

Economía española

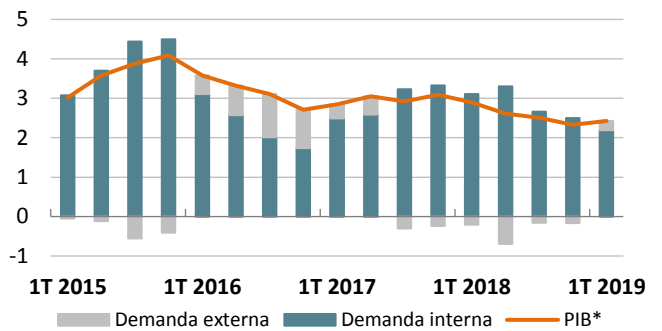
- Muy buen comportamiento de la actividad en el 1T 2019.** Más concretamente, el PIB creció un 0,7% intertrimestral en el 1T 2019 (2,4% interanual), 0,1 p. p. por encima del registro del 4T 2018. Por componentes, el consumo privado moderó ligeramente su ritmo de avance (-0,1 p. p. hasta el 0,3% intertrimestral), pero la inversión repuntó con fuerza tras la caída que experimentó el trimestre anterior y creció un 1,5%. Por su parte, también en términos intertrimestrales, la demanda externa mantuvo la tendencia de mejora y aportó 0,2 p. p. al crecimiento del PIB. De cara al 2T, los primeros indicadores de actividad señalan el mantenimiento de una buena dinámica de crecimiento. Así, el índice PMI del sector manufacturero aumentó 0,9 puntos en abril, hasta los 51,8 puntos. Se trata del mejor registro de los últimos tres meses.
- El déficit de las Administraciones públicas, excluidas las corporaciones locales, se situó en el 0,95% del PIB en febrero,** 1 décima por encima del registro del año pasado. Para el Estado, del que se han publicado datos hasta marzo, el déficit fue del 0,54% del PIB, 2 décimas más que en 2018. Este empeoramiento se debió en gran parte a factores extraordinarios, como cambios normativos y efectos contables, que provocaron un mayor aumento del gasto corriente y un menor incremento de los ingresos. Por otra parte, el Gobierno mandó a Bruselas la actualización del programa de estabilidad para 2019-2022, en el que prevé que el déficit se reduzca del 2,5% en 2018 hasta el 2,0% en 2019 y el 1,1% en 2020.
- La cartera de crédito a los hogares se mantuvo estable en marzo,** ante la moderación de la caída del crédito para la compra de vivienda (-1,1% interanual) y el sólido avance de la cartera de crédito al consumo (11,0% interanual). Por su parte, la cartera de crédito a las empresas siguió contrayéndose, aunque a un ritmo menor que el del mes pasado (-3,4% en marzo frente a -6,0% en febrero).

Economía portuguesa

- Indicadores de actividad positivos.** La confianza del consumidor se situó en los -9,5 puntos, 2 décimas por encima del registro del mes anterior. La mejora refleja una situación financiera más favorable de las familias y del país en los próximos 12 meses, e interrumpe la tendencia de deterioro de los últimos seis meses. En la misma línea, el indicador de clima económico, que resume el sentimiento en la industria, en el consumo y en la construcción y los servicios se mantuvo prácticamente estable en los 2,3 puntos. Por el contrario, el índice de producción industrial apuntó a unas perspectivas algo menos favorables, ya que se contrajo nuevamente en marzo (-7,6%). Aunque ello se debió, en buena parte, a la fuerte caída en la producción de energía (sector muy volátil), otros sectores también tuvieron desempeños negativos.
- El mercado de trabajo sigue recuperándose, aunque de forma más gradual.** La tasa de desempleo disminuyó hasta el 6,4% en marzo, -1 p. p. frente al registro de un año antes, y el nivel más bajo desde mediados de 2002. Por su parte, la población empleada siguió aumentando, aunque más moderadamente (1,1% interanual, frente al 2,3% en el promedio de 2018).

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

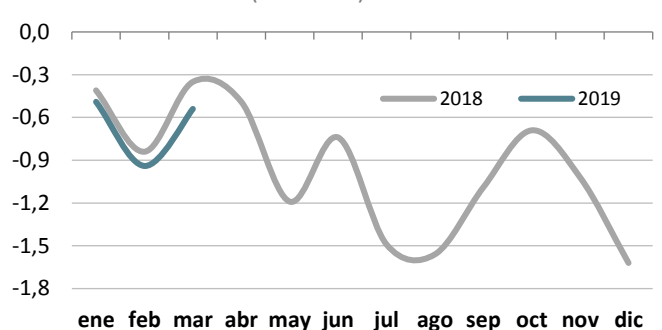


Nota: *Variación interanual, %.

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

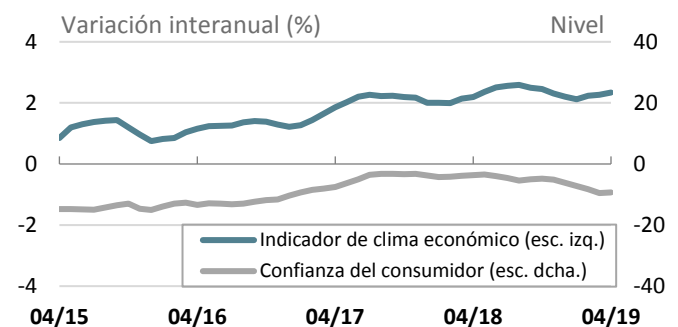
España: saldo presupuestario del Estado

Acumulado en el año (% del PIB)



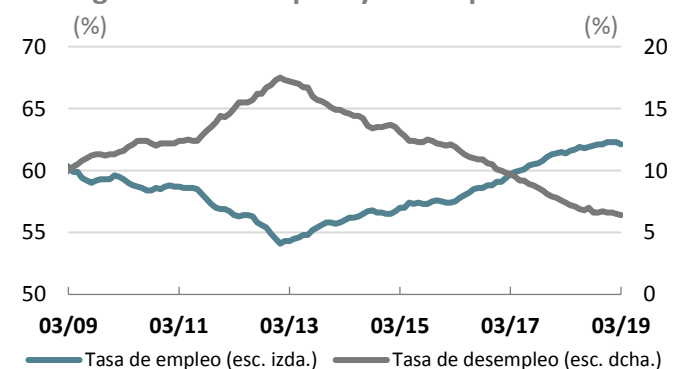
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la IGAE.

Portugal: confianza del consumidor y clima económico



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

Portugal: tasa de empleo y desempleo



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

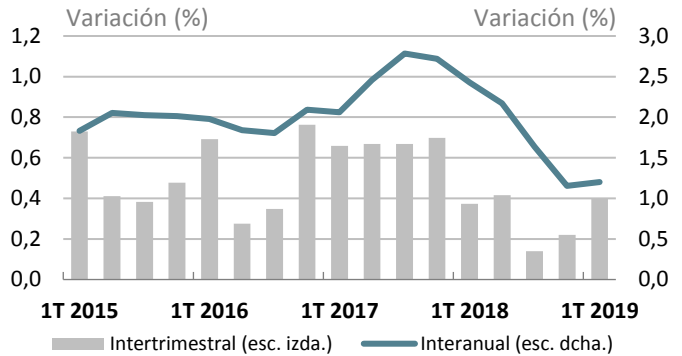
Economía europea

- El crecimiento de la eurozona repuntó en el 1T.** Así, el PIB avanzó un 0,4% intertrimestral (1,2% interanual), 2 décimas por encima del dato del 4T 2018. El dato sorprendió en positivo, ya que los modestos registros de algunos indicadores y los problemas del sector industrial apuntaban a que continuaría la moderación del crecimiento. A falta de conocer el desglose, la pujanza de las ventas minoristas y del sector servicios es indicativa de que el dinamismo de la demanda interna ha podido ser algo mayor de lo esperado. Entre los países de los que disponemos de datos, destacaron España (0,7% intertrimestral, véase la sección de Economía española) y Francia (0,3%). El PIB de Italia aumentó un 0,2%, un dato modesto, pero que se produjo tras dos trimestres consecutivos de crecimientos intertrimestrales negativos. La única nota discordante de la semana fue el índice de sentimiento económico de la eurozona (ESI), que bajó 1,6 puntos en abril castigado por la menor confianza en el desempeño del sector manufacturero.
- La inflación en la eurozona repuntó en abril hasta el 1,7%,** 2 décimas por encima del registro del mes anterior. Ello se debió, en buena parte, a la aceleración de la inflación subyacente, que excluye los precios energéticos y de alimentos no elaborados, que avanzó un 1,3% interanual, 3 décimas por encima del mes anterior. Por países, la inflación general (no armonizada) aumentó tanto en España, situándose en el 1,6% (1,3% en marzo), como en Portugal, donde subió 1 décima, hasta el 0,9%.

Economía internacional

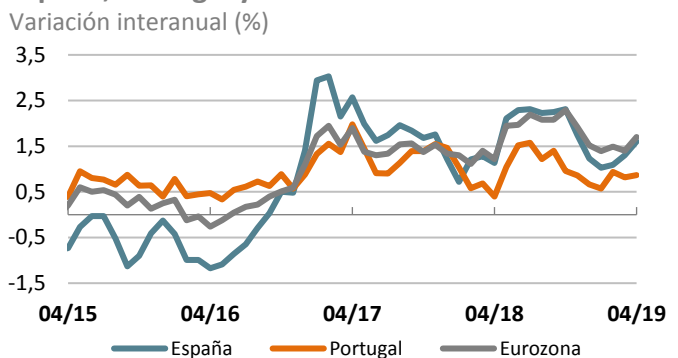
- Los indicadores económicos de EE. UU. siguen apuntando a avances significativos en el 2T 2019.** En abril, el índice de confianza del consumidor elaborado por el Conference Board escaló hasta los 129,2 puntos, muy cerca del promedio de 2018 (130,1). Por el contrario, el índice de sentimiento empresarial (ISM) de manufacturas retrocedió hasta los 52,8 puntos, mínimo desde octubre de 2016, pero en zona claramente expansiva. En el plano laboral, en abril, se crearon 263.000 puestos de trabajo, una cifra muy elevada en un contexto de pleno empleo. La tasa de paro bajó hasta el 3,6% (mínimo desde diciembre de 1969), y los salarios avanzaron un 3,2% interanual. En este entorno de crecimiento económico y escasos riesgos inflacionistas, la Fed mantuvo el tipo de referencia en el rango 2,25%-2,50% (véase la sección de Mercados financieros).
- China: pequeño retroceso del sentimiento.** El PMI de manufacturas oficial se situó en los 50,1 puntos en abril (50,5 en marzo) y de este modo continuó por segundo mes consecutivo en terreno expansivo (>50 puntos), a pesar del deterioro. Estos datos apuntan a una cierta estabilización de la economía.
- México crece menos de lo esperado en el 1T 2019 (1,2% interanual).** De hecho, en términos intertrimestrales, el PIB cayó un 0,2%, frente al avance del 0,3% en el 4T 2018. Se trata de un dato inusual, especialmente si se tiene en cuenta que el crecimiento de EE. UU. (principal socio comercial) fue fuerte en dicho periodo. Parte de la debilidad se ha achacado a una combinación de interrupciones en el sector industrial, como huelgas, interrupción del suministro de combustibles y poca fluidez en el tránsito de mercancías y personas con la frontera norte. Sin negar que estos elementos pueden haber tenido su peso, la evolución reciente de fondo apunta a un ritmo de actividad más contenido de lo esperado meses atrás.

Eurozona: PIB



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

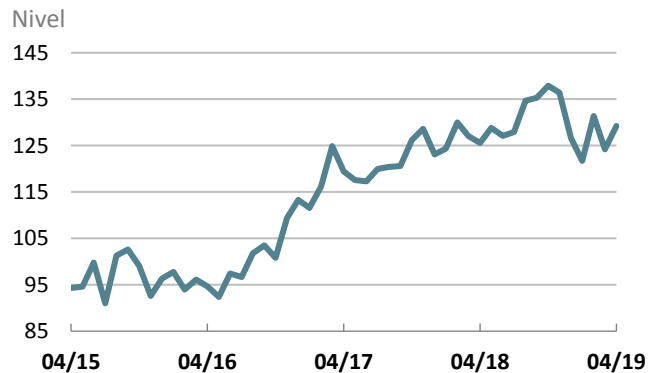
España, Portugal y eurozona*: IPC



Nota: * Los datos para la eurozona corresponden al IPCA.

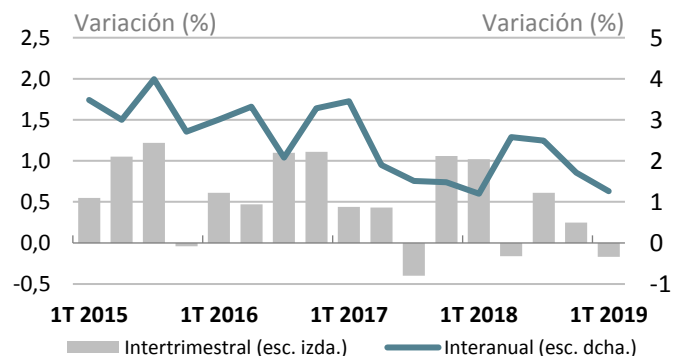
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y de Eurostat.

EE. UU.: confianza del consumidor



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Conference Board.

México: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

Mercados financieros

- La volatilidad vuelve a asomar la cabeza.** En una semana marcada por las reuniones de la Fed y del Banco de Inglaterra (sin cambios en sus tipos de referencia, pero con mensajes menos acomodaticios de lo que esperaban los inversores), las cotizaciones financieras se mostraron más volátiles y las bolsas internacionales exhibieron un tono errático. Así, los principales índices tuvieron un comportamiento mixto tanto en EE. UU. (S&P 500 +0,2% y Dow Jones -0,1%) como en Europa (DAX +0,8%, CAC -0,4%, MIB +0,1%, Ibex -1,0% y PSI -0,7%). Por su parte, los tipos de interés soberanos de EE. UU. y Alemania flexionaron al alza, mientras que las primas de riesgo de la periferia de la eurozona disminuyeron notablemente (algo menos de 10 p. b.), en una semana en la que los inversores digirieron el resultado de las elecciones generales en España y el mantenimiento de la nota crediticia italiana en BBB por parte de S&P. Por último, en el mercado de materias primas, el precio del petróleo deshizo el repunte sufrido hace dos semanas (cuando EE. UU. oficializó el fin a las exenciones a la importación de crudo iraní), fruto de un sentimiento inversor que espera que los principales productores mantengan el mercado bien abastecido.
- La Fed se mantiene paciente y no modifica los tipos de interés** (en el intervalo 2,25%-2,50%). La descripción del escenario económico por parte de Jerome Powell fue algo más positiva que en la anterior reunión y destacó que tanto el crecimiento económico como la creación de empleo habían sorprendido al alza. Asimismo, apuntó que los riesgos bajistas habían moderado su intensidad (las tensiones comerciales y el *brexit*, principalmente). Por otro lado, reconoció que los últimos datos de inflación habían sido más bajos de lo esperado y aseguró que ello se debía a la combinación de diversos factores temporales. En este contexto, la Fed considera que la paciencia continúa siendo la estrategia óptima de política monetaria, por lo que no prevé realizar ningún movimiento de tipos próximamente.
- Las economías emergentes mantienen entradas netas de capital.** Según los flujos de cartera estimados por el Instituto Internacional de Finanzas, en abril, las economías emergentes recibieron entradas netas de capital por valor de 38.300 millones de dólares. Se trata de una cifra parecida a la de febrero y marzo, pero superior al promedio mensual de 2018 (16.800 millones), y con la que continúa la recuperación de los flujos tras las turbulencias de finales de 2018.

		3-5-19	26-4-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,56	2,58	-2	-25	19
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	-0	0	8
	EE. UU. (Libor)	2,75	2,72	+3	-26	-3
Tipos 10 años	Alemania	0,03	-0,02	5	-22	-52
	EE. UU.	2,53	2,50	3	-15	-42
	España	0,98	1,02	-4	-43	-32
Prima de riesgo (10 años)	España	1,12	1,13	-1	-60	-59
	Portugal	96	105	-9	-22	20
	Portugal	110	115	-6	-38	-7
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.946	2.940	0,2%	17,5%	10,6%
Euro Stoxx 50		3.502	3.500	0,1%	16,7%	-1,4%
IBEX 35		9.410	9.506	-1,0%	10,2%	-6,9%
PSI 20		5.380	5.420	-0,7%	13,7%	-2,0%
MSCI emergentes		1.083	1.078	0,4%	12,1%	-4,7%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,120	1,115	0,4%	-2,3%	-6,4%
EUR/GBP	libras por euro	0,850	0,863	-1,5%	-5,4%	-3,8%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,735	6,729	0,1%	#¡VALOR!	5,8%
USD/MXN	pesos por dólar	18,919	18,938	-0,1%	-3,7%	-1,8%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		79,8	80,8	-1,1%	4,1%	-11,3%
Brent a un mes \$/barril		70,9	72,2	-1,8%	31,7%	-5,4%

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

Datos previstos del 6 al 12 de mayo

6 España	PMI servicios y compuesto (abr.)	9 España	Producción industrial (mar.)
España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (abr.)	China	IPC (abr.)
Eurozona	PMI servicios y compuesto (abr.), ventas minoristas (mar.)	10 Portugal	Comercio internacional (mar.)
8 España	Entrada de turistas extranjeros (mar.)	Francia	Producción industrial (mar.)
Portugal	Empleo (1T)	Italia	Producción industrial (mar.)
Alemania	Producción industrial (mar.)	Reino Unido	PIB (1T)
China	Comercio internacional (abr.)	EE. UU.	IPC (abr.)