Economía española

La recuperación de la actividad continúa a buen ritmo, pero los precios todavía no repuntan

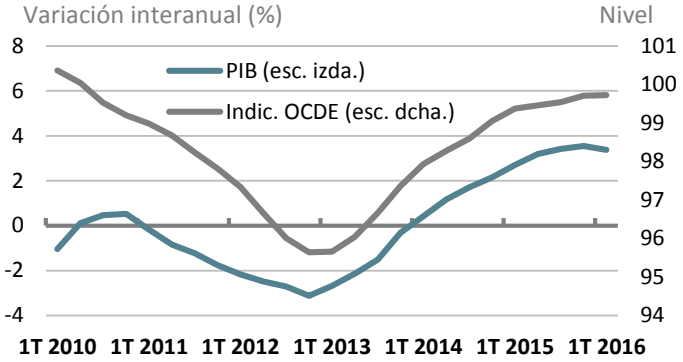
- **El ritmo de crecimiento del PIB no muestra signos de agotamiento**. El indicador adelantado de actividad de la OCDE se mantiene en niveles elevados y se sitúa en los 99,7 puntos en marzo. Este indicador, diseñado para capturar los puntos de inflexión del ciclo económico, indica que el *momentum* positivo de crecimiento de la economía española sigue siendo estable.
- **Se confirma el retroceso de la inflación, hasta el -1,1% en abril**, como consecuencia del descenso del precio de la electricidad y de los viajes organizados. La bajada del precio de los viajes organizados, motivada por el hecho de que este año la Semana Santa cayera íntegramente en marzo, provocó que la inflación subyacente (ajena a las fluctuaciones de la energía y de los alimentos frescos) retrocediera 4 décimas, hasta el 0,7%. Este descenso responde a factores transitorios, por lo que no altera nuestro escenario de recuperación de la inflación, gracias a la fortaleza del consumo privado. El componente energético también apoyará la inflación, especialmente a partir de agosto, cuando se deshaga el efecto escalón derivado de la intensa caída del precio del petróleo.
- **El mercado inmobiliario afianza su recuperación**. Las compraventas de viviendas aumentaron en marzo un 11,1% interanual (en el acumulado de 12 meses). Aun así, las divergencias regionales en el crecimiento de las compraventas y en el exceso de oferta hacen prever una evolución dispar de los precios.

Unión Europea

La recuperación económica continuó a principios de año en la eurozona y en la Europa emergente

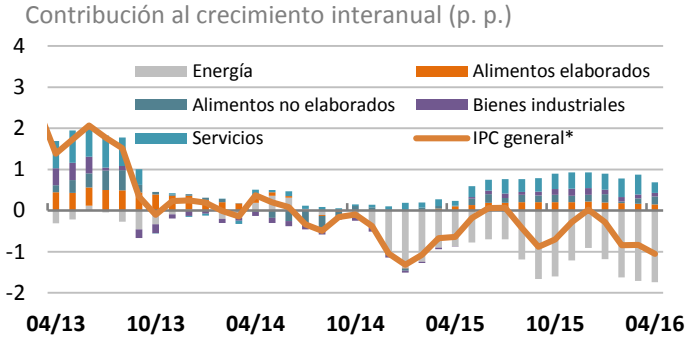
- **El crecimiento sorprende al alza en el 1T**. Según la segunda estimación de Eurostat, la economía de la eurozona creció un 0,5% intertrimestral en el 1T (0,3% en el 4T 2015). Por países, destacan España, que mantiene el crecimiento fuerte de los últimos tres trimestres (0,8%), y Alemania, que subió 4 décimas respecto al 4T 2015 (0,7%). Francia también sorprendió al alza (aceleró hasta el 0,5%) e Italia creció según lo previsto (0,3%).
- **La Europa emergente mantiene el dinamismo**. Los datos de crecimiento del 1T ratifican que la región mantiene un ritmo de crecimiento apreciable, a pesar de cierta desaceleración en Polonia y Hungría. En estos dos países, el crecimiento relativamente menor del 1T se debe interpretar como una cierta normalización tras un final de 2015 atípicamente dinámico. En cambio, la aceleración del crecimiento rumano está respondiendo, en parte, a los efectos de una política fiscal expansiva. De cara a 2016, las perspectivas de crecimiento son positivas en los tres países.

España: PIB e indicador de actividad de la OCDE



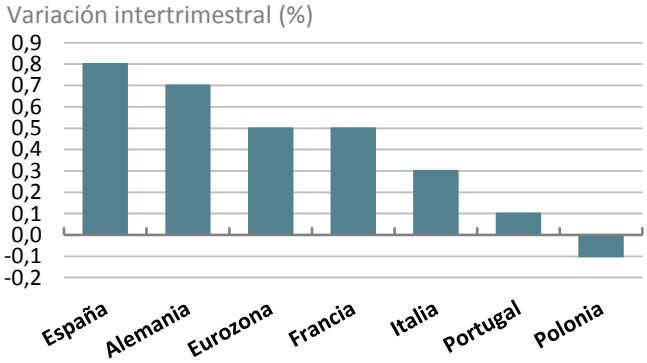
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y la OCDE.

España: IPC



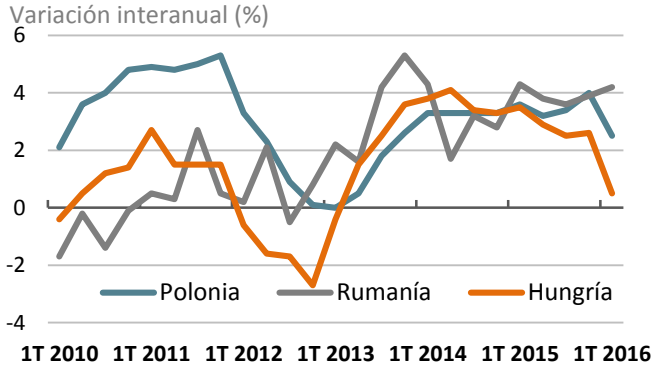
*Nota: *Variación interanual (%).*
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Eurozona: PIB del 1T 2016



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Europa emergente: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Economía internacional

EE. UU. sigue avanzando mientras China vuelve a mostrar síntomas de debilidad

- **Los indicadores de actividad de EE. UU. siguen mostrando un notable avance de la economía**. El índice de confianza empresarial para las pequeñas empresas (NFIB) subió ligeramente por encima de lo previsto por el consenso, hasta los 93,6 puntos, aunque todavía por debajo del promedio histórico (98 puntos). Entre los distintos componentes del índice destaca el de la dificultad de los empresarios para llenar las vacantes de trabajo abiertas, que registró un fuerte aumento. Por su parte, las ventas minoristas avanzaron un sólido 3,0% interanual, por encima del promedio de 2015 (en el 2,3%), lo cual indica que el consumo privado sigue siendo el principal motor del crecimiento del país.

- **Los indicadores de actividad de China vuelven a mostrarse débiles en abril**, después de la mejora reportada en marzo. Así, las exportaciones volvieron a retroceder, un 1,8% interanual, después del sólido avance del mes anterior. Asimismo, la producción industrial avanzó un 6,0% interanual, por debajo del 6,8% del mes anterior, y las ventas minoristas crecieron un 10,1% interanual, sin mostrar una clara mejora con respecto al 10,5% de marzo. La inflación se mantuvo plana por tercer mes consecutivo, en el 2,3%, favorecida todavía por el fuerte aumento del componente alimentación.

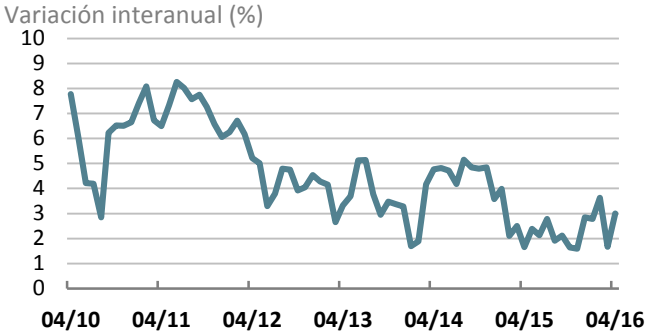
Mercados financieros

Las bolsas internacionales siguen sin pulso firme

- **La renta fija gana la batalla a la renta variable en otra semana de búsqueda de rendimiento**. Los fondos de activos de riesgo volvieron a registrar flujos de salida en EE. UU., Europa y Japón, mientras que la deuda *high yield* y los bonos municipales norteamericanos se revalorizaron cerca de un 2%. La debilidad de los beneficios corporativos ha favorecido este movimiento. Asimismo, los mercados siguen esperando el apoyo de la política monetaria y extienden la duración de la renta fija con los "bonos Matusalén": España emitió deuda a 50 años con una fuerte demanda, siguiendo el ejemplo de Francia y Bélgica. El Banco de Inglaterra mantuvo su política monetaria y advirtió de los riesgos del *brexit*.

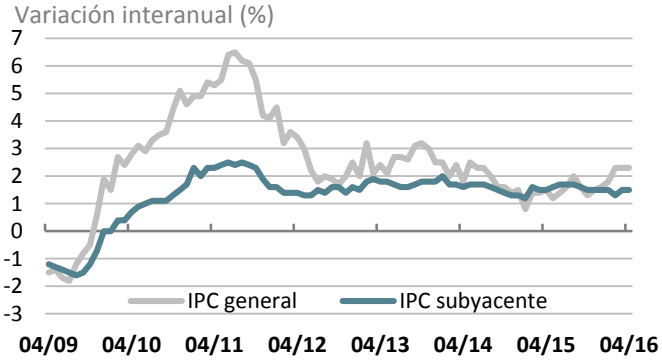
- **El petróleo y la evolución de las divisas sostienen los activos emergentes**. El real brasileño se apreció un 0,9% respecto al dólar tras la destitución de la presidenta Rousseff, que también propició una subida de un 1% de la bolsa brasileña. Por su parte, unas menores expectativas de depreciación del renminbi chino han favorecido la estabilización de las salidas de capitales en el mes de abril. En el ámbito de las materias primas, el precio del petróleo registró un importante repunte y llegó a situarse cerca de los 50$/barril Brent. Por último, otro foco que ha ganado atención en las últimas semanas es el continuado endurecimiento de las condiciones financieras y el incremento de la morosidad en los mercados emergentes.

EE. UU.: ventas al por menor*



*Nota: *Incluye servicios de restauración.*
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del US Census Bureau.

China: IPC



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nac. Estad. china.

Monitor de mercados

		13-5-16	var. sem.	2016
Tipos 3 meses	Eurozona	-0,26	0,00	-0,13
	EE. UU.	0,63	-0,00	+0,01
Tipos 1 año	Eurozona	-0,01	0,00	-0,07
Tipos 10 años	Bund alemán	0,14	-0,02	-0,49
	EE. UU.	1,75	-0,08	-0,52
	España	1,60	0,01	-0,17
$/€		1,132	-0,01	+0,05
Dow Jones		17.711	-1,2%	1,6%
Euro Stoxx 50		2.951	0,7%	-9,7%
IBEX 35		8.682	0,2%	-9,0%
Brent a un mes	$/barril	49,0	5,4%	31,4%

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

Datos previstos del 16 al 22 de mayo

17	EE. UU.	IPC (abr.) Viviendas iniciadas (abr.) Producción industrial (abr.)
	Rusia	Avance del PIB (1T)
18	España	Créditos, depósitos y morosidad (mar.) Deuda de las AA. PP. (mar.)
	Eurozona	IPC armonizado (abr.)
	EE. UU.	Acta del FOMC
19	Eurozona	Balanza de pagos (mar.)
20	España	Indicador de actividad de los servicios (mar.) Cifra de negocios en la industria (mar.) Entrada de pedidos en la industria (mar.) Comercio exterior (mar.)
	EE. UU.	Venta de viviendas de segunda mano (abr.)

PULSO ECONÓMICO es una publicación del Área de Planificación Estratégica y Estudios de CaixaBank que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes consideradas fiables. CaixaBank no garantiza la exactitud de la misma ni se responsabiliza de los errores ni omisiones que contenga. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se haga del mismo. Las opiniones y estimaciones son propias del área y pueden estar sujetas a cambios sin previo aviso.