

## Economía española

- La deuda del conjunto de las Administraciones públicas se incrementó en febrero hasta los 1.189 miles de millones de euros (+2,7% interanual).** Preveamos que la deuda pública mantenga este ritmo de crecimiento en el conjunto del año, lo que la situaría en niveles superiores a los 1.200 miles de millones de euros a finales de 2019. Con todo, este ritmo de avance previsto de la deuda es inferior al del crecimiento estimado del PIB nominal (+4,1%), por lo que su nivel como porcentaje del PIB se situaría a finales de 2019 en el 95,9%, 1,3 p. p. por debajo del nivel al cierre de 2018.
- Prosigue el desapalancamiento del sector privado.** Más concretamente, en el 2018 la deuda de los hogares y de las empresas no financieras se situó en el 58,9% y el 93,2% del PIB, respectivamente, 2,2 y 3,2 p. p. por debajo de los registros de 2017. De este modo, la deuda de los hogares ya se sitúa cerca del promedio de la eurozona (57,6%), mientras que la de las empresas no financieras se mantiene claramente por debajo (promedio de la eurozona del 105,9%). De cara a los próximos trimestres, preveamos que la deuda del sector privado siga cayendo, aunque a ritmos más moderados.

## Economía portuguesa

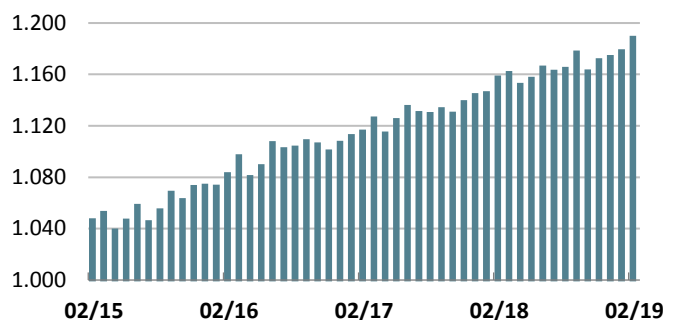
- Los indicadores de sentimiento y actividad económica continúan en niveles cómodos,** a pesar de la tendencia de desaceleración en algunos de ellos. Así, en febrero, el indicador de actividad económica, que resume la evolución de los diversos sectores de la economía, avanzó un 2,3% interanual. Se trata de un avance significativo, aunque inferior al registrado en enero (2,4%), ante la evolución menos favorable tanto de la industria, como de la construcción y de los servicios. Por su parte, el indicador cualitativo del consumo privado se mantuvo en el 2,4% interanual en marzo.
- La actividad turística sigue sorprendiendo en positivo.** En el segundo mes del año, el número de turistas extranjeros aumentó un 5,6% con respecto al mismo mes del año anterior. Un avance por encima del que se produjo en 2018 (3,0%). Los turistas procedentes del Reino Unido crecieron un significativo 7,2% en febrero (frente a la caída del 4,5% en 2018), y los visitantes de EE. UU. y China avanzaron un sólido 26,1% y 15,8%, respectivamente. Por su parte, los ingresos de los establecimientos de alojamiento turístico aumentaron un 4,4%, a pesar de que el rendimiento medio por habitación disponible apenas creció (0,1% interanual). De cara a los próximos meses esperamos que el sector turístico siga avanzando, aunque de forma más gradual.

## Economía europea

- Los PMI de la eurozona siguen sin repuntar en abril y postergan la recuperación.** En particular, el PMI compuesto de la eurozona cayó ligeramente, de los 51,6 puntos en marzo a los 51,3 en abril. Un registro modesto y que no cumplió con las expectativas del consenso de analistas. En el detalle sectorial, el PMI de manufacturas continuó en zona contractiva (47,8 puntos) y el de

### España: deuda pública

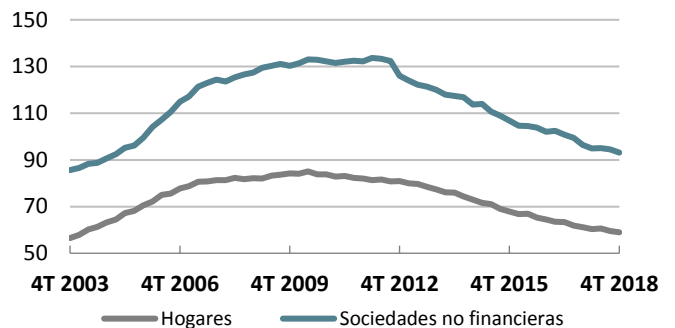
Miles de millones de euros



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

### España: deuda del sector privado

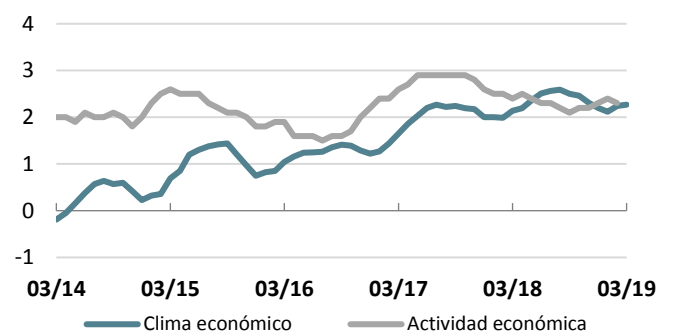
(% del PIB)



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

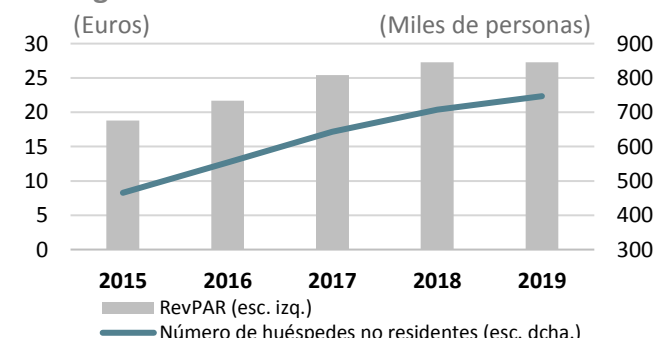
### Portugal: indicadores de actividad económica

Variación interanual (%)



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

### Portugal: actividad turística en febrero



Nota: \*RevPAR, ingresos medios por habitación disponible.

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

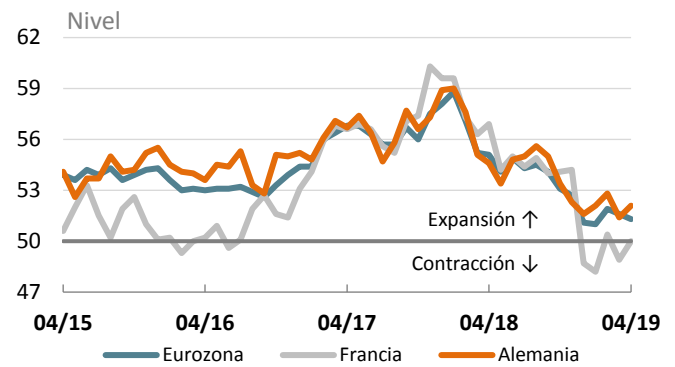
servicios (52,5 puntos) retrocedió 0,8 puntos. Por países, el PMI de Alemania mejoró ligeramente gracias a la pujanza de los servicios, pero la debilidad del PMI de manufacturas (44,5 puntos) mostró que los problemas del sector industrial no han quedado atrás. En Francia, los datos fueron discretos y el PMI se situó justo en los 50,0 puntos (límite que separa la zona expansiva de la contractiva). Estos datos indican que la economía de la eurozona no ha superado sus lastres temporales en el inicio del 2T: la desaceleración de la demanda global continúa afectando a la demanda externa y el sentimiento empresarial se mantiene en niveles modestos.

- **El superávit por cuenta corriente de la eurozona volvió a caer en febrero**, tras el puntual repunte de enero. Así, en el acumulado de 12 meses, el superávit corriente se situó en niveles un 1,5% inferiores a los registrados en enero. El descenso se produjo por un empeoramiento de las balanzas de servicios y de rentas, que no fue compensado por la tímida mejora del superávit de la balanza de bienes que, tras 10 meses de deterioro, creció un 0,7% intermensual. En porcentaje del PIB, el superávit por cuenta corriente de la eurozona se emplazó en el 2,9%, 4 décimas por debajo del dato registrado en el mismo periodo del año anterior. De cara a los próximos meses, esperamos que el superávit corriente continúe deteriorándose debido al menor dinamismo de la demanda global, aunque de forma muy gradual.

## Economía internacional

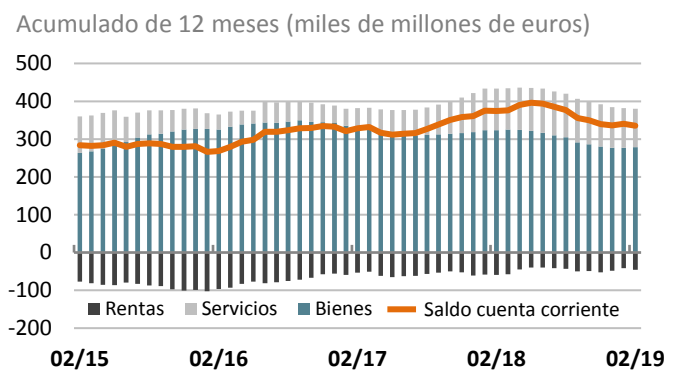
- **Los datos de actividad de EE. UU. siguen apuntando a una desaceleración económica, aunque el ritmo de avance todavía es considerable.** En particular, el índice manufacturero elaborado por la Fed de Nueva York aumentó hasta los 10,1 puntos en abril, ligeramente por encima de su promedio histórico, pero por debajo del promedio de 2018 (del 19,8). Por su parte, el índice de producción industrial de marzo volvió a decepcionar, con un avance del 2,8% interanual, muy por debajo del 4,0% de 2018. Por el contrario, el estudio de campo que elabora regularmente la Fed (*Beige Book*) continuó avalando crecimientos económicos positivos y significativos en los meses de marzo y abril, en línea con el informe anterior.
- **China se toma un respiro en su senda de desaceleración y anota un avance del PIB del 6,4% interanual en el 1T 2019.** El avance iguala la tasa de crecimiento observada en el 4T 2018 y se sitúa algo por encima de lo esperado (6,3%). El dato reflejó la mejora de la actividad industrial: por componentes de oferta, las manufacturas aceleraron significativamente su crecimiento interanual (del 5,8% en el 4T 2018 al 6,1% en el 1T 2019) en contraste con los servicios (pasaron del 7,6% al 7,0%). El buen registro también se vio apoyado por la disminución de las tensiones proteccionistas, ante el avance de las negociaciones entre China y EE. UU., y el impacto positivo de las medidas de estímulo monetarias y fiscales acometidas por el Gobierno chino. De cara a los próximos trimestres, esperamos que la economía china se desacelere de forma muy gradual a medida que el impulso fiscal vaya perdiendo fuerza. Con todo, cabe destacar que las perspectivas de un aterrizaje brusco de la economía han perdido fuerza tras las políticas expansivas de los últimos meses.

### Eurozona: PMI compuesto



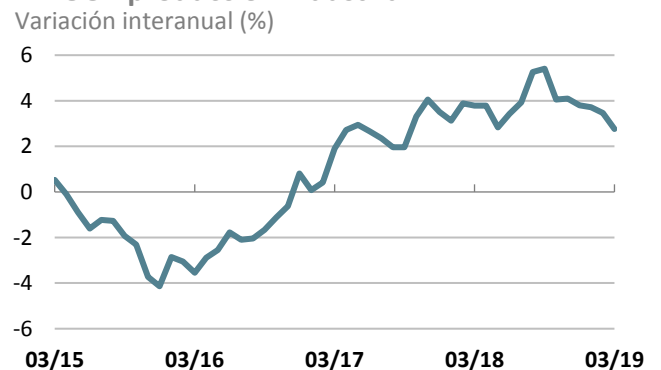
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

### Eurozona: cuenta corriente



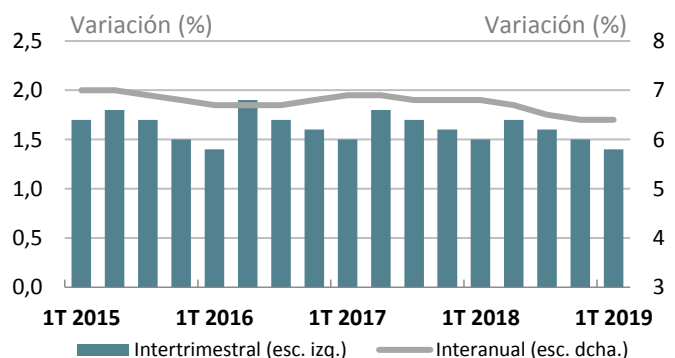
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

### EE. UU.: producción industrial



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

### China: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nac. Estad. china.

## Mercados financieros

### ▪ Semana de más a menos en los mercados financieros.

En las primeras sesiones de la semana pasada, unos buenos datos de actividad de la economía de China (véase la sección de Economía internacional) empujaron al alza las bolsas y favorecieron un ligero aumento de los tipos de interés. No obstante, los inversores mostraron una mayor cautela en unas últimas sesiones marcadas por la publicación, en EE. UU., de resultados empresariales referentes al 1T 2019 algo mixtos e indicadores que siguen señalando un crecimiento moderado de la actividad en la eurozona (véase la sección de Economía europea). En este contexto, las bolsas moderaron sus ganancias, pero cerraron mayoritariamente en positivo en los principales parqués de la eurozona (DAX +1,9%, CAC +1,4%, MIB +0,4%, Ibex +1,2% y PSI -0,4%), aunque en EE. UU. y las economías emergentes los principales índices tuvieron un comportamiento más dispar (S&P 500 +0,0%, Nasdaq +1,1%, Dow Jones +0,4% y índice MSCI para el conjunto de los emergentes +0,0%). Por su parte, los tipos de

interés volvieron a flexionar ligeramente a la baja y terminaron prácticamente estables en el conjunto de la semana. Por último, en los mercados de divisas predominó la calma y las principales monedas cerraron la semana sin movimientos destacables. Mientras, en el mercado de materias primas, el precio del Brent subió hasta los 74 dólares por barril al confirmar, EE. UU., el fin de las exenciones a las importaciones de crudo iraní.

- **Los flujos de capitales hacia las economías emergentes crecen, pero a menor ritmo.** Según las estimaciones del Instituto Internacional de Finanzas (IIF), en marzo, las entradas de capital hacia las economías emergentes ascendieron a 25.100 millones de dólares (movimientos de cartera), una cifra superior al promedio mensual de 2018 (de 16.800 millones de dólares) pero inferior a las entradas registradas en los dos primeros meses de este año (52.000 millones en enero y 31.200 en febrero). Por regiones, las economías asiáticas fueron las mayores receptoras, aunque las entradas de flujos inversores se ralentizaron de forma generalizada.

		22-4-19	12-4-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,58	2,60	-2	-23	22
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EE. UU. (Libor)	2,75	2,75	+0	-26	-2
Tipos 10 años	Alemania	0,03	0,06	-3	-22	-61
	EE. UU.	2,59	2,57	2	-9	-39
	España	1,07	1,05	2	-35	-24
	Portugal	1,17	1,17	0	-55	-52
Prima de riesgo	España	105	99	5	-13	37
	Portugal	115	112	3	-33	9
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		2.908	2.907	0,0%	16,0%	8,9%
Euro Stoxx 50		3.499	3.448	1,5%	16,6%	-0,4%
IBEX 35		9.582	9.469	1,2%	12,2%	-3,4%
PSI 20		5.360	5.380	-0,4%	13,3%	-3,3%
MSCI emergentes		1.089	1.089	0,0%	12,8%	-6,0%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,126	1,130	-0,4%	-1,8%	-7,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,867	0,864	0,4%	-3,5%	-1,0%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,712	6,704	0,1%	-2,4%	6,3%
USD/MXN	pesos por dólar	18,827	18,754	0,4%	-4,2%	-0,6%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		82,0	82,7	-0,9%	6,8%	-8,1%
Brent a un mes \$/barril		74,0	71,6	3,5%	37,6%	-0,9%

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

### Datos previstos del 23 al 28 de abril

<b>23</b>	<b>Portugal</b>	Boletín estadístico	<b>25</b>	<b>España</b>	Encuesta de población activa (1T)
	<b>EE. UU.</b>	Venta de viviendas nuevas (mar.)	<b>26</b>	<b>Portugal</b>	Ejecución presupuestaria del Estado (mar.)
<b>24</b>	<b>España</b>	Créditos, depósitos y morosidad, comercio exterior (feb.)		<b>Portugal</b>	Precio de la vivienda (mar.)
	<b>España</b>	Cifras de negocios y entrada de pedidos en la industria (feb.)		<b>EE. UU.</b>	PIB (1T)
	<b>España</b>	Indicador de actividad de los servicios (feb.)			