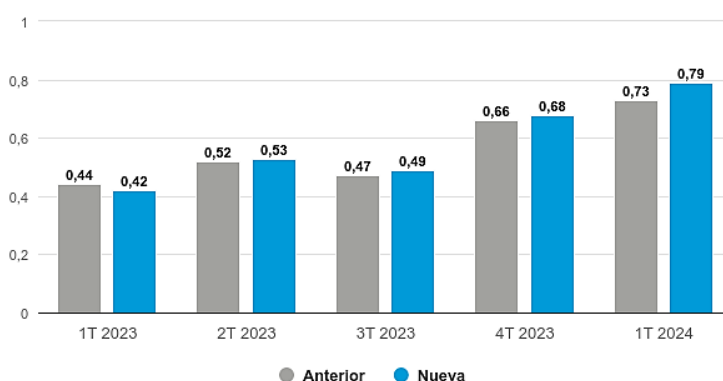


Economía española

Ligera revisión al alza del crecimiento del PIB español en el 1T 2024. Según el dato revisado por el INE, el PIB creció un 0,8% intertrimestral en el 1T 2024, 0,1 p. p. más de lo estimado inicialmente y el mayor avance en siete trimestres. En el detalle de los componentes, los cambios han sido escasos. Por el lado de la demanda interna, el crecimiento intertrimestral del consumo privado del 1T 2024 se revisa 0,1 p. p. al alza, hasta el 0,4% intertrimestral, mientras que el consumo público se revisa 0,4 p. p. al alza, hasta el -0,6% intertrimestral. La inversión se ha quedado invariada respecto a la estimación anterior. A tenor de estas revisiones, la contribución de la demanda interna al crecimiento intertrimestral del PIB aumenta en 0,1 p. p. hasta los 0,3 p. p. Por el lado de la demanda externa, las exportaciones y las importaciones se han revisado al alza en magnitudes similares (sobre 1 p. p.), por lo que la aportación de la demanda externa al crecimiento intertrimestral del PIB se mantiene sin cambios en los 0,5 p. p. (véase la [Nota Breve](#)).

España: crecimiento del PIB

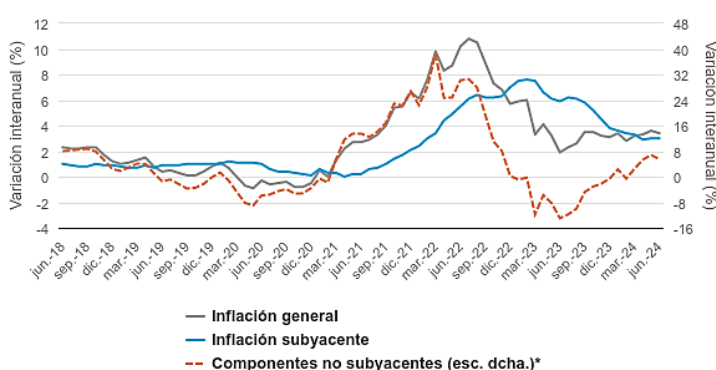
Variación intertrimestral (%)



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

La inflación general en España retrocedió 2 décimas en junio hasta situarse en el 3,4%, según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Esta moderación se debe, principalmente, a la caída del precio de los carburantes frente a la subida que experimentaron en junio de 2023, y en menor medida a un aumento más modesto del precio de los alimentos frente al incremento que experimentaron hace un año. Por otro lado, la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) mantuvo el mismo registro que en el mes anterior, del 3,0%. El dato de inflación general se ha situado por debajo del rango esperado por CaixaBank Research, mientras que el de la inflación subyacente está en línea con nuestras previsiones (véase la [Nota Breve](#)).

España: evolución del IPC



Notas: *Agregado de alimentos no elaborados y productos energéticos. Se calcula descontando el componente subyacente del IPC.

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

El consumo en España no acaba de levantar cabeza. En mayo, el índice de comercio al por menor, deflactado y corregido por efectos estacionales y de calendario, retrocedió un 0,6% intermensual. En términos interanuales, el indicador avanzó un 0,2%, tras el 0,3% del mes anterior. Por productos, los retrocesos fueron generalizados, con excepción de bienes de equipo personal, que avanzó un 0,2% intermensual. En el promedio de abril y mayo, el indicador se situó un 0,4% por encima del promedio del 1T 2024.

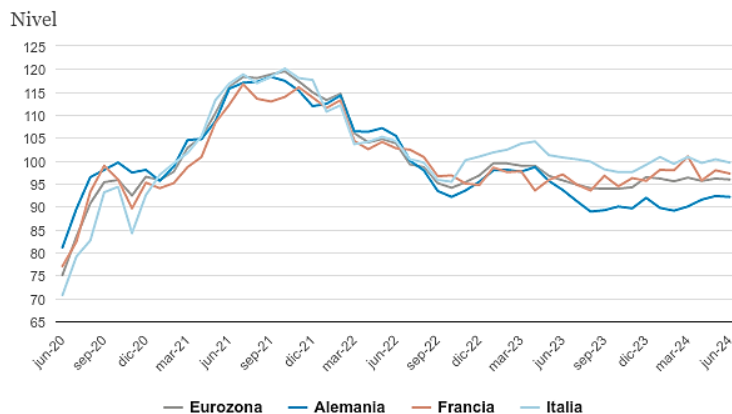
La tasa de ahorro de los hogares españoles aumenta en el 1T 2024. La tasa de ahorro de los hogares se situó en el 14,2% de la renta bruta disponible (dato estanco, corregido por estacionalidad). Se trata de un registro más alto que el del trimestre anterior (13,0%) y que se corresponde con un crecimiento de la renta bruta disponible nominal muy notable (8,0% interanual en el 1T) y superior al del consumo nominal de las familias (5,3% interanual). Por su parte, en el conjunto de los últimos cuatro trimestres, la tasa de ahorro aumentó hasta el 12,2% desde el 11,7% del 4T 2023.



Economía internacional

La eurozona pierde impulso en el cierre del 2T con una desinflación no exenta de retos. De hecho, el índice de sentimiento económico (ISE) para la eurozona elaborado por la Comisión Europea cede 0,2 puntos en junio hasta los 95,9, alejándose, de nuevo, del umbral de 100 que apunta a crecimientos cercanos a su media. Entre las tres grandes economías, todas registran caídas: -0,7 puntos en Francia e Italia, hasta los 97,2 y 99,6, respectivamente, y -0,2 puntos en Alemania, hasta los 92,1, en donde, además, el índice de confianza empresarial Ifo decepcionó al caer 0,7 puntos, hasta los 88,6. Respecto a las expectativas de precios, el ISE muestra que suben en servicios y para el consumidor, y caen modestamente en manufacturas y comercio minorista, dibujando un escenario de cierta estabilidad en precios en el conjunto de la economía, por lo que no cabe esperar caídas sustanciales de la inflación en los próximos meses. En este sentido, los datos preliminares de junio muestran que la inflación cayó 0,1 p. p. en Francia, hasta el 2,5%, pero que avanzó 0,1 p. p. en Italia, hasta el 0,9%.

Eurozona: índice de sentimiento económico



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

La ampliación del euro tendrá que seguir esperando. La Comisión Europea anunció, en la presentación de su *Informe de Convergencia*, que ninguno de los seis estados miembros de la UE que se han comprometido a adoptar el euro en un futuro (Bulgaria, Hungría, Polonia, República Checa, Rumanía y Suecia) cumplen aún con los criterios necesarios para acceder a la moneda única. Así, señaló que el objetivo de Bulgaria de adherirse al euro en enero de 2025 tendrá que posponerse, y que para el caso de Rumanía ni siquiera se plantean una fecha. En ambos casos, la inflación se encuentra muy por encima de los umbrales requeridos para acceder a la moneda única y se tienen ciertas dudas acerca de la capacidad de sus instituciones para combatir la corrupción y el fraude. Sin embargo, según la Comisión, Bulgaria sí que ha logrado cumplir con el resto de los objetivos (cuentas fiscales, tipos de interés de largo plazo y estabilidad del tipo de cambio), por lo que se ha decidido que se reevaluará su estado para adherirse al euro cuando el país lo solicite, sin tener que esperar a la revisión periódica dentro de dos años.

Los indicadores económicos de junio apuntan a un crecimiento dinámico en EE. UU. Así lo señalaron los índices PMI del mes que, tanto el del sector manufacturero como el de servicios, se situaron en terreno expansivo (51,7 y 55,1, respectivamente) y por encima de los niveles de mayo, llevando al índice global a los 54,6, y apuntando a un 2T de dinámico crecimiento. Este se sumaría al registrado en el 1T, revisado al alza desde el 0,30% al 0,35% intertrimestral, gracias a un mayor crecimiento de la inversión no residencial. No todas las señales son tan positivas. El consumo privado da visos de flaquear, ya que se revisó a la baja su crecimiento intertrimestral en 2 décimas, hasta el 0,4%. Por otro lado, también el índice de confianza del consumidor del Conference Board de junio cayó ligeramente hasta los 100,4 puntos, por debajo del promedio del 1T de 106,4. Tampoco las señales en el mercado inmobiliario son demasiado positivas, ya que el precio de las viviendas (medido por el índice Case Shiller) creció un 0,4% intermensual en abril (7,2% interanual), mientras que las ventas de nuevas viviendas cayeron un 11,0%. Por otro lado, el jueves se celebró el primer debate presidencial de cara a las elecciones de noviembre, inaugurando la campaña electoral y abriendo un nuevo foco de potencial volatilidad en los mercados estadounidenses.

Mercados financieros

Los inversores se mantienen cautos y a la expectativa. La semana ha transcurrido sin una dirección clara a falta de datos macroeconómicos, eventos geopolíticos o comentarios de responsables de bancos centrales clave que catalizaran movimientos significativos en los precios de los activos. En la eurozona, el foco sigue siendo la incertidumbre electoral en Francia, donde la TIR del bono a 10 años extendió una semana más de subidas: alcanzó su nivel más elevado del año en 3,27% y amplió el diferencial frente a Alemania hasta los 82 puntos, por encima de la

prima de riesgo portuguesa. También la bolsa francesa fue la de peor desempeño en la semana comparada con sus pares europeos, cayendo más de un 1%. En el resto de los mercados europeos los inversores se mantuvieron a la expectativa, con los bonos soberanos cerrando la semana sin grandes cambios y las bolsas con ligeras caídas, salvo en Alemania. Al otro lado del Atlántico, en EE. UU., el dato más relevante fue la revisión final del PIB del 1T (véase la sección de Economía internacional), que, aunque no tuvo un impacto significativo en los mercados, confirmó que la economía se mantiene dinámica a medida que algunos segmentos, como el consumo, comienzan a moderarse. La rentabilidad de los *treasuries* cerró la semana sin apenas cambios, mientras que la renta variable cerró con ligeros avances tras sufrir caídas al inicio de la semana impulsadas por acciones de empresas vinculadas al desarrollo de la inteligencia artificial. En los mercados de divisas, el foco estuvo puesto sobre el yen, que se depreció en su cruce frente al dólar hasta más allá de los 160 USD/JPY, lo que despertó rumores de una posible intervención por parte de las autoridades niponas.

		27-6-24	21-6-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	3,70	3,69	1	-21	10
	EE. UU. (SOFR)	5,33	5,34	-1	0	9
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	3,58	3,62	-5	6	-54
	EE. UU. (SOFR)	5,05	5,05	+0	28	-25
Tipos 2 años	Alemania	2,81	2,79	+2	41	-29
	EE. UU.	4,71	4,73	-2	46	0
Tipos 10 años	Alemania	2,45	2,41	4	50	13
	EE. UU.	4,29	4,26	3	41	58
	España	3,35	3,29	7	45	6
	Portugal	3,23	3,16	7	68	20
Prima de riesgo (10 años)	España	91	88	3	-5	-7
	Portugal	78	74	4	17	7
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		5.483	5.465	0,3%	14,9%	25,3%
Euro Stoxx 50		4.903	4.907	-0,1%	8,4%	12,8%
IBEX 35		10.952	11.032	-0,7%	8,6%	15,5%
PSI 20		6.523	6.570	-0,7%	2,0%	10,0%
MSCI emergentes		1.082	1.087	-0,5%	5,7%	9,1%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,070	1,069	0,1%	-3,0%	-1,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,847	0,846	0,1%	-2,3%	-1,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,269	7,261	0,1%	2,4%	0,4%
USD/MXN	pesos por dólar	18,440	18,113	1,8%	8,7%	7,9%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		101,3	101,7	-0,4%	2,7%	1,0%
Brent a un mes	\$/barril	86,4	85,2	1,3%	12,1%	16,7%
Gas n. a un mes	€/MWh	34,6	33,9	1,9%	6,8%	1,3%

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