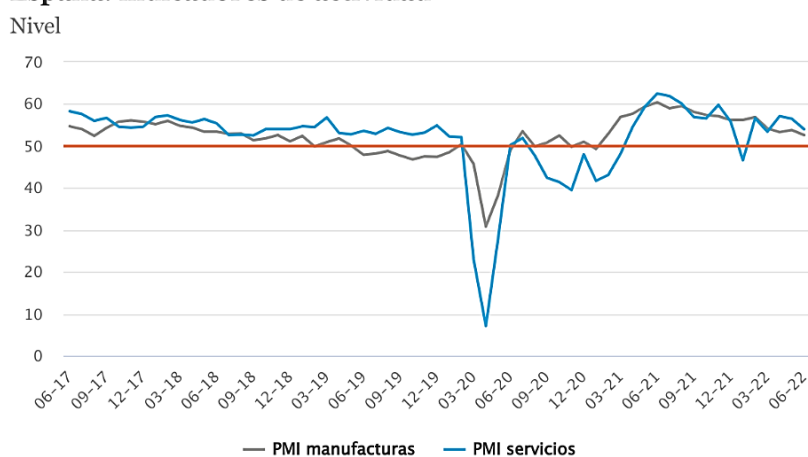


Economía española

Señales mixtas de los indicadores de actividad en España, aunque el tono general es de resiliencia. En junio, el índice de sentimiento empresarial PMI del sector servicios moderó su registro en 2,5 puntos hasta situarse en los 54 puntos. El retroceso del indicador se explica por el menor crecimiento de la demanda, que acusó el alza de los precios. Con todo, el registro se mantuvo ampliamente por encima de la zona indicativa de crecimiento (50 puntos). Por su parte, en mayo, el sector turístico afianzó los buenos datos de abril. En concreto, llegaron casi 7 millones de turistas y gastaron 8.022 millones de euros, un 12,0% y un 1,4% por debajo del nivel del mismo mes de 2019, respectivamente (-14,6% y -2,2% el mes anterior, respectivamente). Por otro lado, también en mayo, la producción industrial se mantuvo prácticamente estable (-0,2% intermensual) tras el fuerte rebote del mes anterior (+2,1% intermensual en abril).

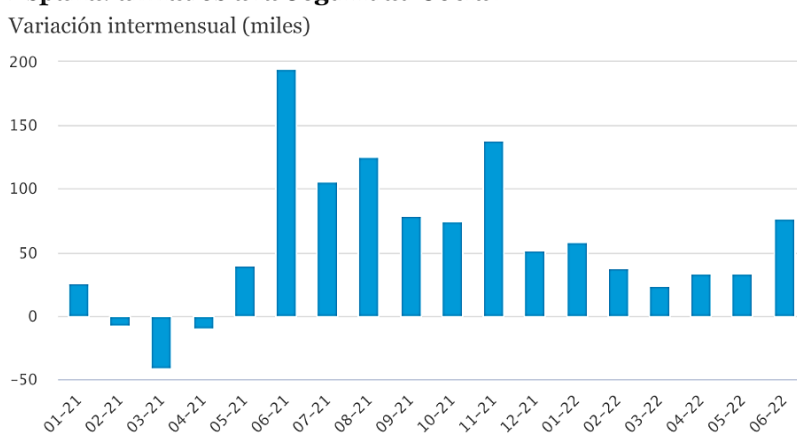
España: indicadores de actividad



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

El mercado laboral ganó dinamismo en el mes de junio, con un fuerte aumento mensual de los afiliados (+76.948 personas en términos desestacionalizados), el mayor desde noviembre del año pasado y que prácticamente duplica el crecimiento medio mensual que se venía anotando desde enero (37.000). Además, se mantuvo la tónica de los meses precedentes con un fuerte avance de la contratación indefinida, que supuso el 44% de los contratos firmados en el mes frente a un 9% de media histórica. El aspecto más negativo ha sido el aumento del paro en términos desestacionalizados en 3.270 personas (véase la [Nota Breve](#)).

España: afiliados a la Seguridad Social*



Nota: *Serie desestacionalizada.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MITES.

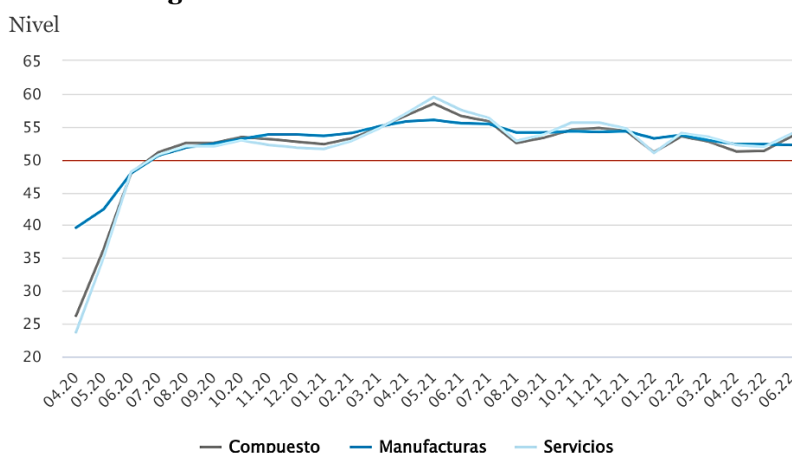
El nuevo crédito para vivienda y empresas creció con mucho brío en mayo. El nuevo crédito a los hogares aumentó un 13,4% interanual (en el acumulado de enero-mayo). Destacó la nueva concesión de hipotecas, que alcanzó en mayo los 5.900 millones de euros, el mejor mayo de los últimos 12 años. De esta forma, en el acumulado del año, el nuevo

crédito a vivienda creció un 17,2% interanual y se situó un 50,2% por encima del nivel prepandemia (enero-mayo de 2019). En cambio, la nueva concesión al crédito con finalidad consumo en el acumulado se situó un 17,0% por debajo de los niveles prepandemia (a pesar de un aumento del 7,9% interanual). Por su parte, la concesión de nuevo crédito a las empresas aumentó un 36,9% interanual en el acumulado hasta mayo, situándose un 10,3% por encima de los niveles pre-COVID.

Economía internacional

El crecimiento de la actividad global se recupera apoyada por el repunte en China, aunque con matices. En junio, el indicador compuesto PMI de actividad global se situó en el nivel más alto en cuatro meses (53,5 puntos, 2,2 puntos por encima del nivel de mayo), impulsado, en gran medida, por la recuperación de la actividad en China, tras el levantamiento de las restricciones por COVID impuestas durante abril y mayo. Sin embargo, si se excluye a China, el índice global registró un descenso cercano a 1 punto (de 53,9 puntos en mayo a 53,1 en junio), reflejo de la moderación del ritmo de crecimiento en las principales economías avanzadas. La incertidumbre sobre el escenario económico mundial, la prolongación de los cuellos de botella y las presiones inflacionistas afectaron negativamente a la confianza empresarial.

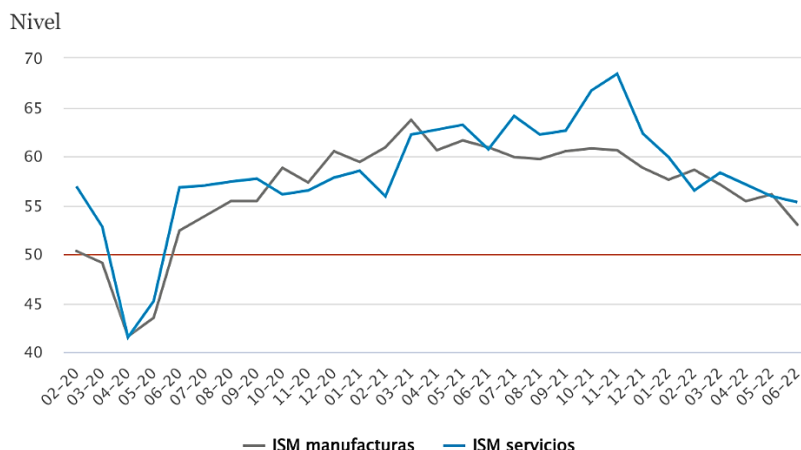
Indicadores globales PMI



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

Los indicadores apuntan a un 2T 2022 bastante débil en Alemania. La mayoría de los datos de actividad industrial y de gasto de las familias en Alemania registraron fuertes caídas entre marzo y/o abril, que apenas se corrigieron en mayo. Así, en mayo, la producción de manufacturas creció un 0,5% intermensual (-3,0% acumulado entre marzo y abril); los pedidos aumentaron un 0,1% intermensual (-1,8% intermensual en abril), y las ventas minoristas crecieron un 0,6% intermensual (-5,4% en abril). Además, la balanza comercial registró en mayo su primer déficit comercial desde 1991. Ello se debió, en buena parte, al notable encarecimiento sufrido por las importaciones (más de un 30% en el año) a consecuencia de la fuerte subida de los precios de la energía. Por tanto, los riesgos para el crecimiento en el 2T 2022 se concentran a la baja y sitúan a la economía alemana en una posición de debilidad para afrontar las consecuencias de un posible corte de gas por parte de Rusia a partir de julio.

Los indicadores de actividad de EE. UU. muestran un panorama mixto al final del 2T 2022. El índice de sentimiento empresarial (ISM) de servicios cayó en el mes de junio, aunque lo hizo muy levemente (-0,6 puntos, hasta los 55,3 puntos). Ello contrastó con el mayor deterioro que mostró el ISM manufacturero que conocíamos unos días antes (-3,1, hasta los 53,0 puntos). Por su parte, el mercado laboral cerró la primera mitad de año con avances notables. En concreto, en junio, la creación de puestos de trabajo fue de 372.000, la tasa de paro se mantuvo en un contenido 3,6% y los salarios avanzaron un 5,1% interanual. En este contexto de marcada recuperación del mercado laboral y con una inflación en niveles muy elevados (8,6% la general y 6,0% la subyacente en mayo), la Fed seguirá con su plan de subidas de tipos de interés (en julio la subida podría ser de nuevo de 75 p. b.).

EE. UU.: indicadores de sentimiento


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

Mercados financieros

Los mercados financieros inician la segunda mitad del año con mucha volatilidad. Los temores a una recesión económica siguieron debilitando el sentimiento del inversor la semana pasada, ante la incertidumbre que está generando el posible corte de suministro energético en Europa, la aparición de nuevos casos de COVID en China y el enfriamiento en algunos datos macroeconómicos. Mientras tanto, los bancos centrales mantienen el proceso de retirada de los estímulos monetarios: la semana pasada se anunciaron subidas de tipos oficiales en Australia, Israel, Malasia, Rumanía, Polonia y Perú; y tanto la Fed como el BCE dieron señales de medidas más agresivas en sus próximas reuniones (véase la noticia siguiente). Los mercados monetarios, no obstante, siguieron mostrando un ajuste a la baja en las expectativas de los inversores sobre el ritmo de subidas de tipos (el euríbor a 12 meses llegó a retroceder a niveles por debajo del 0,90% la semana pasada, desde picos por encima del 1,10% en junio). Por su parte, las rentabilidades de la deuda soberana fluctuaron con altibajos para finalizar la semana con ascensos, mientras que la curva del Tesoro estadounidense se invirtió en el tramo 10-2 años. En los mercados de divisas, el dólar se apreció de forma generalizada y llegó a cotizar cerca de la paridad en su cruce con el euro, mientras que la libra esterlina también se vio fortalecida tras la dimisión de Boris Johnson. Por último, el precio del petróleo descendió hasta ubicarse cerca de los 107 dólares por barril para el Brent, en tanto que el gas natural en Europa repuntó al máximo nivel desde inicios de marzo.

Los bancos centrales abren la puerta a ajustes más agresivos este mes para contener las presiones inflacionistas, según la información contenida en las actas de las últimas reuniones tanto del BCE (celebrada el 9 de junio) como de la Fed de EE. UU. (14-15 de junio). De hecho, según las minutas del BCE, algunos miembros del Consejo de Gobierno pusieron sobre la mesa para la próxima reunión de julio la posibilidad de que la subida en los tipos oficiales sea mayor al preanunciado ajuste de 25 p. b. Por su parte, las actas recogen la urgencia en el BCE en diseñar un nuevo mecanismo que minimice el riesgo de fragmentación financiera a lo largo de la eurozona, instrumento que fue considerado como necesario para facilitar el proceso de normalización de la política monetaria. Sobre este aspecto, la semana pasada el presidente del Bundesbank, Joachim Nagel, señaló que dicho mecanismo debería ser puesto en marcha solo en circunstancias extraordinarias y con una estricta condicionalidad en términos de consolidación fiscal. Con respecto a la Fed, las actas de su reunión confirman que la subida mayor a la esperada en los tipos oficiales en junio (de 75 p. b. hasta el rango oficial del 1,50%-1,75%) estuvo determinada por la sorpresa alcista en el dato de inflación de mayo y el aumento de las expectativas sobre la inflación en la encuesta de la Universidad de Michigan. También recogen el hecho que la mayoría de los miembros del FOMC considera apropiado llevar los tipos oficiales hasta niveles restrictivos (por encima del 2,5% estimado en largo plazo), incluso si dicho ajuste conllevara un enfriamiento en el crecimiento económico. Como resultado, una subida de tipos de 50 o 75 p. b. «probablemente sería apropiada» en la próxima reunión de julio, según el FOMC.

		8-7-22	1-7-22	Var. semanal	Acumulado 2022	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,09	-0,18	9	49	46
	EE. UU. (Libor)	2,42	2,29	+13	221	228
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	0,97	0,96	+1	147	146
	EE. UU. (Libor)	3,64	3,56	+8	306	340
Tipos 10 años	Alemania	1,35	1,23	11	152	158
	EE. UU.	3,08	2,88	20	157	166
	España	2,42	2,27	14	185	205
Prima de riesgo (10 años)	Portugal	2,42	2,27	15	195	207
	España	107	104	3	33	47
	Portugal	107	104	4	43	49
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.899	3.825	1,9%	-18,2%	-10,4%
Euro Stoxx 50		3.507	3.448	1,7%	-18,4%	-14,1%
IBEX 35		8.100	8.176	-0,9%	-7,0%	-9,1%
PSI 20		5.995	6.052	-0,9%	7,6%	16,5%
MSCI emergentes		1.000	993	0,7%	-18,9%	-26,3%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,019	1,041	-2,2%	-10,4%	-14,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,846	0,862	-1,8%	0,6%	-0,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,695	6,702	-0,1%	5,3%	3,3%
USD/MXN	pesos por dólar	20,452	20,263	0,9%	-0,4%	2,9%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		115,9	117,1	-1,0%	16,9%	24,0%
Brent a un mes \$/barril		107,0	111,6	-4,1%	37,6%	42,4%

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