en comparación con el año anterior, mientras que el mayor aumento se ha registrado en los servicios de transporte (+3%).

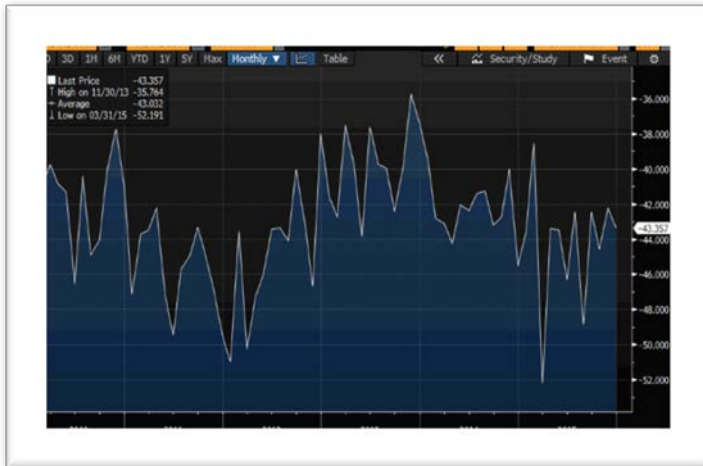
Por su parte, la inflación subyacente, que excluye los precios de la alimentación y la energía, aumentó una décima en diciembre, lo que supone su menor incremento desde el pasado mes de agosto. En términos anuales, aumentó un 2,1%.

	IPC (Diciembre-15)	IPR (Diciembre-15)
% m/m	-0,1	-0,2
% a/a	0,7	-1,0

Últimos datos disponibles

## SECTOR EXTERIOR

**La balanza comercial de Estados Unidos aumentó hasta los USD 43.300 millones su déficit en diciembre pasado, desde los USD 42.200 millones que tuvo en noviembre, según informó el Departamento de Comercio de ese país.**



En el último mes de 2015, las exportaciones estadounidenses alcanzaron los USD 181.500 millones, USD 500 millones menos que los registrados el mes anterior, mientras que las importaciones alcanzaron los USD 224.900 millones, USD 600 millones más que los productos importados en noviembre.

Con esto, durante 2015 la balanza comercial de ese país acumuló un déficit de USD 531.500 millones,

un 4,0% más que el año anterior.

En el informe del acumulado del año pasado, las exportaciones de EE.UU. cayeron en un 4,8%, el mayor descenso desde 2009, mientras que las importaciones descendieron en un 3,1%.

	Balanza Comercial (Acumulado-Diciembre-15)	Balanza c/c (3er. Trimestre-15)
Millones de €	-531.503	-124.123
% a/a	4,6	26,8

*Últimos datos disponibles*

## SECTOR PÚBLICO

**El saldo presupuestario de Estados Unidos pasó en enero al verde (55.163 millones de euros de superávit) en relación al mismo mes de 2015, informó el departamento del Tesoro.**

En datos brutos, el cuarto mes del ejercicio presupuestal 2016, que comienza en octubre, tuvo un superávit de 55.000 millones de dólares contra un déficit de 18.000 millones en el mismo período del año pasado.

En los últimos 62 años fiscales, 23 veces se ha registrado un superávit en enero, mes en el cual vencen pagos impositivos, indicó un experto del Tesoro.

Según cifras ajustadas al año calendario, el superávit es de 15.000 millones de dólares.

Balanza Fiscal (Acumulado-Enero-16)	
Millones de €	-160.391
% <i>a/a</i>	-17,4

*Últimos datos disponibles*

## PRINCIPALES INDICADORES INTERNACIONALES

	PIB (1)				INFLACIÓN				PARO			
	2014	2015	3T 15	4T 15	14-M	15-M	Dic.	Enr.	14-M	15-M	Dic.	Enr.
ALEMANIA	1,6	1,7	1,7	1,3	0,8	0,1	0,2	0,4	5,0	4,8	6,3	6,2
EE.UU.	2,4	2,4	2,0	0,7	1,7	0,1	0,7	--	6,1	5,3	5,0	4,9
ESPAÑA	1,4	3,2	3,4	3,5	-0,2	-0,6	-0,1	-0,4	24,4	22,1	20,9	--
FRANCIA	0,4	1,1	1,1	1,3	0,6	0,1	0,3	0,4	10,3	10,5	10,1	--
JAPÓN	0,2	0,4	1,0	-1,4	2,8	0,8	0,2	--	3,6	3,4	3,3	--
REINO UN.	2,8	2,2	2,1	1,9	1,5	0,0	0,2	--	6,3	5,2	5,1	--
ZONA EURO	0,9	1,5	1,6	1,5	0,4	0,0	0,2	0,4	11,6	11,0	10,4	--

(1) % trimestral anualizado en EEUU y Japón

(M) Media anual

## TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO

### EURO

*El presidente del Banco Central Europeo (BCE) señaló, el pasado 21 de enero, que ante el incremento de los riesgos a la baja de las perspectivas económicas y su impacto sobre el crecimiento de la zona euro la entidad examinará y "posiblemente reconsiderará" sus políticas en la reunión de principios de marzo.*

"Será necesario examinar y posiblemente reconsiderar nuestra postura en política monetaria en nuestra próxima reunión de principios de marzo, cuando estén disponibles las nuevas proyecciones macroeconómicas hasta 2018", dijo en la rueda de prensa posterior a la reunión del Consejo de Gobierno, que mantuvo sin cambios los tipos de interés en el 0,05%.

El banquero italiano reconoció en su primera comparecencia del año ante los medios que los riesgos a la baja "han aumentado", en referencia al aumento de la incertidumbre y de la volatilidad, así como los riesgos geopolíticos.

"El BCE tiene el poder, la determinación y la voluntad de actuar (...) No hay límites de hasta dónde podemos desplegar nuestros instrumentos", afirmó, señalando que el Consejo de la institución "ha sido unánime" en esta cuestión.

"El BCE cuenta con numerosos instrumentos y tenemos la determinación de cumplir nuestro mandato, más aún ante circunstancias adversas", añadió el banquero italiano, quien apuntó que la actual situación es "materialmente diferente" de la que había a principios de diciembre, cuando el BCE celebró su anterior reunión de política monetaria.

De este modo, el máximo responsable de la política monetaria de la zona euro apuntó que la entidad llevará a cabo los trabajos necesarios para asegurarse que están listas todas las condiciones técnicas para emplear "el completo rango de opciones disponibles, si fuera necesario".

No obstante, reiteró la importancia de que se actúe desde otros ámbitos además de la política monetaria para alcanzar todos los efectos beneficiosos de las medidas adoptadas.

En cualquier caso, el banquero italiano rechazó los comentarios en referencia a la posibilidad de que el banco central reduzca o suspenda su objetivo de estabilidad de precios, establecido algo por debajo del 2%. "Nosotros no nos rendimos", apostilló.

Preguntado sobre la evolución de los recientes acontecimientos en China, el presidente del BCE destacó la actuación de las autoridades del gigante asiático, que están haciéndose con el control sobre la formulación de políticas.

"El BCE observa cuidadosamente la situación en China", apuntó, que apuntó a la necesidad prestar atención a la evolución de los datos de actividad manufacturera (PMI), así como de los mercados de acciones y divisas, además de las salidas de capitales.

Asimismo, el presidente del BCE señaló el impacto que la desaceleración china tiene en el precio del petróleo y de otras materias primas.

En cuanto a los "dramáticos" movimientos en los precios del crudo y otras 'commodities', señaló la necesidad de prestar atención a la persistencia de los cambios, su magnitud y los efectos de segunda ronda.

## INTERNACIONAL

***La Reserva Federal (Fed) mantuvo, en su última reunión del Comité de Mercados Abiertos del pasado 27 de enero, sin cambios los tipos de interés entre el 0,25% y el 0,50%, a la vez que reconoció que el crecimiento económico se ha ralentizado en EE.UU. e insistió en que no hay signos de repunte en la inflación.***

"Las condiciones del mercado laboral continuaron su mejoría incluso cuando el crecimiento económico se frenó a finales del pasado año", señaló el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, en inglés), órgano de la Fed que dirige la política monetaria.



Después de la subida de tipos de interés de un cuarto de punto en diciembre por primera vez en casi nueve años, nadie esperaba que el banco central estadounidense diese un paso más en el ajuste monetario.

Por ello, toda la atención estaba puesta en el texto del comunicado para entender la visión de la Fed sobre el actual estado de la economía estadounidense.

En él, el banco central apuntó que espera que "la inflación se mantenga baja en el corto plazo, en parte debido a mayores descensos en los precios de la energía", y lejos aún del objetivo del 2% a medio plazo marcado.

En 2015, la inflación en EEUU se ubicó en el 0,7%, el segundo nivel más bajo en los últimos 50 años, y cerró diciembre en terreno negativo con una caída del 0,1%.

Por ello, la Fed indicó que anticipa que "las condiciones económicas evolucionarán de una manera que exija solo incrementos graduales", y subrayó que bajo este panorama "puede ser paciente a la hora de normalizar la política monetaria".

La votación sobre el comunicado se saldó de manera unánime con 10 votos a favor y ninguno en contra.

A comienzos de mes, el vicepresidente de la Fed, Stanley Fischer, afirmó que el banco central podría llevar a cabo cuatro subidas de tipos a lo largo de 2016, aunque las dudas financieras y el frenazo de la economía de China han hecho que los mercados se muestren más pesimistas y apenas esperen dos.

Sobre estas cuestiones, la Fed se limitó a decir que "está vigilando de cerca los acontecimientos económicos y financieros globales".

Por su parte, el mercado laboral es uno de los puntos brillantes de la economía estadounidense, cuya tasa de desempleo se situó en enero en el 4,9%, la más baja desde 2008; y con unos sólidos datos de creación de empleo.

La Fed agregó que la inversión empresarial y el gasto de los consumidores, que supone casi dos tercios de la actividad económica en EEUU, ha seguido su crecimiento a "un ritmo moderado en los meses recientes".

La próxima reunión de la Fed sobre política monetaria está prevista para el 15 y 16 de marzo, cuando está previsto que su máxima responsable, Janet Yellen, ofrezca una rueda de prensa y el organismo presente sus nuevas proyecciones macroeconómicas.

***El Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo, el pasado 4 de febrero, invariables los tipos de interés en el Reino Unido, en el 0,5% desde 2009, y rebajó del 2,4% al 2,2% su previsión de crecimiento para este año.***

Tras su reunión mensual, el comité de política monetaria decidió mantener también intacto el programa de estímulo económico iniciado ese mismo año, en el que ya ha invertido 375.000 millones de libras en la compra de bonos de deuda públicos y privados.

Al presentar su informe económico periódico, la institución rebajó además su previsión de crecimiento del PIB británico para los próximos tres años, hasta un 2,2% en 2016, un 2,4%

en 2017 y un 2,5% en 2018, frente al pronóstico del pasado noviembre de un 2,5%, un 2,7% y un 2,6%.

Estas previsiones son inferiores a las del Gobierno, que el año pasado auguró un crecimiento del 2,4% en 2016 y un 2,5% en 2017, aunque admitió que la evolución de la economía global podía modificar esas previsiones.

La economía del Reino Unido creció un 2,2% en 2015, por debajo de las expectativas gubernamentales pero en línea con lo previsto por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que augura el mismo ritmo de crecimiento para los próximos dos años.

***El Consejo de Política Monetaria del Banco de Japón (BoJ) decidió el pasado 29 de enero por un estrecho margen de cinco votos a favor por cuatro en contra reducir el tipo de interés aplicado al dinero que las entidades depositan en la institución, que pasará a ser del -0,1% en el caso de las nuevas reservas generadas por la banca.***

La decisión coincide con una sensible revisión a la baja de las previsiones de inflación por parte del instituto emisor japonés, que espera concluir 2016 con una tasa de inflación de referencia, que no incluye los alimentos frescos, pero sí la energía, del 0,8%, frente al 1,4% previsto el pasado mes de octubre.

De este modo, el instituto emisor nipón seguirá aplicando un interés del 0,1% a las reservas bancarias existentes, mientras que la tasa será del 0% para el exceso de reservas generado dentro de las exigencias del programa para estimular el crédito y sólo se cobrará un 0,1% a los bancos por el exceso de liquidez depositado que supere la suma de los dos casos anteriores.

El Banco de Japón indicó en un comunicado que la decisión de introducir un tipo de interés negativo pretende facilitar el cumplimiento del objetivo de inflación del 2% a la mayor brevedad posible y subrayó que "rebajará aún más el tipo de interés si lo considera necesario".

"Se examinarán los riesgos para la actividad económica y los precios y se tomarán medidas adicionales en tres niveles, cualitativo, cuantitativo y de tipos de interés, si fuera necesario para alcanzar el objetivo de estabilidad de precios", indicó la institución.

Asimismo, el BoJ confirmó que seguirá haciendo uso de todas las herramientas a su disposición, por lo que decidió por una mayoría de ocho votos a favor y uno en contra seguir bonos del Tesoro y otros valores con el objetivo de incrementar la base monetaria a un ritmo anual de unos 80 billones de yenes (593.402 millones de euros).

La decisión de introducir un tipo de interés negativo ha coincidido con una revisión a la baja de las previsiones de inflación del Banco de Japón, que espera que el indicador de precios de referencia, que excluye los alimentos frescos, pero sí tiene en cuenta la energía, cierre 2016 en el 0,8%, frente al 1,4% anticipado el pasado mes de octubre.

Asimismo, de cara a 2017, la entidad prevé que la inflación de referencia en Japón alcanzará el 2,8%, frente al 3,1% anticipado en octubre. Sin tener en cuenta el impacto de la subida del IVA, la institución espera que la inflación alcance al 1,8% el próximo año.

El Banco de Japón explicó que este indicador de precios probablemente seguirá cerca del 0% durante algún tiempo como consecuencia del efecto de la bajada del petróleo, aunque

expresó su confianza en que una moderada subida de los precios del crudo contribuirá a reducir gradualmente el impacto bajista del petróleo, que seguirá siendo negativo hasta finales de 2016.

"En función de esta previsión, el objetivo de estabilidad de precios del 2% se espera que pueda alcanzarse en la primera mitad de 2017, a partir de cuándo el IPC probablemente rondará el 2% de media", apuntó la entidad.

En cuanto a las perspectivas de crecimiento de Japón, el instituto emisor ha mejorado una décima su previsión para 2016, cuando espera un incremento del PIB del 1,5%, frente al 1,4% estimado en octubre, mientras que mantiene su previsión de crecimiento del 0,3% para 2017.

"La economía de Japón ha mantenido su recuperación moderada, aunque las exportaciones y la producción se han visto afectadas por la desaceleración de las economías emergentes", apuntó el banco central nipón.

Por otro lado, la tasa de inflación de referencia de Japón se situó el pasado mes de diciembre en el 0,1%, según ha informado la agencia estadística nipona.

Por su parte, el dato de IPC correspondiente al último mes del año pasado fue del 0,2%, mientras que la referencia sin alimentos frescos ni energía registró un repunte del 0,8%.

## **TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO**

### **EURO**

*Las previsiones para 2016 sobre los crecimientos económicos en la eurozona, la menor emisión de papel (público y privado) y la QE del BCE, y su probable ampliación, deberían mantener la curva de rentabilidades de la deuda pública europea en los plazos más largos. Además esperamos un estrechamiento de la prima de riesgo de los países periféricos respecto a los países centrales, cuando baje la volatilidad en los mercados.*

En nuestro escenario central esperamos que continúe solucionándose la crisis de deuda europea en los países periféricos, por lo que para 2016 las tasas de interés una vez alcanzados nuestros niveles objetivo deberían mantenerse en niveles del 0,75%-1,00% en Europa (Alemania), además el cambio de ciclo al otro lado del atlántico apoyará, en alguna medida, dicho efecto.

### **INTERNACIONAL**

*La previsión de crecimiento de EEUU para 2016 y la probables subidas de los tipos de los Fed funds a lo largo del año, más lentas de lo esperado inicialmente, definen*

***un contexto de normalización de los tipos a largo plazo esperando tasas más altas que las que imperan en la actualidad.***

La huida hacia la “calidad” de los inversores internacionales y la elevada liquidez existente explican el bajo nivel de los tipos de interés estadounidenses.

En nuestro escenario central los tipos a 10 años estadounidenses para 2016 deberían repuntar hasta niveles de 2,75%-3,25% en EEUU.

## **MERCADO DE DIVISAS**

***Siendo más neutrales con los niveles actuales de cruce del par dólar/euro, continuamos viendo mayores posibilidades de que se siga fortaleciendo el dólar de que ocurra lo contrario, con sus lógicas consolidaciones (Objetivo: 1,05 \$/€).***

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

- 0,7600 – 0,7900 libra / euro
- 1,0900 – 1,1300 dólar / euro
- 126,00 – 131,00 yen / euro
- 113,00 – 117,50 yen / dólar

## **TIPOS DESCONTADOS EN EL MERCADO “FORWARD-IRS” EURO**

16-Febrero-2016

Al plazo de.../Dentro de...	1 año	3 años	5 años
<b>1 año</b>	-0,26	-0,04	0,20
<b>3 años</b>	-0,02	0,22	0,49
<b>5 años</b>	0,47	0,76	1,00
<b>10 años</b>	1,29	1,44	1,54

### ÚLTIMO CONSENSUS REUTERS"-Diciembre-10

	Q1-16(fin)	Q2-16(fin)	Q4-16(fin)
<b>1 día (11 febrero 16) (Tipo intervención)</b>	0,05	0,05	0,05
<b>2 años (Schatz)</b>	-0,32	-0,30	-0,22
<b>10 años (Bund)</b>	0,67	0,76	0,98

Nota: Se actualiza trimestralmente.

### "ÚLTIMO CONSENSUS BLOOMBERG"-16-02-2016

Tipos de Intervención	Q1-16(fin)	Q2-16(fin)	Q3-16(fin)	Q4-16(fin)
<b>EE.UU. (límite superior)</b>	0,55	0,75	0,90	1,10
<b>ZONA EURO</b>	0,05	0,05	0,05	0,05

Nota: Se actualiza mensualmente.

### PREVISIONES DE BCE - España

	AHORA	Abril 16	Julio 16	Ocbre. 16	Enero 17
1 día (Tipo intervención)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
3 meses	-0,19	-0,25	-0,30	-0,20	-0,10
1 año	-0,01	-0,05	-0,10	-0,05	0,00
5 años	0,80	0,70	0,65	0,75	0,80
10 años	1,81	1,70	1,65	1,85	1,90
Pte. 3 m – 1 d	-0,24	-0,30	-0,35	-0,25	-0,15
Pte. 1 año – 3 m	0,18	0,20	0,20	0,15	0,10
Pte. 10 años – 3 m	2,00	1,95	1,95	2,05	2,00