

Economía española

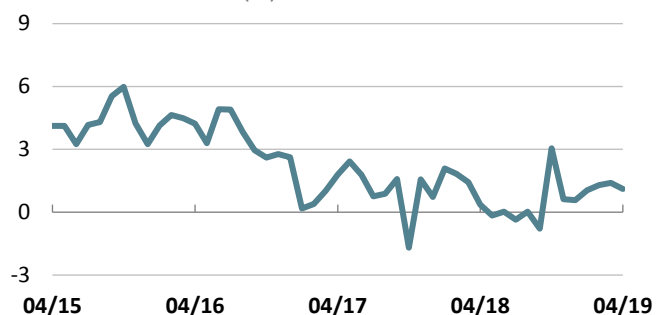
- **El consumo modera ligeramente su ritmo de avance.** El índice de ventas minoristas aumentó un 1,1% interanual en marzo, un registro 0,3 p. p. inferior al registro del mes anterior, aunque por encima del promedio de 2018 (0,7%).
- **El déficit de las Administraciones públicas (excluidas las corporaciones locales) se situó en el 0,3% del PIB en el 1T 2019,** 1 décima por debajo del registro del año pasado. Esta ligera mejora es atribuible al buen desempeño de la Seguridad Social, que presentó un superávit del 0,4% del PIB (2 décimas superior al del 1T 2018) al verse beneficiada por el notable aumento de las cotizaciones sociales en el tramo inicial de 2019. Para el Estado, del que se han publicado datos de ejecución presupuestaria hasta abril, el déficit se situó en el 0,7% del PIB, 2 décimas más que en 2018. Este empeoramiento es consecuencia de un aumento del gasto corriente mayor que el de los ingresos, este último más contenido debido, en parte, a factores extraordinarios (efectos contables, cambios normativos, etc.).
- **Prosigue la recuperación del crédito.** El saldo vivo de crédito al sector privado se contrajo un 1,2% interanual en abril, lo que supone una clara mejora con respecto al -2,6% de diciembre. Por un lado, el crédito a los hogares volvió a crecer (+0,2% interanual), gracias al avance de la nueva producción (+7,3% interanual en el acumulado de 12 meses) y a las menores amortizaciones en el crédito hipotecario. Por otro lado, el crédito a las empresas no financieras siguió contrayéndose (-3,3% interanual; -1,5% en marzo si corregimos por ventas de carteras). La recuperación en empresas está siendo más gradual de lo esperado ante un inicio de año en el que la nueva producción ha sido menor a la del año pasado.

Economía portuguesa

- **Se confirma la aceleración del PIB en el 1T 2019, impulsada por la inversión.** En concreto, la actividad económica portuguesa avanzó un 0,5% intertrimestral y un 1,8% interanual en el 1T 2019, en ambos casos 1 décima más que en el 4T 2018. En términos interanuales, la demanda interna aportó 4,8 p. p. al avance, apoyada por la fortaleza de la inversión (especialmente, en construcción y bienes de equipo). Por el contrario, la demanda externa contribuyó en negativo al avance del PIB (-3,1 p. p.), ante el fuerte crecimiento de las importaciones, muy por encima del de las exportaciones. En el conjunto de 2019, la previsión de CaixaBank Research para el crecimiento del PIB portugués se sitúa en el 1,8%.
- **El precio de la vivienda sigue incrementándose.** Así, en abril, y según el valor de tasación, el precio de la vivienda aumentó hasta situarse en los 1.256 euros por metro cuadrado, lo que representa un crecimiento del 7,3% interanual. El avance fue generalizado en todo el país, pero más fuerte en el Algarve.
- **El saldo presupuestario continúa mejorando.** En concreto, en el acumulado hasta abril, el saldo se situó en el -1,8% del PIB, lo que supone una clara mejora con respecto al -3,0% de un año antes. Ello estuvo apoyado por un sólido aumento de los ingresos (4,5% interanual), muy superior al de los gastos (1,1%). Destacó el incremento de los ingresos fiscales y contributivos (+6,9% interanual), como consecuencia del sólido crecimiento económico. Por su parte, los impuestos directos crecieron a un ritmo inferior, y por debajo del mes anterior, debido al avance

España: ventas minoristas

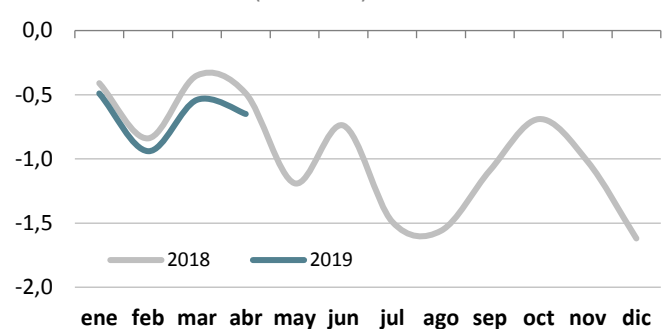
Variación interanual (%)



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

España: saldo presupuestario del Estado

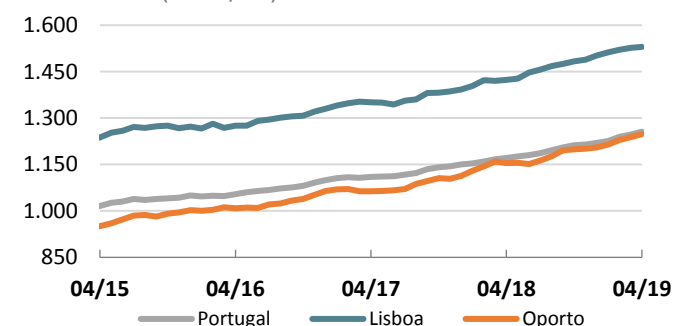
Acumulado en el año (% del PIB)



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

Portugal: precio de la vivienda*

Valor medio (euros/m²)

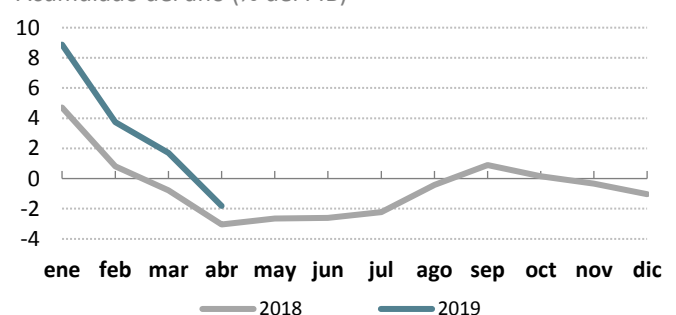


Nota: *Precio de tasación.

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

Portugal: ejecución presupuestaria 2018 vs. 2019*

Acumulado del año (% del PIB)



Nota: * Contabilidad pública.

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

del pago de devoluciones sobre el impuesto sobre la renta. En este contexto, los riesgos sobre nuestra previsión (del -0,4% del PIB para el conjunto de 2019) están equilibrados.

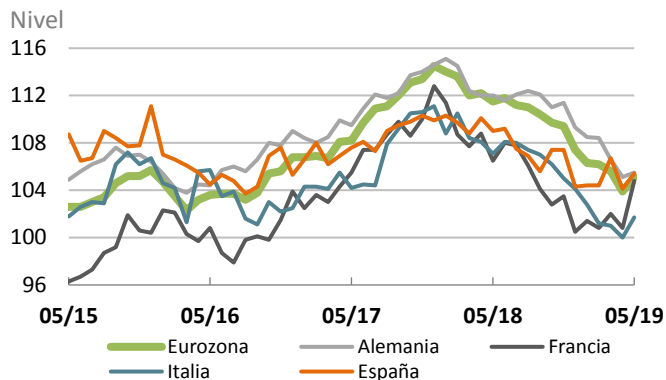
Economía europea

- **Inyección de moral en el sentimiento de la eurozona.** En mayo, el indicador de sentimiento económico de la eurozona (ESI) se situó en los 105,1 puntos y aumentó (+1,2 puntos en abril) por primera vez desde junio de 2018. Se trata de un dato esperanzador y que ha venido de la mano de una mejora de la confianza en el sector industrial (precisamente el que está atravesando más dificultades). Por países, destacó el vigoroso repunte en Francia (+4,0 puntos), que contrastó con los avances más moderados en España (+1,3 puntos) e Italia (+1,7 puntos), y la irrisoria subida en Alemania (+0,4 puntos). La mejora del sentimiento sugiere que poco a poco la economía europea irá saliendo del bache actual causado, en parte, por lastres de carácter temporal.
- **Mayoría proeuropea tras las elecciones parlamentarias europeas.** A pesar de que las formaciones euroescépticas ampliaron sus apoyos parlamentarios, especialmente en Francia e Italia, estas se quedaron por debajo de las predicciones de algunos analistas y del umbral (del 30%) a partir del cual se considera que pueden condicionar significativamente la agenda de la UE.

Economía internacional

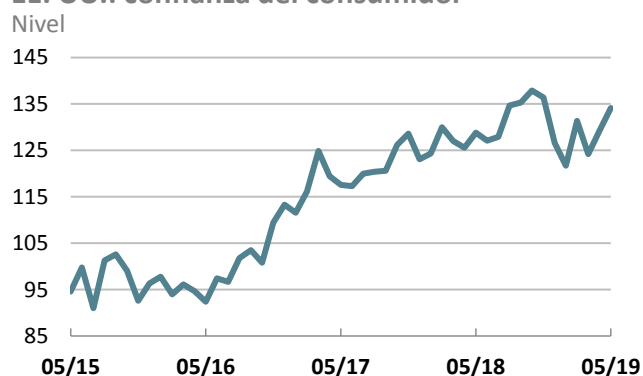
- **Sigue la buena marcha de la economía estadounidense.** Así, el índice de confianza del consumidor elaborado por el Conference Board aumentó hasta los 134,1 puntos en mayo, +4,9 respecto a abril y por encima del promedio de 2018 (130,1). Asimismo, el índice manufacturero de la Fed de Richmond también se incrementó con respecto al mes de abril, aunque en esta ocasión el registro todavía se situó por debajo del promedio alcanzado en 2018. En este contexto, la revisión del avance del PIB del 1T ratificó la buena marcha de la economía estadounidense (0,8% intertrimestral y 3,2% interanual).
- **El sentimiento empresarial empeora en China.** En concreto, el PMI oficial de manufacturas retrocedió hasta los 49,4 puntos en mayo (50,1 en abril), con lo que se emplazó en zona contractiva (debajo de los 50 puntos). Este dato apunta a que la economía china ha bajado una marcha en el 2T y se está desacelerando. Entrando en algo de detalle, se observa que los componentes del PMI más ligados al comercio internacional han empeorado, en línea al contexto actual de tensiones en este ámbito.
- **Brasil, Turquía e India: tres emergentes y tres historias distintas.** Así, en el 1T 2019, el PIB de Brasil cayó por primera vez desde 2016. En concreto, la actividad económica se contrajo un 0,2% intertrimestral (+0,5% interanual), en buena parte, ante la debilidad inversora, que parece estar sufriendo la lentitud en la puesta en marcha de las reformas propuestas por el nuevo presidente. Por su parte, el PIB de Turquía creció un 1,3% intertrimestral, tras tres trimestres de fuertes caídas. En términos interanuales, sin embargo, la tasa de avance del país todavía se emplazó en terreno negativo (-2,6%). Por su parte, en la India, el crecimiento del PIB se situó en el 5,8% interanual en el 1T 2019, lo que supone una desaceleración significativa respecto al 4T 2018 (6,6%) y mayor que la que esperaba el consenso de los analistas (6,3%).

Eurozona: índice de sentimiento económico



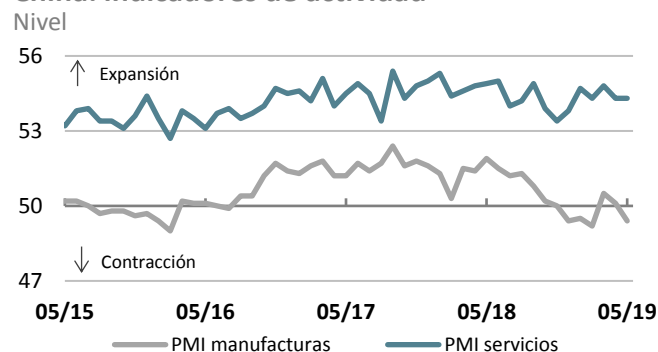
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea.

EE. UU.: confianza del consumidor



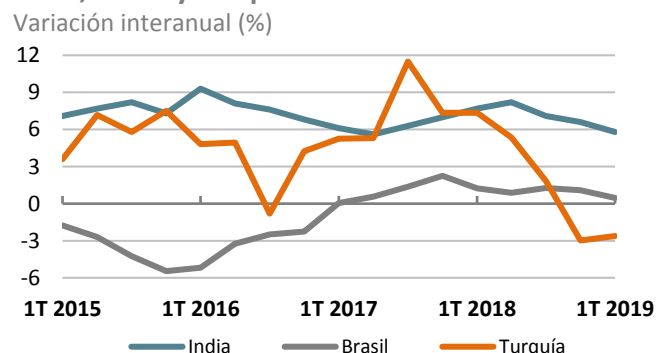
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Conference Board.

China: indicadores de actividad



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística de China.

India, Brasil y Turquía: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de los institutos nacionales de estadística.

Mercados financieros

▪ **La cautela se apodera de los mercados financieros.** La última semana de mayo dio cierre a un mes en el que los inversores volvieron a mostrarse preocupados por el futuro de la economía global y los mercados financieros. Así, tras un periodo de optimismo entre enero y abril, favorecido por la pausa de subidas de tipos de los principales bancos centrales y las señales de conciliación entre EE. UU. y China, en mayo, la volatilidad financiera volvió de la mano del repunte de las tensiones comerciales. Esta dinámica se reflejó bien a lo largo de la pasada semana, cuando los principales parqués bursátiles de las economías desarrolladas siguieron registrando pérdidas (S&P 500 -2,6% y EuroStoxx 50 -2,1%). En el frente emergente, sin embargo, la inestabilidad de las bolsas asiáticas contrastó con el mejor comportamiento de los índices latinoamericanos. Además, este aumento de la aversión al riesgo intensificó el descenso de los tipos de interés de activos considerados seguros, como la deuda pública alemana o la estadounidense, y, como ya ocurriera en marzo, la curva soberana de EE. UU.

profundizó su inversión en el diferencial 10 años/3 meses. Por su parte, las primas de riesgo de la periferia de la eurozona no mostraron una reacción apreciable al resultado de las elecciones al Parlamento Europeo (véase la sección de Economía europea) y, mientras que las de España y Portugal se mantuvieron prácticamente estables, la de Italia repuntó por un incremento de las tensiones alrededor de su política fiscal.

▪ **En el mercado de divisas, el dólar afianzó su hegemonía** con apreciaciones significativas frente a las principales monedas. En concreto, el euro se situó por debajo de los 1,12 dólares mientras que, respecto a las divisas de las economías emergentes, el movimiento más reseñable fue frente al peso mexicano, que se depreció cerca de un 3,0% tras la amenaza arancelaria estadounidense a las importaciones mexicanas. Finalmente, la cautela también tuvo su reflejo en el mercado de materias primas, donde el precio del barril de Brent descendió hasta los 64,5 dólares.

		31-5-19	24-5-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,31	-1	-1	0
	EE. UU. (Libor)	2,50	2,52	-2	-31	18
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,17	-0,15	-2	-5	2
	EE. UU. (Libor)	2,51	2,62	-11	-50	-21
Tipos 10 años	Alemania	-0,20	-0,12	-9	-44	-59
	EE. UU.	2,12	2,32	-20	-56	-78
	España	0,72	0,83	-11	-70	-73
	Portugal	0,81	0,98	-17	-91	-107
Prima de riesgo	España	92	94	-3	-26	-14
	Portugal	101	109	-8	-47	-48
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.752	2.826	-2,6%	9,8%	0,6%
Euro Stoxx 50		3.280	3.351	-2,1%	9,3%	-5,0%
IBEX 35		9.004	9.175	-1,9%	5,4%	-6,5%
PSI 20		5.044	5.097	-1,0%	6,6%	-8,6%
MSCI emergentes		998	987	1,2%	3,3%	-11,7%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,117	1,120	-0,3%	-2,6%	-4,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,884	0,881	0,3%	-1,6%	1,2%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,905	6,900	0,1%	0,4%	7,5%
USD/MXN	pesos por dólar	19,617	19,052	3,0%	-0,2%	-1,6%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		77,7	78,7	-1,3%	1,3%	-14,1%
Brent a un mes	\$/barril	64,5	68,7	-6,1%	19,9%	-16,0%

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

Datos previstos del 3 al 7 de junio

3 España	Entrada de turistas extranjeros (abr.), PMI manufacturas (mayo)	5 EE. UU.	ISM servicios (mayo), Beige Book
Portugal	Empleo y desempleo, deuda pública (abr.)	Global	PMI compuesto (mayo)
Eurozona	PMI manufacturas (mayo)	6 Eurozona	Desglose del PIB, empleo (1T)
Reino Unido	PMI manufacturas (mayo)	Eurozona	Consejo de Gobierno del BCE
EE. UU.	ISM manufacturas (mayo)	7 España	Precios de transacción de la vivienda del INE (1T)
4 España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (mayo)	Portugal	Comercio internacional (abr.)
Eurozona	Avance del IPC (mayo), desempleo (abr.)	Portugal	Cifra de negocios en la industria (abr.)
5 España	Producción industrial (abr.), PMI servicios y compuesto (mayo)	Alemania	Producción industrial (abr.)
Eurozona	PMI servicios y compuesto (mayo), ventas minoristas (abr.)	Francia	Producción industrial (abr.)
Reino Unido	PMI servicios y compuesto (mayo)	EE. UU.	Empleo (mayo)

Pulso Económico es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación.