



**CÍRCULO  
DE EMPRESARIOS**  
*ideas para crecer*

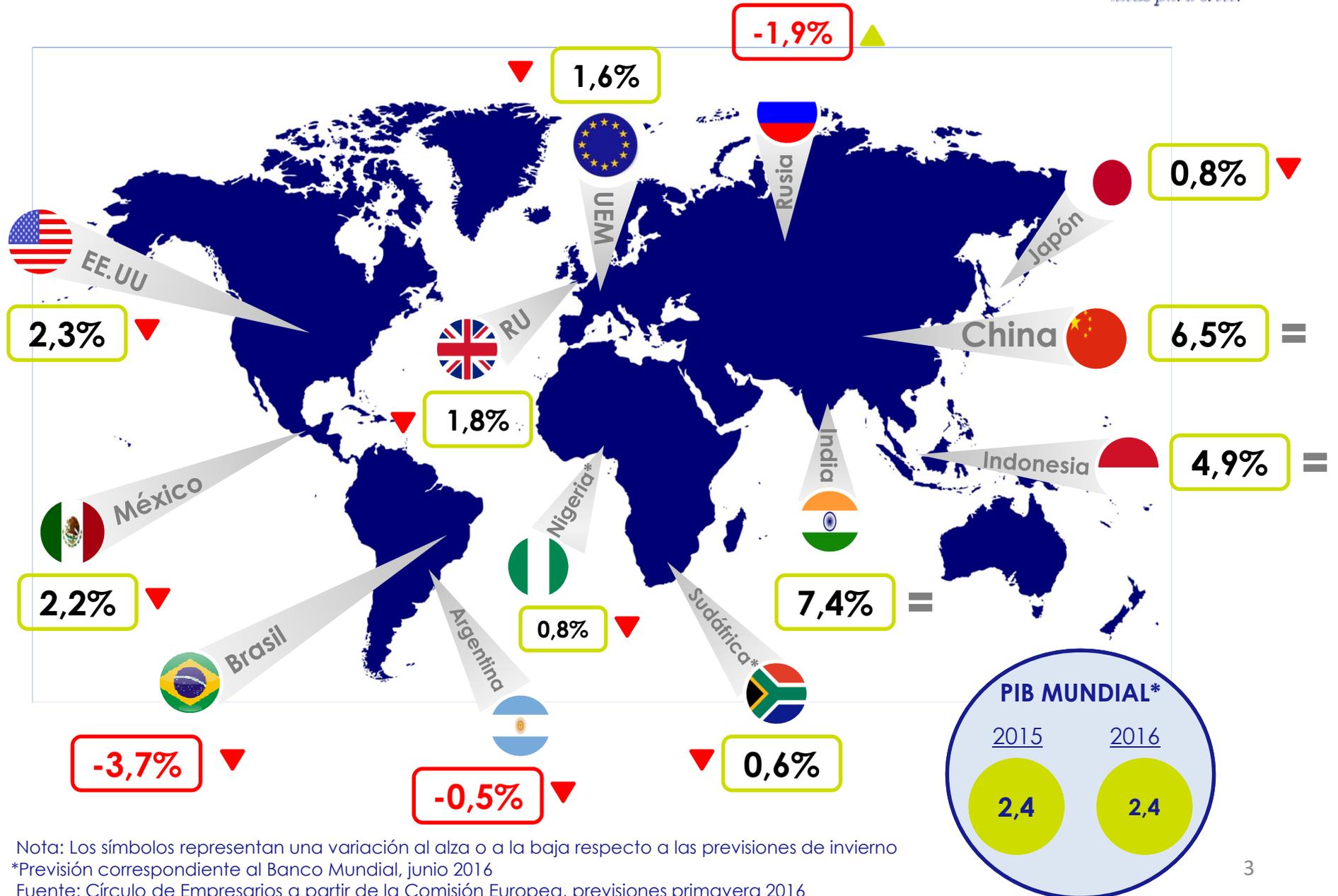
# **Informe trimestral situación de la economía global y española 2T 2016**

Círculo de Empresarios  
Madrid, julio 2016



# SITUACIÓN GLOBAL

# Previsiones globales PIB 2016



Nota: Los símbolos representan una variación al alza o a la baja respecto a las previsiones de invierno  
 \*Previsión correspondiente al Banco Mundial, junio 2016  
 Fuente: Círculo de Empresarios a partir de la Comisión Europea, previsiones primavera 2016

# Riesgos para el crecimiento....

**1**

*BREXIT*

- Shock económico-financiero
- Posible efecto contagio
- Riesgo sobre la integración de la UE

**2**

**CHINA + EMERGENTES**

- Ralentización de la actividad comercial
- Crisis política Brasil
- Caída de ingresos materias primas

**3**

**INESTABILIDAD GEOPOLÍTICA**

- Conflictos geopolíticos y crisis humanitaria
- Oriente Medio
- Terrorismo

**4**

**POLÍTICA MONETARIA**

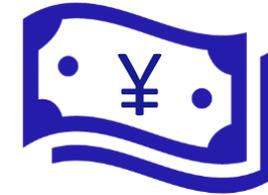
- Divergencia entre bancos centrales
- Agotamiento de los efectos de la política monetaria
- Apreciación del dólar

**5**

**MERCADOS FINANCIEROS**

- Tipos de interés negativos en Europa y Japón
- Aumento de la aversión al riesgo
- Volatilidad financiera asociada a una subida de tipos

# Mejora del escenario económico



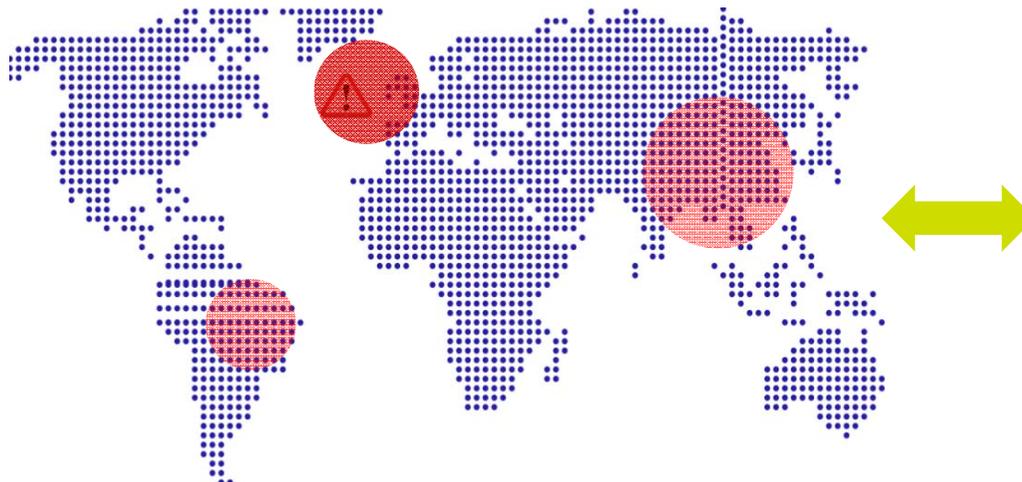
Aterrizaje “suave” de **China**...

Crecimiento mayor de lo esperado en **Japón, Eurozona, EEUU**...

**Repunte del crudo**  
(+80% desde febrero)

Mayor estabilidad del  **yuan** y de las **reservas** chinas

...Pero aumenta la **incertidumbre** asociada al *Brexit*



**Desplome de las bolsas**  
(11% Europa, en la sesión del 24 de junio)



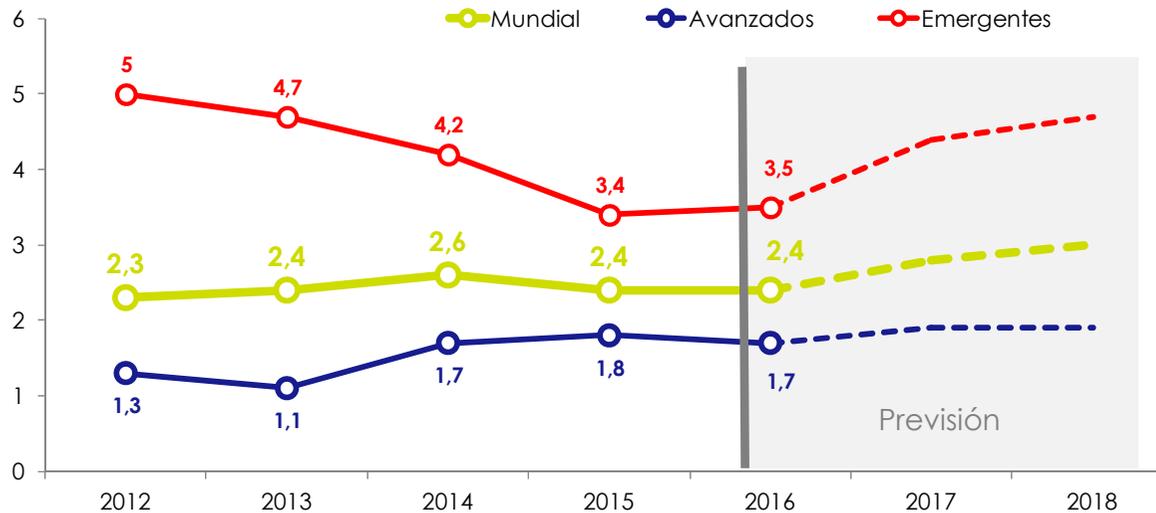
**Repunte del riesgo y la volatilidad**  
(+50% VIX\*)

Nota: El mapa muestra los principales focos de riesgo para la economía global  
\* VIX: Índice de volatilidad

# Atonía de la actividad económica mundial...

## Crecimiento del PIB real

Variación anual



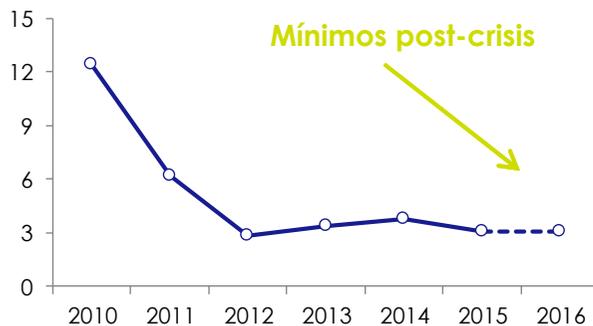
**Débil** recuperación del crecimiento económico global

**Revisión a la baja en 2016 de la economía global** en un 50% por la situación económica de los emergentes

**PMI manufacturero** global en mínimos de 2012

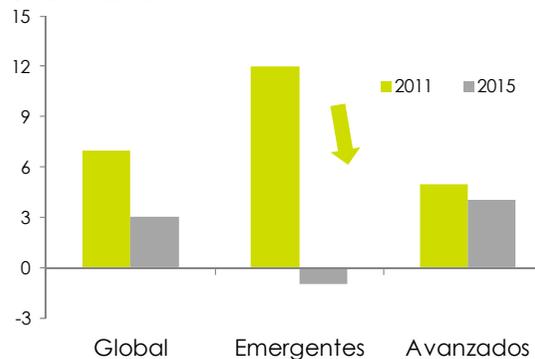
## Evolución del comercio mundial

Variación anual



## Crecimiento del volumen de importaciones

% año anterior



Continúa la **desaceleración del comercio** agravada por:

- ✓ Caída de la **demanda de países emergentes exportadores de materias primas**
- ✓ Cambio de modelo productivo chino

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2016

# Emergentes: freno a su recuperación

Ritmo de crecimiento divergente

Asia del Sur

**+7,1%**

Asia Oriental y Pacífico

**+6,3%**

Oriente Medio + Norte de África

**+2,9%**

África  
subsahariana

**+2,5%**

Europa y Asia Central

**+1,2%**

América Latina y Caribe

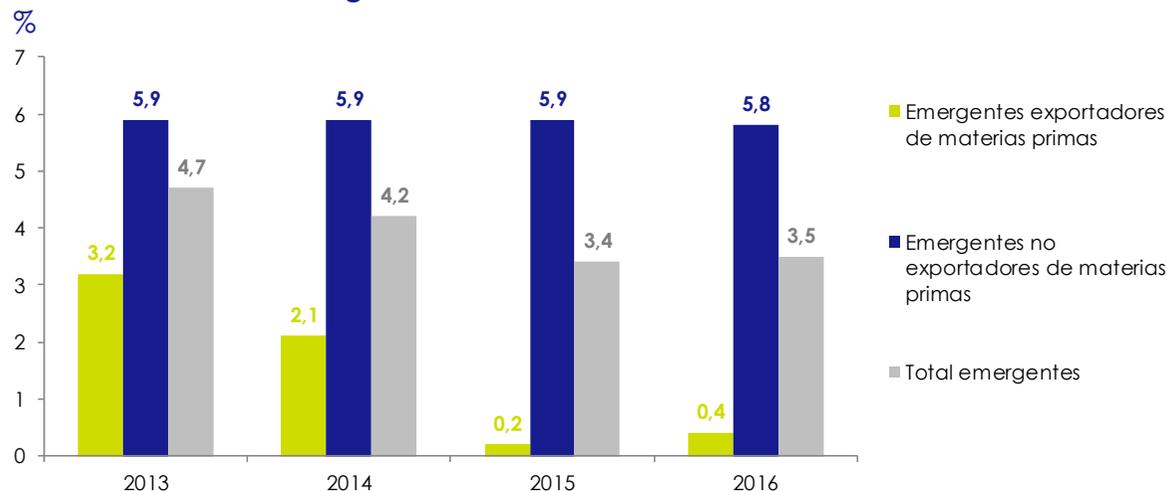
**-1,3%**

Crecimiento un **50% inferior** a su tasa media pre-crisis

Reducción de su **aportación al crecimiento** del 60% en 2010-14 al 50% actualmente

...Especialmente en países **exportadores de materias primas**

## Evolución PIB real emergentes



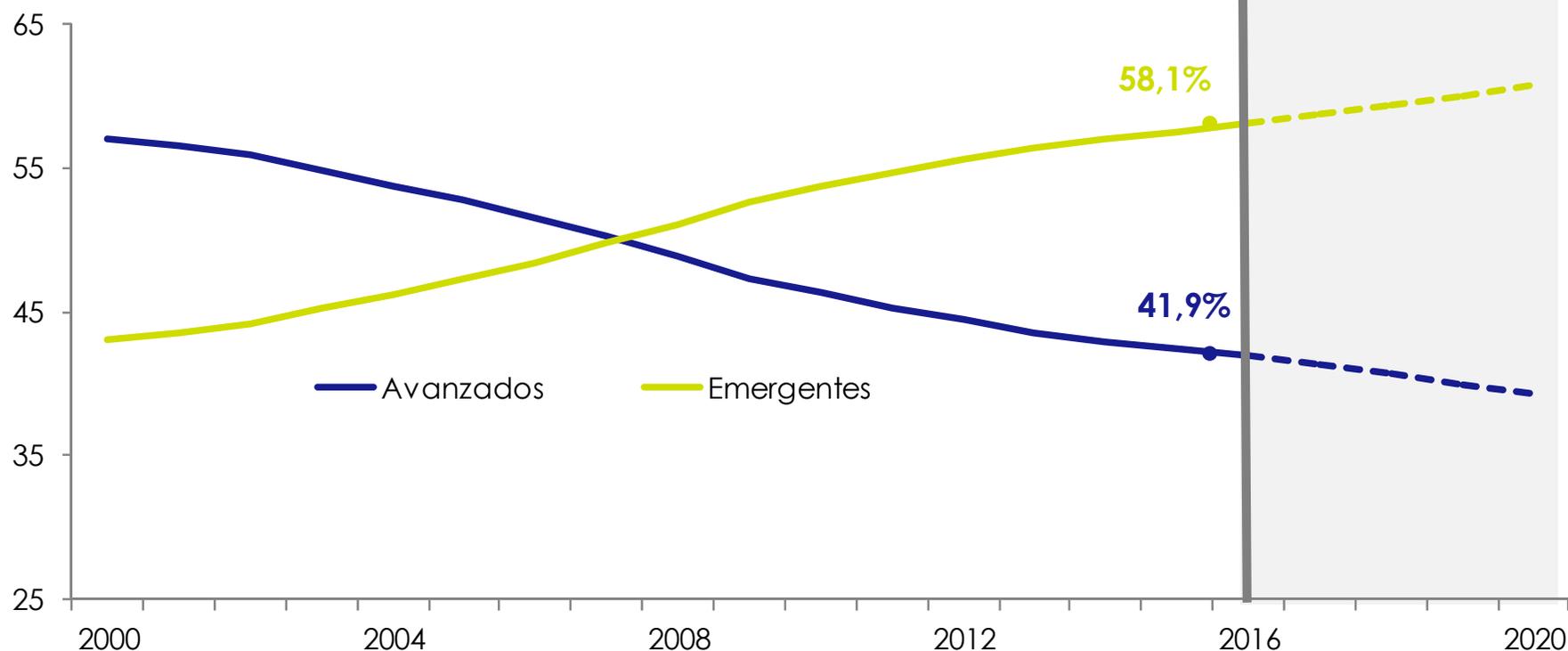
Un 90% del ajuste corresponde a **países exportadores de materias primas\*** (especialmente petróleo)

\*Menor ritmo de crecimiento del PIB desde la crisis financiera global, lo que refleja su vulnerabilidad ante desequilibrios comerciales

# Emergentes: peso en el mundo

## Peso emergentes vs avanzados

% del PIB mundial en paridad de poder adquisitivo (PPA)



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2016

En 2016, los **países emergentes** supondrán el **58,1%** del PIB global y el **85%** de la población total

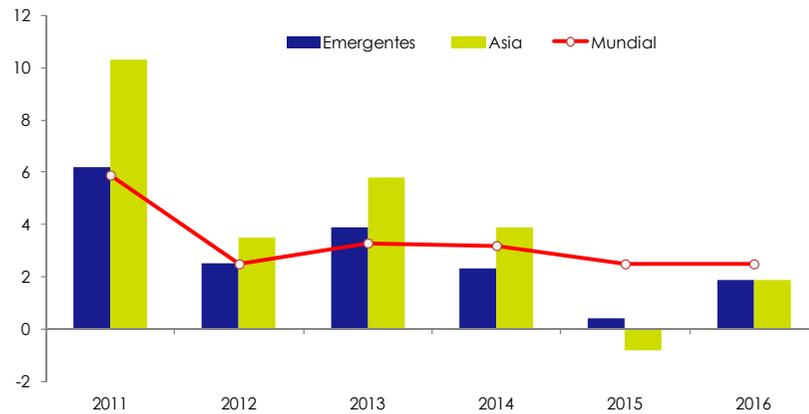
Los **BRICS** representaron el **40%** del crecimiento mundial entre 2010-15 (10% en los años 90) y actualmente suponen el **20%** del PIB global

# Emergentes: sector exterior y reservas

**Debilidad de las exportaciones**, principalmente en las economías dependientes de las **materias primas** (Brasil, Rusia...)

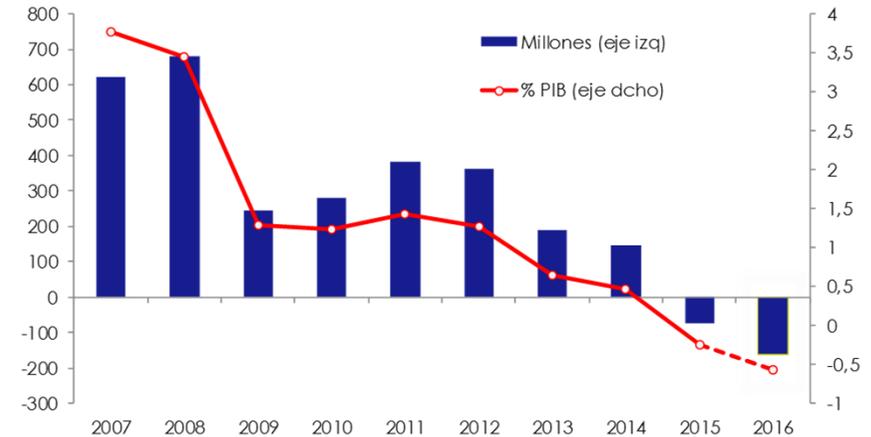
## Evolución exportaciones de bienes y servicios

Variación anual



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, abril 2016

## Balanza por cuenta corriente emergentes

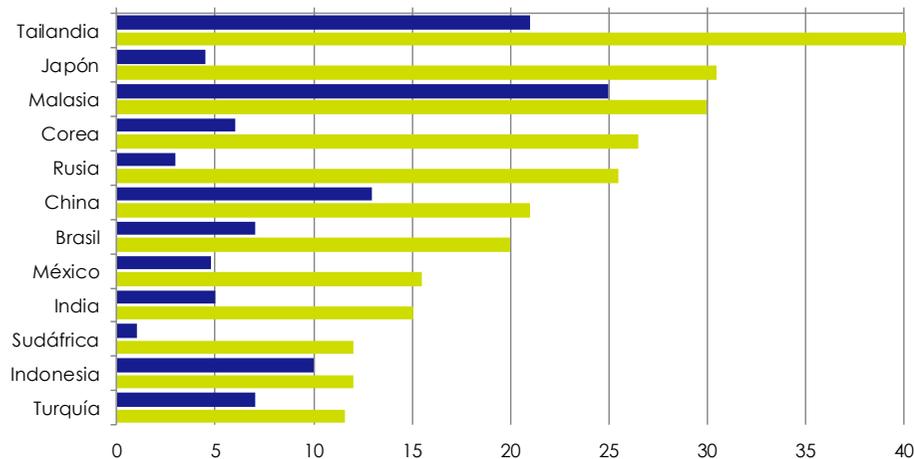


Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, abril 2016

...Aunque mantienen **elevadas reservas de divisas**

## Reservas de países emergentes

% PIB

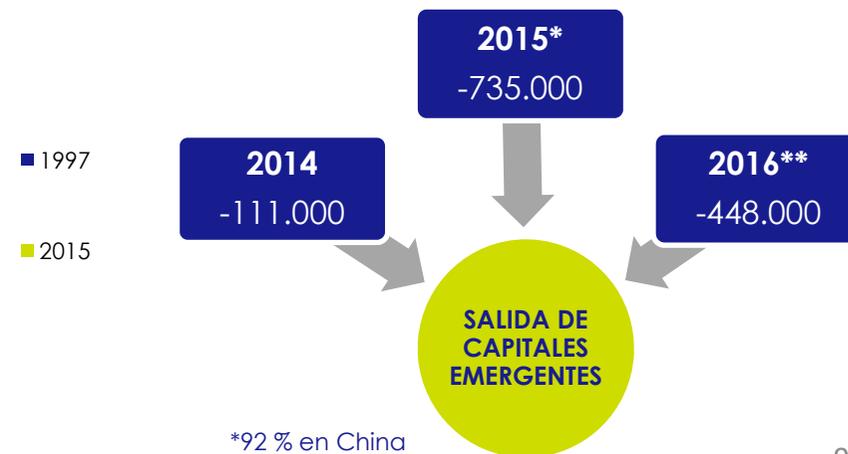


Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Caixabank Research, 2016

Nota: En algunos países se incluyen reservas de oro

## Salidas de capitales de emergentes

En millones \$



\*92 % en China

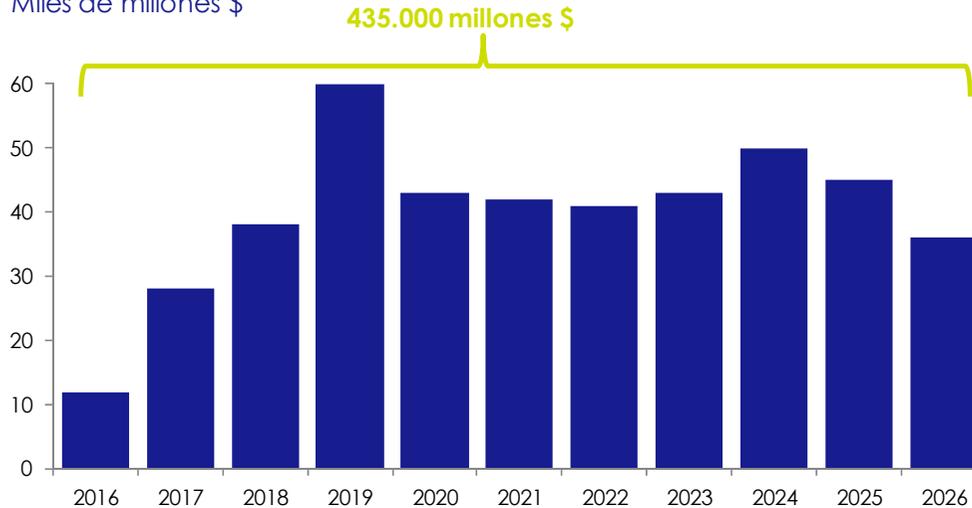
\*\* Previsión IIF

# Emergentes: aumenta la deuda corporativa en un entorno incierto

En los próximos 4 años, sus compañías se enfrentan al pago de 180.000 M\$

## Plazos de pago de deuda corporativa emergente

Miles de millones \$



La elevada **deuda privada** podría reducir su crecimiento potencial

El aumento de la **deuda corporativa** en el período 2007-14 supera los 14 billones \$ (26 pp del PIB)

En 2015, la **deuda total** (privada + pública) fue de 65 billones \$ (224% de su PIB)

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Bloomberg, 2016

## Deuda emergente corporativa

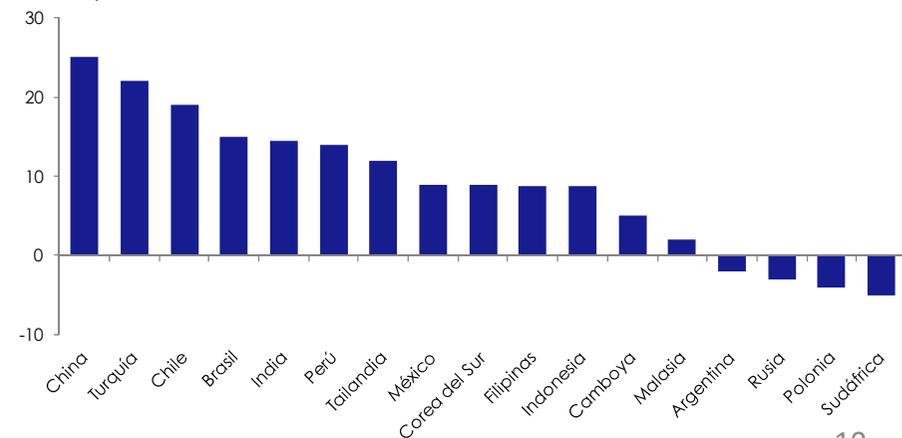
% PIB



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2015

## Variación deuda corporativa emergentes 2007-14

Puntos porcentuales

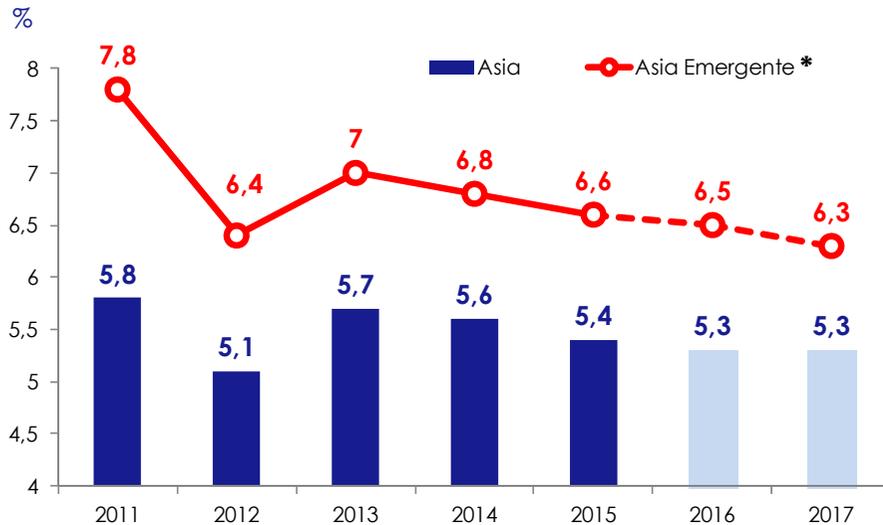


Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2015

# Asia Emergente: Líder del crecimiento mundial

...Aunque presenta cierta **moderación** por la ralentización mundial

**Evolución PIB real Asia**



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, abril 2016

\*Asia Emergente: China, India, Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Vietnam

Crecimiento apoyado en la **demanda interna**, principalmente en el **consumo**

Menores **presiones inflacionistas** y aumento del superávit por cuenta corriente

Inflación 2016

**2,9%**

( Previsión)

Saldo cuenta corriente 2016

**1,7%**

( Previsión)

**Top países crecimiento PIB 2016**



**+8,6%**



**+7,5%**



**+7,4%**



**+7%**



**+6,5%**

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2016

# China: obstáculos y actuaciones al crecimiento

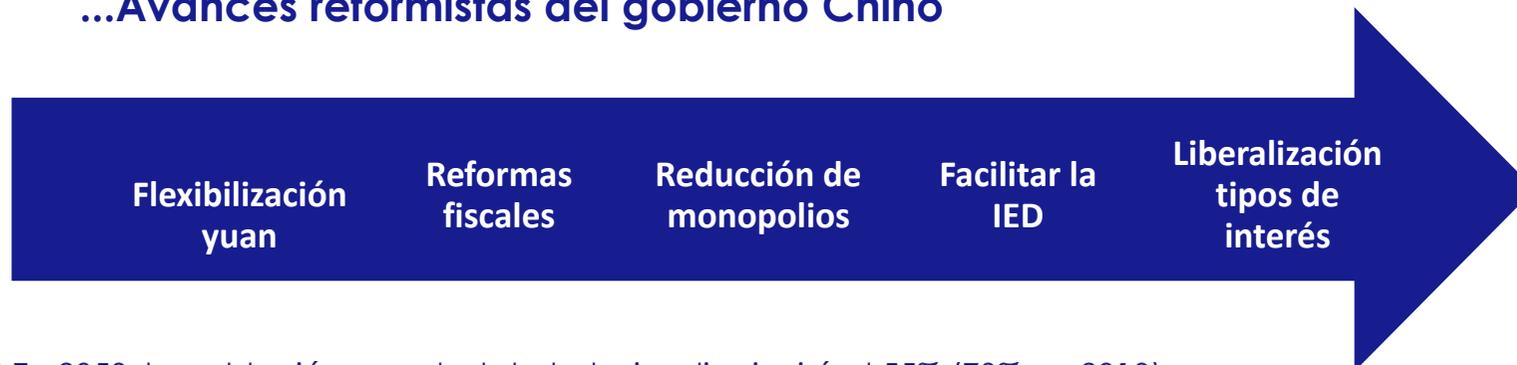


## ... Principales debilidades

- 1 ENDEUDAMIENTO
- 2 TASA DE MOROSIDAD
- 3 MERCADO INMOBILIARIO
- 4 MERCADOS DE CAPITAL

... Unidos a retos demográficos\* y de baja productividad

## ...Avances reformistas del gobierno Chino

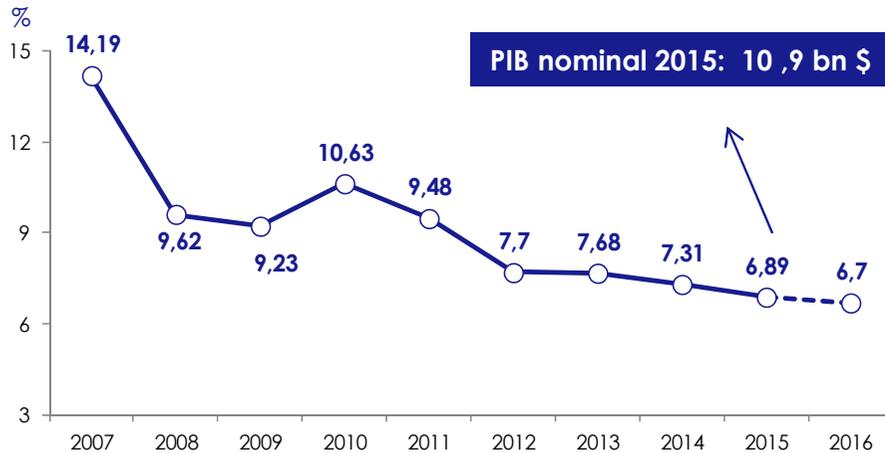


\* En 2050, la población en edad de trabajar disminuirá al 55% (70% en 2010)

# China: reajuste modelo productivo

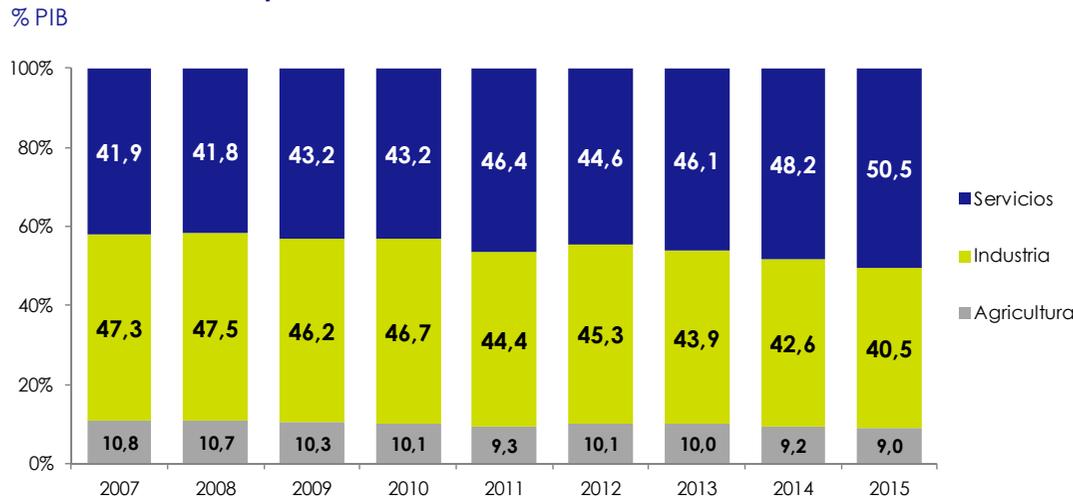
Continúa la desaceleración gradual de su actividad económica

## Variación del PIB real China



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Banco Mundial, junio 2016

## Distribución del PIB por sectores económicos



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Statista, 2016

Persiste la **normalización en las tasas de crecimiento chinas**



Crecimiento trimestral\*

1T-2014: **+1,7%**  
1T-2016: **+1,1%**

\*China aún supone el 50% del crecimiento regional asiático

El crecimiento estable del **sector servicios** (50% del PIB) compensa el recorte de la actividad industrial

En el 1T-16 la **contribución del consumo** al crecimiento fue del **84,7%** (20 pp superior en términos interanuales)

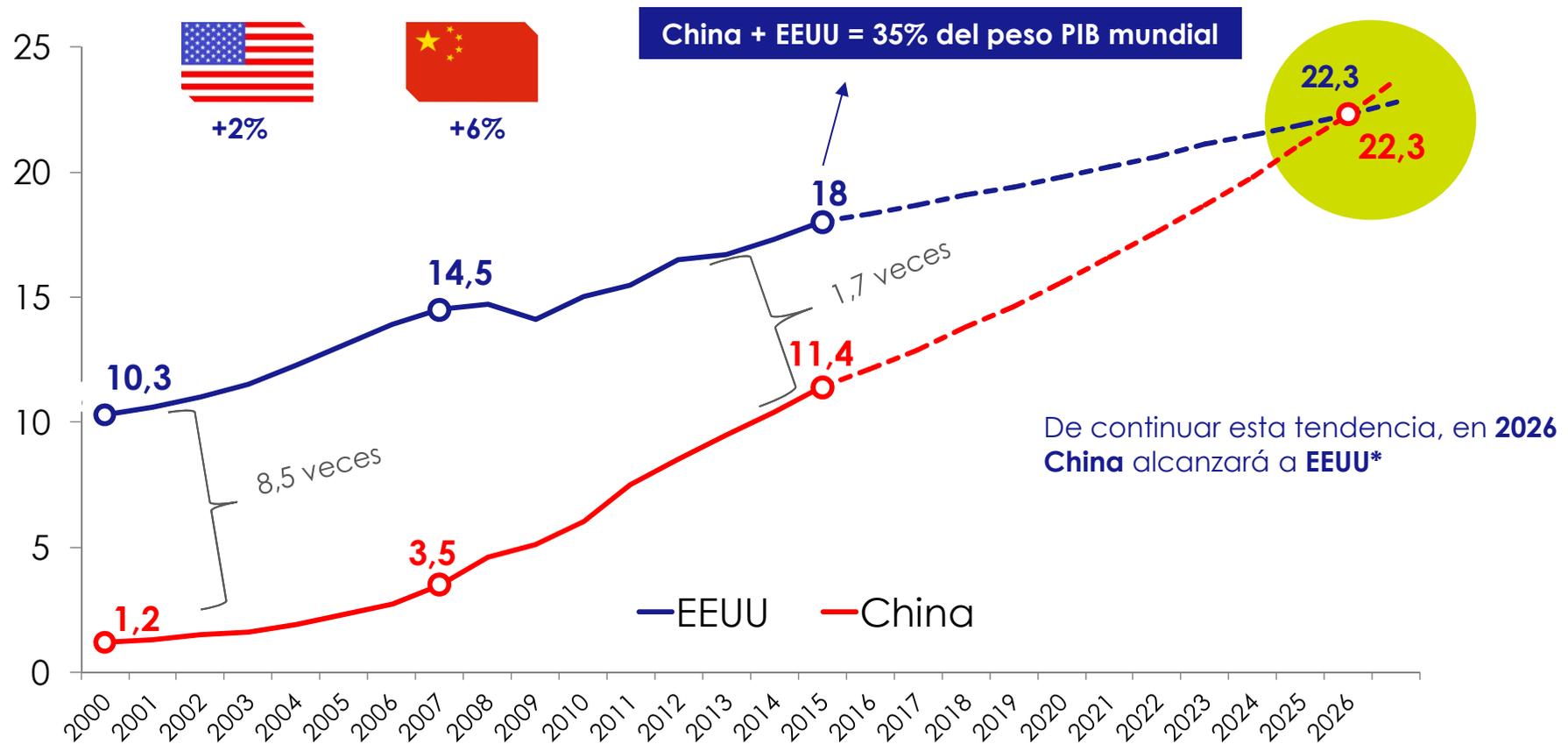
\* Los últimos datos de inversión muestran incentivos a empresas estatales (1/5 del total) para compensar el enfriamiento de la actividad económica

# China: convergencia o divergencia

En **10 años**, **China** podría ser la mayor economía del mundo si lleva a cabo con éxito su transición económica

## Evolución crecimiento del PIB nominal EEUU vs China a 2026

Billones \$ (A crecimiento constante del 2% y 6% respectivamente)

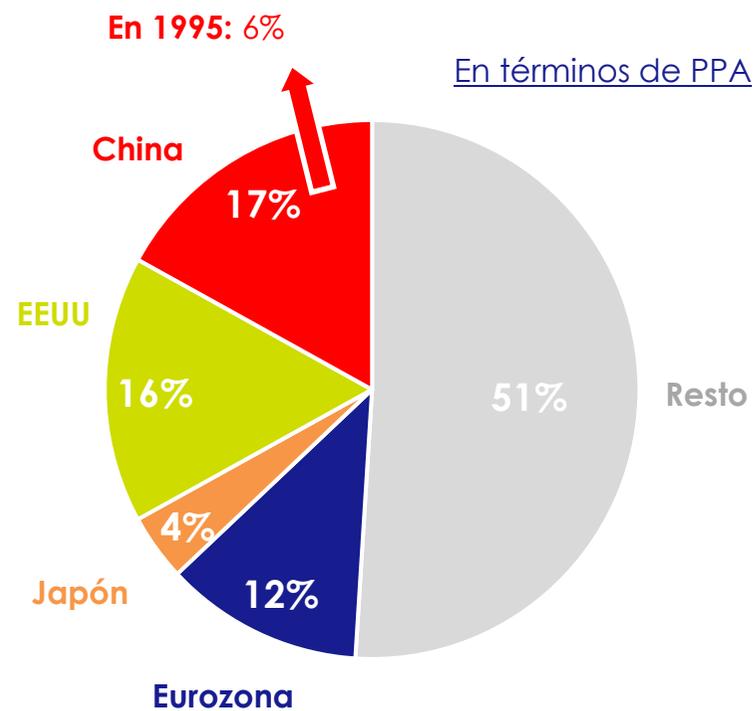
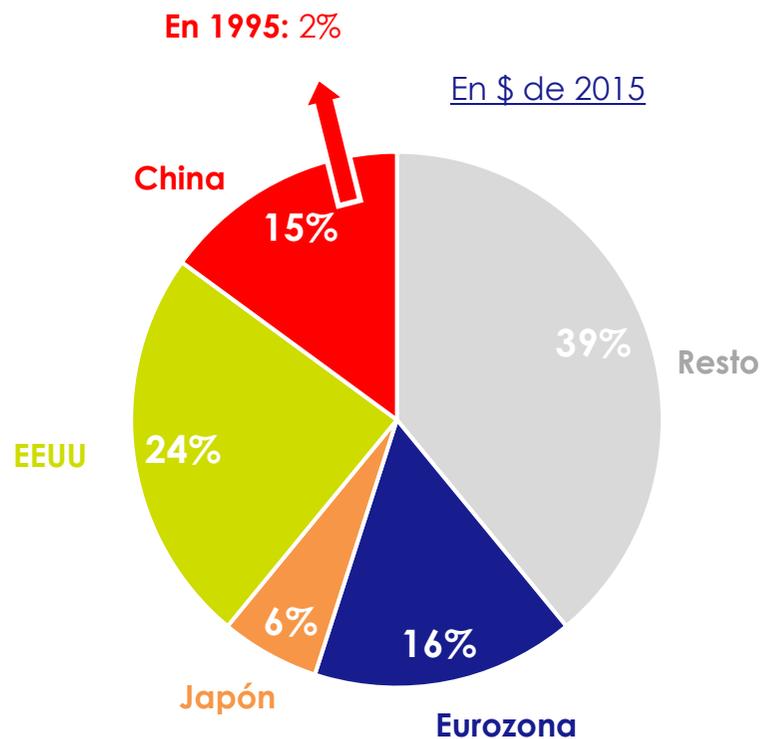


Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Bloomberg, 2016

\*Cada pp menos de crecimiento en China, su convergencia con EE.UU. se retrasaría 2 años

# China: peso en el mundo

## Distribución PIB mundial %



## A precios de mercado...

China es la **2ª** mayor economía del mundo  
y la **1ª** en términos de PPA

# China: canales de transmisión hacia Asia

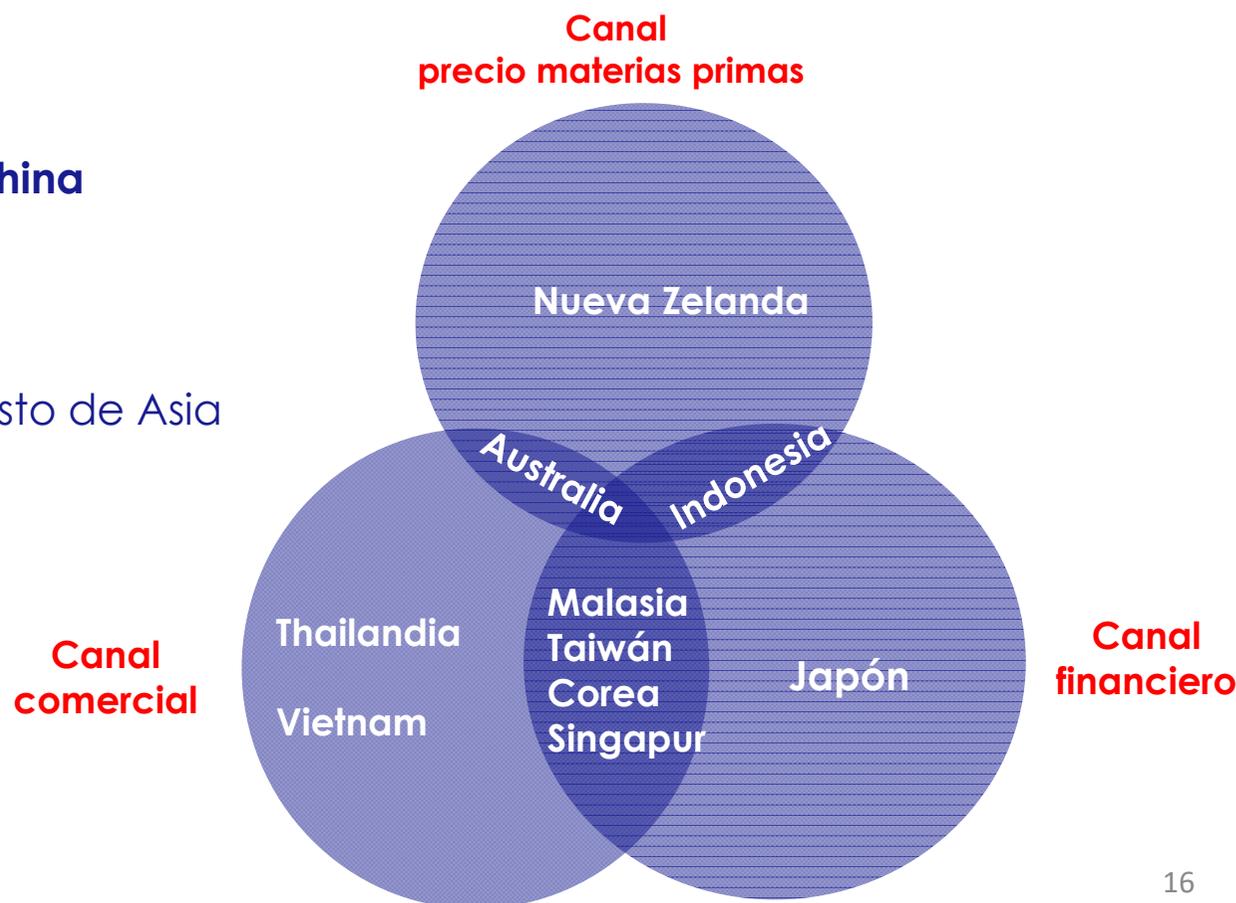
- Entre **2000-2015 China...** →
- ✓ Contribución en 1/3 al **crecimiento mundial**
  - ✓ **Destino** de un 9% de las **exportaciones globales** (3% en 2000)
  - ✓ 22% de las **exportaciones asiáticas** (9% en 2000)

El impacto de la desaceleración China en sus socios asiáticos es elevado...

▼ **1 pp** crecimiento en **China**



▼ **-0,30 pp** del PIB en el resto de Asia

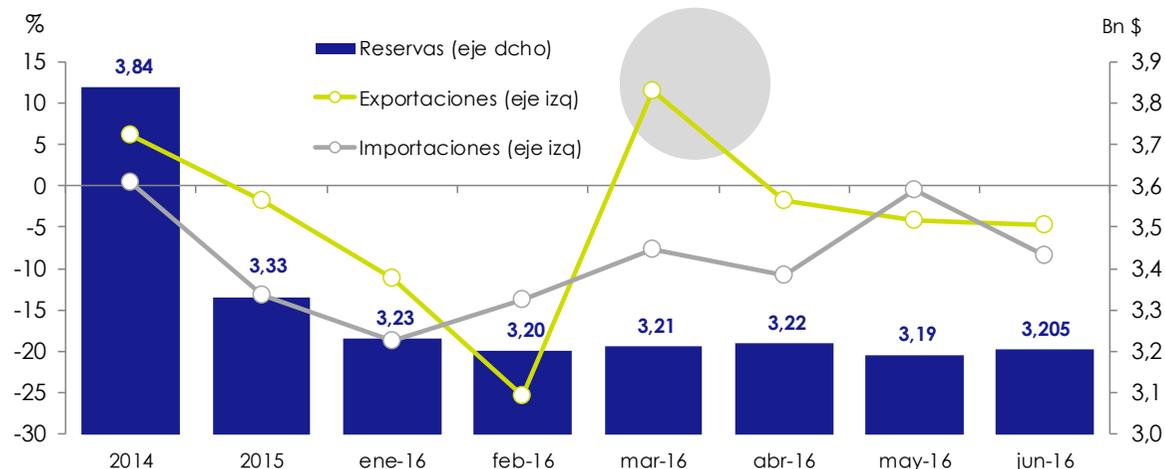


# China: sector exterior y tipo de cambio

Se modera la caída del **comercio exterior** y la **salida de capitales\***

## Sector exterior y reservas en China

Variación interanual, billones \$



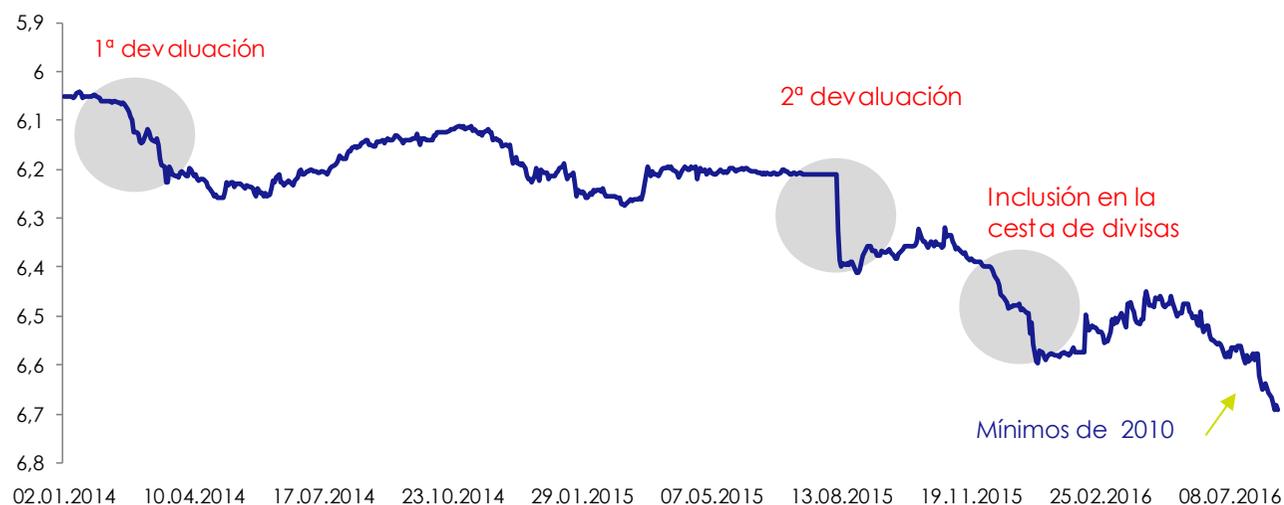
La transición económica reduce las **importaciones\*\*** de materias primas industriales y bienes intermedios

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Reuters y Safe 2016

\*En 2015, las salidas de capitales contribuyeron a una caída en un 20% de las reservas de divisas

\*\* China se encuentra en el top 10 de socios comerciales para más de 100 economías que suponen el 80% del PIB mundial

## Evolución tipo de cambio dólar yuan (invertido)



Se suaviza la presión bajista del yuan con riesgos de devaluaciones futuras

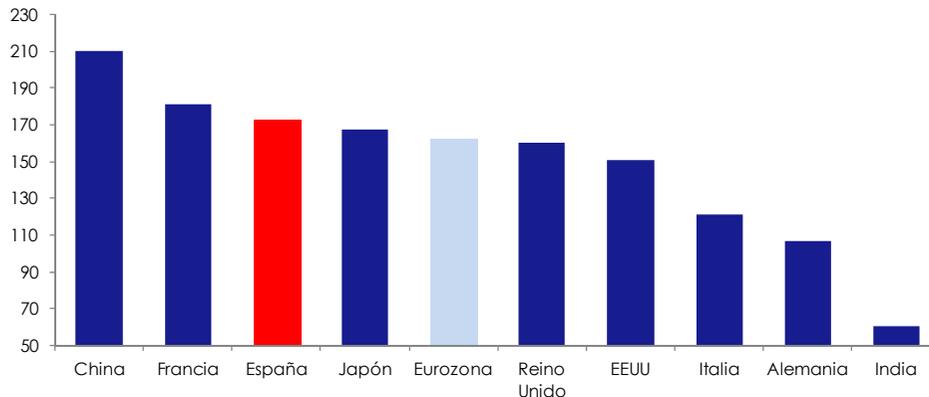
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Bloomberg, 2016

# China: riesgos deuda corporativa

...Que puede provocar mayor **inestabilidad financiera**

## Deuda sector privado no financiero 2015

% PIB



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de BIS, 2016

\* Según Pimco: 6%

\*\* Pero cada vez a un ritmo más moderado

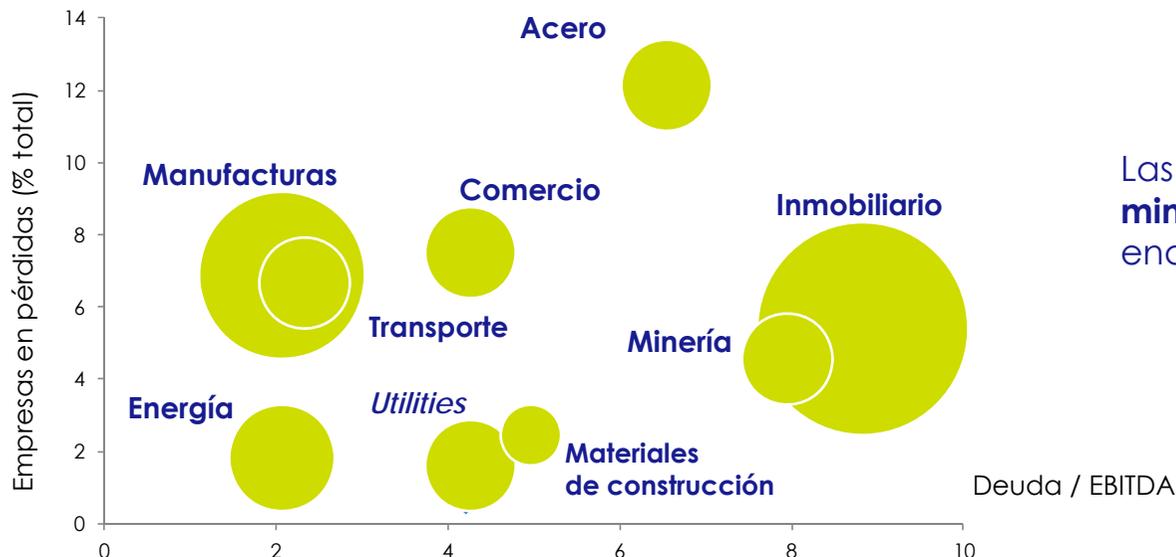
La **deuda total** es superior al 250% PIB

China necesita 4 yuanes de deuda (1 yuan en pre-crisis) para generar 1 ud de PIB

El **crédito** crece a un ritmo del **14%\*\***

Aprox. un 5,5% de los préstamos **bancarios son de difícil cobro\*** (6% del PIB chino)

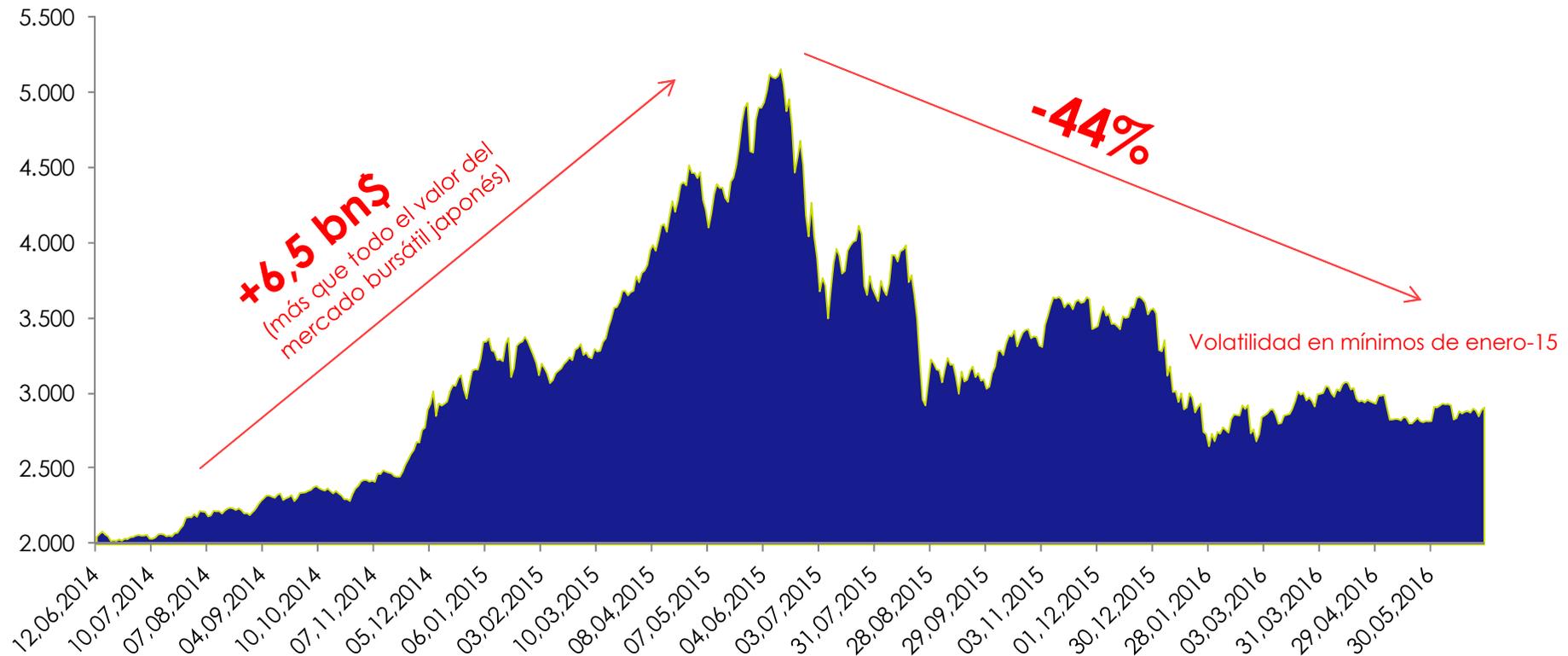
## Deuda de sectores empresariales en China



Las empresas del **sector inmobiliario, minero** y del **acero** son las más endeudadas y menos rentables

Nota: El tamaño de la esfera representa el volumen de deuda del sector  
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de FMI, 2016

# China: mercados financieros



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Investing, 2016

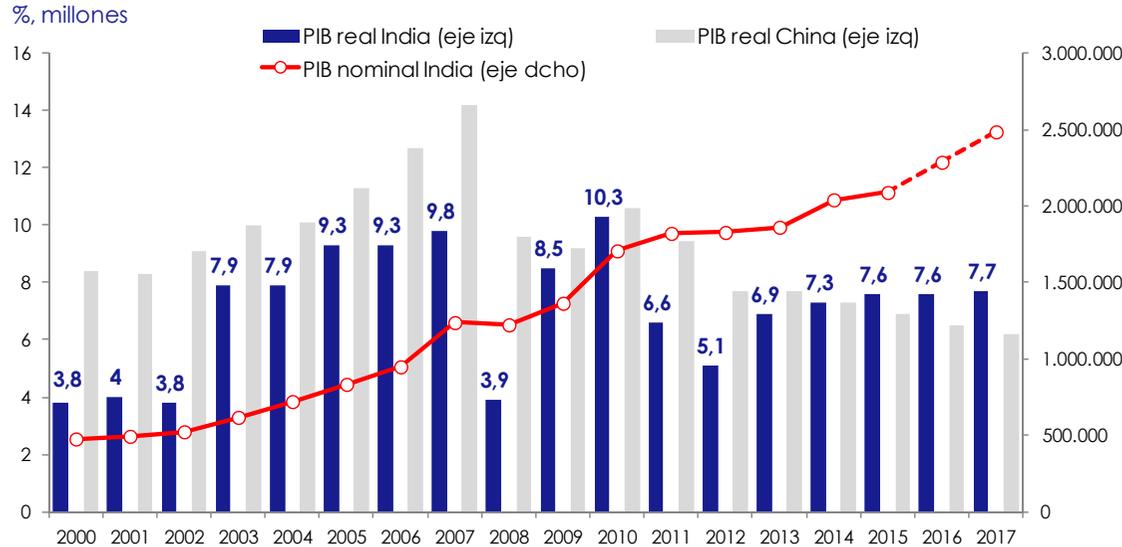
A pesar del “pinchazo” bursátil, los **mercados de acciones** chinos, son los **segundos más grandes** del mundo (6 bn\$)

Nota:

- China es la 2ª mayor economía a nivel global con el sistema bancario más grande del mundo (activos equivalentes al 40% del PIB mundial) y el tercer mercado de bonos más importante (7 bn\$).
- El esfuerzo de sus autoridades para estabilizar la bolsa ha sido superior a 200 mil millones \$
- Aún no logra entrar en el índice de emergentes de Morgan Stanley Capital Index (MSCI) cuyo volumen es de 1,5 bn\$

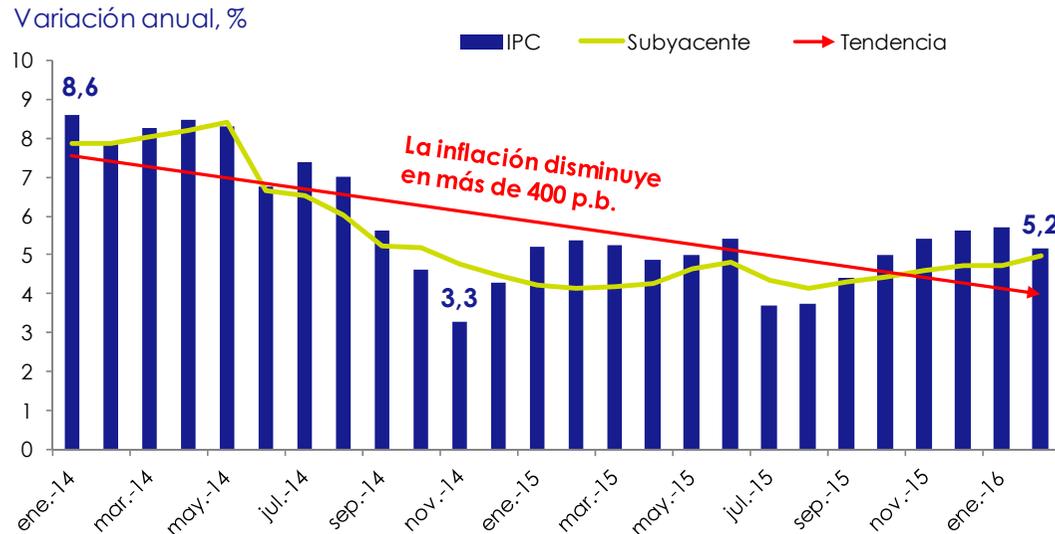
# India: mantiene su dinamismo

## Evolución PIB real y nominal India



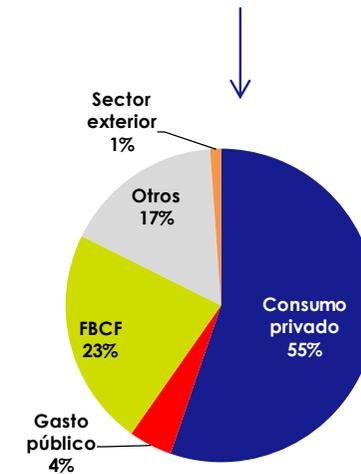
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Banco Mundial, 2016

## Tasa de Inflación India



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Banco Asiático de Desarrollo, 2016

## Tirón de la demanda interna



Inflación a la baja por la caída del precio de las materias primas

Crecimiento **divergente** con China\*

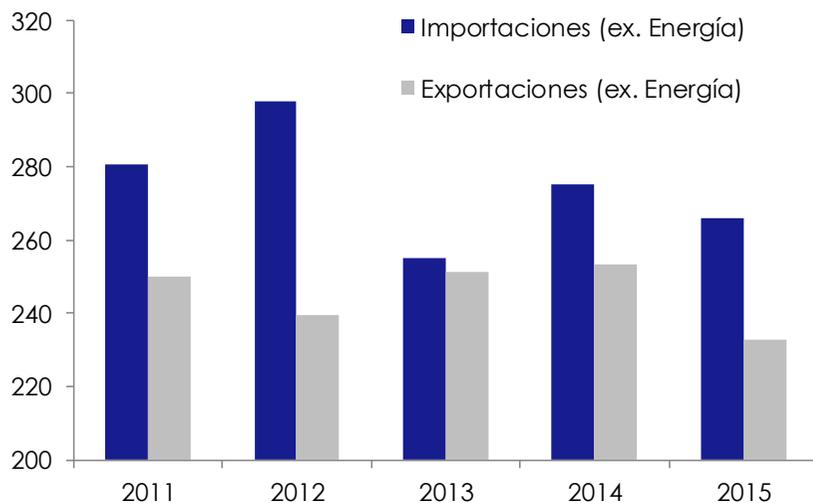
\* Entre 1990-2014, China ha pasado del 9% al 60% de la economía de EEUU, mientras que India solo ha pasado del 4% al 11%

# India: sector exterior y reservas

La menor demanda global contrae sus exportaciones

## Sector exterior India

Miles de millones



✓7 compañías en el **Fortune 500**

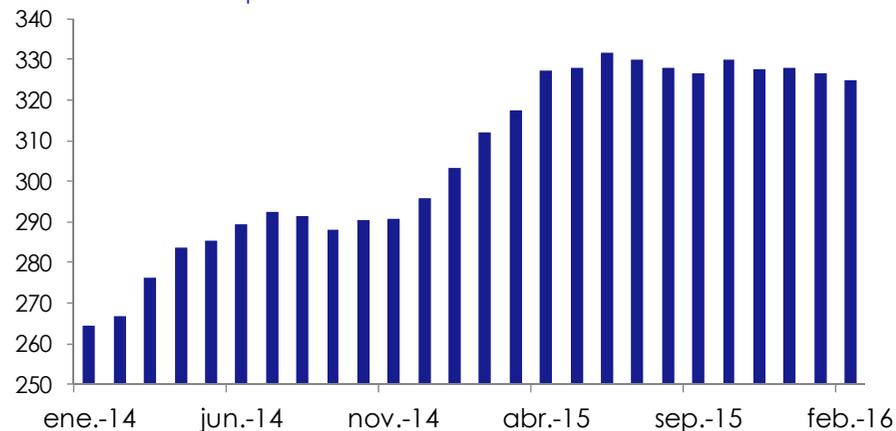
✓2º país por angloparlantes

✓En **2030** la población será superior a 1.400 M de personas

... Pero solidez en las **reservas de divisas**

## Reservas de divisas India

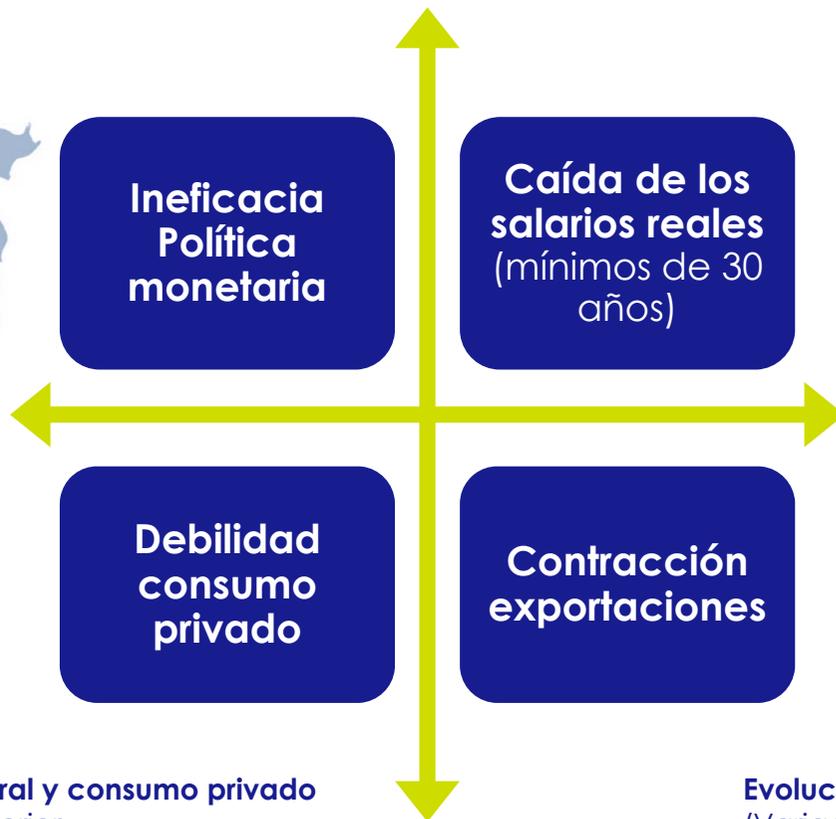
Miles de millones \$



En 2015 la **IED** en India fue de 32 mil millones \$ (+29% respecto al año anterior)

Las **reservas de divisas** en 325 mil millones \$ (+4% interanual)

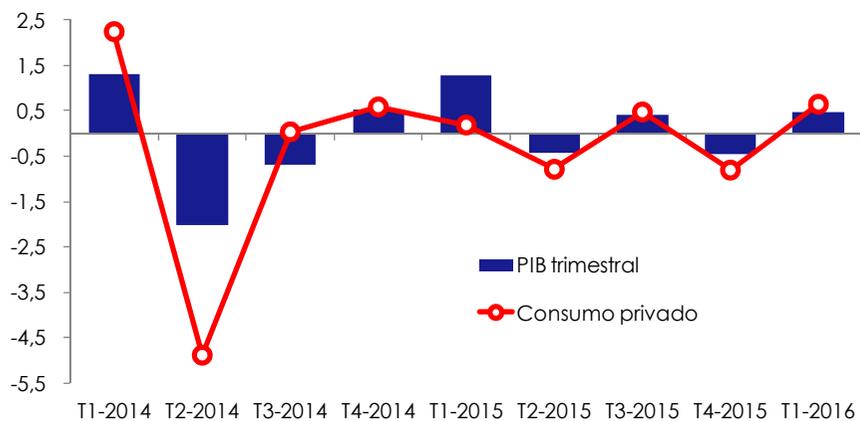
# Japón: estancamiento económico



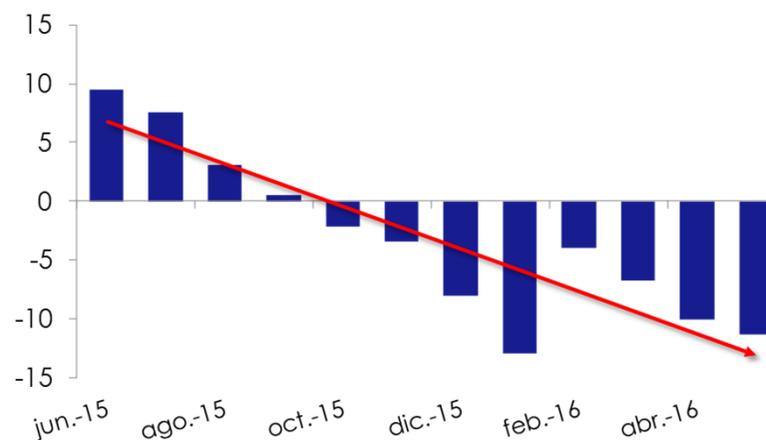
La **apreciación del yen**, un bajo **sentimiento económico**, el impacto de los **terremotos** en la región de Kuramoto y **presiones demográficas**, entre otros, limitan el crecimiento económico

- ❑ 2 de los últimos 4 trimestres en **recesión**
- ❑ **PMI** en mínimos de 2013
- ❑ El **PIB** crece de media un 0,8% (2000-2015)

**PIB real trimestral y consumo privado**  
% trimestre anterior



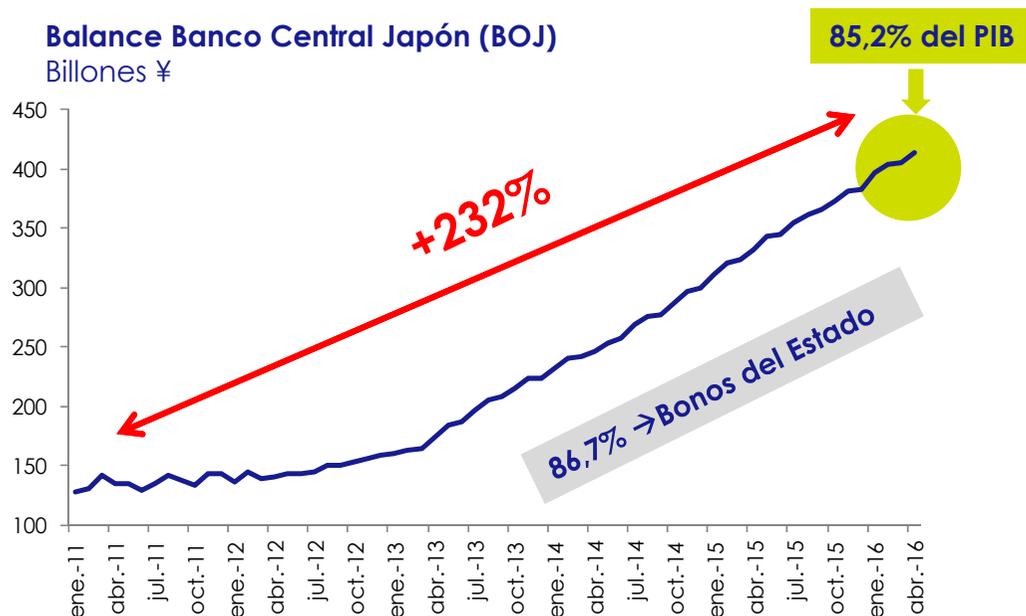
**Evolución exportaciones bienes**  
(Variación Interanual)



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Bloomberg, OCDE, 2016

# Japón: política monetaria

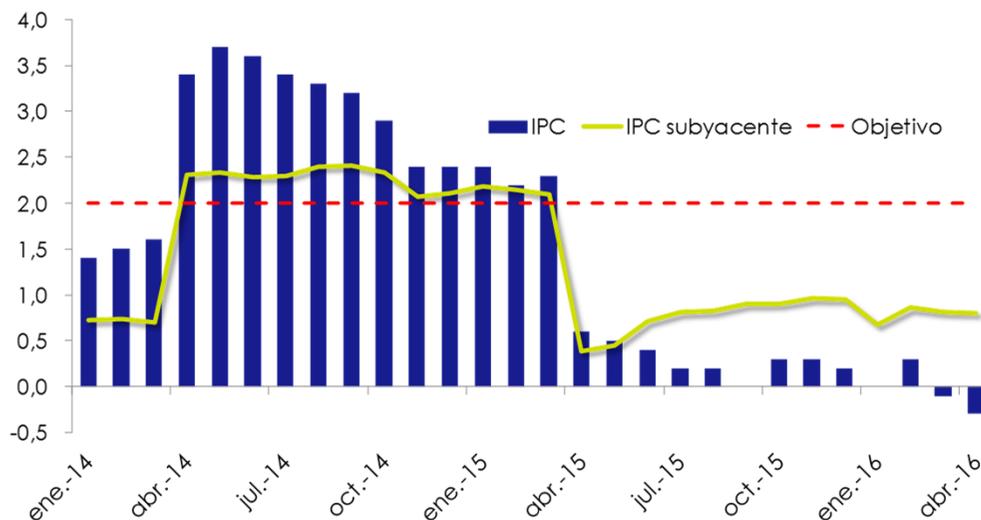
**Balance Banco Central Japón (BOJ)**  
Billones ¥



A mayo 2016, el **Banco Central de Japón** posee el **36% de su deuda pública** (Previsión del 50% en 2018)

Japón representa el **70%** de la **deuda soberana** mundial con tipos **negativos** (7,9 bn\$)

**Evolución precios Japón**  
Interanual



A pesar de la introducción en enero de **tipos negativos**, las **expectativas de inflación** permanecen moderadas

# Japón: finanzas públicas

Persiste su **elevado endeudamiento**



## Sector público\*

**Deuda: 247,4% del PIB**

**Déficit: -5,2% del PIB\*\***

Nota: Japón destina más del 24,4% del presupuesto anual al servicio de la deuda...



## Sector privado no financiero

**Deuda: 167,2% del PIB**

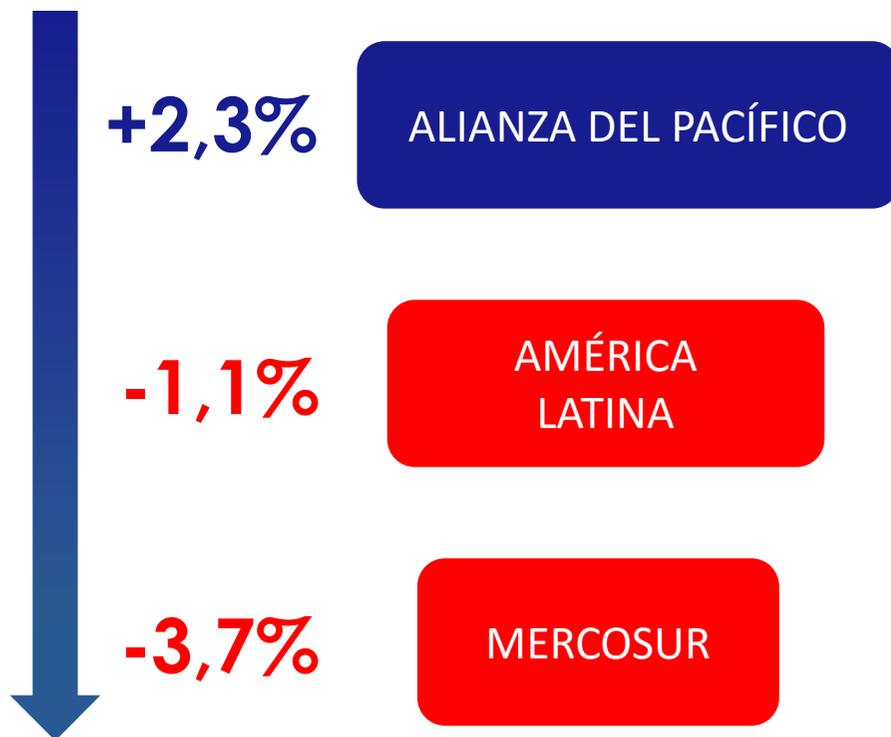
\*Datos para 2015.

\*\*Déficit estructural: -4,8%

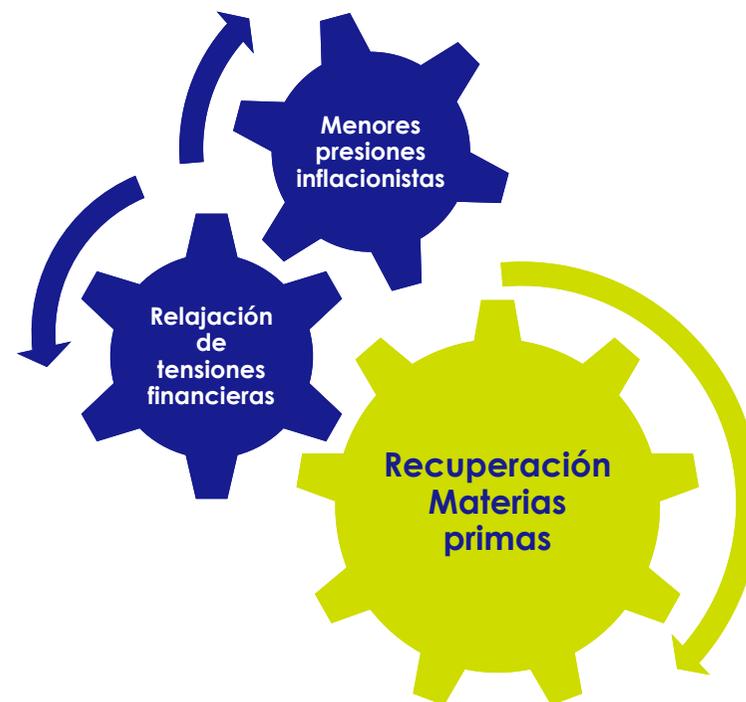
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de BIS, JMA, 2016

# América Latina: panorama heterogéneo

**Disparidad** en el crecimiento de la actividad económica...



... Aunque las **condiciones económicas** mejoran



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de BBVA Research, 2016

Alianza del Pacífico: Chile, Colombia, Perú y México

Mercosur: Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay, Venezuela y Bolivia (en proceso de adhesión)

# América Latina: futuro incierto

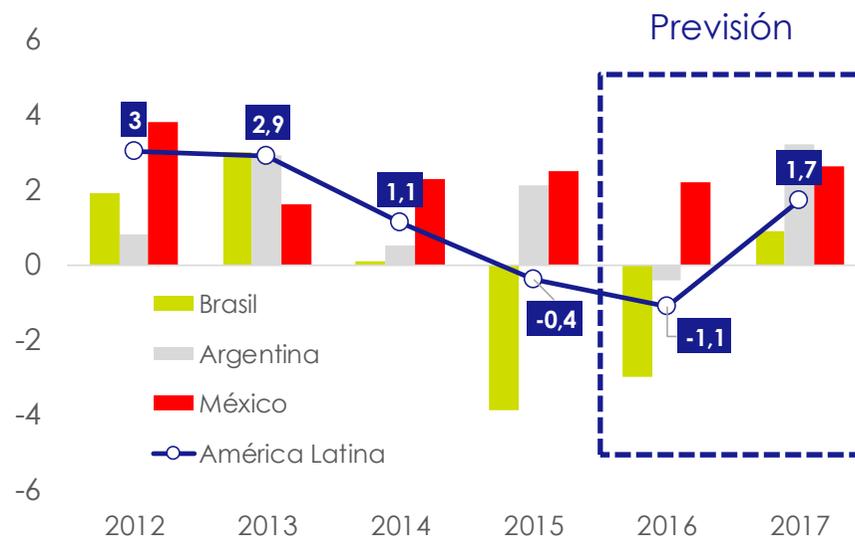


En 2016, **América Latina** volverá a entrar por **2º año consecutivo** en **recesión**

Las **perspectivas** del crecimiento dependerá principalmente de...



**Crecimiento PIB real (%)**



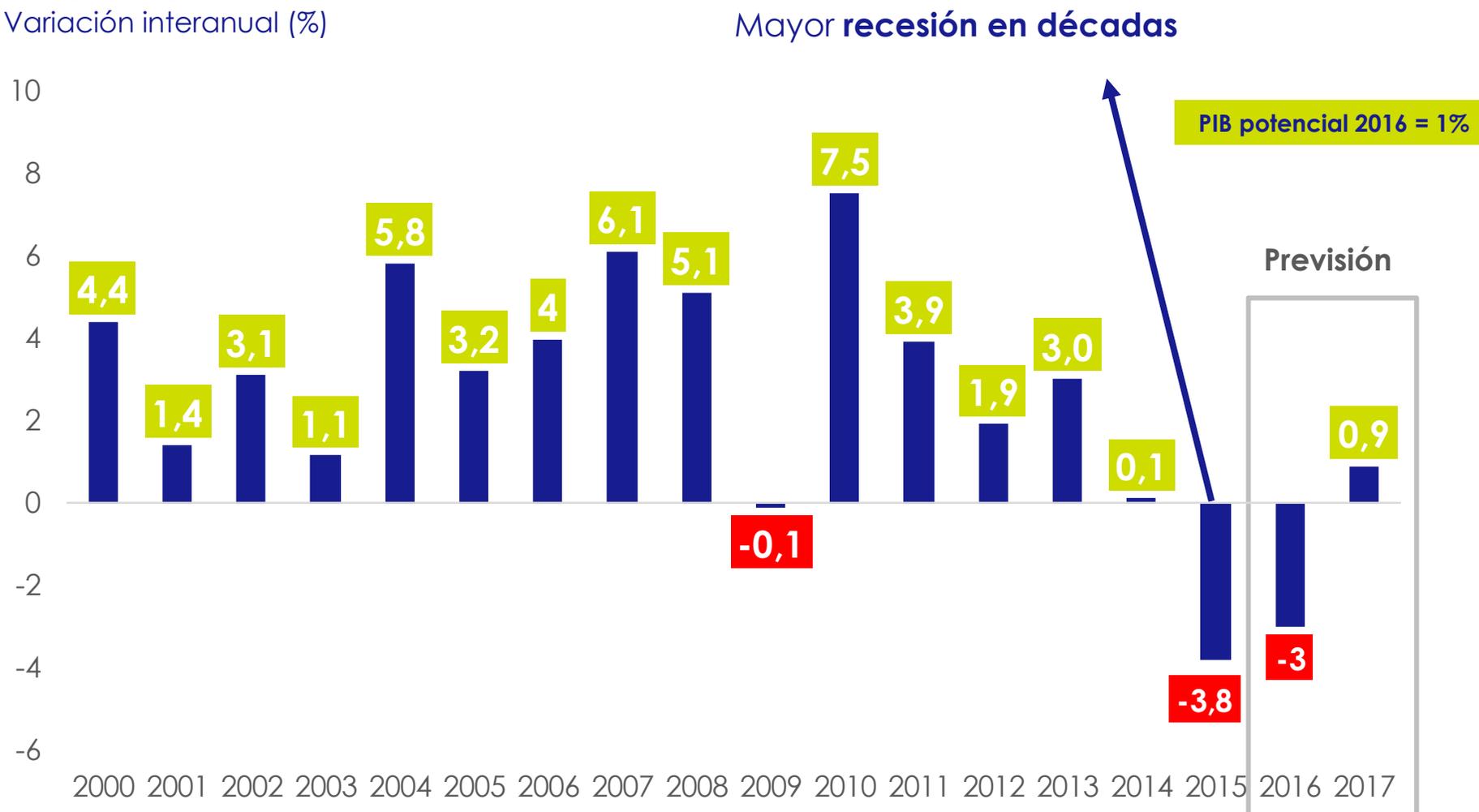
Fuente: Círculo de Empresarios a partir del FMI, 2016

# Brasil lastra el crecimiento de la región

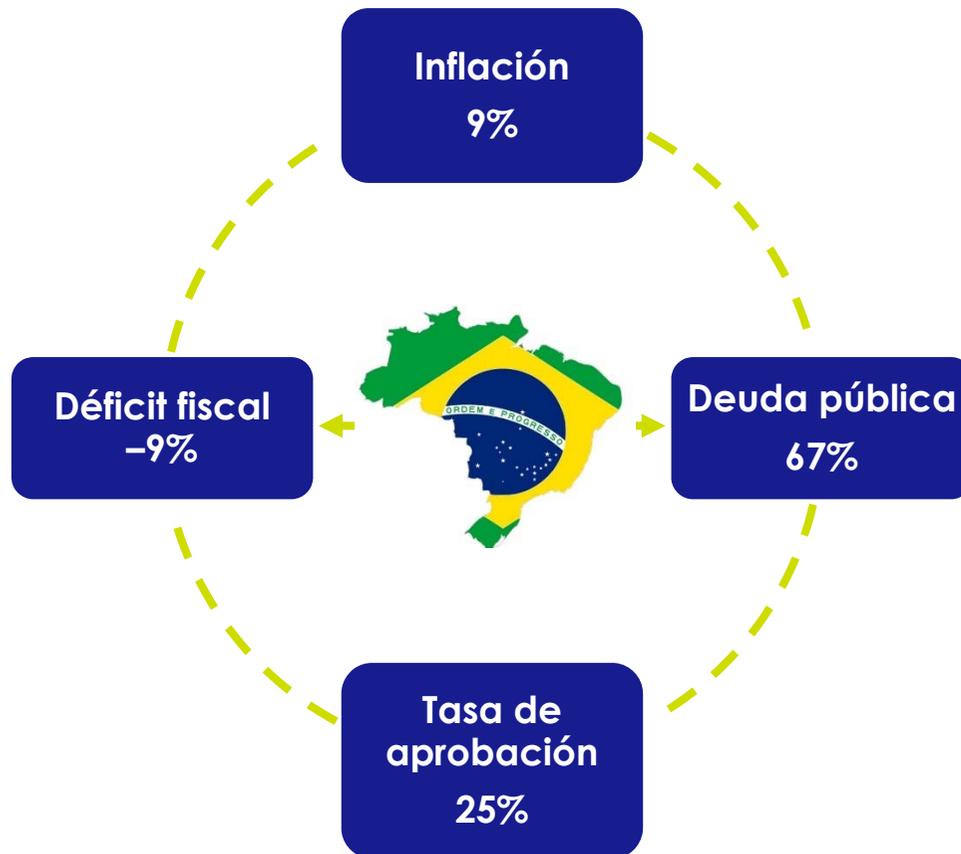
La **mayor economía** de América Latina continuará en recesión...

## PIB real Brasil

Variación interanual (%)



# Brasil: elevados desequilibrios



La **desaceleración de la demanda interna** presionará la **inflación** a la baja

Elevada **rigidez del gasto público**

Persisten las **turbulencias políticas** con una moderada **tasa de aprobación** del nuevo gobierno



**Ralentización de** las **reformas** necesarias para: 1) aumentar la **confianza** y 2) reducir el **déficit fiscal**

**No obstante...** Se reduce el riesgo de la **Balanza de Pagos\*** por:

- ✓ **IED elevada** → 4,6% del PIB
- ✓ **Déficit cuenta corriente:** -2,4% del PIB
- ✓ **Acreedor externo neto** (reservas: 22 % del PIB y deuda externa: 19% del PIB).

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de BBVA Research, Banco Mundial, 2016

\*Los datos empleados son los últimos disponibles a 5 de Junio -2016

# EEUU: indicadores adelantados positivos (I)

Mejora de las expectativas en el **sector manufacturero...**

## Evolución ISM manufacturero\*



\* Indicador que evalúa el estado de la industria estadounidense

Nota: El ISM no manufacturero repuntó en junio hasta 56.5 demostrando la fortaleza del crecimiento en el 2T

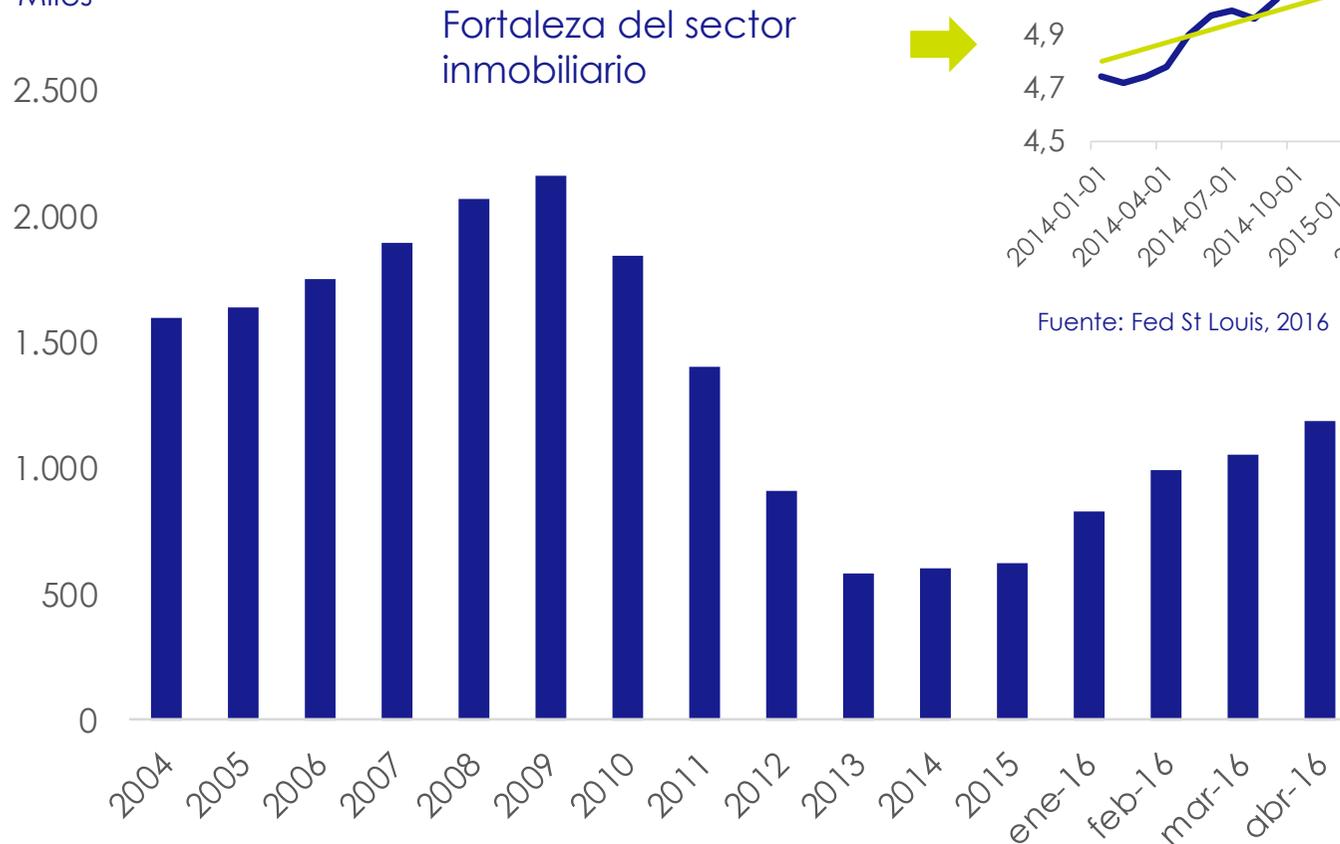
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de ISM, 2016

# EEUU: indicadores adelantados positivos (II)

Aumentan los **permisos de construcción de viviendas...**

## Licencia de obras

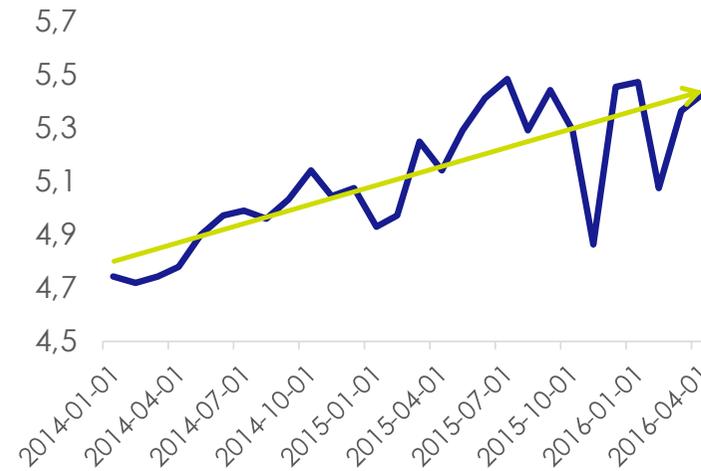
Miles



Fuente: Censugov, 2016

## Ventas de vivienda de 2ª mano

Tasa anual



Fuente: Fed St Louis, 2016

# EEUU: 1T mejor de lo esperado

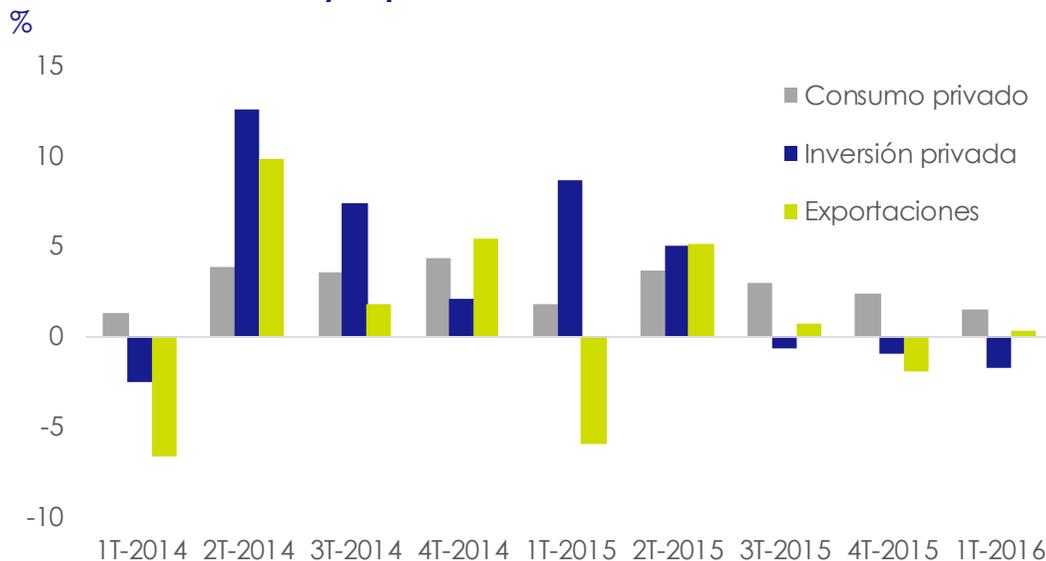
## PIB real trimestral anualizado



**Crecimiento moderado**, por encima de lo estimado.

Previsión de crecimiento 2016: **2-2,5%\***

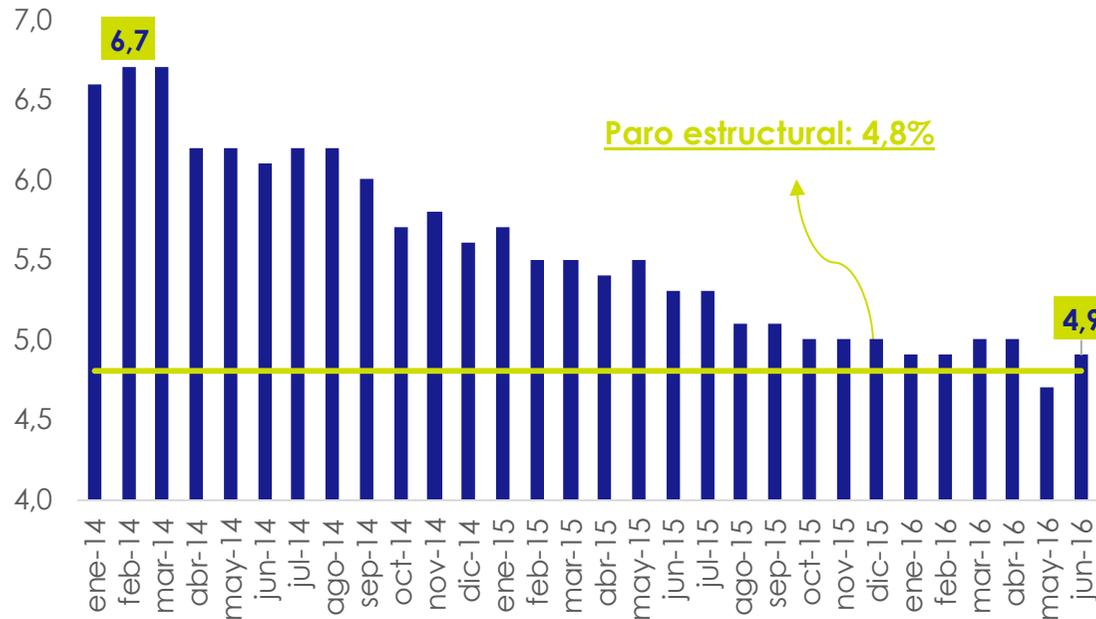
## Consumo, Inversión y Exportaciones



Ralentización del **consumo privado** y debilidad de la **inversión**

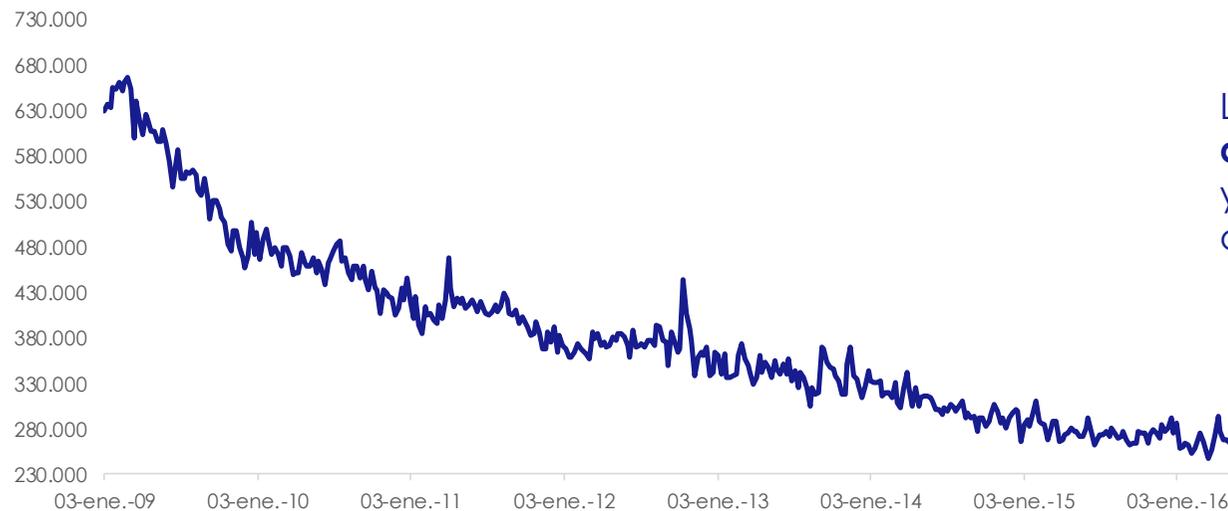
# EEUU: desempleo en niveles mínimos

Evolución tasa de paro (%)



La **tasa de paro** se sitúa en niveles de desempleo estructural

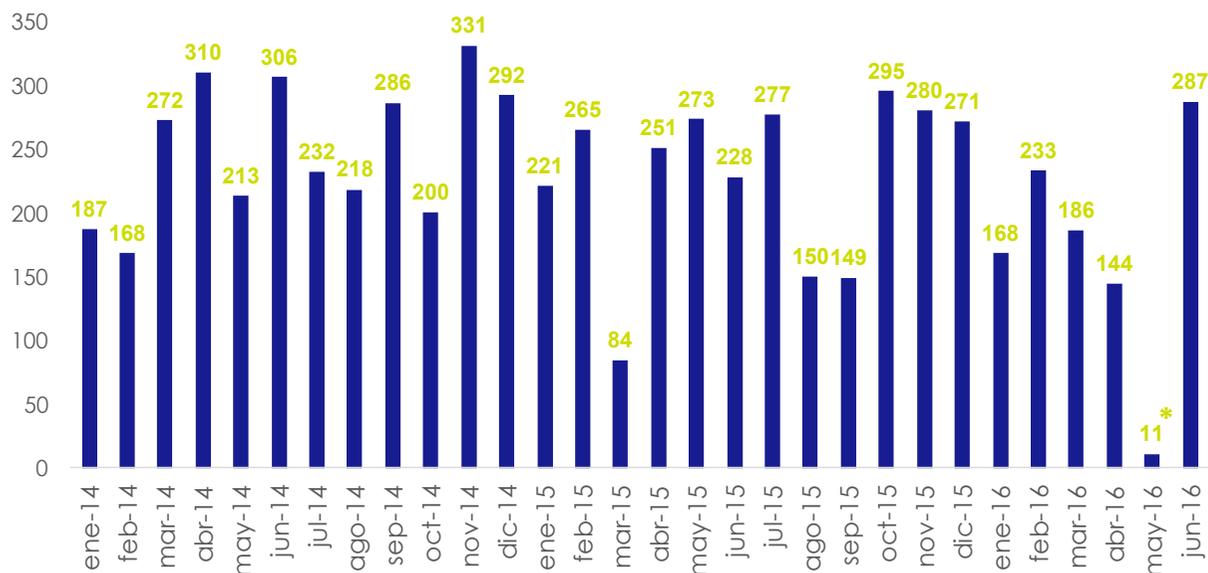
Peticiones de subsidios por desempleo



Las **peticiones de subsidio por desempleo** se mantienen estables y en niveles muy bajos (254.000 a 8 de julio)

# EEUU: creación de empleo

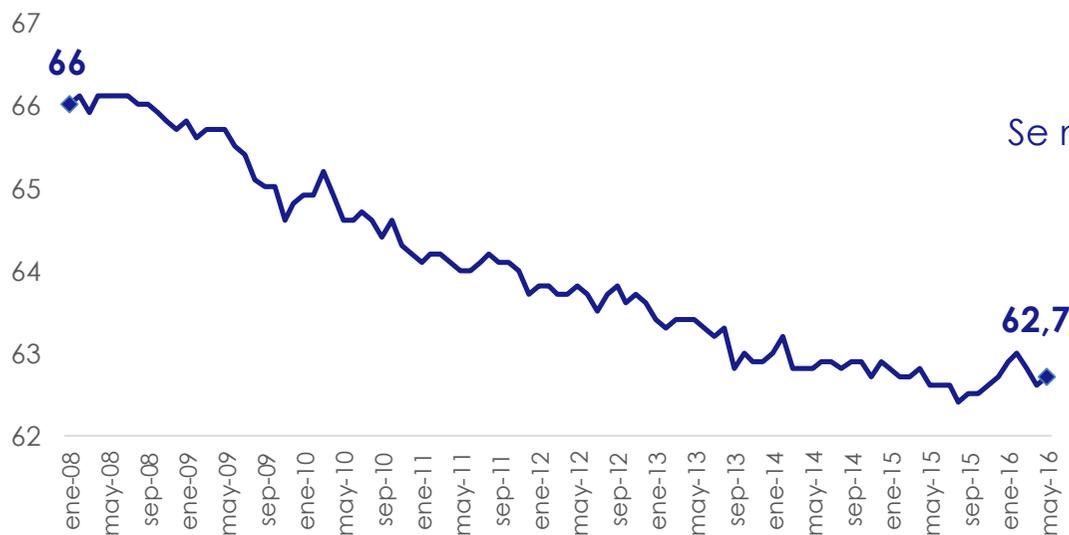
Evolución creación de empleo (miles)



Fortaleza en el **ritmo de creación de empleo** (222.000 de media en los 12 meses anteriores)

\* Dato afectado por la huelga de Verizon

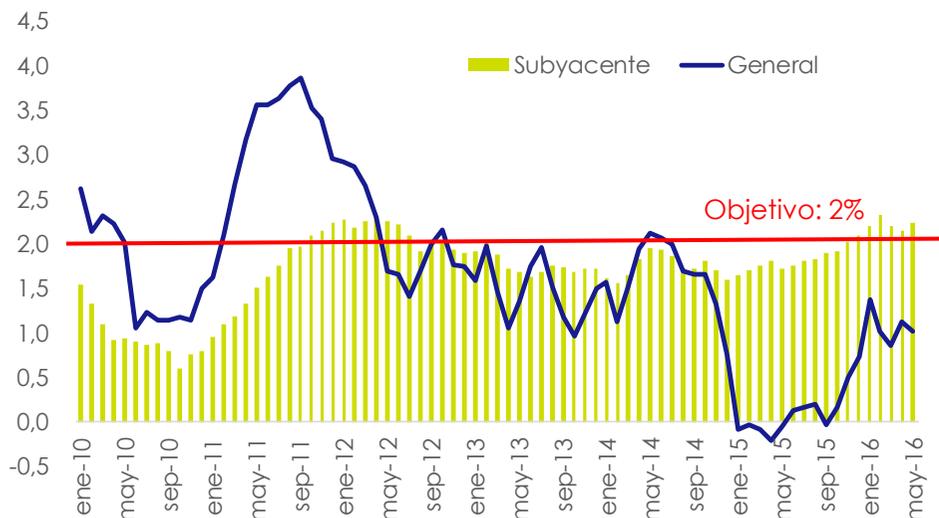
Tasa de participación laboral (%)



Se mantiene una **baja participación laboral**

# EEUU: Inflación al alza

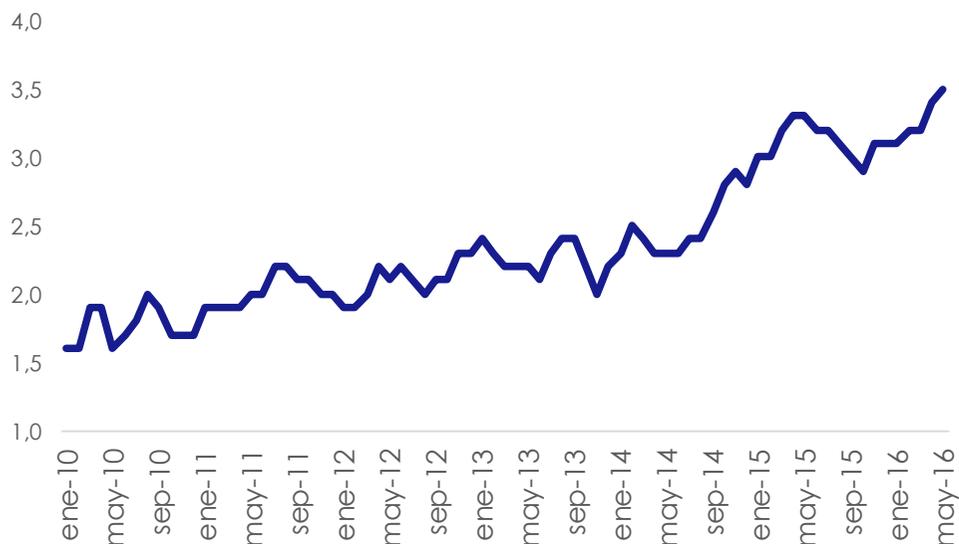
## Evolución tasa de inflación (%)



La **inflación subyacente** (2,2%) supera el objetivo de la Fed del **2%** y alcanza su tasa más elevada desde principios de 2012

Las **expectativas a la baja** de la inflación **disminuyen** por la recuperación del precio del crudo

## Evolución crecimiento salarios (%)



Las **presiones salariales** contribuyen al aumento de expectativas alcistas

# EEUU: política monetaria de la FED

Si la Fed se ciñe a su estrategia (inflación + empleo) se espera al menos una **subida de tipos de interés este año** (probablemente en diciembre) condicionada a cómo se despejen las incertidumbres tras el *Brexit*



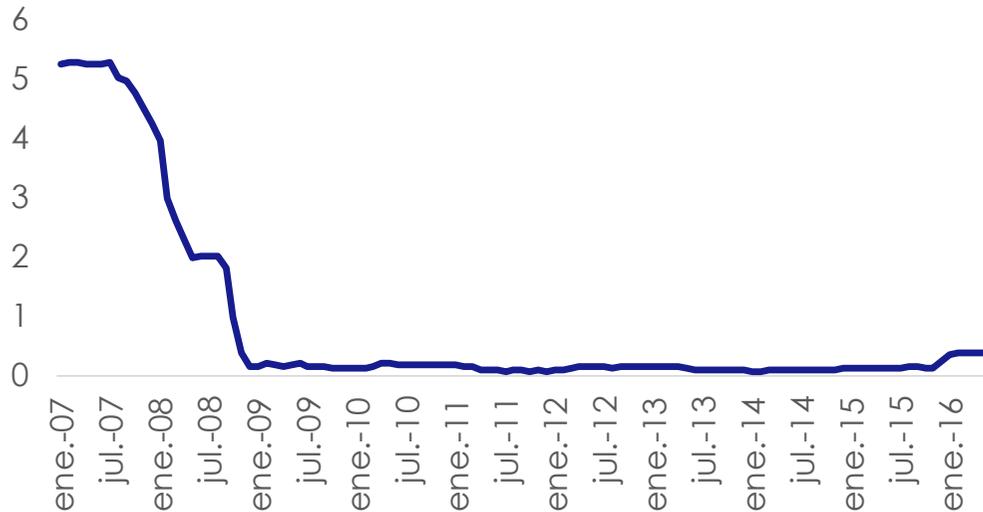
## Posible calendario de subida de tipos



**Nota:** Los puntos representan las posibles subidas de tipos de interés

# EEUU: prudencia de la Fed

## Evolución tipos de interés Fed (%)



Fuente: Federal Reserve, 2016

Tras la subida en diciembre, la Fed **mantiene los tipos de interés** en el rango **[ 0,25 - 0,5%]**

Según la **Regla de Taylor\***, los tipos de interés deberían situarse por encima del 3%

\*Regla de política monetaria que determina el tipo de interés en función de la inflación y brecha de producción de una economía

El **retraso en la subida de tipos** de interés se debe principalmente a...



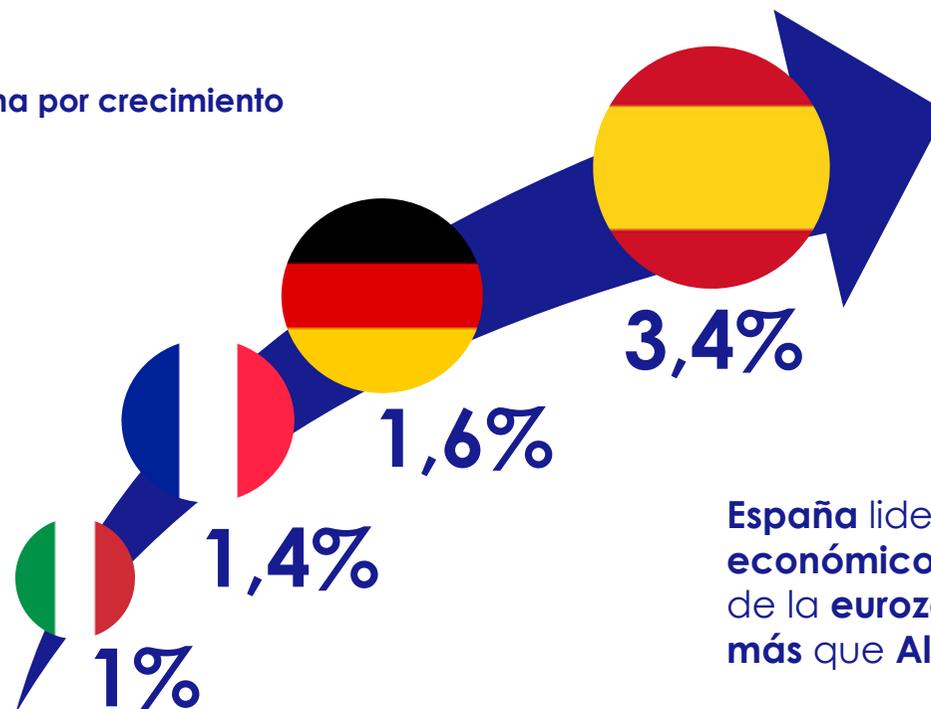
# Europa: continúa la recuperación

## UE-28



\* Previsión primavera Comisión Europea

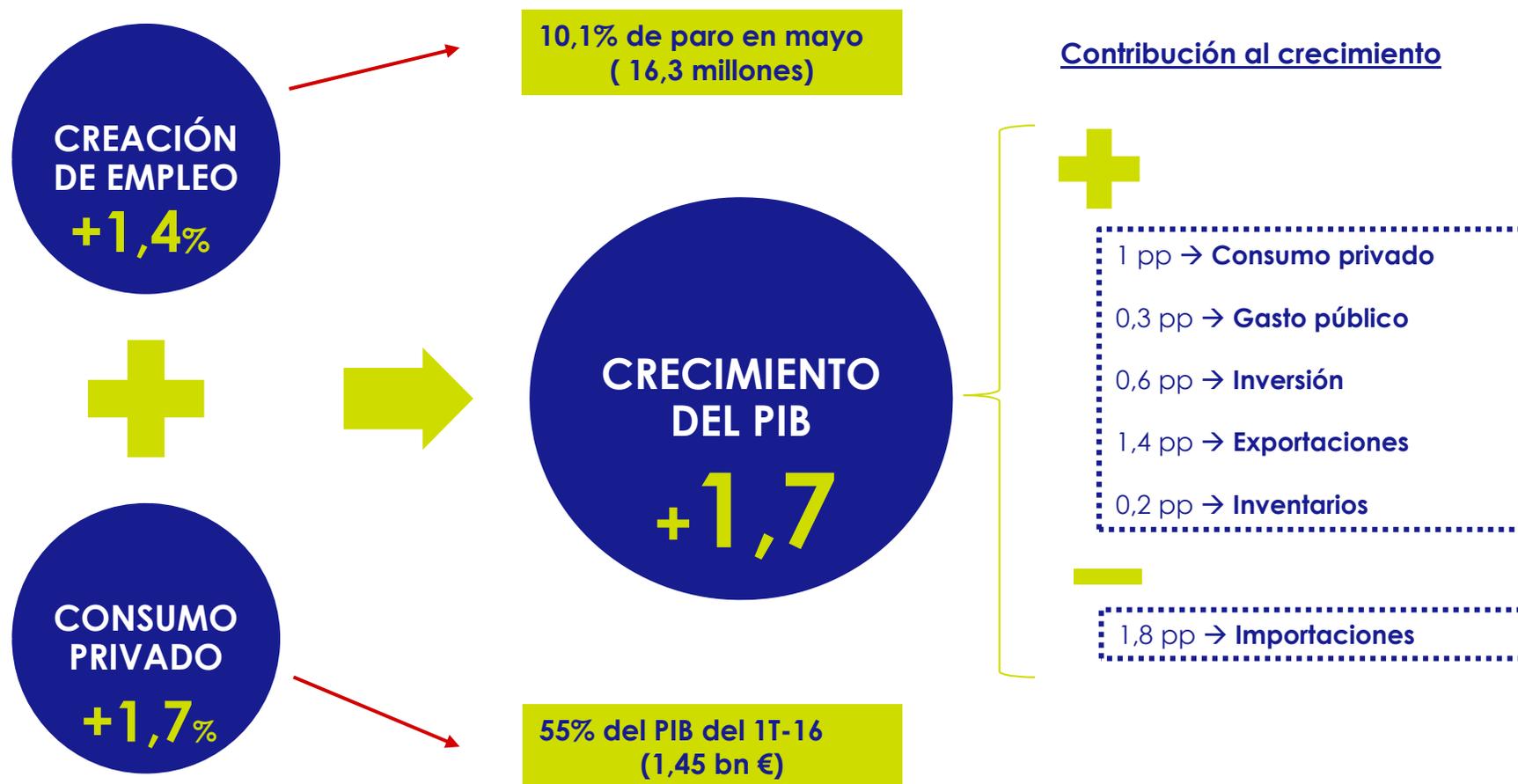
## Top países en la eurozona por crecimiento del PIB en el 1T-16 Interanual



**España** lidera el **crecimiento económico** de los principales países de la **eurozona**, creciendo **2,1 veces más** que **Alemania**

# Eurozona: componentes del crecimiento

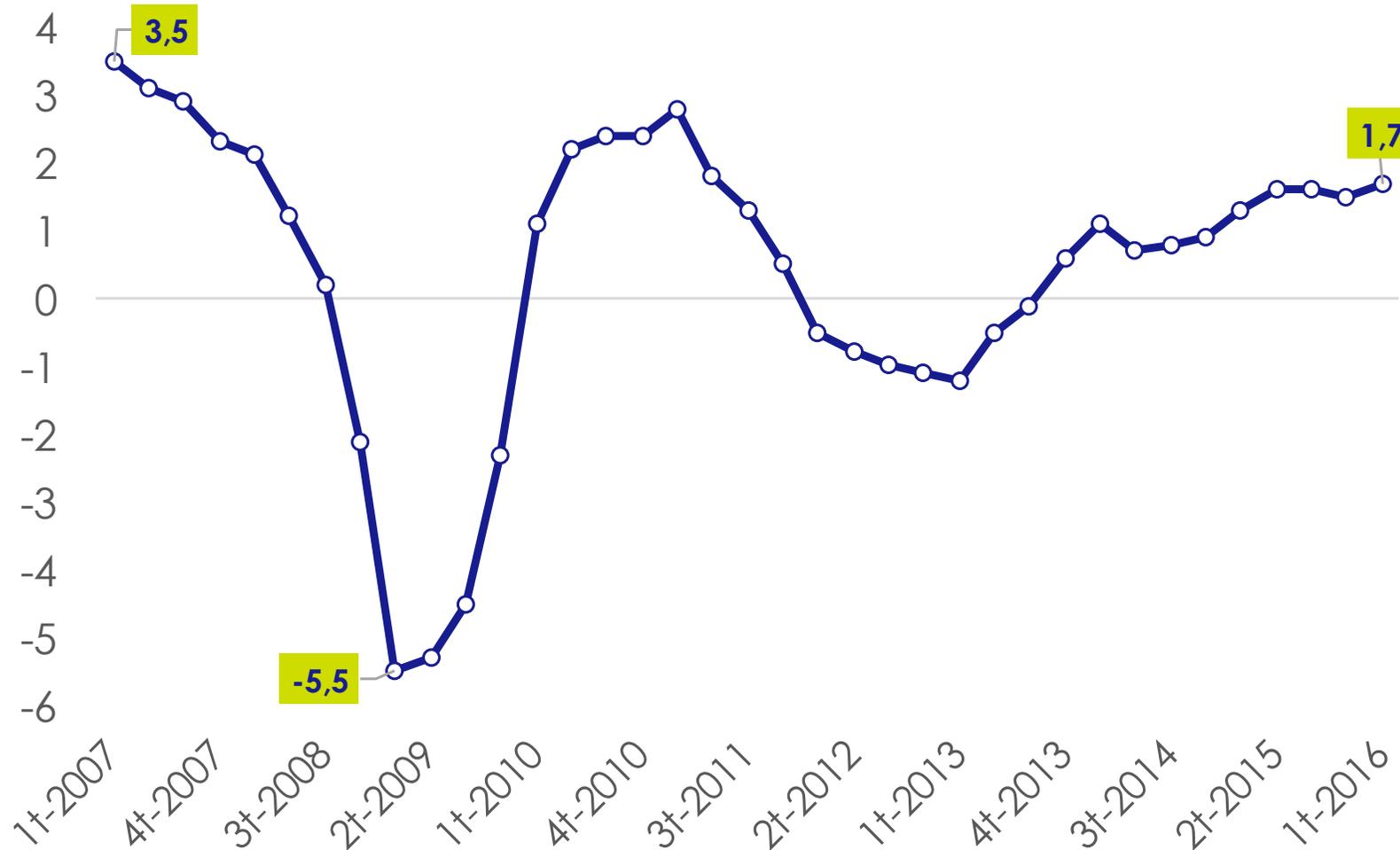
Se mantiene la dinámica en el **consumo privado** y **mercado laboral**



\* Nota: La inversión aumenta un 2,9% interanual, pero aún se encuentra lejos de niveles pre-crisis  
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Eurostat y BCE, 2016

# Eurozona: crecimiento económico

## Evolución PIB real trimestral



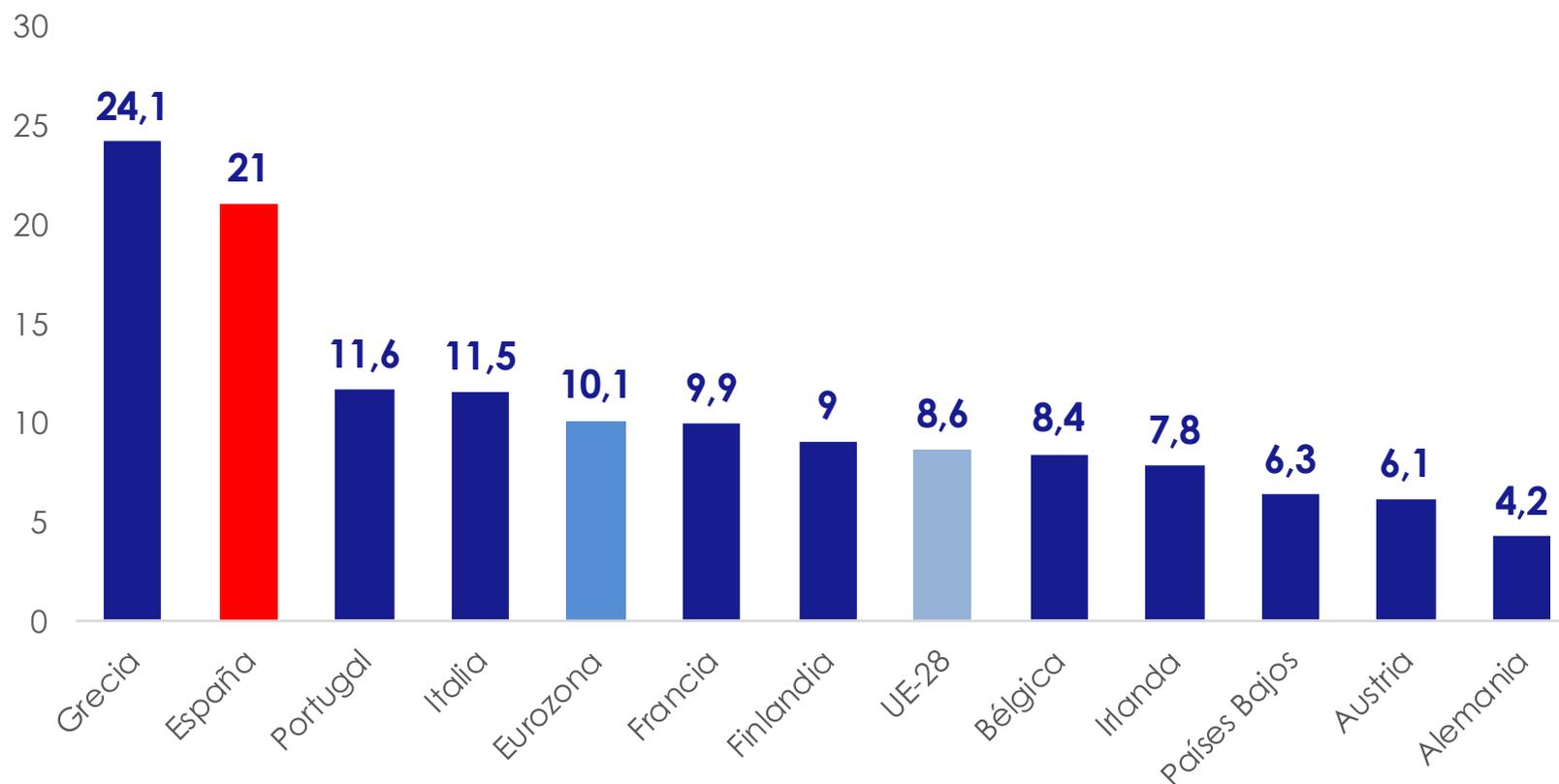
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Eurostat, 2016

En el 2T-2016 se estima un **crecimiento sostenido**, aunque ligeramente inferior

# Eurozona: mercado laboral

## Evolución tasa de paro por países

% población activa

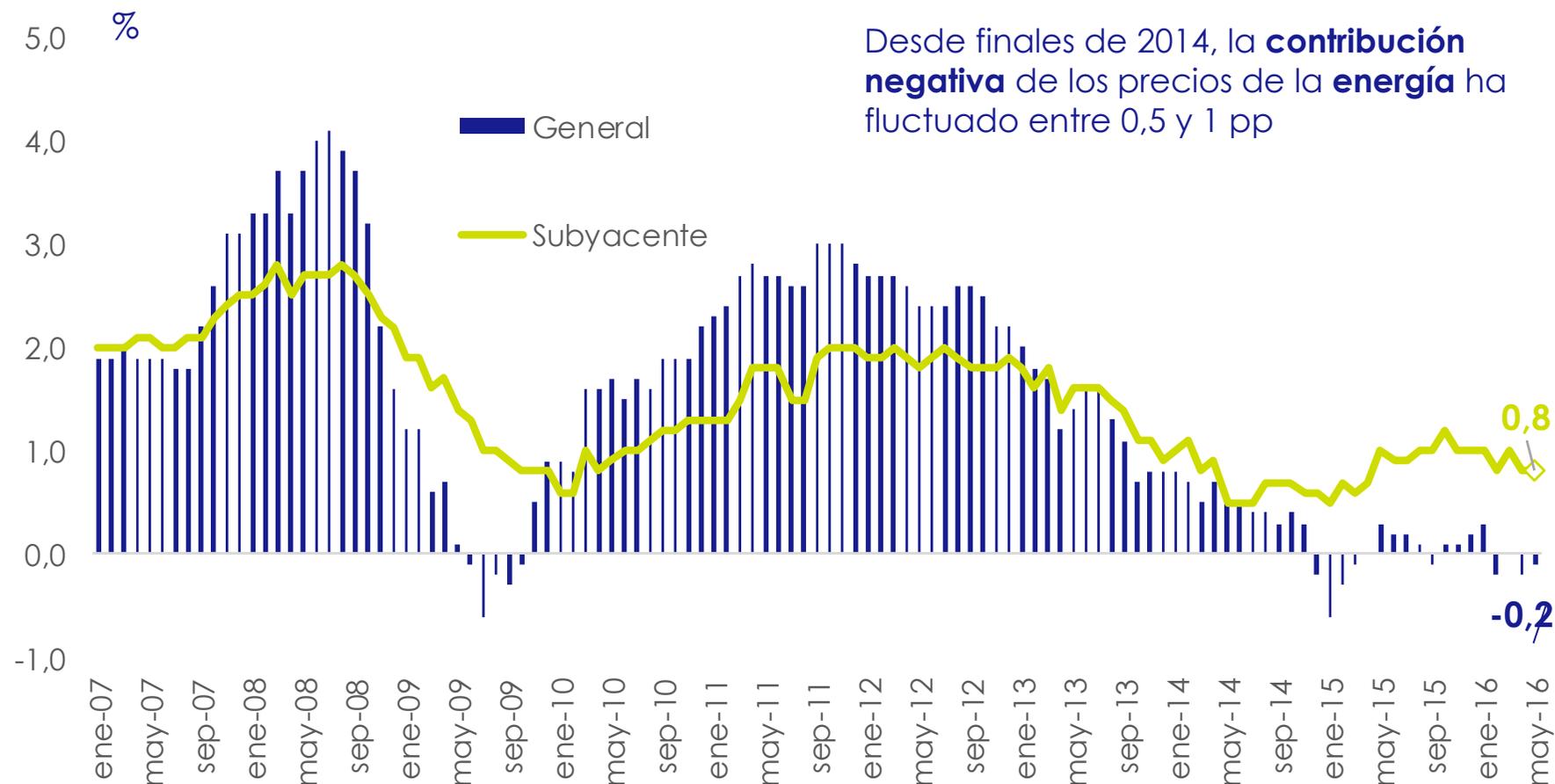


Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Eurostat, 2016

A pesar de los datos positivos de creación de empleo, todavía hay **16,3 millones de desempleados en la Eurozona** (21,1 millones en la UE-28)

# Eurozona: precios

Continúan las reducidas **tasas de inflación**, si bien la **subyacente** aumenta gradualmente



Nota: Las pvevisiones de inflación para 2016, 2017 y 2018 según el Eurosistema son: 0,3%, 1,3%, 1,6%  
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Eurostat, BCE, 2016

# Eurozona: política monetaria del BCE

El BCE mantiene los **tipos de interés** desde su última intervención de marzo de 2016...

## Tipo de referencia\*



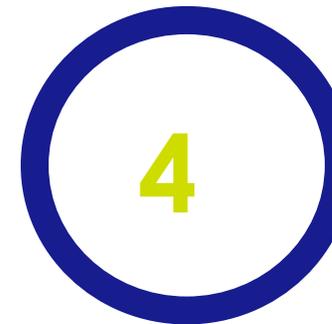
## Tipo de depósito



## Compras mensuales



## Subastas de liquidez (TLTRO II)

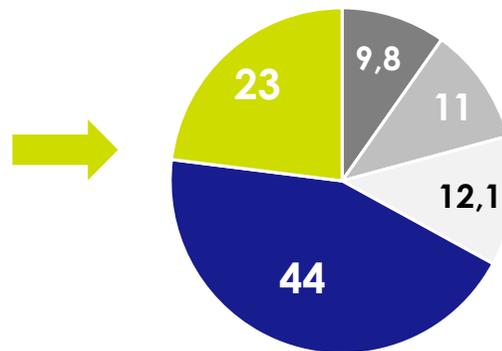


\* Actualmente hay más de 12 billones de deuda soberana global con tipos negativos  
Fuente: BCE, 2016

# Eurozona: política monetaria del BCE

Comienza el **QE corporativo...**

Composición del posible mercado **de bonos privados** admitidos (%)

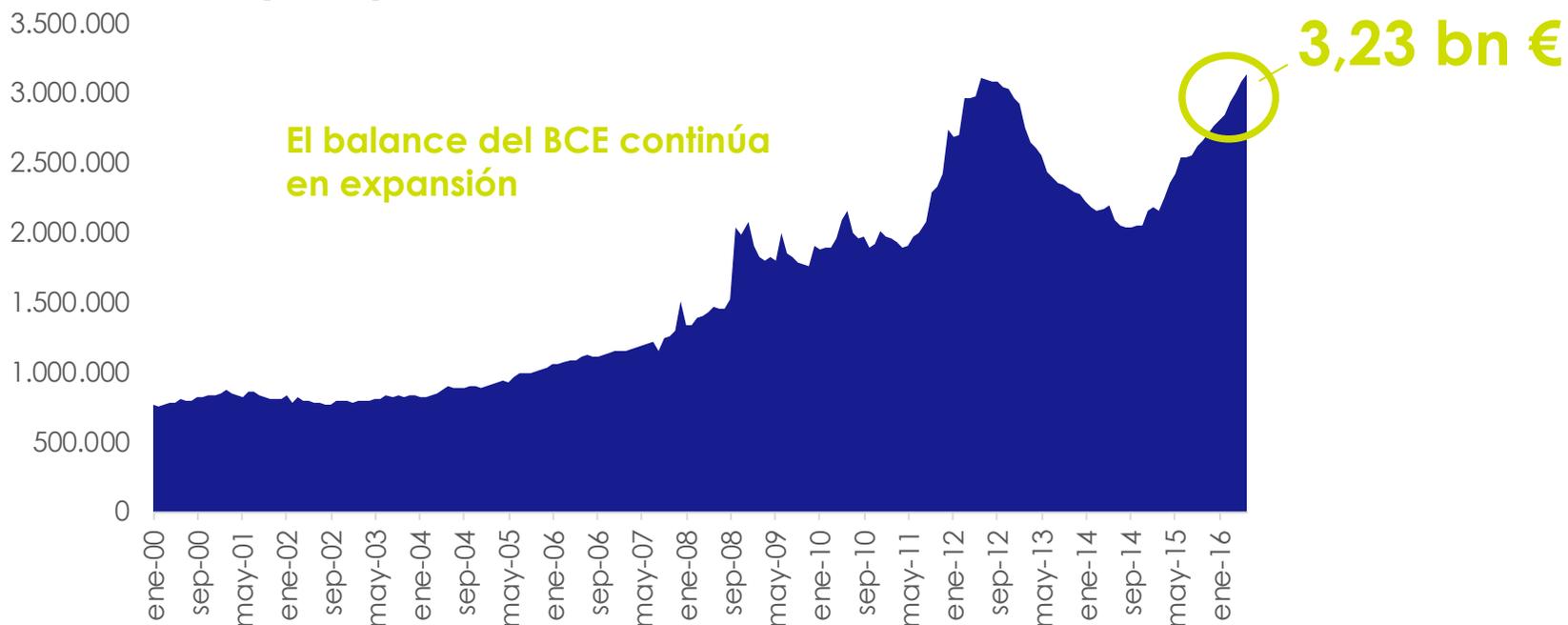


Por ratings...



■ Energía ■ Financiero ■ Industria ■ Consumo ■ Utilities

## Balance BCE (euros)



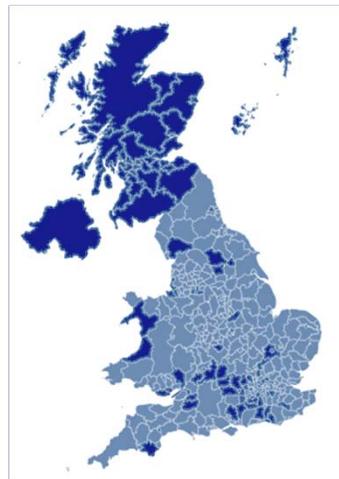
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de BCE y Caixabank Reserach, 2016

# El *Brexit* complica el escenario económico

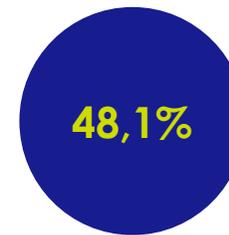


## Resultados referéndum 23 de junio

Abandonar  
Permanecer

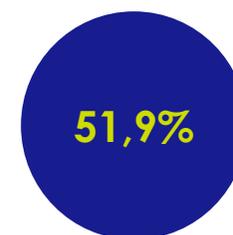


### Permanecer



(16.141.242)

### Abandonar



(17.410.742)

Votos

## Principales consecuencias del Brexit



# Brexit: primeros impactos en el Reino Unido

## Revisiones del PIB

El **FMI** reduce 1,2 pp la **previsión de crecimiento** para Reino Unido hasta 2017

## Rebaja de calificaciones

**S&P** → desde AAA hasta **AA**

## Política monetaria

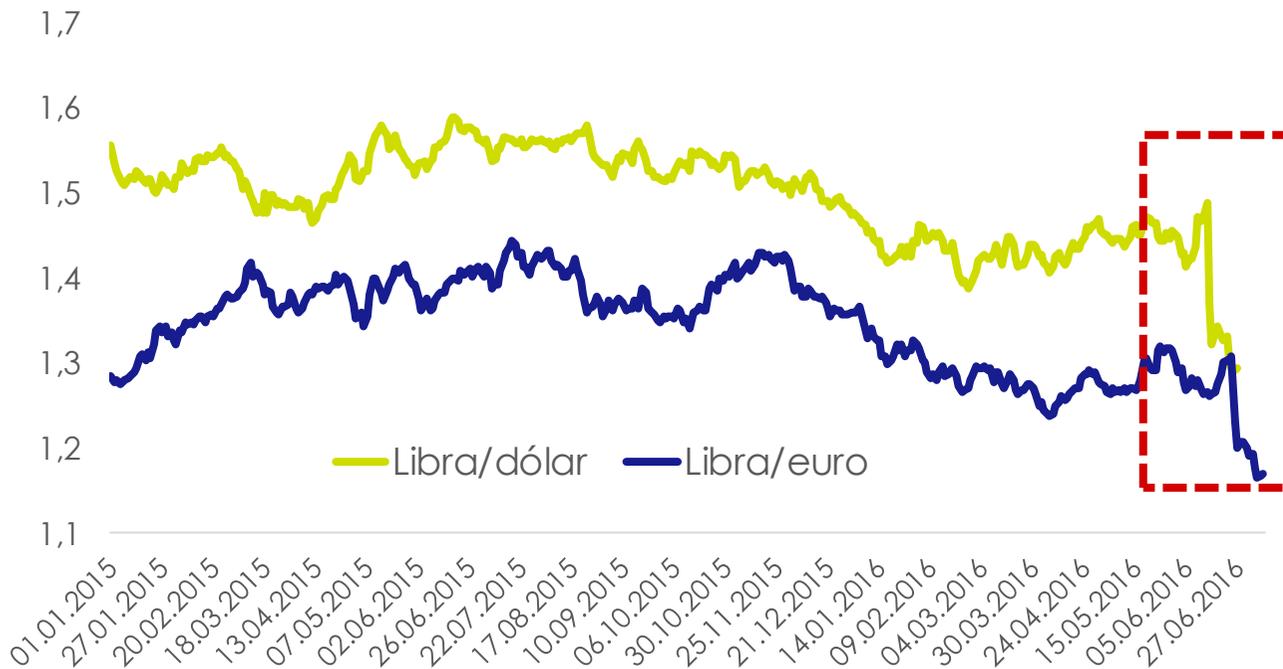
El **Banco de Inglaterra** reduce la exigencia del **colchón de capital** a los bancos el 0,5% al 0%.

# Brexit: *shock* financiero

Debilitamiento de la **libra** y dudas sobre la **viabilidad del hub financiero** de Londres



Evolución libra frente al euro y dólar



La **libra** alcanza su peor nivel desde **1985** y pierde un **13%** y **11%** respecto al \$ y al € desde el Brexit

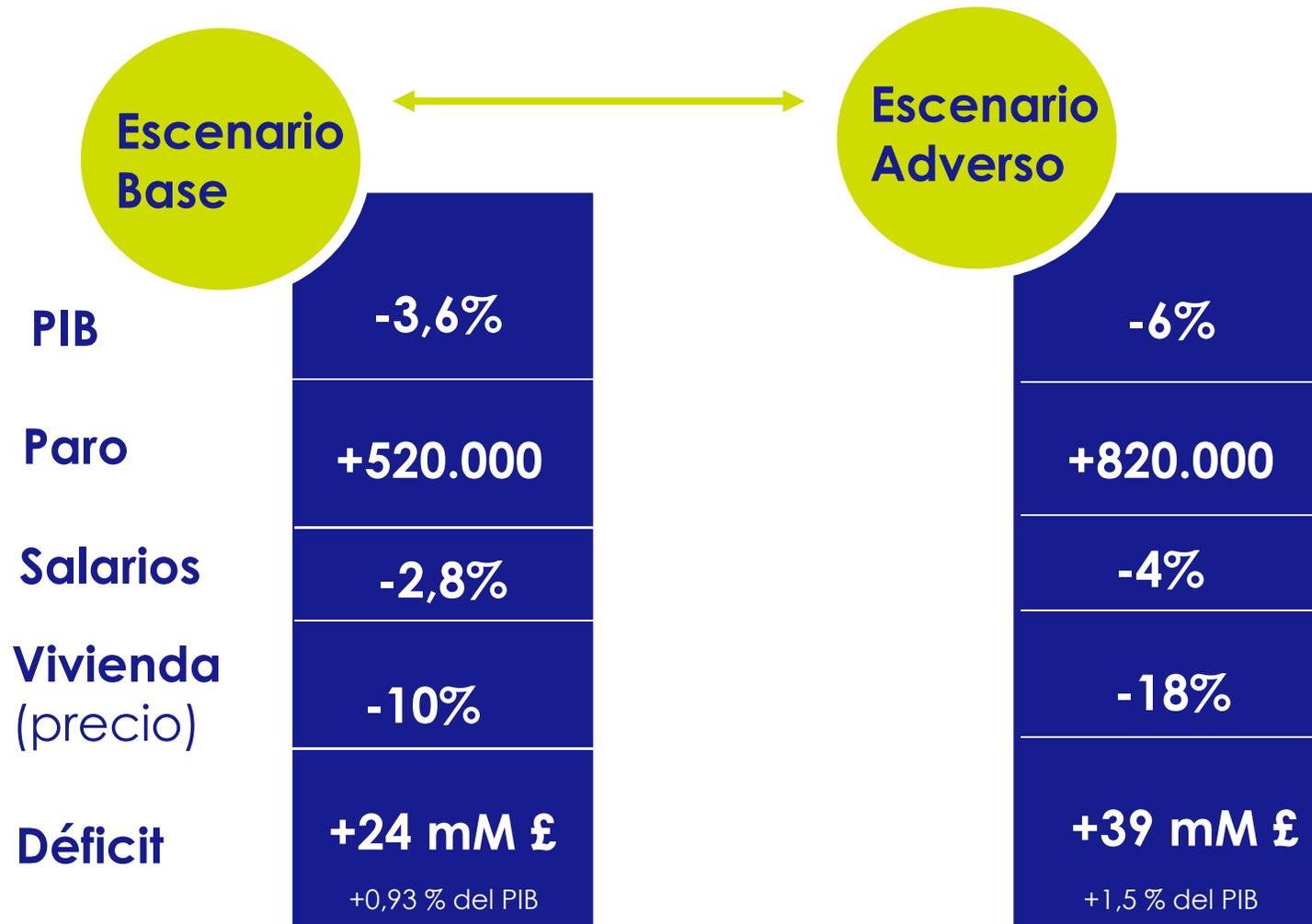
Desde **2007**, la libra disminuye un **20%** respecto al dólar

\* 40% del total dirigidas a la UE

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de ONS, BBVA Research, 2016

# Brexit: *shock* económico

## Previsiones sobre el impacto del Brexit hasta 2018



Nota: El escenario dependerá del acuerdo que se alcance entre la UE y el Reino Unido  
Fuente: Círculo de Empresarios a partir de HM Treasury, 2016

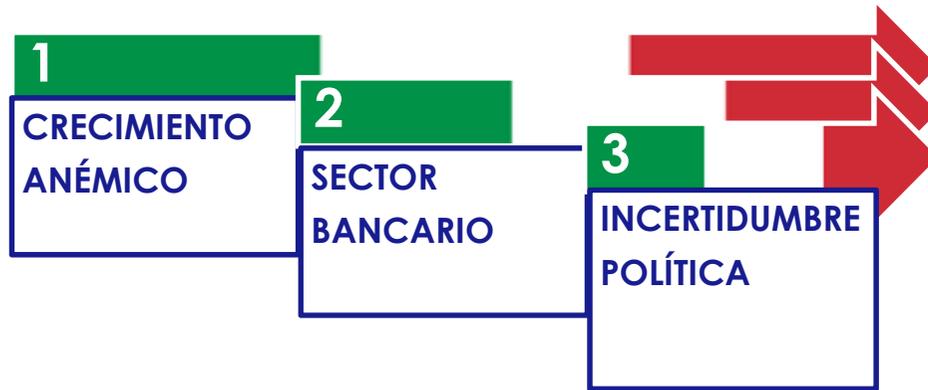
# Brexit: incertidumbre política



El **Brexit** amenaza la cohesión política dentro de la UE y en el propio Reino Unido

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de AFI, 2016

# Italia: triple riesgo

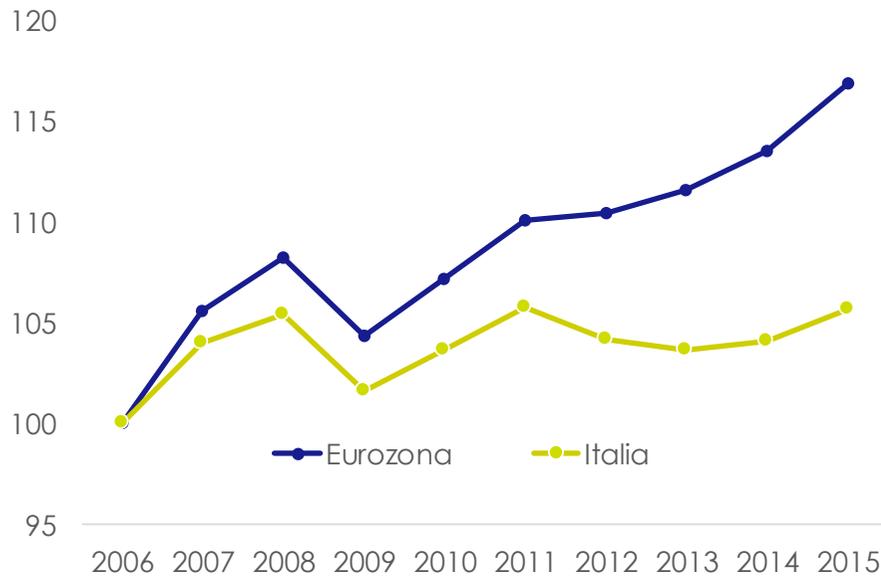


1 → Desde la crisis, la **recuperación** ha sido menor en Italia que la **media de la Eurozona**

2 → Dudas sobre la **solvencia del sector bancario** italiano

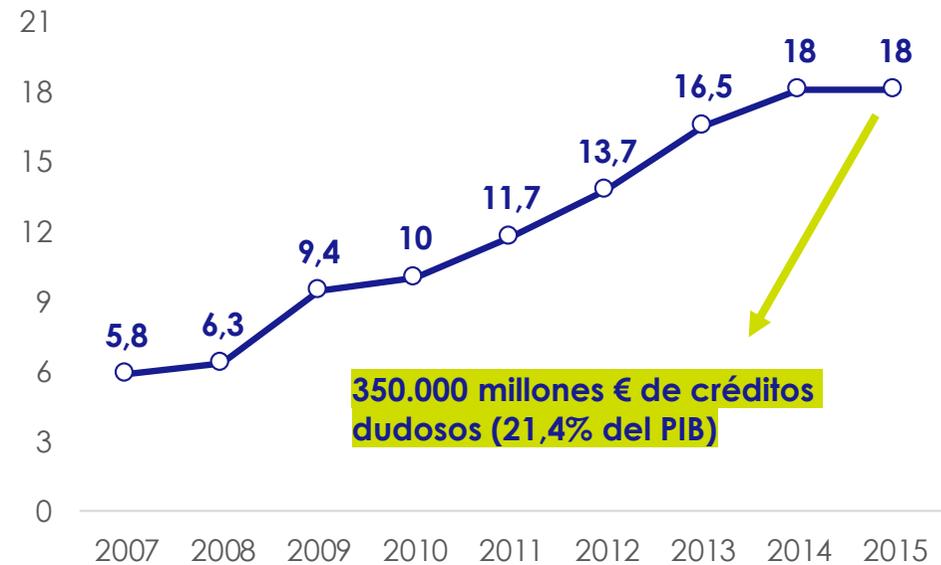
3 → Riesgo político asociado al **referéndum de su Constitución**

**Evolución PIB nominal Italia vs media Eurozona**  
2006=100



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Eurostat, 2016

**Créditos de dudoso cobro bancos italianos**  
% dudosos respecto créditos totales bancos



Fuente: Círculo de Empresarios a partir de Banco Mundial, 2016 49

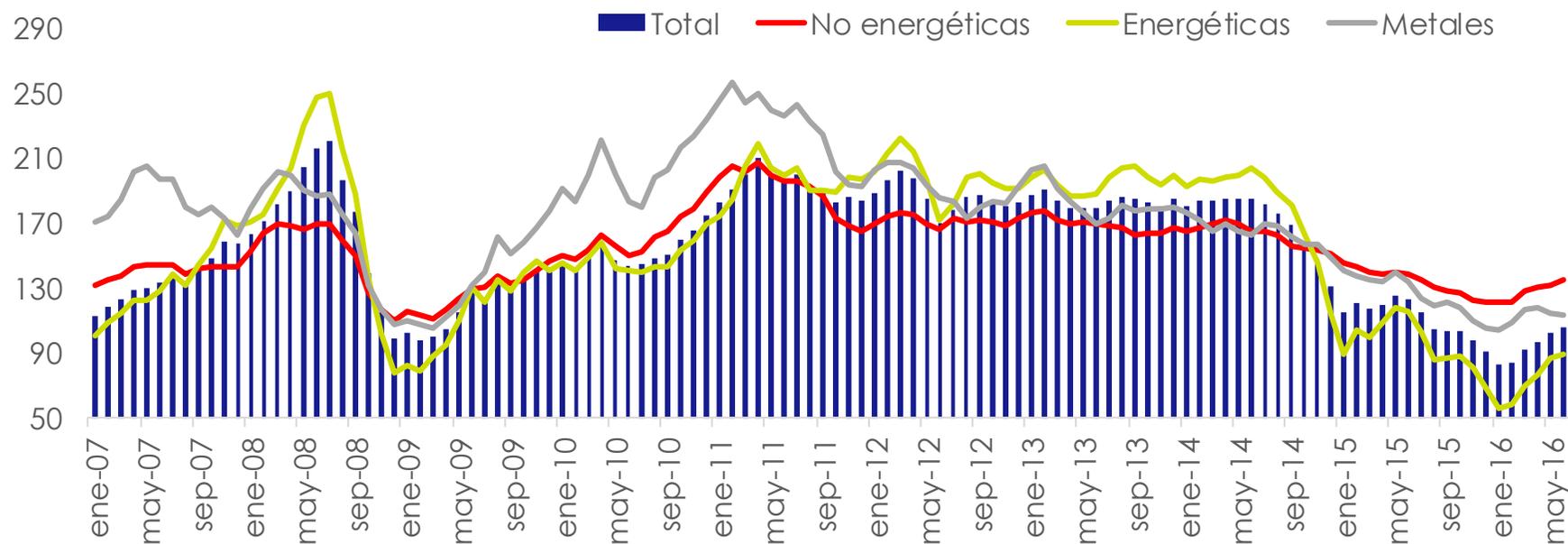
# Materias primas: el petróleo recupera terreno

El **crudo** aumenta, animado por el **menor impulso en la oferta...**

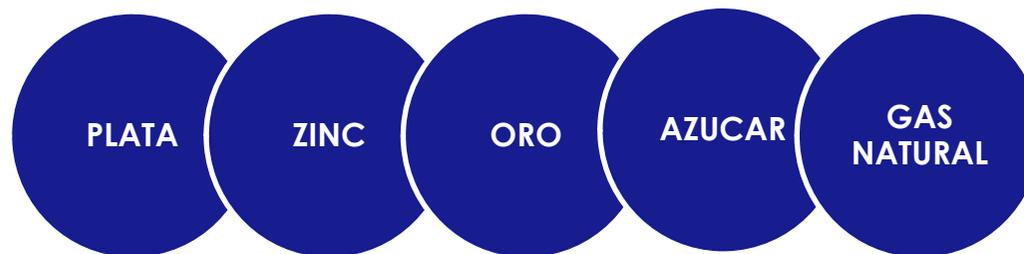


# Materias primas (II)

## Evolución materias primas, por grupos 2005=100



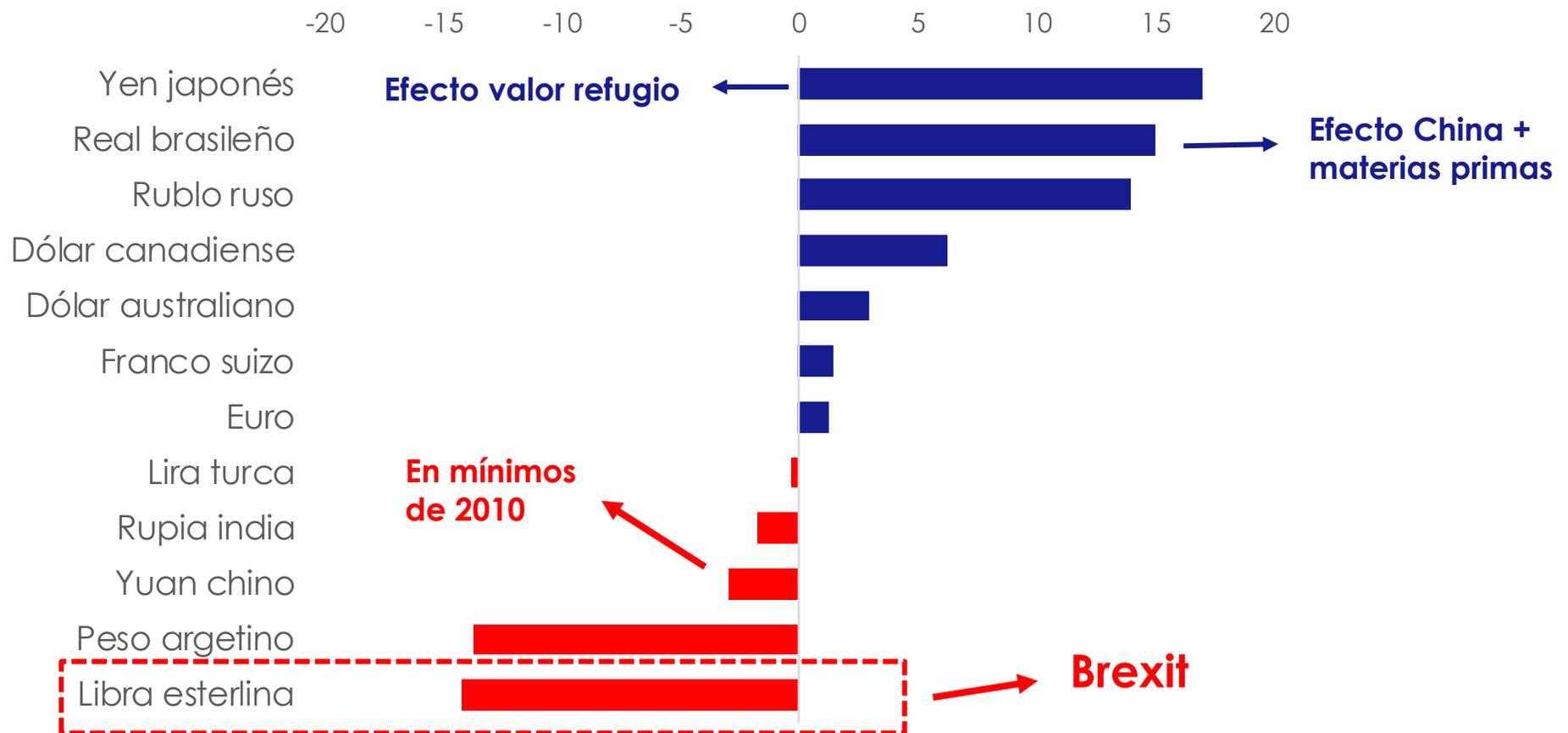
### Mayores ascensos desde enero 2016 en...



# Mercado de divisas

Tras registrar mínimos de 31 años, la **libra** es la moneda que mayor valor pierde frente al \$...

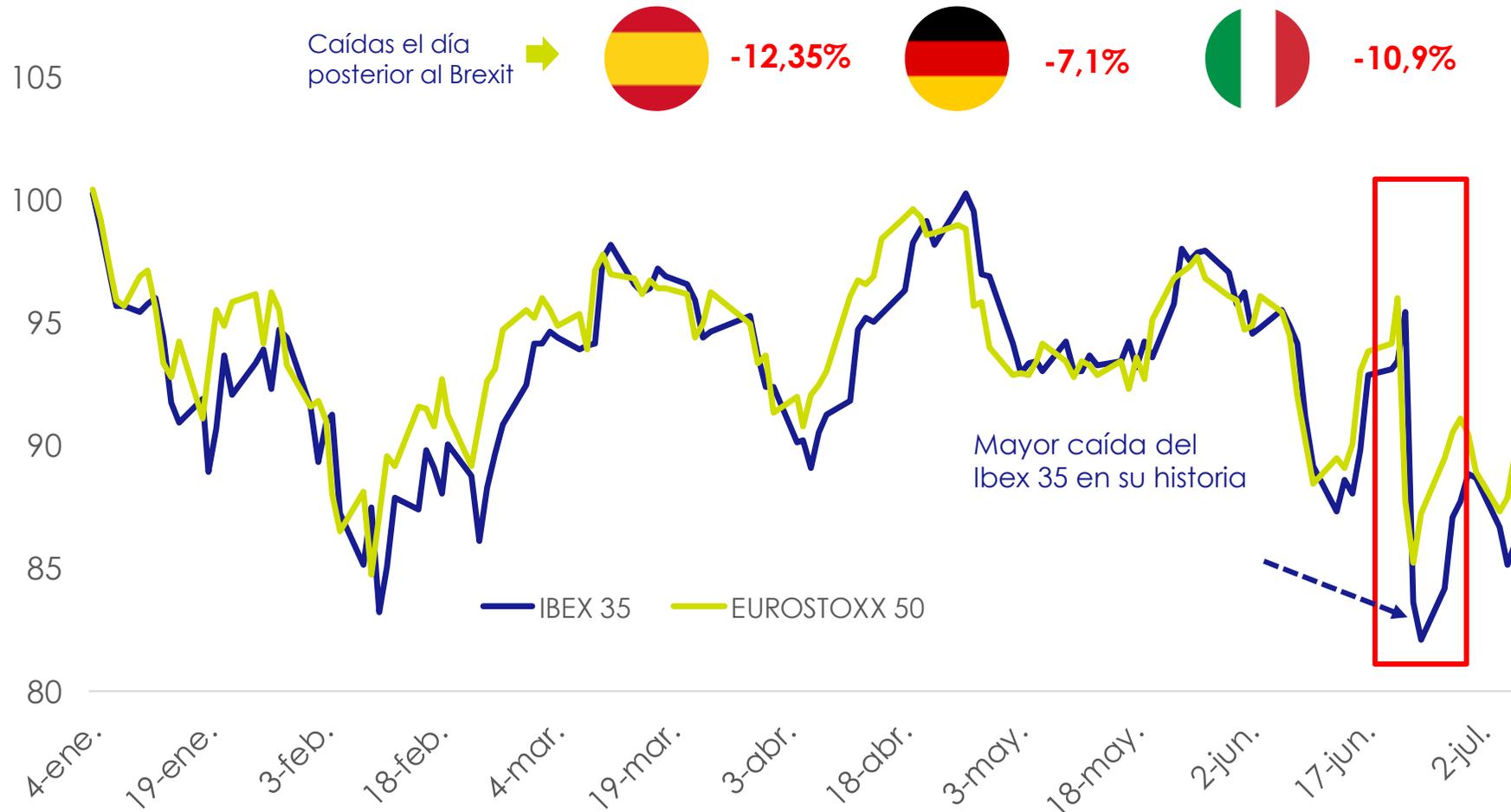
## Variación desde enero 2016 respecto al \$ %



# Mercados financieros (I)

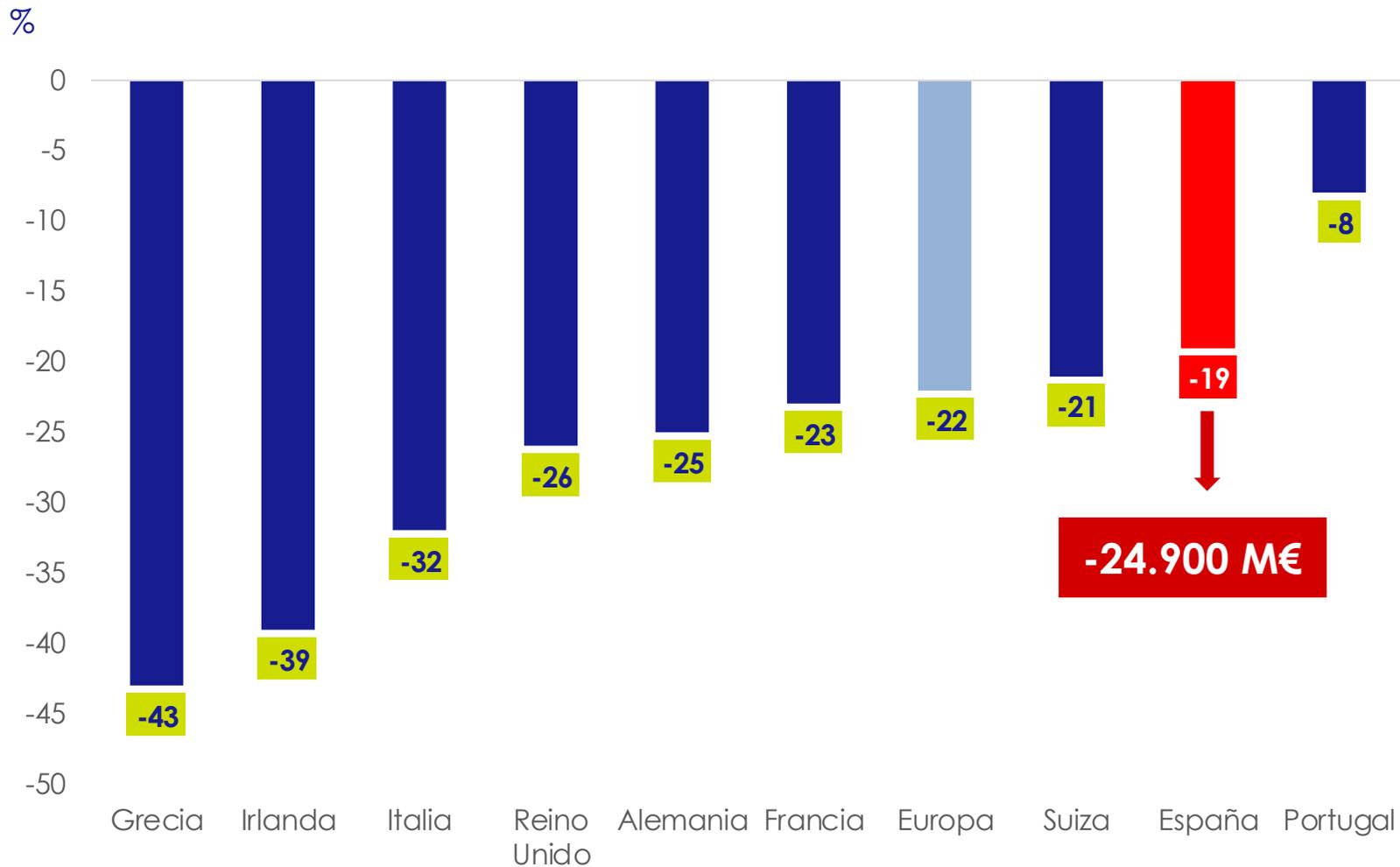
La sorpresa del sí al **Brexit** genera fuertes episodios de volatilidad y caídas en las bolsas

**Evolución Ibx 35 y Eurostoxx 50**  
1 ene 2016=100



# Mercados financieros (II)

Desde el **Brexit...** El **sector bancario europeo** ha perdido más de 200.000 millones € de capitalización

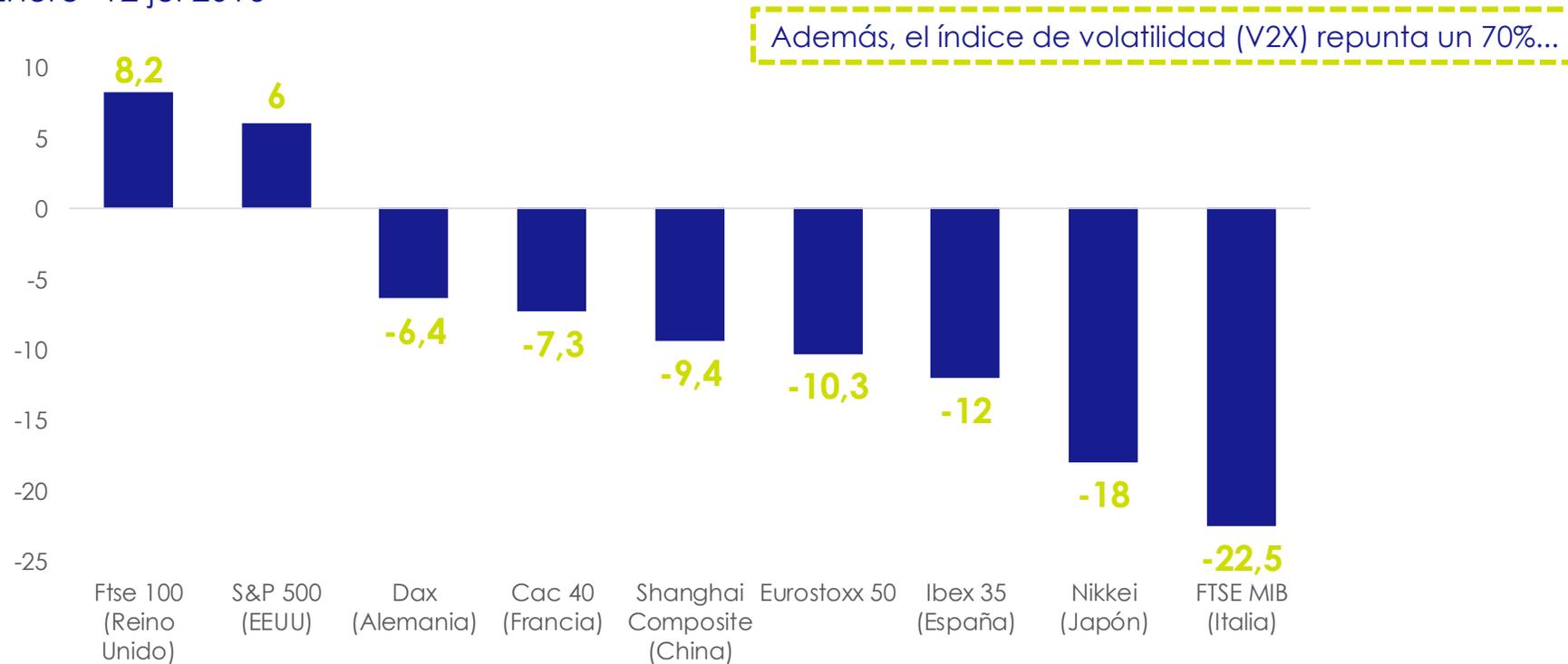


# Mercados bursátiles. Rentabilidad anual

La **renta variable** sufre la incertidumbre global y del Brexit

## Rentabilidad bolsas mundiales

Enero- 12 jul 2016



... Con un elevado flujo de capitales hacia **valores refugio**





**ESPAÑA**

# Impulsos al crecimiento

Se moderan...

**1**

Precios del petróleo

**2**

Coste de la financiación

**3**

Política monetaria expansiva y  
política fiscal neutral

**4**

Crecimiento en la UEM

Se mantienen...

**5**

Avances en el mercado de  
trabajo

**6**

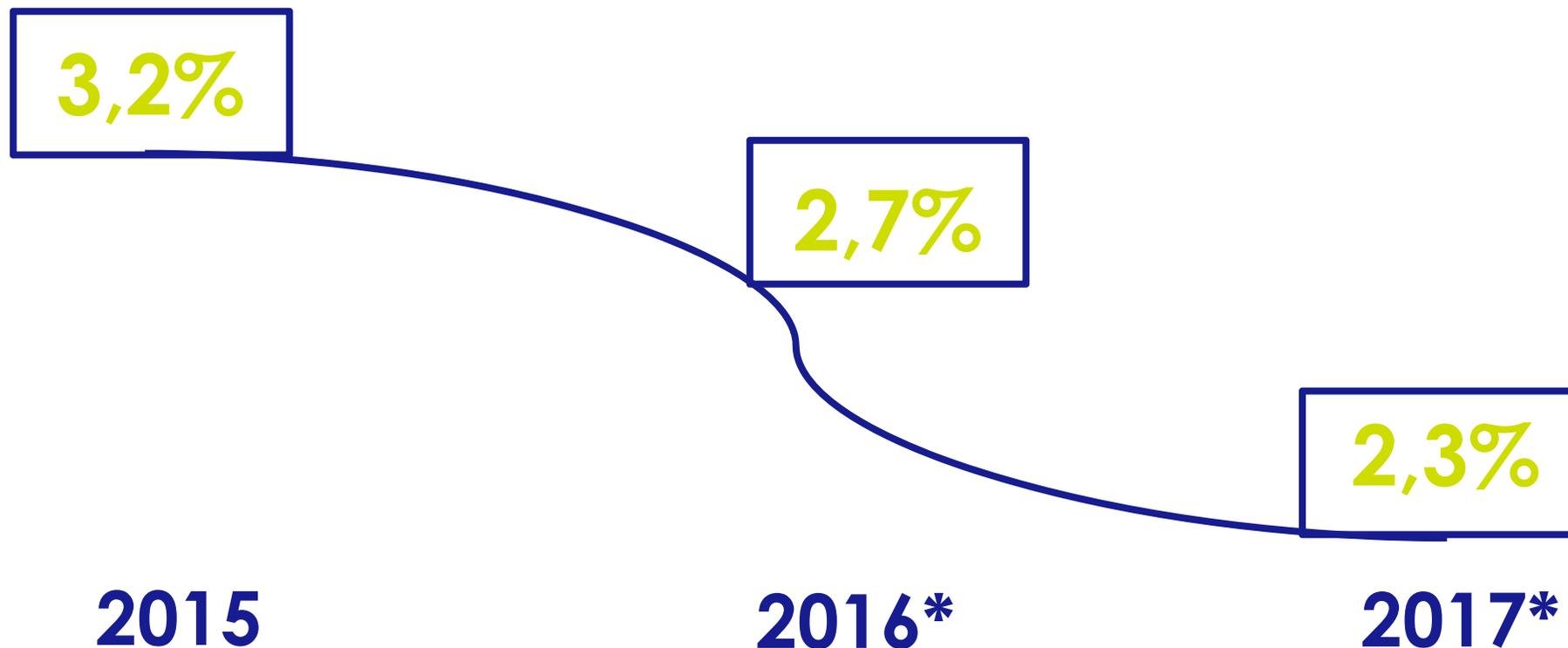
Crecen las exportaciones al  
mercado europeo

**7**

Demanda interna

# Previsiones: continúa la recuperación...

... aunque se modera el crecimiento



\*Previsiones

Fuente: Banco de España, junio 2016

En contraste: el Gobierno ha revisado al alza sus previsiones para 2016 hasta el **3%**

# Previsiones 2016: composición del crecimiento

Previsión crecimiento interanual del **PIB en 2016 = 2,7%**

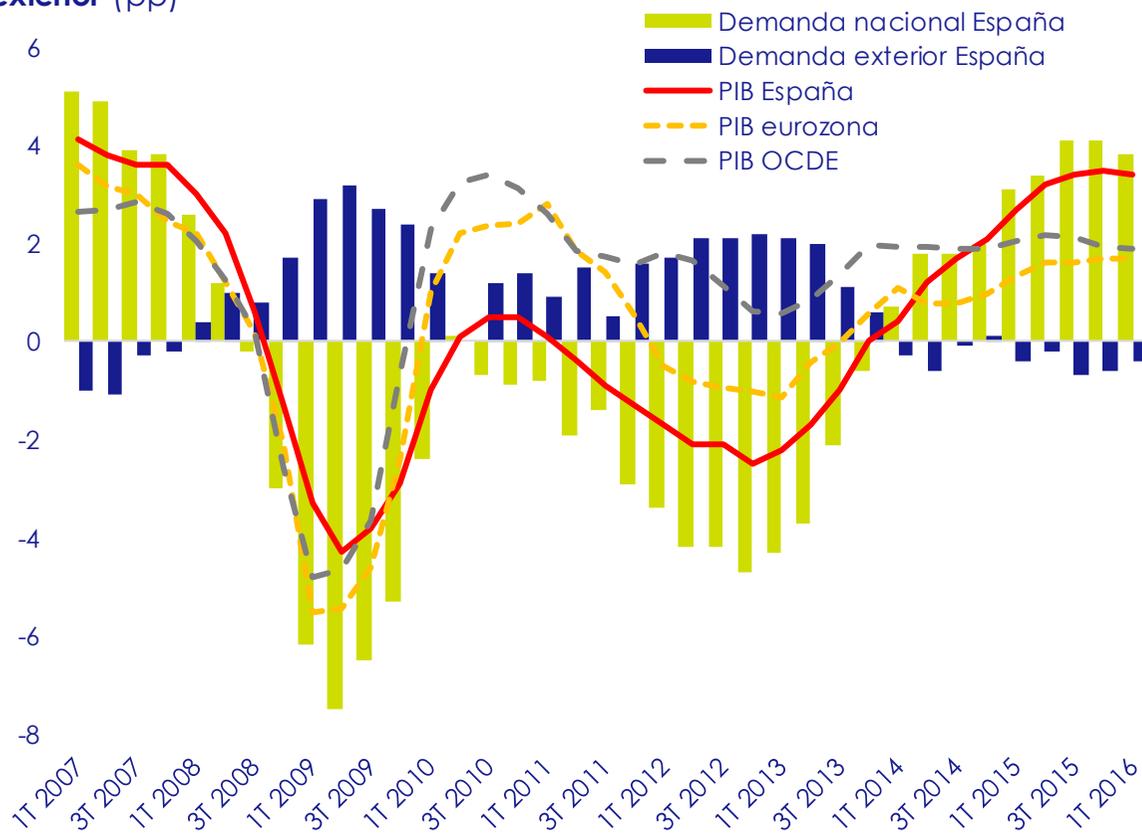


Fuente: Círculo de Empresarios, a partir de datos del Banco de España, junio 2016

# Evolución crecimiento

## Demanda interna y exportaciones de servicios apoyan la recuperación

PIB (variación interanual) y contribución demanda nacional y exterior (pp)



### El consumo privado lidera la recuperación en España:

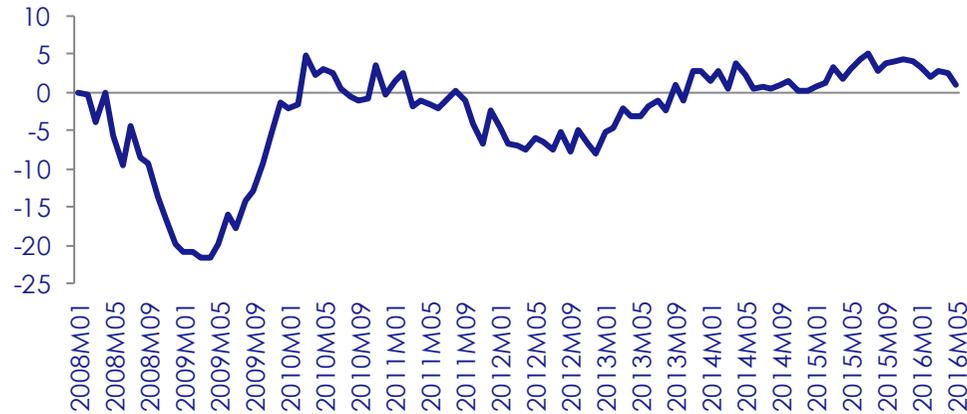
- + creación de empleo
- + renta
- + crédito
- + riqueza no financiera

**España**, a pesar de las incertidumbres nacionales e internacionales, **mantiene la tasa de crecimiento por encima de la OCDE y la eurozona**

Fuente: Círculo de Empresarios, a partir de datos del INE, BdE y OCDE, 2016

# Industria

## Evolución del Índice de Producción Industrial



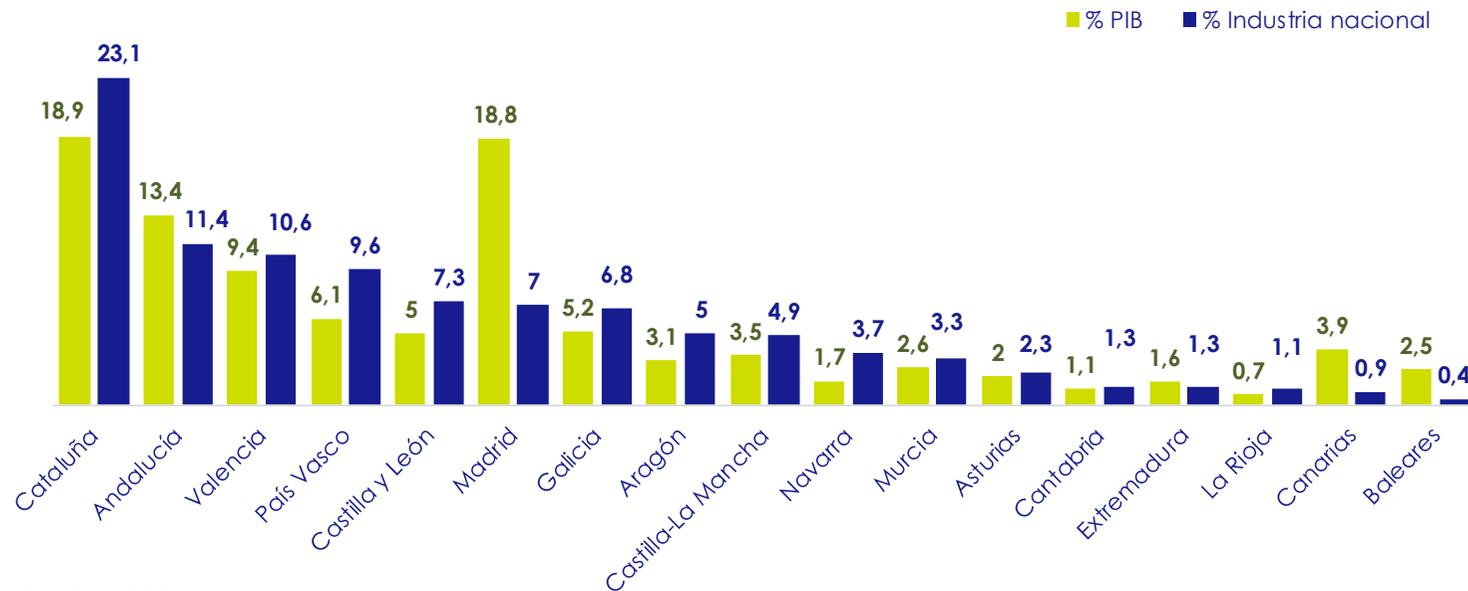
Fuente: INE 2016

Se mantiene el **buen comportamiento** de la producción industrial

Por **CCAA**, lideran la producción industrial Cataluña, Andalucía y Valencia, seguidas del País Vasco, Castilla y León y Madrid

## Peso de la industria por CCAA

% PIB; % industria nacional

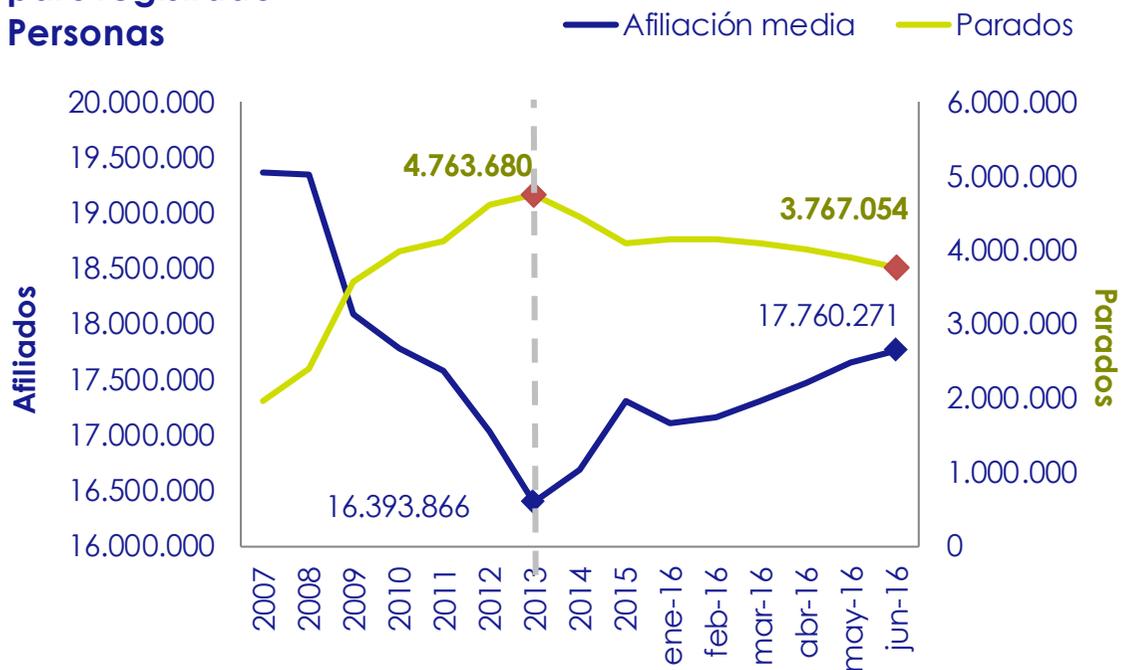


Fuente: INE, 2016

# Evolución del mercado de trabajo

**Tasa de desempleo de España** en mayo 2016 = **19,8%** de la población activa vs. media **Eurozona** = **10,1%** (Eurostat)

## Afiliación a la Seguridad Social y paro registrado Personas



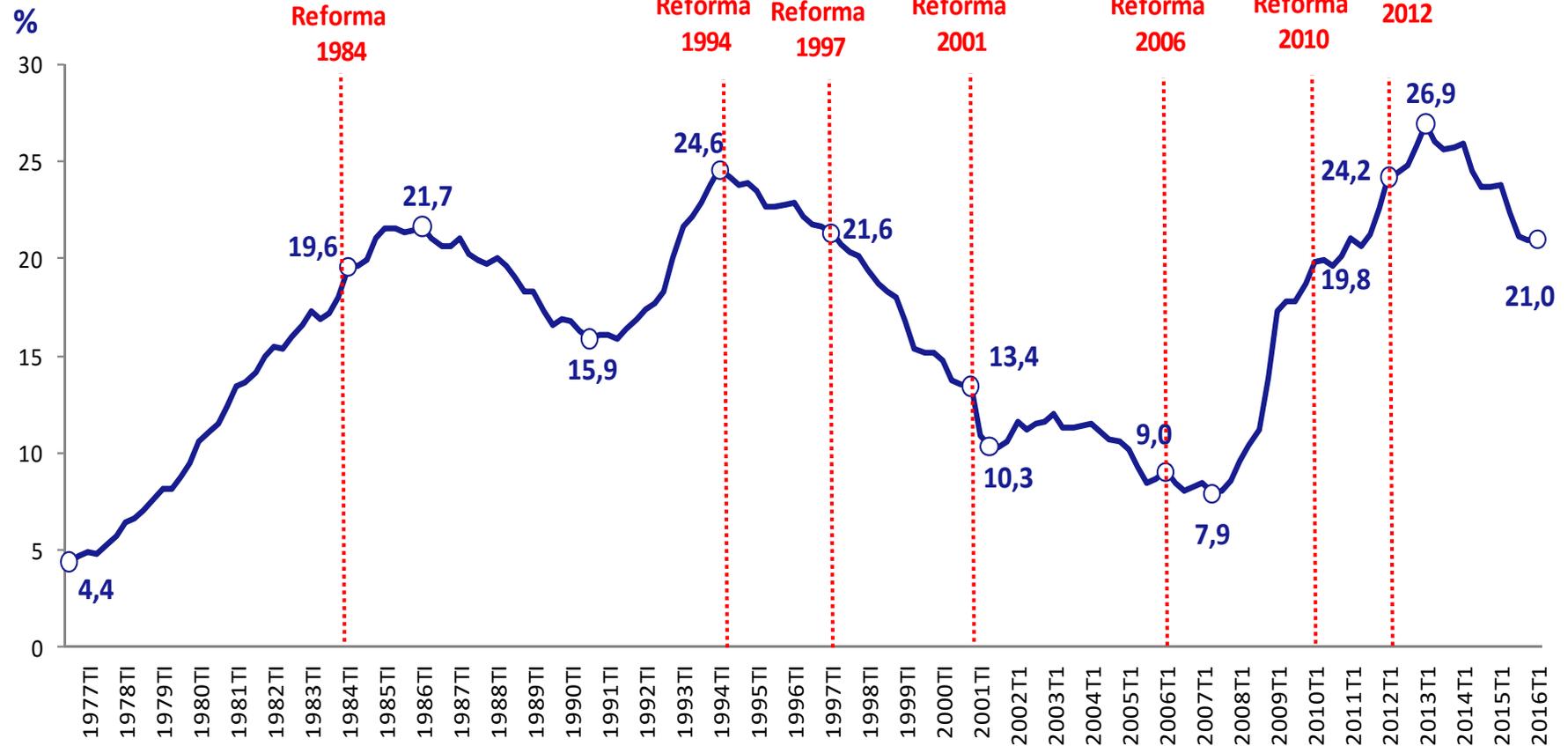
### Junio 2016:

- ▼ **nº parados** = 124.349 r/ mayo (48.579 términos desestac.)
- ▲ **nº afiliados** = 98.432 r/ mayo
- ▲ **contratos registrados** = 1.920.340

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de datos del Ministerio de Empleo y Seguridad Social, julio 2016

# Tasa de paro y reformas mercado de trabajo

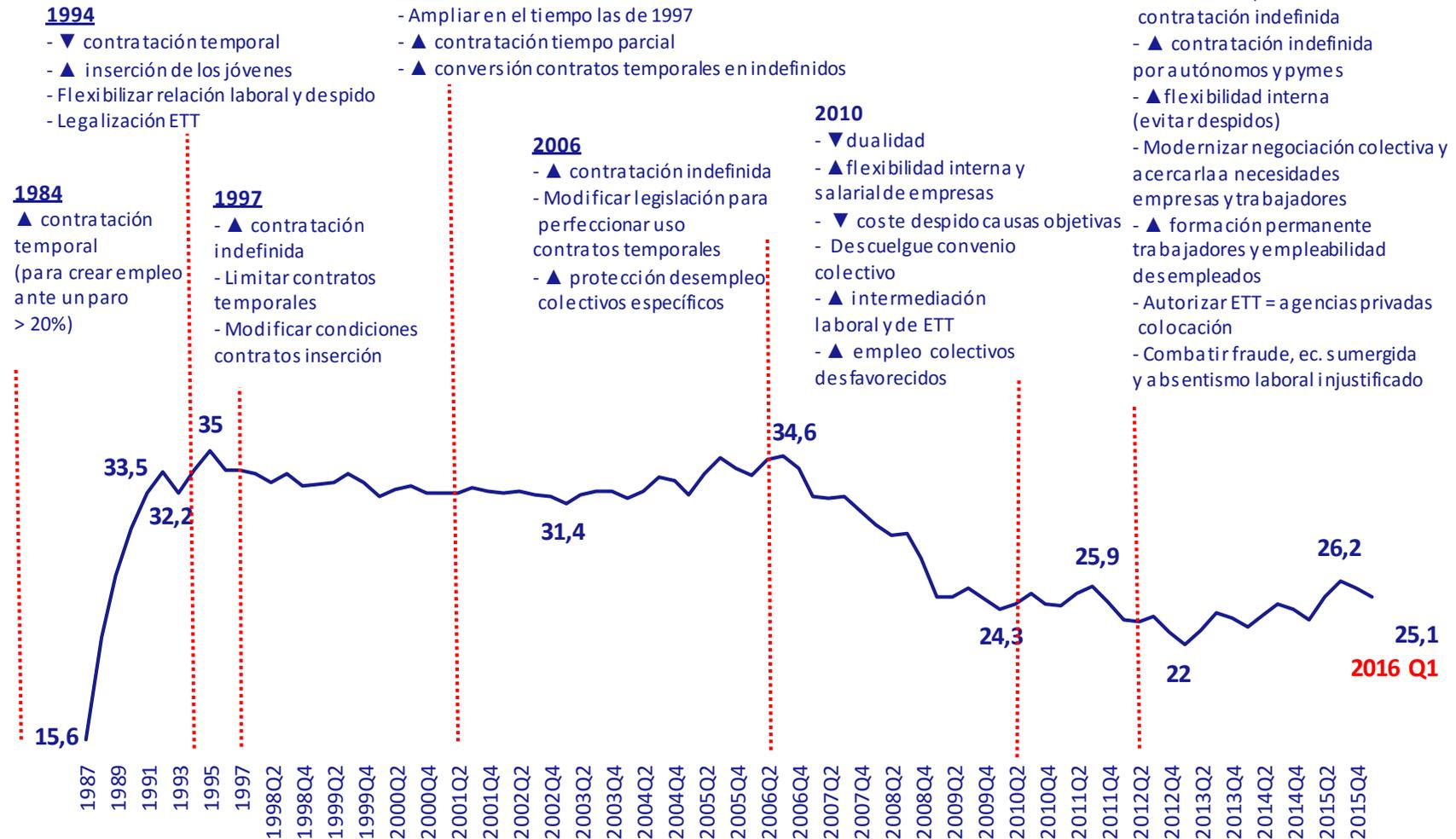
## Tasa de paro



Fuente: INE, 2016

# Temporalidad y reformas laborales en España

## Tasa de temporalidad en España % empleados cuenta ajena



Fuente: OCDE y Eurostat, 2016

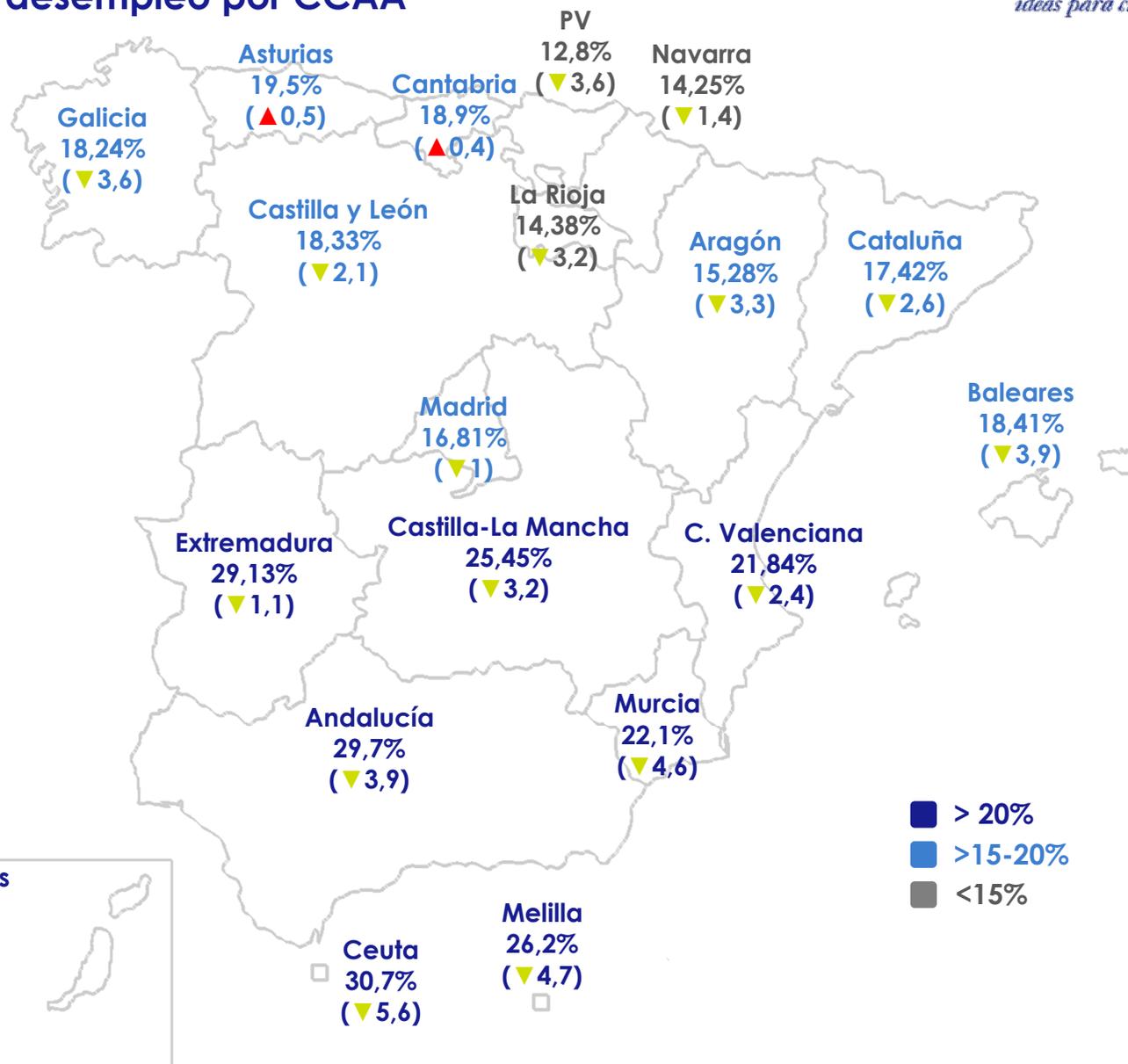
# Desempleo CCAA 1T 2016

## Heterogeneidad del desempleo por CCAA

% sobre población activa  
 Variación en  
 puntos porcentuales (pp)  
 vs. 1T 2015

**Paro nacional**  
**21% de la**  
**población activa**

El **paro estructural**  
 se mantiene en  
 torno al **18%**

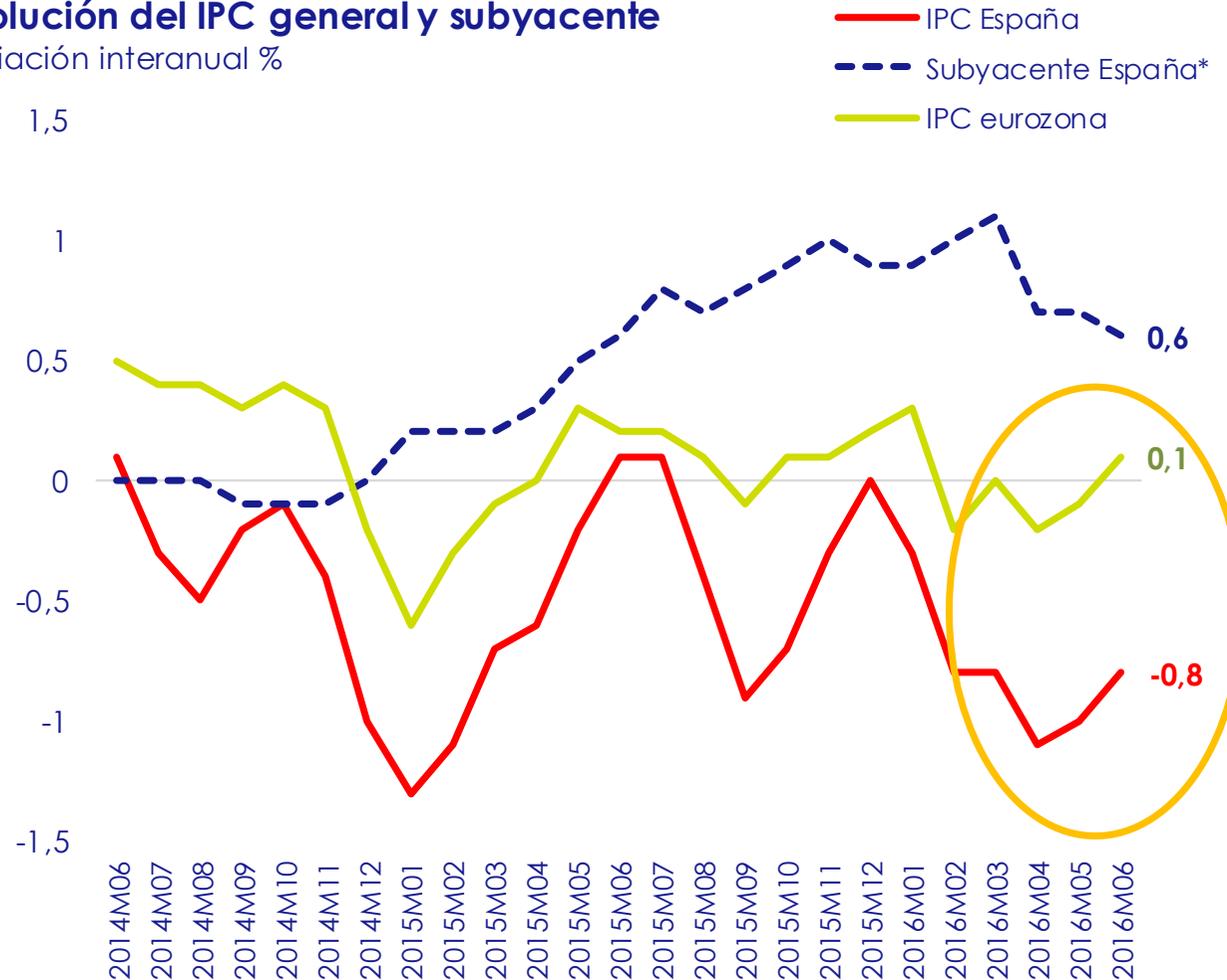


Fuente: Círculo de Empresarios, a partir de datos del INE, 2016

# Evolución de precios

## Evolución del IPC general y subyacente

Variación interanual %



En 2016:

- El IPC interanual en España vuelve a **tasas negativas**
- Ligeró retroceso de la **inflación subyacente** española
- Se vuelve a **ampliar el diferencial de precios con la eurozona**

\*Índice general sin alimentos no elaborados ni productos energéticos

Fuente: INE, 2016

# Condiciones financieras

## Crédito y morosidad en España 1T 2016

Miles de millones euros y %

	Saldo 1T 2016	Var. Interanual	Tasa morosidad
<b>Hogares (vivienda)</b>	<b>547</b>	<b>-4,7</b>	<b>4,8</b>
<b>Hogares (consumo)</b>	<b>112</b>	<b>3,3</b>	<b>8,8</b>
<b>Actividades productivas</b>	<b>616</b>	<b>-8,8</b>	<b>14,6</b>
Construcción	43	-11,2	29,1
Promotor	129	-12,1	27,6
Servicios	316	-10,7	9,2
Industria	110	0,7	10,2
Agricultura	19	5,3	9,6
<b>Total*</b>	<b>1.275</b>	<b>-6,1</b>	<b>9,9</b>

\*No se incluye crédito a instituciones sin ánimo de lucro ni el no clasificado

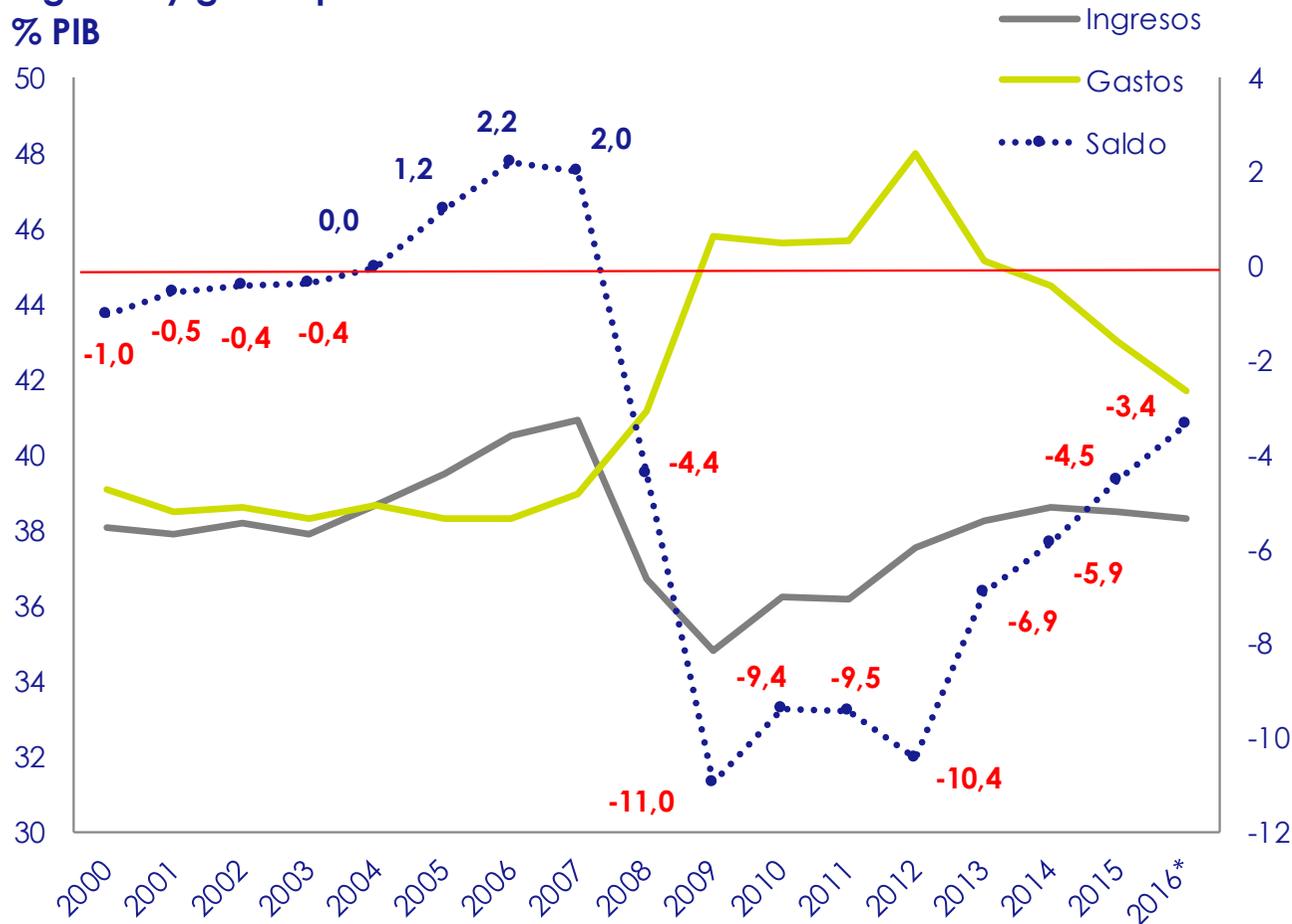
Fuente: CaixaBank a partir de datos del Banco de España, 2016

**El crédito** apoya la recuperación de la actividad productiva empresarial: crece para el consumo, la agricultura y la industria

**La tasa de morosidad** se modera aunque se mantiene muy elevada en construcción y crédito al promotor

# Cuentas públicas – Ingresos, gastos y saldo

Ingresos y gastos públicos  
% PIB



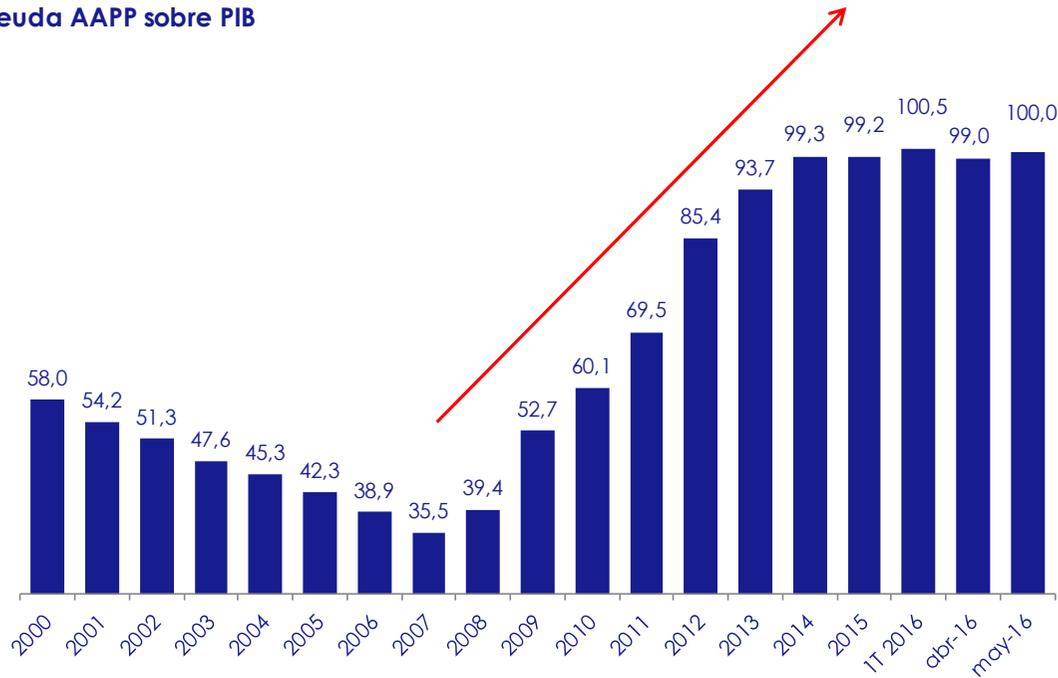
Se mantiene el **déficit estructural** en torno al 3% del PIB

Dudas sobre el cumplimiento del **objetivo de déficit** pactado con Bruselas en 2016 (3,7%)

\* Previsión  
Fuente: FMI, 2016

# Deuda pública y privada

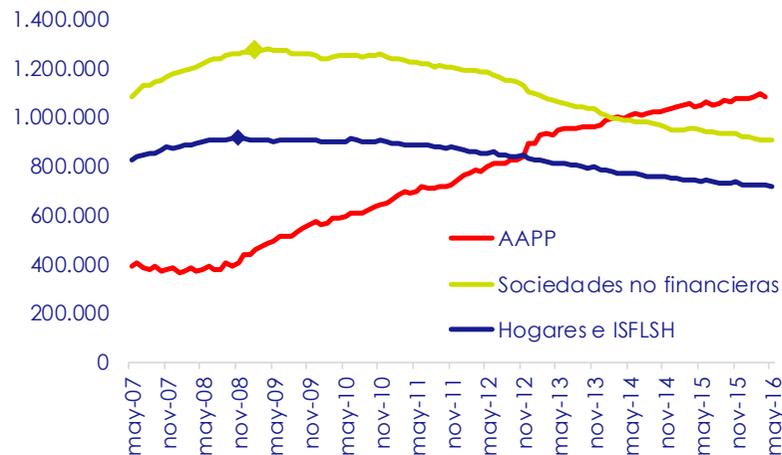
Deuda AAPP sobre PIB



Continúa aumentando el **endeudamiento público**, superando el 100% del PIB

Deuda sectores no financieros

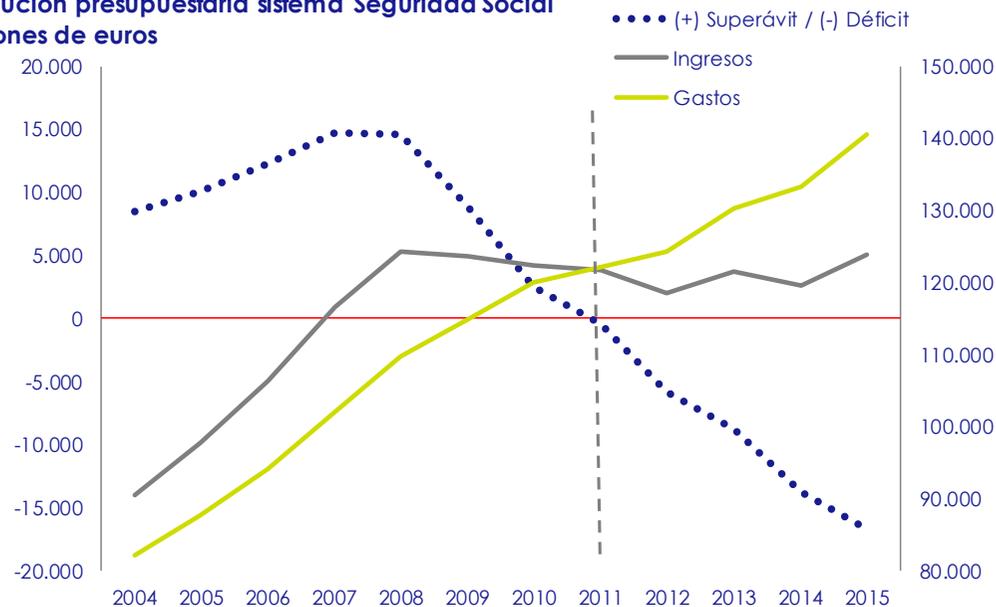
Millones €



**Hogares y empresas** siguen reduciendo su nivel de deuda, actualmente = 149,8 % del PIB

# Seguridad Social

## Ejecución presupuestaria sistema Seguridad Social Millones de euros



Fuente: Ministerio de Empleo y Seguridad Social, 2016

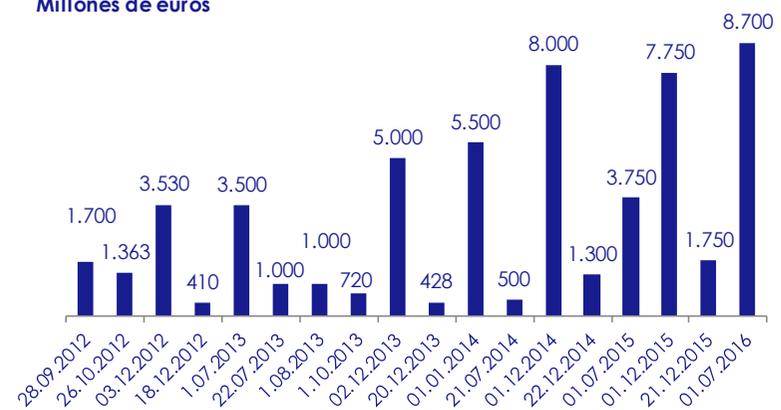
Se amplía el **déficit** de la Seguridad Social hasta 16.767 millones de euros (1,55% del PIB)

Según nuestras estimaciones, si prosigue el ritmo de las disposiciones **el Fondo de Reserva se agotará en 2018**

**1 julio 2016** → se detrajeron 8.700 millones € para paga extra de pensiones contributivas (5.000 millones más que en 1 julio 2015)

**Saldo actual** (precio de adquisición) = 25.176 millones € (2,33% del PIB)

## Disposiciones del Fondo de Reserva de la Seguridad Social desde 2012 Millones de euros



Fuente: Tesorería de la Seguridad Social, 2016

# Comportamiento del sector exterior

Se mantiene la distribución sectorial y geográfica de las exportaciones

## Enero – Abril 2016 (variación interanual)

- Exportaciones** ▲ 1,8% (83.345,8 M€)
- Importaciones** ▼ -0,8% (88.926,6 M€)
- Saldo comercial** ▼ 28,2% del DÉFICIT (-5.580,8 M€)  
▼ 41,8% interanual déficit energético

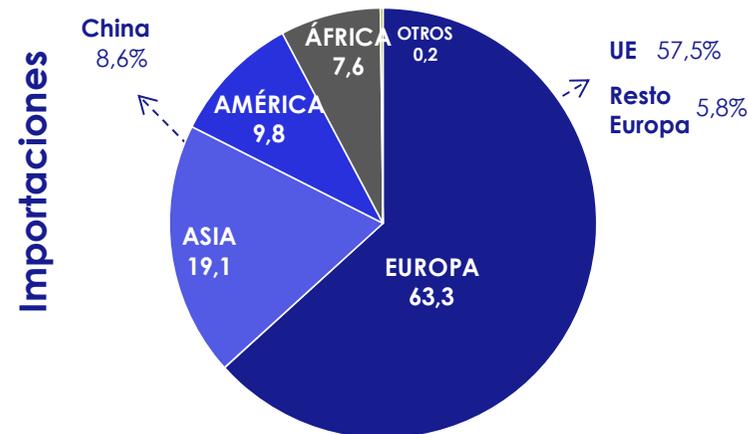
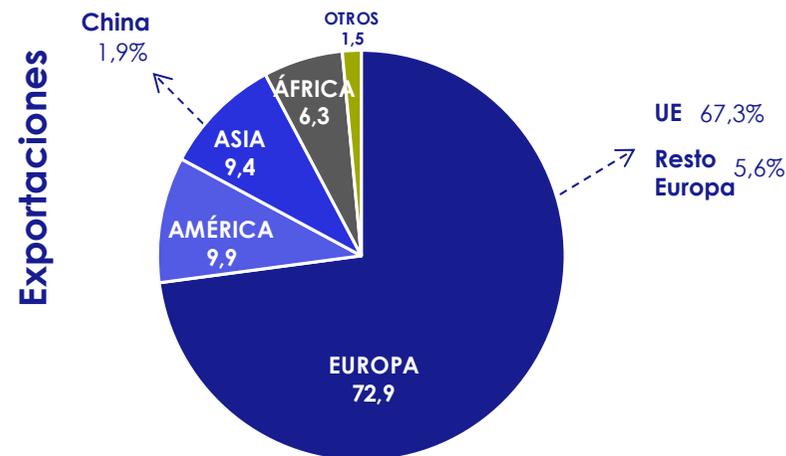
Evolución exportaciones, importaciones y saldo comercial  
Millones €



### TOP 3 SECTORES

Exportaciones	% / total	Importaciones	% / total
Bienes de equipo	19,9	Bienes de equipo	21,2
Automóvil	18,9	Productos químicos	16,4
Alimentación, bebidas y tabaco	17,1	Automóvil	14,9

## Distribución geográfica (%)



# Empresas exportadoras

## Enero – abril 2016

### Comercio exterior por exportadores y tramos de exportación enero-abril 2016

Tramos exportación	Empresas exportadoras		Valor exportado	
	nº	% s/ total	Millones €	%s/ total
<b>Total</b>	<b>85.474</b>	<b>100</b>	<b>83.345,8</b>	<b>100</b>
<b>x &lt; 50.000 €</b>	<b>58.628</b>	<b>68,6</b>	<b>366,3</b>	<b>0,4</b>
<b>x &gt;= 50.000 €</b>	<b>26.846</b>	<b>31,4</b>	<b>82.979,5</b>	<b>99,6</b>
50.000 € <= x < 0,5 M €	15.280	17,9	3.025,1	3,6
0,5 M € <= x < 5 M €	9.340	10,9	14.871,2	17,8
5 M € <= x < 50 M €	2.044	2,4	26.600,5	31,9
50 M € <= x < 250 M €	149	0,2	15.067,2	18,1
x >= 250 M €	33	0,0	23.415,5	28,1

85.474 empresas exportadoras

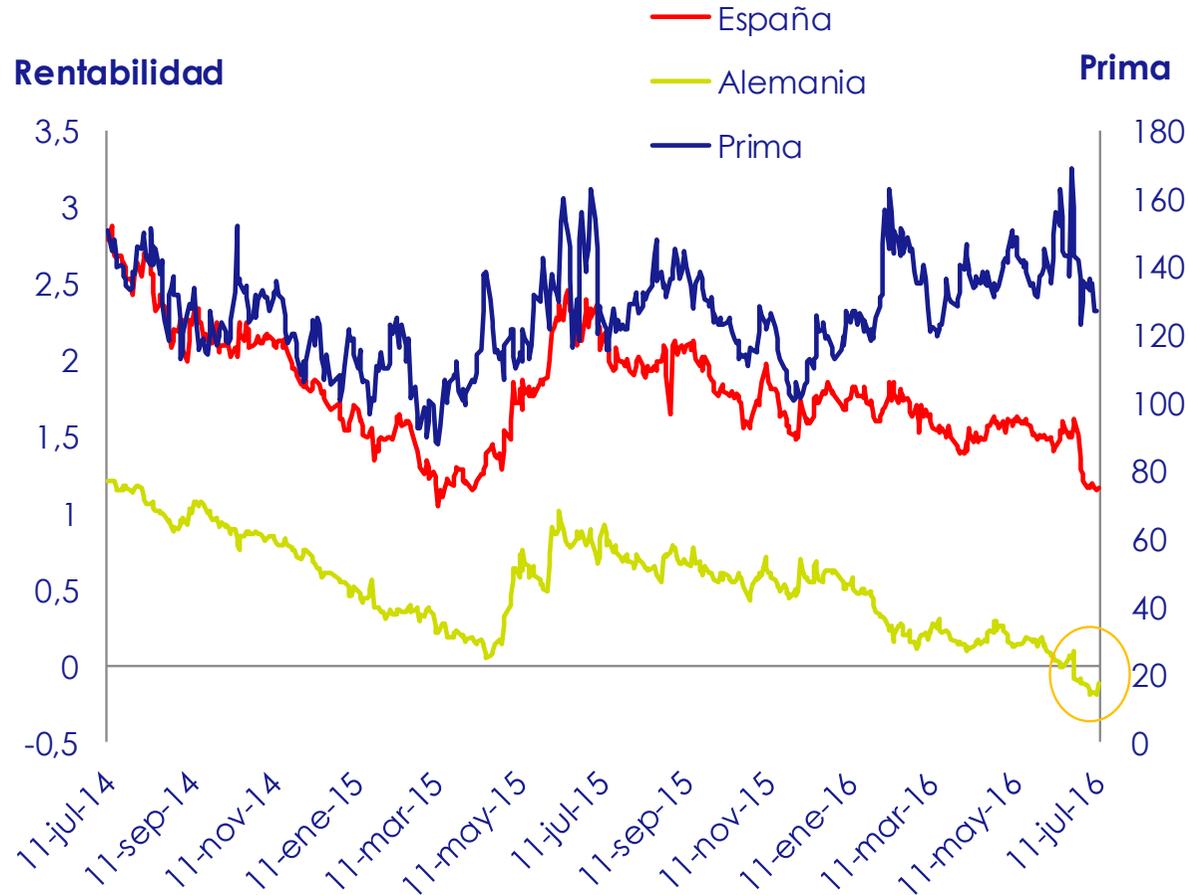
- 68,6% (58.628) exportaron menos de 50.000 euros
- 31,4% (**26.846**) exportaron más de 50.000 euros → **99,6% del valor total**

Fuente: Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía, 2016

Las **empresas exportadoras regulares** (en los cuatro últimos años) = **43.674**, un 51% del total. Exportaron **79.471,3 millones de euros**, un **92,97% del total**

# Tipos de interés y prima de riesgo

Rentabilidad a 10 años del bono español y alemán (%)  
Prima de riesgo (pb)



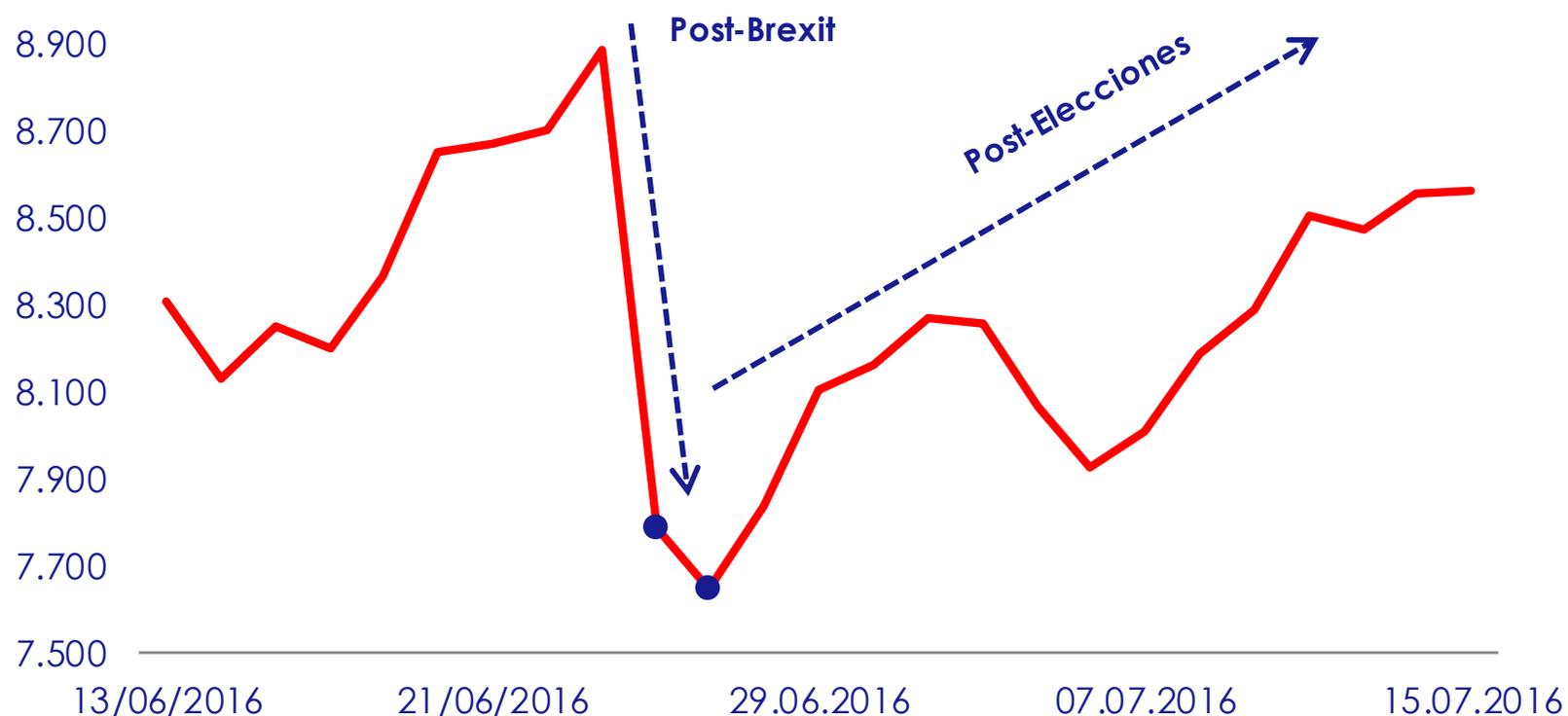
Tras el Brexit y las elecciones generales en España nuestra **prima de riesgo** respecto al bono alemán a 10 años ha vuelto a **niveles de marzo**

El Brexit ha llevado al **bono alemán** al terreno **negativo**

Fuente: Círculo de Empresarios a partir de datos BdE, 2016

# Cotización Ibx 35

## Cotización Ibx 35



Fuente: Investing, 2016

El Ibx 35 cayó un 12,35% al día siguiente al **Brexit**, la peor sesión de su historia

Tras las **elecciones generales** en España ha recuperado terreno, un 8,4% entre el 27 de junio y el 11 de julio

# Posición de España en rankings internacionales

### World Competitive Index 2016



Fuente: IMD, 2016

### Index on Digital Life 2016



Fuente: Telefónica, 2016

### Global Manufacturing Competitiveness Index 2016



Fuente: Deloitte, 2016

### Renewable Energy Country Attractiveness Index 2016



Fuente: EY, 2016

### Global Peace Index 2016



Fuente: Institute for Economics and Peace, 2016

### Better Life Index 2016



Fuente: OCDE, 2016



[www.circulodeempresarios.org](http://www.circulodeempresarios.org)