

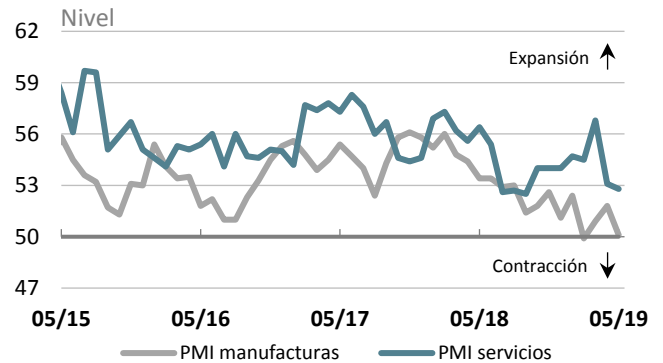
## Economía española

- Los indicadores de actividad se moderaron ligeramente en mayo.** Más concretamente, el índice PMI para el sector servicios retrocedió en 0,3 puntos, hasta los 52,8 puntos, el registro más bajo desde septiembre de 2018, aunque todavía en zona expansiva (por encima del umbral de los 50 puntos). Asimismo, su homólogo manufacturero descendió 1,7 puntos, hasta los 50,1 puntos, influenciado por el contexto de tensiones comerciales al alza. Por su parte, la producción industrial aumentó en abril un 1,7% interanual (en términos desestacionalizados) gracias al avance de los bienes de consumo, equipo e intermedios. De este modo, parece que deja atrás el bache de marzo (-3,0%), que fue debido, en gran parte, al retroceso del sector de la energía, un sector muy volátil. En su conjunto, el cuadro de indicadores económicos sugiere que la actividad en el 2T está avanzando a un ritmo similar al del trimestre anterior (0,7% intertrimestral).
- Buen desempeño del mercado laboral en mayo.** El número de afiliados a la Seguridad Social aumentó un 2,8% interanual (en términos desestacionalizados), una tasa de creación de empleo vigorosa aunque algo menor que en el mes anterior (3,0%). Así, el número total de afiliados se situó en 19.442.113 personas, una cifra muy cercana a su máximo histórico alcanzado en julio de 2007. Por sectores, destacó el aumento de la afiliación en los servicios, especialmente, los turísticos (+3,4%).
- El turismo se mantiene dinámico.** Así, en abril, llegaron 7,2 millones de turistas internacionales, un 5,7% más que en abril de 2018. En el acumulado de 12 meses, la cifra asciende a 83,7 millones de turistas, lo que representa un crecimiento interanual del 1,6%. Por su parte, el gasto turístico aumentó un 3,4% interanual (también en el acumulado de 12 meses), ante el incremento en el gasto por persona y día, lo cual compensa con creces la menor duración de las estancias observadas.
- El sector inmobiliario sigue en modo expansivo.** El precio de la vivienda creció un notable 6,8% interanual en el 1T 2019, impulsado por el repunte del precio de la vivienda nueva (10,4% comparado con un 8,0% en el 4T), mientras que la vivienda de segunda mano aminoró su ritmo de avance (el 6,2% frente al 6,4% en el 4T). En los próximos trimestres, el crecimiento del precio de la vivienda seguirá siendo significativo, aunque con una cierta tendencia a la moderación (alrededor del 5% en promedio en el bienio 2019-2020, según CaixaBank Research).

## Economía portuguesa

- El mercado de trabajo se recupera gradualmente a principios de 2019.** Así, la tasa de paro se situó en el 6,7% en abril, lo que representa una disminución de 0,4 p. p. frente al mismo periodo del año anterior, pero un aumento de 0,2 p. p. respecto a marzo de 2019. En concreto, la población desempleada disminuyó en 22.700 personas respecto a abril de 2018 (en términos desestacionalizados), es decir, un -6,2% interanual. Se trata de un ritmo de caída considerable, pero sustancialmente por debajo del observado en 2018 (-20,8%). Por otro lado, la población empleada siguió aumentando, +31.900 personas en abril (en términos desestacionalizados), y mantiene un ritmo de

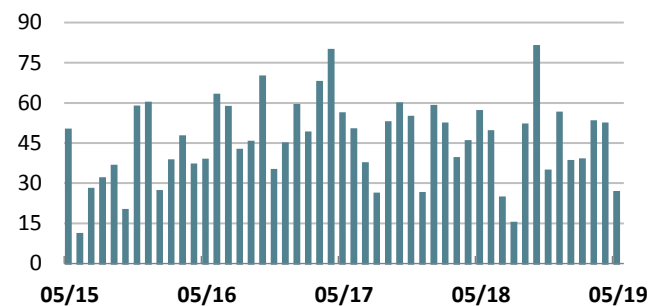
### España: indicadores de sentimiento



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

### España: afiliados a la Seguridad Social\*

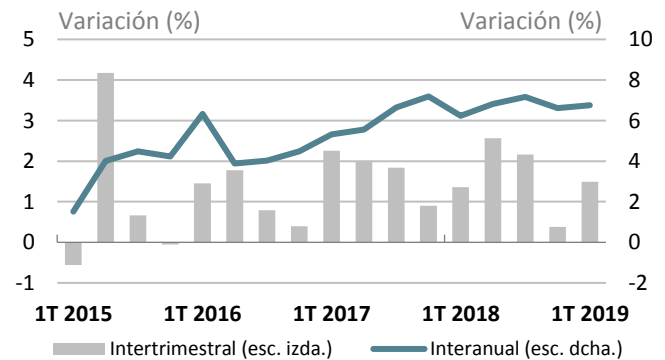
Variación intermensual (miles)



Nota: \*Serie desestacionalizada.

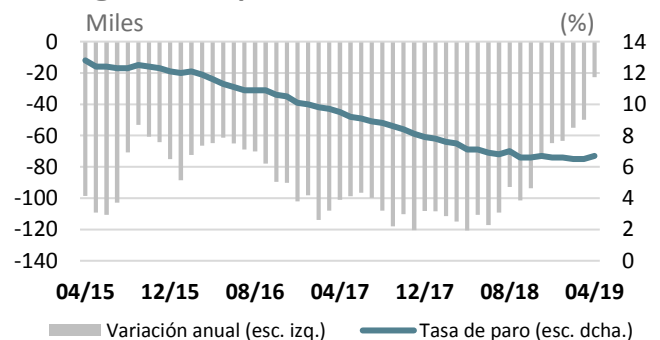
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MEySS.

### España: precio de la vivienda (transacción)



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

### Portugal: desempleo\*



Nota: \*Serie desestacionalizada.

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

crecimiento positivo (+0,7% interanual). Aunque en este caso, y de forma análoga a la tasa de paro, el crecimiento del empleo revela una desaceleración frente al crecimiento medio registrado en 2018 (2,3%). Sin duda, ello está en consonancia con la ralentización de la actividad económica observada.

## Economía europea

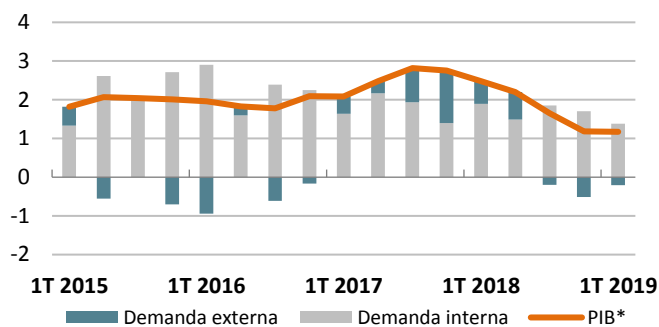
- La demanda interna sigue siendo clave en el dinamismo de la eurozona, a pesar de la moderación prevista en el 2T.** Así, según la nueva estimación realizada por Eurostat, el PIB de la eurozona avanzó un 0,4% intertrimestral en el 1T 2019, y un 1,2% en términos interanuales. Por componentes, y en términos interanuales, la demanda interna contribuyó en 1,4 p. p. al crecimiento interanual del 1T (1,8 p. p. descontando la contribución negativa de las existencias), algo por debajo del 4T 2018 (1,7 p. p.). Se trata de un registro notable, impulsado por el dinamismo del consumo privado y la inversión. Por otra parte, la demanda externa volvió a flaquear y su contribución al crecimiento interanual fue de -0,2 p. p. (-0,5 p. p. en el 4T 2018), afectada por la desaceleración de las exportaciones. De cara al 2T, los indicadores de actividad apuntan a un crecimiento económico más moderado que en el trimestre anterior. Sin ir más lejos, las ventas minoristas (indicativas del consumo privado) han crecido un 1,5% interanual en abril, por debajo del 2,0% de marzo.
- La inflación de la eurozona cayó hasta el 1,2% en mayo, 5 décimas por debajo del registro de abril.** Ello se debió, en buena parte, a que el efecto de la Semana Santa sobre los precios de servicios turísticos se disipó. Con ello, la inflación subyacente, que excluye los precios energéticos y de alimentos no elaborados, se emplazó en el 1,0%, 4 décimas menos que en abril. Por países, la inflación general (no armonizada) se moderó tanto en España, situándose en el 0,9% (1,6% en abril), como en Portugal, donde cayó 2 décimas, hasta el 0,5%.

## Economía internacional

- Prosigue el deterioro del sentimiento económico global en el 2T.** En concreto, el indicador compuesto global PMI cayó hasta los 51,2 puntos en mayo (52,1 en abril), ante un deterioro tanto del índice de servicios como del de manufacturas. Este último, de hecho, se situó ligeramente por debajo del límite de los 50 puntos (valor que separa la zona expansiva de la recesiva), claramente en un nivel que denota debilidad en la actividad económica.
- Los indicadores de sentimiento económico de EE. UU. siguen apuntando a avances en el 2T, aunque más moderados.** Así, en mayo, los índices de sentimiento empresarial (ISM), tanto de manufacturas como de servicios, se emplazaron en una cómoda zona expansiva (por encima del límite de los 50 puntos). En concreto, el índice de servicios aumentó hasta los 56,9 puntos, mientras que su homólogo de manufacturas cayó hasta los 52,1 puntos (-0,7 puntos respecto a abril). En este último caso, la diferencia con respecto a los niveles del año pasado es evidente (58,5 puntos en el promedio de 2018) y refuerza el escenario de desaceleración prevista a lo largo de 2019.

## Eurozona: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

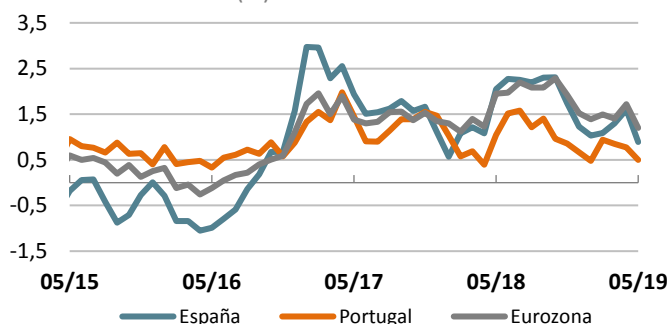


Nota: \*Variación interanual (%).

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

## España, Portugal y eurozona\*: IPC

Variación interanual (%)

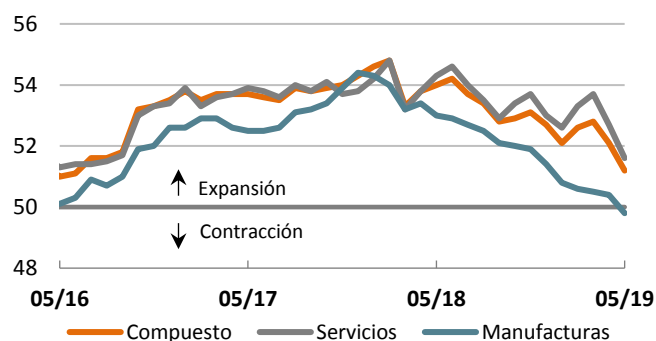


Nota: \*Los datos para la eurozona corresponden al IPCA.

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

## Globales: PMI

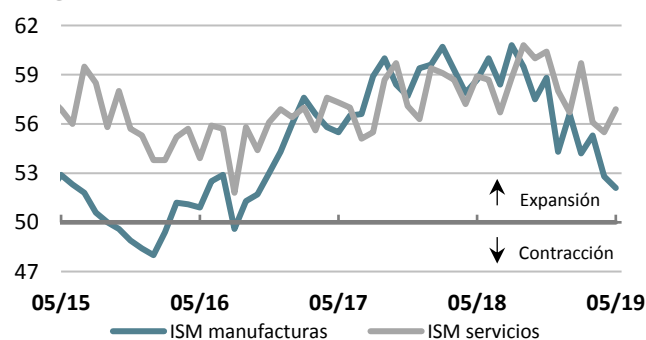
Nivel



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

## EE. UU.: indicadores de sentimiento

Nivel



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

## Mercados financieros

- La incertidumbre lleva al BCE a mandar mensajes más acomodaticios.** En su última reunión, el BCE mantuvo una visión razonablemente positiva del escenario a medio plazo de la eurozona y no modificó sustancialmente sus previsiones económicas. No obstante, señaló que los indicadores continúan apuntando a ritmos de crecimiento modestos a corto plazo y enfatizó que las incertidumbres que planean sobre el escenario (como las tensiones geopolíticas) se han prolongado, e incluso se han intensificado, especialmente en el ámbito comercial. Por ello, el BCE pospuso la fecha orientativa para la primera subida de tipos hasta mediados de 2020 (antes, diciembre de 2019), reiteró que seguirá reinvertiendo los vencimientos de activos por un largo periodo de tiempo, y, además, indicó que está preparado para actuar con todas las herramientas necesarias en caso de que el escenario lo requiera (incluyendo reducciones del tipo de la facilidad de depósitos y nuevas compras de activos). Por último, el BCE concretó que la nueva ronda de inyecciones de liquidez (TLTRO) se ofrecerá a unas condiciones de financiación relativamente favorables, con un coste que oscilará entre el tipo refi +10 p. b. y el tipo depo +10 p. b., según se cumplan ciertos objetivos de concesión de crédito.
- Los mercados financieros se mueven en un «tira y afloja».** En contraste con la cautela dominante las semanas anteriores, el sentimiento inversor mejoró ligeramente ante los mensajes de respaldo de los principales bancos a la actividad económica, y a pesar de las tensiones en el terreno comercial. En este último ámbito, EE. UU. podría implementar aranceles sobre México si este no mejora el control de sus fronteras. Así, por un lado, las ganancias se extendieron por las principales bolsas mundiales (S&P 500 +3,3% y EuroStoxx +2,7%), respaldadas por la continuidad de las condiciones financieras acomodaticias y la publicación de datos económicos relativamente positivos, excepto en China (-2,4%), donde se impusieron las dudas sobre el impacto de las restricciones comerciales en su economía. Por otro lado, los tipos de interés de la deuda soberana de EE. UU. y Alemania se mantuvieron en mínimos. En la periferia de la eurozona, las primas de riesgo de España y Portugal experimentaron notables descensos, con la rentabilidad de sus bonos a 10 años en mínimos históricos, mientras que la deuda italiana se vio penalizada por las tensiones alrededor de su política fiscal. En el mercado de materias primas, el precio del barril de Brent llegó a descender hasta los 60 dólares, reflejo de las dudas de los inversores sobre el crecimiento de la demanda global.

		7-6-19	31-5-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,32	0	-1	0
	EE. UU. (Libor)	2,47	2,50	-3	-34	14
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,18	-0,17	-1	-6	1
	EE. UU. (Libor)	2,38	2,51	-13	-63	-37
Tipos 10 años	Alemania	-0,23	-0,20	-3	-47	-71
	EE. UU.	2,12	2,12	0	-56	-80
	España	0,59	0,72	-13	-83	-88
	Portugal	0,65	0,81	-16	-107	-138
Prima de riesgo (10 años)	España	82	92	-10	-35	-17
	Portugal	88	101	-13	-60	-67
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		2.843	2.752	3,3%	13,4%	2,6%
Euro Stoxx 50		3.369	3.280	2,7%	12,2%	-2,6%
IBEX 35		9.218	9.004	2,4%	7,9%	-6,2%
PSI 20		5.102	5.044	1,1%	7,8%	-9,3%
MSCI emergentes		1.003	998	0,5%	3,8%	-12,8%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,127	1,117	0,9%	-1,7%	-4,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,886	0,884	0,2%	-1,4%	0,8%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,910	6,905	0,1%	0,5%	8,1%
USD/MXN	pesos por dólar	19,764	19,617	0,8%	0,6%	-3,5%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		77,4	77,7	-0,4%	0,9%	-14,0%
Brent a un mes	\$/barril	62,8	64,5	-2,6%	16,7%	-18,8%

Nota: Última cotización disponible a las 11:00h.

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

### Datos previstos del 8 al 16 de junio

<b>10 Italia</b>	Producción industrial (abr.)	<b>13 Eurozona</b>	Producción industrial (abr.)
<b>China</b>	Comercio internacional (mayo)	<b>Alemania</b>	IPC (mayo)
<b>11 España</b>	Índice de coste laboral armonizado (1T)	<b>14 Portugal</b>	IPC (mayo)
<b>Portugal</b>	Crédito de nueva concesión (abr.)	<b>Francia</b>	IPC (mayo)
<b>12 España</b>	Compraventa de viviendas (abr.)	<b>Italia</b>	IPC (mayo)
<b>España</b>	IPC (mayo)	<b>EE. UU.</b>	Producción industrial, ventas minoristas (mayo)
<b>EE. UU.</b>	IPC (mayo)	<b>China</b>	Producción industrial, ventas minoristas (mayo)
<b>China</b>	IPC (mayo)	<b>Japón</b>	Producción industrial (abr.)

Nota: \*Cierre de la publicación, viernes 7 de junio a las 11:00 horas.

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.