

Economía española

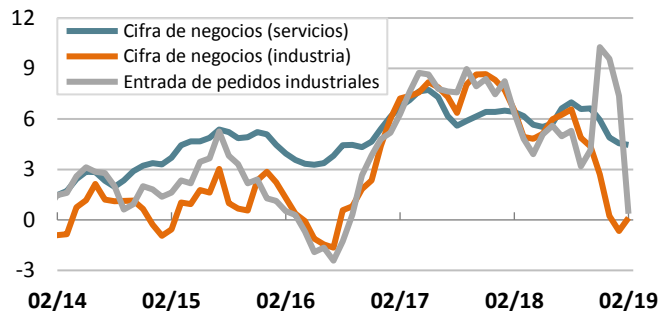
- Las cifras de negocio siguen mostrando un comportamiento diferencial entre servicios e industria.** Más concretamente, la facturación de las empresas en el sector servicios mantuvo un buen tono en febrero y creció un 4,5% interanual (media móvil de tres meses). Por su parte, la facturación en el sector industrial siguió mostrándose contenida, a pesar de la leve recuperación respecto al mes anterior (creció un 0,1% frente al -0,7% de enero). Asimismo, los pedidos industriales se mantuvieron estancados. La debilidad de los indicadores industriales se debe, en buena parte, a las dificultades que atraviesa el sector del automóvil para ajustarse a los cambios regulatorios en las emisiones de gases, así como al deterioro de la demanda global.
- Buena evolución del mercado laboral en el 1T 2019.** Así, en el que tradicionalmente es un mal trimestre para el mercado laboral, la ocupación descendió tan solo en 93.000 personas. De este modo, el empleo aumentó en casi 600.000 personas en el acumulado de cuatro trimestres hasta el 1T 2019, lo que supone el mayor ritmo de creación de empleo de los últimos tres años (3,2% interanual). Por sectores, lideraron la creación de empleo los servicios (3,0% interanual) y la construcción (11,2%), mientras que la industria mostró menor dinamismo con un aumento de la ocupación del 1,2% interanual. Por su parte, el paro disminuyó en 442.000 personas en los últimos cuatro trimestres, lo que situó su tasa en el 14,7% (16,7% en el 1T 2018).
- El saldo comercial continuó deteriorándose en febrero.** En particular, el déficit se emplazó en el 2,9% del PIB (acumulado de 12 meses), lo que representa un empeoramiento de 0,7 p. p. respecto al registro de un año antes. De este deterioro, un 55% es atribuible a la balanza de bienes no energéticos: las exportaciones no energéticas avanzaron un 1,6% interanual, sustancialmente por debajo del 3,4% de las importaciones.
- La morosidad reanuda su tendencia a la baja.** Así, tras repuntar ligeramente en enero, la tasa de morosidad reanudó la tendencia que sostiene desde hace cuatro años y en febrero cayó 0,05 p. p., hasta situarse en el 5,82%. En los últimos 12 meses, la mora se ha reducido en 1,99 p. p., favorecida por el sólido crecimiento económico y por las ventas de crédito dudoso. En los próximos meses prevemos que la mora seguirá reduciéndose en la medida que se mantiene la presión del supervisor para reducir los activos improductivos, si bien va a ser a un ritmo menor.

Economía portuguesa

- El deterioro del saldo corriente prosiguió en febrero.** El déficit de la balanza por cuenta corriente se situó en los 1.900 millones de euros (acumulado de 12 meses), equivalente al 1,0% del PIB, y muy por encima del registro del año pasado (en el 0,3% del PIB). Esta diferencia se debió al deterioro del déficit de bienes, puesto que los saldos tanto de la balanza de servicios como de rentas se mantuvieron prácticamente constantes a lo largo del año. Por su parte, la balanza de capital permaneció en terreno positivo y más que compensó el déficit por cuenta corriente. En concreto, el saldo conjunto se situó en el +0,1% del PIB en febrero.
- La cartera de crédito del sector privado sigue contrayéndose.** Particularmente, la caída fue del 2,5% interanual en febrero, explicada, en gran parte, por la contracción del crédito a las sociedades no financieras (-5,6% interanual). Al mismo tiempo, aunque en menor grado, la cartera de crédito a las familias disminuyó un 0,6% interanual, debido a la contracción de la cartera de crédito a la vivienda (-1,4% interanual), mientras que el crédito al consumo continuó creciendo de forma robusta, un 9,4% interanual.

España: indicadores de actividad*

Variación interanual de la media móvil de tres meses (%)

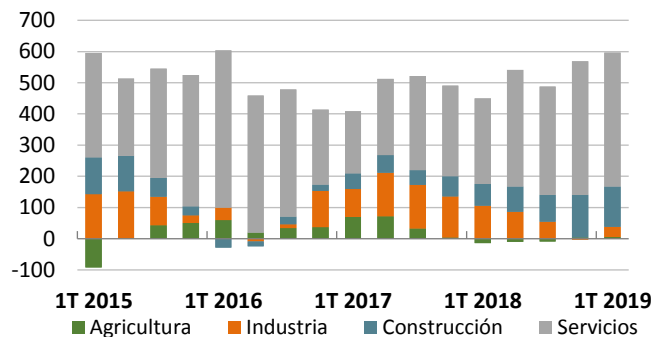


Nota: *Series desestacionalizadas.

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

España: ocupación por sectores

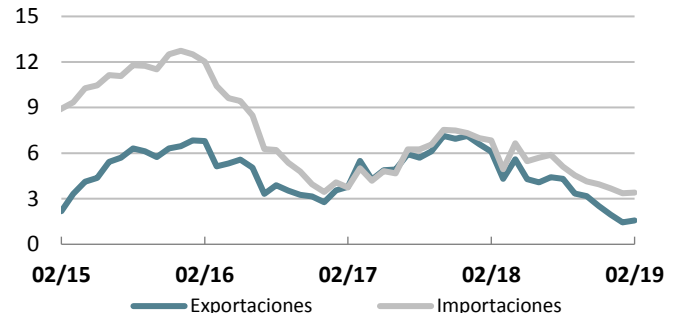
Variación interanual (miles)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (EPA).

España: comercio exterior de bienes*

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)

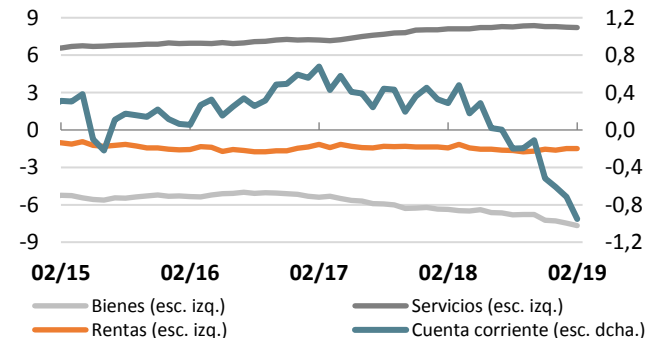


Nota: *Datos nominales, serie sin desestacionalizar. Sin incluir la energía.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Dpto. de Aduanas.

Portugal: cuenta corriente

Acumulado de 12 meses (% del PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos Datastream.

Economía europea e internacional

- La confianza del consumidor de la eurozona retrocede mientras prosigue el ajuste fiscal.** En concreto, el índice de confianza del consumidor empeoró ligeramente en abril y se situó en los -7,7 puntos. Se trata de un dato peor de lo esperado y que rompe con una tendencia de mejora entre diciembre y marzo. Ello sugiere que el consumo de los hogares ha reducido su dinamismo en el primer tramo del 2T (para facilitar la comparación, el índice tuvo un promedio de -6,9 puntos en el 4T 2018 y el consumo privado creció un modesto 1,0% interanual). Por otra parte, el déficit público de la eurozona volvió a disminuir en 2018, hasta situarse en el 0,5% del PIB, 5 décimas por debajo del nivel de 2017. Ello favoreció la reducción de la deuda pública, del 87,1% del PIB en 2017 hasta el 85,1% en 2018. Con todo, es importante destacar las importantes diferencias entre países (menor deuda en Alemania y mucho mayor en Grecia e Italia).
- Sorpresa positiva del PIB de EE. UU.** Concretamente, la actividad económica avanzó un sólido 0,8% intertrimestral en el 1T 2019 (3,2% interanual), lo que supone una aceleración en el ritmo de crecimiento. Una aceleración que estuvo apoyada por la demanda externa (ante la mejora de las exportaciones y la caída de las importaciones), las existencias y el consumo público. Sin duda, el dato sorprendió en positivo, en especial, puesto que se esperaba que tres elementos lastrarían el avance: (i) el cierre parcial de la Administración federal en el mes de enero, (ii) el frío extremo que azotó el norte del país y (iii) el hecho de que la oficina estadística estadounidense tiende a subestimar el avance del PIB de los primeros trimestres. A pesar del buen dato, seguimos esperando una gradual desaceleración de la economía estadounidense a lo largo de 2019 y 2020.

Mercados financieros

- La cautela se filtra en los mercados financieros.** El sentimiento inversor fue de más a menos en una semana donde unos datos decepcionantes de confianza empresarial en Alemania lastraron las bolsas de la eurozona, que cerraron mixtas. En EE. UU., las sorpresas positivas en los resultados empresariales compensaron las dudas sobre el crecimiento económico y el S&P 500 llegó a superar los 2.930 puntos, registrando así su récord histórico. Por su parte, el índice MSCI para el conjunto de economías emergentes cayó un 1,3%, arrastrado por la bolsa china (que retrocedió más de un 5%). En el mercado de divisas, el dólar se fortaleció frente a la mayoría de divisas emergentes, siendo el peso argentino el más perjudicado ante la incertidumbre política (depreciación superior al 8%). El euro también se debilitó frente al dólar y se situó alrededor de los 1,11 dólares, un nivel no visto desde junio de 2017. Finalmente, en el mercado de renta fija, los tipos de interés soberanos volvieron a bascular ligeramente a la baja, mientras que las primas de riesgo de la periferia se mostraron estables. Veremos esta semana cómo evolucionan tras los resultados electorales en España del pasado domingo. El viernes, ya con los mercados cerrados, S&P mantuvo el *rating* soberano de Italia en BBB con perspectiva negativa.
- El precio del petróleo repunta.** El pasado lunes, EE. UU. confirmó que las exenciones a las sanciones sobre las exportaciones de crudo iraní terminarán el 2 de mayo. En este contexto y ante la preocupación de una posible contracción de la oferta y las declaraciones de la OPEP de no estar planificando medidas radicales para compensar las menores exportaciones iraníes, el precio del barril de Brent llegó a superar los 75 dólares (nivel máximo en 2019). En el tramo final de la semana, los comentarios de Donald Trump presionando a la OPEP para que bajase los precios redujeron el precio del petróleo hasta los 72 dólares por barril.

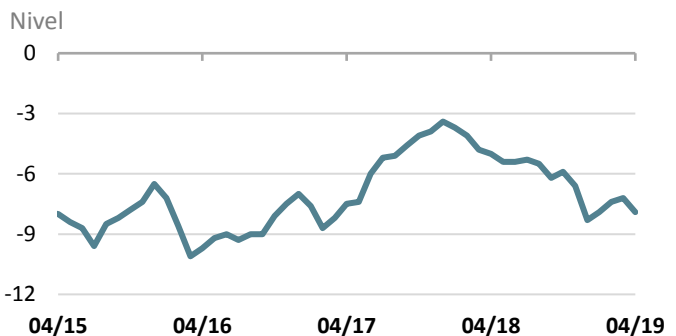
Portugal: crédito del sector privado (feb. 2019)

	Saldo (millones de euros)	Variación interanual (%)
Crédito a particulares	119.424	-0,6
Compra de vivienda	97.003	-1,4
Otras finalidades	22.421	3,4
Consumo	15.366	9,4
Crédito a empresas	69.701	-5,6
No-promotores	64.552	-4,1
Promotores	5.149	-21,6
Crédito al sector privado ¹	189.125	-2,5

Nota: (1) Crédito concedido al sector privado no financiero.

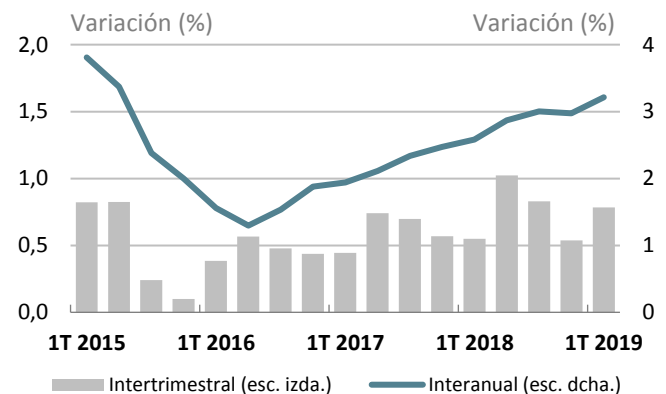
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de Portugal.

Eurozona: confianza del consumidor



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

EE. UU.: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BEA.

Precio del petróleo*

(Dólares por barril Brent)



Nota: *Datos diarios.

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

		26-4-19	18-4-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,58	2,58	+0	-23	22
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	-0	0	8
	EE. UU. (Libor)	2,72	2,75	-3	-29	-6
Tipos 10 años	Alemania	-0,02	0,03	-5	-26	-59
	EE. UU.	2,50	2,56	-6	-18	-46
	España	1,02	1,07	-5	-39	-24
	Portugal	1,13	1,17	-4	-59	-52
Prima de riesgo	España	105	105	0	-13	36
	Portugal	115	115	0	-33	7
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.940	2.905	1,2%	17,3%	10,1%
Euro Stoxx 50		3.500	3.499	0,0%	16,6%	-0,5%
IBEX 35		9.506	9.582	-0,8%	11,3%	-4,2%
PSI 20		5.420	5.360	1,1%	14,6%	-1,9%
MSCI emergentes		1.078	1.093	-1,3%	11,6%	-6,8%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,115	1,123	-0,7%	-2,8%	-8,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,863	0,865	-0,2%	-4,0%	-1,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,729	6,709	0,3%	-2,2%	6,3%
USD/MXN	pesos por dólar	18,938	18,804	0,7%	-3,6%	1,7%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		80,8	81,7	-1,2%	5,3%	-9,6%
Brent a un mes \$/barril		72,2	72,0	0,3%	34,1%	-3,3%

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

Datos previstos del 29 de abril al 5 de mayo

29	España	Cifra de negocios empresarial, hipotecas (feb.)	30	EE. UU.	Confianza del consumidor (abr.), Case-Shiller (feb.)
	Portugal	Empleo y desempleo (mar.)		México	PIB (1T)
	Eurozona	Índice de sentimiento económico (abr.),		China	PMI manufacturas (abr.)
30	España	PIB (1T), ejecución presupuestaria del Estado (mar.)	1	Reino Unido	PMI manufacturas (abr.)
	España	Crédito de nueva concesión, ventas minoristas (mar.)		EE. UU.	ISM manufacturas (abr.), comunicado del FOMC
	España	Avance del IPC (abr.), balanza de pagos (feb.)	2	España	PMI manufacturas (abr.)
	Portugal	Avance del IPC (abr.), producción industrial (mar.)		Portugal	Deuda pública (mar.)
	Eurozona	Avance del PIB (1T), desempleo (mar.)		Eurozona	PMI manufacturas (abr.)
	Alemania	IPC (abr.)	3	Eurozona	Avance del IPC (abr.)
	Francia	PIB (1T), IPC (abr.)		Reino Unido	PMI servicios y compuesto (abr.)
	Italia	PIB (1T), IPC (abr.)		EE. UU.	Empleo, ISM servicios (abr.)