

EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA RESÚMENES DE LAS SECCIONES



I ENTORNO EXTERIOR DE LA ZONA DEL EURO

Aunque la recuperación de la economía mundial sigue siendo tímida y frágil, y presenta diferencias entre regiones, también se observan señales que apuntan a una reactivación del ritmo de crecimiento. Las continuas mejoras de las condiciones en los mercados financieros y las señales adicionales procedentes de los indicadores de opinión de que el clima empresarial está mejorando sugieren que la economía mundial está cobrando gradualmente algo de impulso, si bien se prevé que la recuperación siga siendo lenta. La inflación se ha estabilizado en la mayoría de las economías avanzadas, mientras que, en las economías emergentes, la evolución de los precios de consumo ha sido desigual en los últimos meses.

2 EVOLUCIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

2.1 DINERO Y CRÉDITO DE LAS IFM

Los datos monetarios disponibles hasta febrero de 2013 confirman el débil ritmo subyacente de expansión del dinero y del crédito que se ha venido observando durante un período prolongado. Por el lado de los componentes, la tasa de crecimiento interanual de M1 se incrementó, reflejando la sustitución por depósitos a la vista de los instrumentos menos líquidos del agregado monetario amplio M3. En cuanto a las contrapartidas, se registraron continuos desplazamientos desde los pasivos financieros a más largo plazo hacia M3. El crédito de las IFM al sector privado no financiero de la zona del euro siguió siendo escaso. Aunque las condiciones de demanda explican gran parte de la actual debilidad del crédito, las restricciones de oferta también están influyendo en algunos países, debido, en particular, a la elevada percepción del riesgo por parte de las entidades de crédito. Al mismo tiempo, los datos monetarios más recientes apuntan a una continua normalización de la situación y a una menor segmentación de los mercados financieros de la zona del euro.

2.2 EMISIONES DE VALORES

En enero de 2013, la tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por residentes en la zona del euro continuó descendiendo. Esta caída se observó en todos los principales sectores. Aunque la tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por las sociedades no financieras se redujo ligeramente, todavía se mantuvo bastante por encima de su media histórica. La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas prácticamente no se modificó en enero, en comparación con el mes precedente.

2.3 TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO MONETARIO

Los tipos de interés del mercado monetario se mantuvieron básicamente estables entre principios de marzo y comienzos de abril de 2013. En el tercer período de mantenimiento, que se inició el 13 de marzo, el eonia permaneció en niveles históricamente bajos, reflejando los reducidos tipos de interés oficiales del BCE, así como la persistencia de un abundante exceso de liquidez en el mercado monetario a un día.

2.4 MERCADOS DE RENTA FIJA

Entre finales de febrero y el 3 de abril de 2013, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo con calificación AAA de la zona del euro experimentó un descenso moderado, de unos 13 puntos básicos, hasta situarse en torno al 1,7%. En Estados Unidos, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo retrocedió ligeramente en ese período, situándose el 3 de abril en el 1,8%, aproximadamente. En la zona del euro, la percepción del riesgo siguió siendo positiva, en general, hasta mediados de marzo, pese a las débiles perspectivas de crecimiento, si bien experimentó un ligero deterioro con posterioridad debido a la incertidumbre imperante en algunos países de la zona. En Estados Unidos, el clima de los mercados estuvo impulsado, entre otros factores, por la decisión política de ampliar el plazo para recortar el gasto. En Japón, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo se redujo unos 10 puntos básicos, debido a las expectativas de una relajación adicional de la política monetaria. La incertidumbre existente en torno a la evolución futura de los mercados de renta fija de la zona del euro disminuyó levemente durante el período de referencia. Los indicadores de mercado sugieren que las expectativas de inflación a largo plazo siguen siendo plenamente acordes con la estabilidad de precios.

2.5 TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS Y DE LOS DEPÓSITOS

En enero de 2013, los tipos de interés aplicados a los préstamos concedidos a los hogares para adquisición de vivienda no se modificaron para los vencimientos a corto plazo, mientras que descendieron para los vencimientos a más largo plazo. Por lo que respecta a las sociedades no financieras, los tipos de interés aplicados a los créditos de hasta un millón de euros otorgados a este sector prácticamente no variaron, tanto para los vencimientos a corto como a largo plazo. En cuanto a los créditos de más de un millón de euros concedidos a las sociedades no financieras, los tipos de interés descendieron para los vencimientos a corto plazo, mientras que se incrementaron en el caso de los préstamos a largo plazo. Los diferenciales entre los tipos de interés de los créditos de hasta un millón de euros y los de los créditos de más de un millón de euros otorgados a las sociedades no financieras siguieron siendo elevados, estrechándose ligeramente para los vencimientos a largo plazo pero aumentando para los préstamos a corto plazo.

2.6 MERCADOS DE RENTA VARIABLE

Entre finales de febrero y el 3 de abril de 2013, las cotizaciones bursátiles de la zona del euro registraron un moderado aumento, del 0,4%. En Estados Unidos, las cotizaciones se incrementaron un 2,6% en ese mismo período. En la segunda mitad del mes, los acontecimientos de Chipre afectaron a las cotizaciones de la zona del euro, especialmente a las del sector bancario. La incertidumbre de los mercados bursátiles, medida por la volatilidad implícita, siguió siendo reducida en términos históricos tanto en la zona del euro como en Estados Unidos.

3 PRECIOS Y COSTES

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro fue del 1,7% en marzo de 2013, frente al 1,8% de febrero. El descenso en curso de las tasas de inflación interanual se debe fundamentalmente al componente de energía del índice de precios. De cara al futuro, la evolución de los precios debería seguir siendo contenida a medio plazo, dado el entorno de debilidad de la actividad económica en la zona del euro. Las expectativas de inflación están firmemente ancladas y son compatibles con la estabilidad de precios en el medio y largo plazo. Se considera que los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios continúan estando prácticamente equilibrados en el medio plazo.

4 PRODUCTO, DEMANDA Y MERCADO DE TRABAJO

La evolución del PIB real en el cuarto trimestre de 2012 fue débil, y la segunda estimación de Eurostat mostró una contracción del 0,6% en tasa intertrimestral. Este retroceso se debió principalmente a una caída de la demanda interna, pero también reflejó un descenso de las exportaciones. Los datos e indicadores recientes confirman que la debilidad económica continuó durante los primeros meses del año. De cara al futuro, el crecimiento de las exportaciones de la zona del euro debería verse favorecido por la recuperación de la demanda mundial, y la orientación de la política monetaria debería contribuir a apoyar la demanda interna. Además, la mejora de los mercados financieros observada desde el verano pasado debería comenzar a influir en la economía real, pese a la reciente incertidumbre. Todos estos factores deberían ayudar a estabilizar la actividad económica de la zona del euro y conducir a una recuperación gradual en la segunda mitad del año. Al mismo tiempo, los necesarios ajustes de los balances en los sectores público y privado, y las restrictivas condiciones crediticias asociadas, continuarán afectando a la actividad económica. Las perspectivas económicas para la zona del euro siguen estando sujetas a riesgos a la baja.

[Si desea leer el capítulo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)