

Economía española

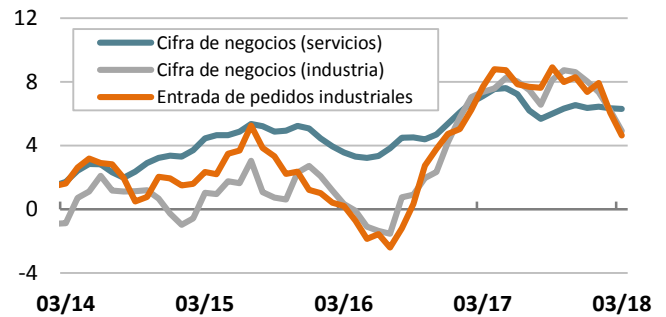
- Evolución mixta de los indicadores de actividad en el 1T.** El índice de la cifra de negocios del sector servicios avanzó un significativo 6,3% interanual en el 1T, el mismo ritmo de avance que en el 4T. Los indicadores del sector industrial, en cambio, se desaceleraron en el 1T, tanto la facturación como la entrada de pedidos, con crecimientos del 4,9% y del 4,6% interanual, respectivamente (8,0% y 7,4% en el 4T 2017). Con todo, los avances siguen siendo considerables y corroboran que el ritmo de crecimiento de la actividad económica se mantiene robusto.
- El déficit comercial de bienes mejoró en marzo,** hasta el 2,1% del PIB (acumulado de 12 meses), ligeramente inferior al registro de los últimos meses. Este registro, sin embargo, se sitúa por encima del 1,9% del mismo periodo de 2017, en buena parte, por el encarecimiento del petróleo, que incrementa el valor de las importaciones energéticas.
- El precio de la vivienda avanza a un ritmo moderado.** En el 1T 2018, el precio de la vivienda que publica el Ministerio de Fomento (basado en precios de tasación) avanzó un 2,7% interanual. En términos intertrimestrales, el precio se incrementó un 0,5% (1,0% en el 4T 2017). En los próximos meses, se espera que la tendencia alcista de los precios continúe, apoyada, entre otros elementos, por la escasez de stock en determinadas zonas *prime*.

Economía portuguesa

- El déficit de la balanza corriente y de capital se agravó en el 1T 2018.** En concreto, este se situó en los 77,8 millones de euros, lo que supone un empeoramiento de 11,2 millones respecto al mismo periodo del año anterior. Gran parte del deterioro se explica por el aumento del déficit de la balanza de bienes, ante la fuerte recuperación de las importaciones. Sin embargo, cabe señalar que este aumento del déficit de bienes fue debido a un descenso puntual de las exportaciones de combustibles.
- Empeora la posición de inversión internacional neta (PIIN).** En particular, esta se situó en el -106,7% del PIB en el 1T 2018, en comparación con el -105,7% de finales de 2017. Con todo, ello, en parte, refleja la revalorización de los títulos de deuda pública portuguesa y movimientos en el tipo de cambio. En el mismo periodo, la deuda externa neta aumentó del 92,5% al 94,1% del PIB.
- Deterioro puntual de las cuentas públicas en abril.** El déficit de las Administraciones públicas se situó en los 2.022 millones de euros en abril (en términos de caja), un 9% mayor que en el mismo periodo del año anterior. Este empeoramiento fue debido en parte a que la devolución automática del impuesto sobre la renta (IRS) llega a más hogares en 2018, pero no pone en peligro la consecución del objetivo anual de déficit.

España: indicadores de actividad*

Variación interanual de la media móvil de tres meses (%)

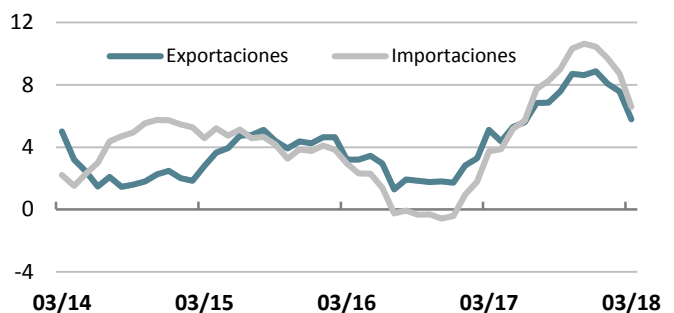


Nota: *Series desestacionalizadas.

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

España: comercio exterior de bienes*

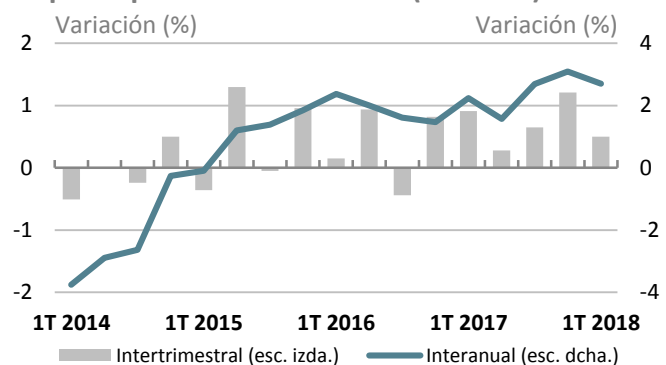
Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Datos nominales, serie sin desestacionalizar.

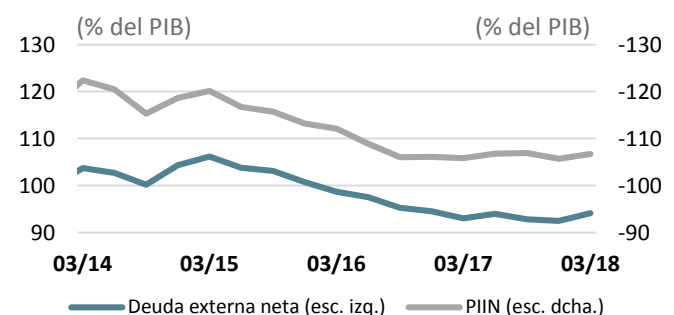
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Dpto. de Aduanas.

España: precio de la vivienda (tasación)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Portugal: deuda externa neta y posición de inversión internacional neta



Nota: Eje derecho en orden inverso.

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

- **La contracción del crédito al sector privado volvió a suavizarse en marzo** (-1,8% interanual), un ritmo sustancialmente inferior al observado hace un año (-4,3% interanual). Tanto el crédito para la compra de vivienda como el crédito concedido a las sociedades no financieras se contrajeron de forma más moderada (-1,7% y -3,1% interanual, respectivamente). Por otro lado, el crédito al consumo continuó creciendo a dos dígitos (12,4% interanual), muestra de la recuperación de la demanda interna.

Economía europea

- **Los indicadores de sentimiento empresarial de la eurozona se moderan en mayo**, si bien todavía se mantienen en niveles considerables. Concretamente, el índice PMI compuesto se situó en los 54,1 puntos, 1 punto por debajo del registro del mes anterior, aunque en zona claramente expansiva (por encima de los 50 puntos). De hecho, parte de este descenso se debió a factores temporales, como un mayor número de días festivos en mayo. En este sentido, la mayoría de indicadores publicados hasta la fecha apuntan a que el crecimiento económico en el 2T 2018 será superior al del trimestre anterior, aunque más moderado que el observado a finales de 2017.
- **La confianza del consumidor se mantiene en niveles elevados en la eurozona.** Así, el índice de confianza del consumidor elaborado por la Comisión Europea se situó en los 0,2 puntos en mayo, un registro inferior al del mes anterior (0,3), pero superior al promedio de 2017 (-2,5). Ello sugiere que el consumo privado se mantiene como uno de los pilares del crecimiento económico en la eurozona en el segundo trimestre del año.

Economía internacional

- **Los datos de sentimiento económico de EE. UU. siguen apuntando a avances de la actividad notables.** En particular, los índices manufactureros elaborados por la Fed de Nueva York, de Richmond y de Filadelfia aumentaron considerablemente en mayo, y se mantuvieron en territorio cómodamente expansivo (por encima del promedio de largo plazo). Por otro lado, en el ámbito del sector inmobiliario, las cifras de viviendas iniciadas y de ventas fueron algo más débiles de lo esperado, pero ni de lejos preocupantes. En este contexto, las minutas de la Fed que se publicaron la semana pasada reafirmaron las expectativas de una próxima subida de tipos en su reunión de junio.

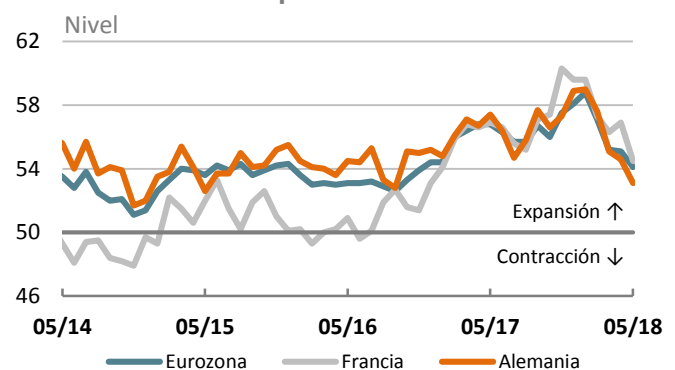
Portugal: crédito sector privado (marzo de 2018)

	Saldo (millones de euros)	Variación interanual (%)
Crédito a particulares	120.283	-1,0
Compra de vivienda	98.465	-1,7
Otras finalidades	21.818	2,5
Consumo	14.209	12,4
Crédito a empresas	73.669	-3,1
No-promotores	67.246	-2,6
Promotores	6.423	-7,8
Crédito al sector privado ¹	193.952	-1,8

Nota: (1) Crédito concedido al sector privado no financiero.

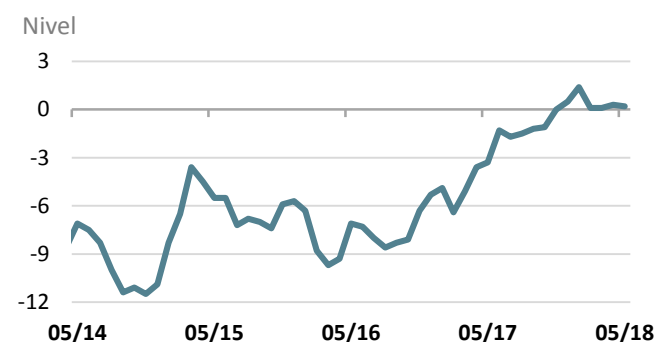
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de Portugal.

Eurozona: PMI compuesto



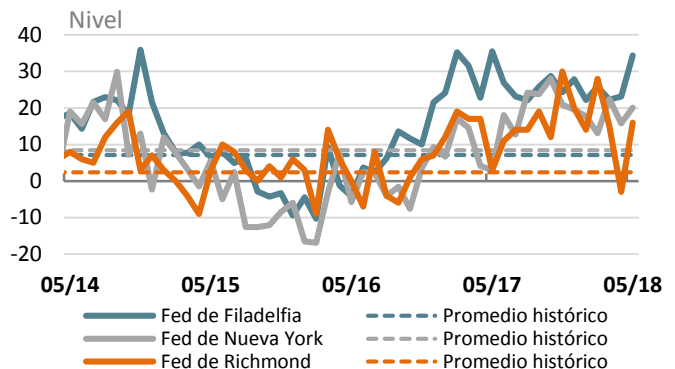
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Eurozona: confianza del consumidor



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

EE. UU.: índices manufactureros



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

Mercados financieros

- **La volatilidad permanece elevada en los mercados financieros.** En concreto, la incertidumbre política en Italia, con las polémicas alrededor de la nueva formación de Gobierno, castigó la prima de riesgo italiana, que siguió aumentando y superó los 200 puntos. En el mercado de renta variable, las bolsas europeas terminaron la semana en negativo con pérdidas, en general, superiores al 1%. Por su parte, en EE. UU., los principales índices bursátiles acabaron la semana con leves subidas (S&P 500: +0,3% y Dow Jones: +0,2%).
- **La Fed y el BCE publican las actas de sus últimas reuniones.** La semana pasada, la Reserva Federal fue el primero de los dos bancos centrales en publicar las actas de su última reunión, que tuvo lugar a principios de mayo. Los miembros de la institución monetaria estadounidense reafirmaron que el cuadro macroeconómico de la economía confirmaba el escenario de una nueva subida del tipo de interés «pronto». Ello apoya las expectativas de una subida de tipos

en la próxima reunión de junio. Los miembros señalaron también que podrían aceptar temporalmente niveles de inflación ligeramente superiores al objetivo del 2%, para asegurarse del anclaje de las expectativas de inflación a más largo plazo. En Europa, las actas de la reunión de finales de abril del banco central confirmaron la confianza que tienen los miembros del Consejo de Gobierno en la solidez de la actividad en la eurozona, si bien advirtieron de los impactos negativos del proteccionismo y de los riesgos globales sobre la economía de la eurozona.

- **El banco central turco toma medidas de urgencia para frenar la depreciación de la lira.** En una reunión extraordinaria que tuvo lugar el miércoles pasado, el banco central turco anunció una subida de tipos de 300 p. b., hasta el 16,5%. La lira turca, que había alcanzado un nuevo mínimo histórico frente al dólar en los primeros días de la semana, se recuperó tras el anuncio del banco central, si bien permaneció muy volátil.

		25-5-18	18-5-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,33	0	1	1
	EE. UU. (Libor)	2,32	2,33	-1	63	114
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	0	-6
	EE. UU. (Libor)	2,73	2,76	-3	62	96
Tipos 10 años	Alemania	0,41	0,58	-17	-2	2
	EE. UU.	2,93	3,06	-13	52	60
	España	1,47	1,44	2	-10	-16
	Portugal	1,95	1,87	8	1	-142
Prima de riesgo (10 años)	España	106	86	20	-8	-18
	Portugal	154	129	26	3	-144
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.721	2.713	0,3%	1,8%	13,8%
Euro Stoxx 50		3.515	3.574	-1,6%	0,3%	-3,4%
IBEX 35		9.827	10.112	-2,8%	-2,2%	-9,8%
PSI		3.230	3.268	-1,2%	8,8%	13,6%
MSCI emergentes		1.137	1.138	-0,1%	-1,9%	13,4%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD		1,165	1,177	-1,0%	-2,9%	6,6%
EUR/GBP		0,876	0,874	0,2%	-1,4%	3,3%
USD/CNY		6,392	6,380	0,2%	-1,8%	-7,4%
USD/MXN		19,544	19,953	-2,1%	-0,6%	3,8%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		90,9	90,4	0,6%	3,1%	8,9%
Brent a un mes \$/barril		76,4	78,5	-2,6%	14,3%	50,4%

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

Datos previstos del 28 de mayo al 3 de junio

28	España	Cifra de negocios empresarial (mar.)	31	España	Desglose del PIB (1T), balanza de pagos (mar.)
	Portugal	Precio de la vivienda (abr.)		España	Hipotecas (mar.), crédito de nueva concesión (abr.)
29	España	Ejecución presupuestaria del Estado (abr.)		Eurozona	Avance del IPC (1T), desempleo (abr.)
	Portugal	Encuesta de coyuntura de empresas y consumidores (mayo)		Francia	Avance del IPC (mar.)
	EE. UU.	Confianza del consumidor (may.), Case-Shiller (mar.)		Italia	Avance del IPC (mar.)
30	España	Avance del IPC (mayo), ventas minoristas (abr.)		China	PMI manufacturas (mayo)
	Portugal	Desglose del PIB (1T), avance del IPC (mayo)		India	PIB (1T)
	Portugal	Empleo y desempleo, producción industrial (abr.)	1	España	Entrada de turistas extranjeros (abr.), PMI manufacturas (mayo)
	Eurozona	Índice de sentimiento económico (mayo)		Portugal	Deuda pública (abr.)
	Alemania	Avance del IPC (mar.)		Eurozona	PMI manufacturas (mayo)
	EE. UU.	Beige Book		Reino Unido	PMI manufacturas (mayo)
	Brasil	PIB (1T)		EE. UU.	ISM manufacturas, empleo (abr.)

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 previa.