EthiFinance

# Boletín Macro Económico

Abril 2023

# Boletín Macro Económico

## Abril 2023

## 1. Perspectivas Mundiales

**El FMI ha revisado sus previsiones de crecimiento económico y espera que el crecimiento del PIB mundial se sitúe en torno al 3% en los próximos cinco años.** Se trata del peor escenario a medio plazo desde 1900 y está por debajo de la media de crecimiento del PIB mundial de los últimos 20 años (+3,8%). El FMI sigue insistiendo en la necesidad de seguir luchando contra la inflación y salvaguardar la estabilidad financiera, debido a las recientes turbulencias del sector financiero. En cuanto a las previsiones de inflación, el FMI espera una disminución del +8,7% presentado en 2022 al +7,0% en 2023 debido a la bajada de los precios de las materias primas, aunque se espera que la inflación subyacente disminuya a un ritmo más lento. En cuanto a las cuatro principales economías de la eurozona, las perspectivas difieren. Mientras que las expectativas para este año mejoran para España (+1,5% frente al +1,1% anterior) e Italia (+0,7% frente al +0,6%), las expectativas para Alemania, por el contrario, empeoran, estimándose un descenso del -0,1%, frente al +0,1% estimado anteriormente. Mientras que Francia mantiene una estimación de crecimiento del +0,7%.

**PMI compuesto final, en marzo, la economía de la Eurozona se expandió al ritmo más fuerte desde mayo de 2022.** El PMI compuesto final de la Eurozona registró un aumento hasta los 53,7 puntos (52,0 en febrero), alcanzando un máximo de diez meses. Sin embargo, la tasa de crecimiento global sigue siendo moderada y está impulsada únicamente por el sector servicios (55,0 en marzo), manteniéndose constante el sector manufacturero (50 puntos). El volumen de nuevos pedidos aumentó por tercer mes consecutivo debido a la expansión de la demanda en la zona euro, lo que tuvo un efecto positivo sobre el empleo. Los países con mayores ganancias fueron España e Italia (58,2 y 55,2 respectivamente, máximos de 16 meses), seguidos de los aumentos de Francia y Alemania (52,7 y 52,6). En concreto, en España, el PMI del sector servicios registró el mayor crecimiento desde noviembre de 2021, una fuerte expansión por quinto mes consecutivo. En el caso de Francia, el sector servicios también crece a mayor ritmo que el manufacturero. Del mismo modo, en el caso de Alemania, aunque el PMI del sector manufacturero cayó a su nivel más bajo en casi tres años, esto reflejó principalmente un acortamiento considerable de los plazos medios de entrega de los proveedores.

**En marzo de 2023, la inflación mantuvo una tendencia a la baja en Estados Unidos.** El IPC interanual presentó un descenso moderado en marzo de 2023 en comparación con la tasa anual de febrero de 2023. El IPC en EEUU alcanzó el +5,0% interanual en marzo de 2023 (+6% interanual en febrero), con una tasa mensual del +0,1% respecto a febrero. La inflación subyacente, sin embargo, cerró el tercer mes de 2023 con un aumento del +5,6% interanual. En marzo de 2022, ante la subida de los precios, la FED aumentó los tipos de interés entre el 4,75% y el 5%. La próxima posible revisión de esta cifra se anunciará el 3 de mayo, donde los funcionarios de la FED discutirán un posible aumento a pesar de la tormenta financiera provocada por la caída del Silicon Valley Bank. Según las previsiones de la FED, los tipos de interés se situarán entre el 5% y el 5,25% a finales de año, en un intento de seguir reduciendo las presiones inflacionistas.

## 2. Perspectivas Españolas

El importante descenso de la inflación en marzo ha sido confirmado por el INE, cayendo hasta el +3,3% interanual (+6,0% en febrero). Esta caída se debe principalmente al efecto base, dado el aumento de precios experimentado en marzo de 2022 con el estallido de la guerra. Así, los componentes que más influyen a la baja son la vivienda (-12,6% interanual) y el transporte (-4,8%) debido a la bajada de los precios de los carburantes y la electricidad. No obstante, los alimentos siguieron ejerciendo presiones al alza, aunque en menor medida que el mes anterior (+16,5% interanual frente a +16,6%). Por su parte, la inflación subyacente, aún no influida por el efecto estadístico, se mantiene elevada en el +7,5% interanual (+7,6% en febrero).

En cuanto al mercado laboral, marzo registró el mayor crecimiento del número de afiliados a la Seguridad Social (SS) de la serie histórica. En términos desestacionalizados, el número de afiliados a la SS aumentó en 151.943 personas en marzo y alcanzó los 20,5 millones. En cuanto al número medio de afiliados, hay 542.049 trabajadores más que hace un año (+2,7% interanual), y este crecimiento se produce en sectores de alto valor añadido como Informática y Telecomunicaciones, cuyo número de afiliados ha crecido un +20,8% respecto a los datos prepandémicos. Además, hay 2,6 millones más de afiliados con contratos indefinidos, lo que significa que en marzo el porcentaje de afiliados con contratos temporales descendió hasta el mínimo histórico del 14% del total de contratos.

Por otro lado, se han publicado otros indicadores económicos que apuntan a un ligero empeoramiento tanto de la demanda como de la oferta. Por el lado de la oferta, el INE ha publicado el Índice de Producción Industrial, que muestra un descenso anual del -0,4% interanual (corregido de efectos estacionales y de calendario). No obstante, la producción industrial presentó un aumento mensual positivo (+0,6%). Asimismo, la confianza de los consumidores disminuyó, situándose en 67,4 puntos, lo que representa 4,1 puntos menos que en febrero.

## 3. Perspectivas Francesas

El INSEE revisó al alza la inflación de marzo hasta el +5,7% interanual (+6,3% en febrero), una décima por encima de lo publicado con el índice en avance. Así, aunque presenta la tasa de inflación más baja desde septiembre, sigue siendo elevada y superior a las expectativas del mercado. En cuanto a los componentes, destaca la influencia a la baja de los precios de la energía (+4,9% frente al +14,1% de febrero), mientras que los servicios y los bienes manufacturados se mantuvieron elevados (+2,9% interanual y +4,8%, respectivamente), y los alimentos siguieron siendo el principal motor al alza (+15,9% interanual). En cuanto a la inflación subyacente, se mantuvo a su vez estable, aumentando ligeramente hasta el +6,2% interanual (+6,1% en febrero).

Por otra parte, en febrero de 2023, la industria manufacturera se recuperó con respecto al mes anterior. Su índice aumenta +1,3% intermensual, al igual que en el conjunto de la industria (+1,4% intermensual). En particular, esto se observa en mayor medida en el sector de fabricación de material de transporte (+5,6% tras -7,6% intermensual). Estos datos apuntan a una evolución positiva para el sector industrial, que también podemos observar en términos interanuales, +1,7% interanual industria

manufacturera y +0,5% interanual industria en su conjunto. Sin embargo, como consecuencia del contexto de subida de los precios de la energía y el gas, la producción disminuyó bruscamente en las industrias intensivas en energía. Por ejemplo, la fabricación de productos básicos de hierro y acero (-25,9% interanual) y la fabricación de papel y cartón (-22,5%) o de productos químicos (-19,9%).

Además, en febrero de 2023, el gasto en consumo de los hogares en bienes disminuyó. Su descenso fue del -0,8% intermensual, tras el +1,7% intermensual de enero. En el caso de los productos alimenticios, presentó la mayor caída (-1,2%) tras un repunte en enero (+0,6%). No obstante, la tendencia de los productos alimenticios es negativa, tras varios meses de descensos sucesivos. Otro descenso significativo se ha producido en los bienes manufacturados (-0,9% intermensual, tras +1,6% intermensual en enero), debido a la caída del consumo de bienes duraderos (-1,4% intermensual, tras +3,4% intermensual en enero). No obstante, el gasto de los hogares en energía se mantuvo casi estable (+0,1% intermensual, tras +4,3% intermensual), ya que el consumo de electricidad y gas volvió a aumentar durante el mes, pero, al mismo tiempo, el de carburantes disminuyó considerablemente.

## 4. Perspectivas Alemanas

El Statistisches Bundesamt ha confirmado las cifras de inflación de marzo de 2023, +7,4% interanual (+8,7% en febrero). Por tanto, la tasa de inflación se ha ralentizado, pero se mantiene en un nivel elevado. Los precios de los alimentos registran la mayor subida (+22,3% interanual), frente al mismo dato de febrero (+21,8%). En tasa mensual, respecto a febrero de 2023, los precios de los alimentos aumentaron (+1,3% intermensual). En cuanto a la energía, aunque mantuvo un crecimiento positivo, se desaceleró considerablemente (+3,5% interanual frente al +19,1% de febrero). Sin embargo, destacamos que la desaceleración se explica por el efecto base explicado anteriormente.

En febrero, la producción de la industria en términos reales fue del +2,0% interanual. La mayoría de los sectores mostraron evoluciones positivas, pero el de fabricación de vehículos aumentó especialmente (+7,6% intermensual). Mientras que la producción energética no aumentó su producción en febrero de 2023 (-1,1% intermensual), se produjo un aumento de la producción en las ramas industriales intensivas en energía (+1,9% intermensual).

Por último, las exportaciones y las importaciones también mostraron una tendencia positiva en el último mes, +4,0% intermensual (+7,6% interanual) y +4,6% intermensual (3,8% interanual), respectivamente.

## 5. Perspectivas Portuguesas

El INE portugués ha confirmado la cifra de inflación de marzo de 2023, que disminuye al +7,4% interanual (+8,2% en febrero de 2023). Esta desaceleración refleja principalmente el efecto de base relacionado con las subidas de precios registradas en marzo de 2022. Por otra parte, la tasa de inflación subyacente anual se sitúa en el +7,0% interanual (7,2% el mes anterior). A pesar del descenso de ambos índices de precios, la inflación sigue siendo elevada. Por un lado, el índice de alimentos no elaborados se sitúa en el +19,3% (+20,1% en el mes anterior) y, por otro, sin embargo, la tasa de variación anual de los productos energéticos disminuye hasta el -4,4% (+1,9% en febrero de 2023), el primer valor negativo desde febrero de 2021.

En cuanto a otros indicadores económicos, el sector exterior y el sector manufacturero siguen presentando aumentos en febrero. En febrero de 2023, las exportaciones y las importaciones de bienes aumentaron, en términos nominales, un +7,0% y un +6,7%, respectivamente (+13,8% y +10,8% en enero de 2023). No obstante, la balanza comercial sigue por debajo de las cifras de febrero de 2022, empeorando en 129 millones de euros, situándose en 2.367 millones de euros. En cuanto a la producción industrial, la tasa de variación interanual fue del +1,8% en febrero (+4,7% enero 2023), aunque la tasa mensual fue del -2,0%, respecto a enero de 2023. Además, si se excluye la agrupación Energía, se observa una variación negativa del -1,5% interanual (+2,0% enero 2023). Si tenemos en cuenta la industria manufacturera, la tasa de variación interanual fue del -2,5% (+1,5% en enero). Así pues, aunque ambos indicadores siguen registrando variaciones positivas, éstas son inferiores a las de enero de 2023, lo que podría indicar una ralentización de la tendencia.

Por último, la presión fiscal se mantiene por debajo de la media de la UE. En 2022, la presión fiscal aumentó respecto a 2021, en términos nominales, un +14,9%, lo que supone un 35,4% sobre el PIB de Portugal, pero se mantiene por debajo de la media de la UE27 (40,5%). La causa principal viene del aumento de los impuestos directos, que subieron un +24,1% (reflejado principalmente en un 12,8% por el IRS). Los impuestos indirectos aumentaron a un ritmo menor (+12,2%), determinado por el aumento del impuesto sobre el valor añadido (+18,1%, +13,7% en 2021).