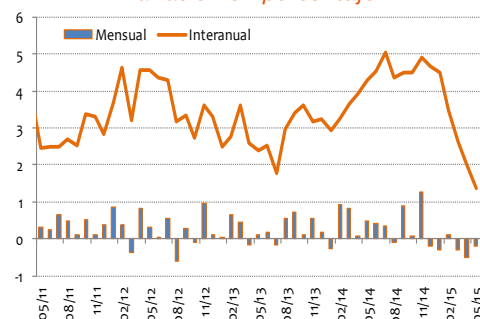


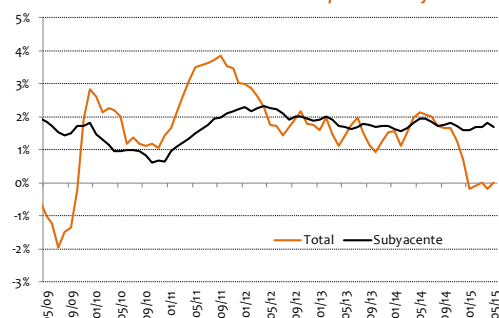
Internacional: Los miembros de la FED se decantan por una primera subida de tipos en 2015

- Tal y como se esperaba, la Reserva Federal de EEUU no anunció cambios en los tipos de interés en su reunión de junio, aunque esperan que las subidas se inicien este 2015, ya que todos los miembros de la FED se decantaron por esta opción, a excepción de dos.
- Se insistió en que más que el momento de inicio de las subidas, será relevante el ritmo de éstas, que se espera sea muy gradual y siempre dependiendo de la marcha de los datos económicos. Además, se señala que la economía vuelve a expandirse moderadamente después del estancamiento del primer trimestre del año.
- En esta reunión, la FED revisaba sus proyecciones de crecimiento a la baja, hasta el rango 1,8% - 2,0%, desde el 2,3% - 2,7% anterior, debido al débil comportamiento de la economía en los últimos meses.
- Las proyecciones de paro se revisan al alza, hasta el rango 5,2% - 5,3%, desde el 5,0% - 5,2% anterior y las de inflación se mantienen prácticamente sin cambios en el rango 0,6% - 0,7% para 2015 y en 1,7% - 1,9% para 2016.
- Esta misma semana se publicaba el IPC estadounidense del mes de mayo, que registraba un repunte de los precios del 0,4% mensual, que permite una estabilización de los precios en tasa interanual, tras las ligeras contracciones de meses anteriores.
- Sin alimentos y energía, los precios crecen un 0,1% mensual y un 1,7% interanual, una décima menos que en el mes anterior.
- El sector industrial estadounidense sigue mostrando una débil evolución. La producción industrial de mayo registra una nueva caída mensual, del 0,2%, a la vez que se revisa a la baja el dato de abril, hasta el -0,5%, desde una caída del 0,3%. La debilidad de los datos se concentra sobre todo en los bienes de consumo y, en concreto, material para la construcción.
- La variación interanual de la producción industrial intensifica su desaceleración en mayo, hasta el 1,4%, desde el 2,0% anterior.
- Los datos de vivienda publicados esta semana en EEUU muestran un resultado mixto. Mientras que los permisos de construcción registran un crecimiento mensual del 11,8%, las viviendas iniciadas caen un 11,1%, aunque hay que matizar la fuerte revisión al alza que se produce en el dato de abril, hasta las 1.165 viviendas, alcanzando niveles no observados desde 2007.
- Las exportaciones niponas crecen un 2,4% interanual en mayo, al menor ritmo de los últimos nueve meses. El fuerte descenso de las importaciones, del 8,7%, permite una reducción del déficit comercial hasta los 182.000 millones de yenes desde los 239.000 millones del mes anterior.

EEUU. Producción industrial
Variación en porcentaje



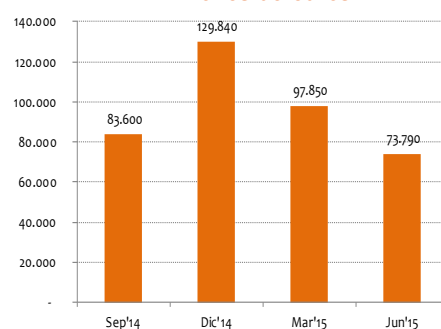
EEUU. IPC
Variación interanual en porcentaje



Europa: Las entidades financieras solicitan 74.000 millones de euros en la cuarta TLTRO

- La cuarta TLTRO del BCE se ha saldado con una adjudicación de **74.000 millones de euros**, el menor volumen de las realizadas hasta ahora. En la anterior subasta, las entidades solicitaron unos 98.000 millones.
- Desde que se iniciaran las TLTRO's, el pasado mes de septiembre, se ha adjudicado un total de 384.000 millones de euros.
- Las negociaciones entre Grecia y las instituciones acreedoras siguen sin avances, a poco más de una semana para que venza el plazo en el que Grecia tenga que hacer frente a sus pagos. Las salidas de capitales se han intensificado en los últimos días, por lo que el BCE podría aumentar la provisión urgente de liquidez a Grecia.
- En el primer trimestre del año los costes laborales en el área del euro aumentaron un 2,2% interanual, tras el crecimiento del 1,2% registrado en el cuarto trimestre de 2014.

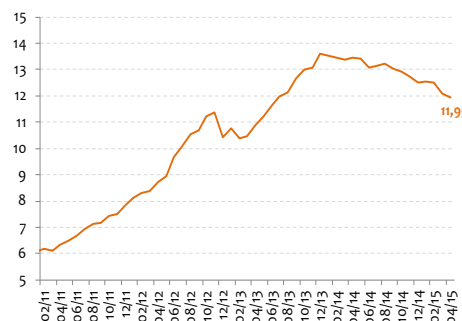
Volumen TLTRO's del BCE
En millones de euros



España: Los costes laborales crecen por primera vez en los últimos cinco trimestres

- **El coste laboral de las empresas ha crecido un 0,5% en el primer trimestre de 2015**, respecto al primer trimestre de 2014 (0,3% eliminando efecto calendario y efectos estacionales), **después de cuatro trimestres de caídas consecutivas**. Por componentes, mientras que el coste salarial crece un 1,4%, otros costes caen un 1,9% (las cotizaciones a la Seguridad Social aumentan un 1,2%, las percepciones no salariales caen un 17% y las subvenciones y bonificaciones crecen un 44,1%).
- El mayor descenso del coste laboral se produce en la construcción (-1,1%), mientras que en la industria desciende un 0,3% y en servicios aumenta un 0,9%.
- Por comunidades autónomas, La Rioja (2,8%), Aragón (2,3%) y Canarias (2,2%) presentan los mayores aumentos de los costes laborales, mientras que las mayores caídas se producen en Castilla-La Mancha (-4,5%) y Asturias (-1,3%).
- **En el mes de abril, la variación mensual del índice General de Entradas de Pedidos en la Industria se mantiene en valores positivos por tercer mes consecutivo, aumentando un 0,6%**, eliminando los efectos estacionales y de calendario. **En términos interanuales, el índice aumenta un 1,1%**, en la serie corregida de efectos estacionales y de calendario, ocho décimas por encima del mes anterior.
- **Los bienes de equipo presentan el mayor aumento mensual de las entradas de pedidos en la industria (+6,2%)**, seguidos de los bienes intermedios (+0,3%), mientras que energía (-2,5%), bienes de consumo no duradero (-1,9) y duradero (-1,8%) registran descensos.
- **La morosidad mantiene su tendencia a la baja, hasta situarse en el 11,95% en el mes de abril**, 1,5 puntos por debajo de la tasa de hace un año, y 1,67 inferior al máximo alcanzado en diciembre de 2013, gracias a la caída de dudosos, que ha sido proporcionalmente superior a la del crédito.

Tasa de morosidad total sistema
En porcentaje



Mercados financieros: Se mantiene la incertidumbre en los mercados

- **Grecia sigue centrando la atención de los mercados, ante la cercanía del 30 de junio y los pocos avances observados en las negociaciones. Para el próximo lunes, el Eurogrupo ha convocado una cumbre extraordinaria en la que se tratará la delicada situación del país heleno.**
- **Los mercados de renta variable europeos podrían acabar con ligeras correcciones.** Después de un inicio de semana muy negativo, el efecto arrastre de los índices estadounidenses, que registran ganancias apoyados en los indicadores macro y la reunión de la FED, han permitido una cierta recuperación de los índices europeos en estos dos últimos días.
- No obstante, **la bolsa de Grecia está sufriendo el incremento de las tensiones en las negociaciones y corrige en la semana más de un 11%, a la vez que su prima de riesgo roza los 1.200 p.b. y su bono a 2 años el 30%.**
- **Los mercados de deuda iniciaban la semana muy tensionados**, con la rentabilidad del bono español superando el 2,40%, nivel no observado desde agosto de 2014. **La rentabilidad del bono alemán se relajaba esta semana tras el visto bueno del Tribunal de Justicia de la Unión Europea a las compras de deuda del BCE.** Este plan de compras había sido cuestionado por el Tribunal Constitucional de Alemania.
- **Por esta razón, la prima de riesgo española llegaba a tocar los 170 p.b., aunque podría finalmente acabar la semana en torno a los 150 p.b.**
- **Por su parte, el euro sigue manteniéndose en un rango que va de los 1,11 a 1,14 dólares**, y más pendiente de los anuncios de política monetaria por parte de la FED que de las tensiones internas provocadas por la situación de Grecia.

Bolsa de Grecia (índice ASE)
Nivel



Tipo de cambio del euro
Frente al dólar

