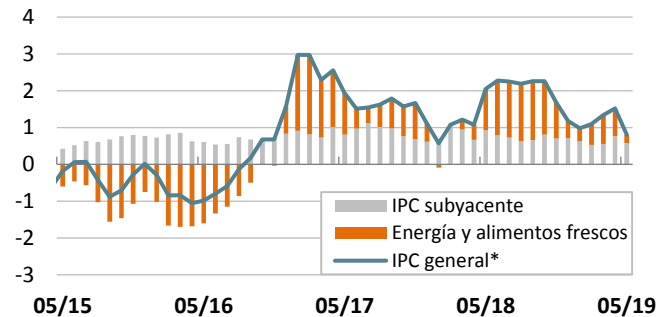


Economía española

- La inflación general se moderó en mayo hasta el 0,8%** (1,5% en abril). Los componentes energéticos contribuyeron en dos terceras partes a esta moderación, y en particular la electricidad, que retrocedió un 4,9% interanual. Cabe señalar que la electricidad acumula una caída del precio del 10% desde enero. Por su parte, la inflación subyacente se situó en el 0,7% (0,9% en abril). Entre los componentes subyacentes, el precio de los servicios se moderó sustancialmente en mayo, aunque ello se debió, en parte, a la caída de los precios de los paquetes turísticos, afectados por el cambio de mes de la Semana Santa entre 2018 y 2019.
- La compraventa de viviendas moderó su ritmo de crecimiento en abril, con un avance del 5,7% interanual** (acumulado de 12 meses) frente al 10,3% en el conjunto de 2018. Esta moderación del ritmo de crecimiento de las compraventas no debe interpretarse como un signo de debilidad del sector, sino que refleja que el sector inmobiliario está entrando en una etapa más madura del ciclo. En esta etapa se consolidará el nivel de compraventas después de cuatro años registrando crecimientos de doble dígito. Por su parte, la compraventa de vivienda nueva sigue creciendo con fuerza, con un avance del 10,7% en abril, frente al 4,6% de la vivienda usada (datos acumulados de 12 meses).

España: IPC

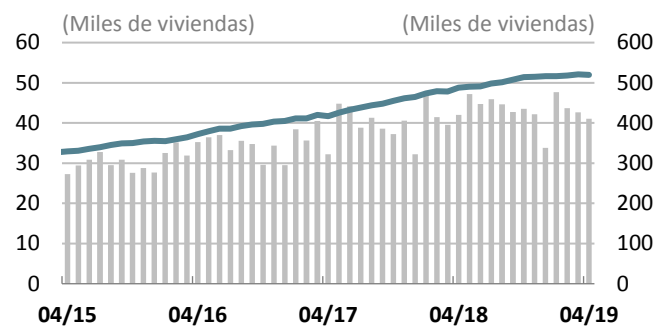
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Nota: *Variación interanual.

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

España: compraventa de viviendas



— Dato mensual (esc. izda.) — Acumulado 12 meses (esc. dcha.)

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

Economía portuguesa

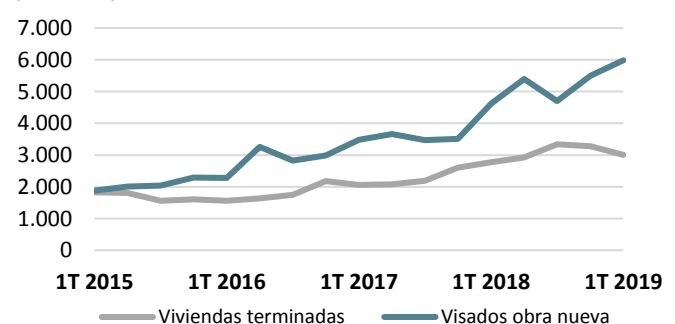
- El Banco de Portugal mantiene su previsión de crecimiento anual para 2019 (en el 1,7%),** pero revisa a la baja en 1 décima su previsión para 2020 (en el 1,6%). Según la institución, la demanda interna se mantiene como el factor de apoyo del crecimiento y destaca la revisión al alza de la inversión para 2019. Para 2020-2021, el Banco de Portugal estima un avance promedio anual del 1,6% en consonancia con el potencial de crecimiento del PIB portugués, lo que refleja la entrada de la economía en una fase más madura del ciclo.
- La construcción de viviendas sigue recuperándose.** En el 1T 2019 se finalizaron 3.005 nuevas viviendas, lo que representa un avance interanual del 8,4%. Se trata de un avance todavía considerable, a pesar de la significativa moderación frente a los trimestres anteriores, cuando se registraron ritmos de expansión superiores al 20%. Asimismo, la información sobre visados de obra nueva es indicativa de que el mercado inmobiliario sigue siendo dinámico. Ello facilitará la reducción de la brecha entre la demanda y la oferta de viviendas. En concreto, en los primeros cuatro meses del año, se concedieron 7.326 visados de obra nueva, un +16,5% interanual.
- Las nuevas operaciones de crédito aumentaron un 0,4% en los cuatro primeros meses del año.** Con todo, este registro está condicionado por efectos de base desfavorables en el caso de las empresas, donde se produjo una caída del 1,7% interanual de los nuevos préstamos (relacionados con una operación crediticia de elevado importe realizada en enero de 2018). Con la corrección de este efecto, el total de la nueva producción habría crecido un 5,5% interanual. Por su parte, en el caso de las familias, las nuevas operaciones de crédito a la vivienda se desaceleraron en el acumulado de los primeros cuatro meses (5,6% interanual, frente al 19,6% en 2018) y se contrajeron en el caso del crédito al consumo (-2,9% frente al +9,3% en 2018).

Portugal: previsiones de la economía 2019-2021

	2018	2019	2020	2021
PIB	2,1	1,7	1,6	1,6
Consumo privado	2,5	2,6	2,0	1,7
Consumo público	0,8	0,5	0,5	0,5
FBCF	4,4	8,7	5,8	5,5
Exportaciones	3,6	4,5	3,1	3,4
Importaciones	4,9	8,0	4,3	4,4
Tasa de paro (media, %)	7,0	6,3	5,7	5,3
IPC (media, %)	1,2	0,9	1,2	1,3
Cta. corriente y capital (% PIB)	0,4	0,1	0,2	0,2

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

Portugal: visados obra nueva y viviendas terminadas (Número)



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

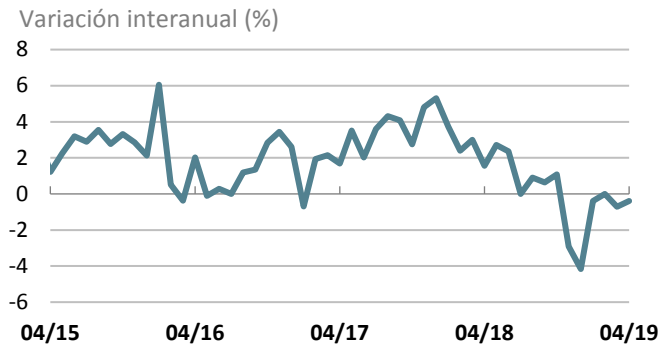
Economía europea

- **La producción industrial no arranca en la eurozona.** En abril, esta descendió un 0,4% interanual, una caída algo menor que en el mes de marzo (-0,7%), pero todavía considerable. De esta forma, en 5 de los últimos 6 meses, este índice ha mostrado un crecimiento negativo, lo que muestra la debilidad del sector manufacturero europeo. Por países, las notas positivas vinieron de la mano de España, cuya producción industrial registró un crecimiento interanual del 1,4% (-3,5% en marzo), y de Francia, con un avance del 1,0% (-0,8% en marzo). En cambio, Alemania volvió a ser la nota negativa con una caída del 3,4% (-2,3% en marzo). En su conjunto, estos datos apuntan a que el sector manufacturero europeo no ha dejado atrás sus dificultades, en buena parte ligadas a unas exportaciones más modestas por el menor dinamismo global y a las vulnerabilidades del sector del automóvil. Todo ello sugiere un crecimiento de la economía de la eurozona muy moderado en el 2T.

Economía internacional

- **Los últimos indicadores económicos de EE. UU. se suavizan.** En el plano laboral, en mayo se crearon 75.000 puestos de trabajo, una cifra muy inferior al promedio de 2018 (223.000). De todas formas, es importante remarcar que venimos de unos meses donde los datos han sorprendido al alza y, además, es normal que, en un contexto de pleno empleo, observemos unas tasas de creación algo inferiores a las del año pasado. Asimismo, la tasa de paro se mantuvo en un reducido 3,6%, mientras los salarios avanzaron un 3,1% interanual. Por su parte, en mayo, la inflación general se situó en el 1,8%, 2 décimas por debajo del registro de abril. En la misma línea, la inflación subyacente se moderó 1 décima, hasta el 2,0%. En este contexto de datos algo más contenidos, sin señales de presiones inflacionistas, y de dudas en el plano comercial, la Fed seguramente refrendará su mensaje de paciencia e incluso podría ser más explícita en su objetivo de apoyar la expansión estadounidense en su reunión esta misma semana.
- **Indicadores de actividad mixtos en China.** La producción industrial creció un modesto 5,0% interanual en mayo (5,4% en abril). Por el contrario, las ventas minoristas repuntaron con fuerza y avanzaron un 8,6% interanual, +1,4 p. p. respecto al mes de abril. En cuanto al sector exterior, también hubo luces y sombras. Por un lado, las exportaciones se comportaron mejor de lo esperado en mayo, con un crecimiento interanual del 1,1% (-2,7% en abril). Ello se debió, en buena parte, a la anticipación de las exportaciones hacia EE. UU. ante el temor de nuevos aranceles. Por el otro, las importaciones cayeron un 8,5% interanual (+4,0% en abril), lo que sugiere que la demanda interna está perdiendo tracción.

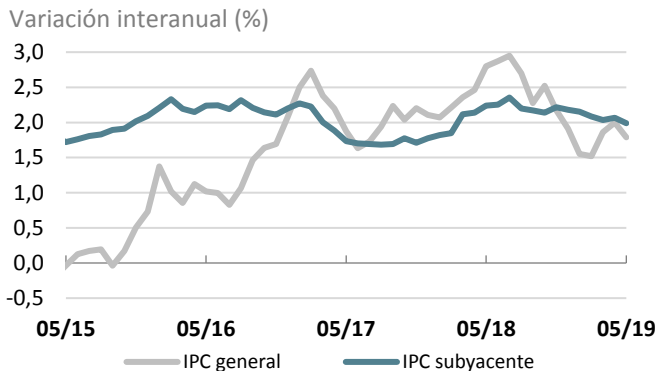
Eurozona: producción industrial*



Nota: *Serie desestacionalizada.

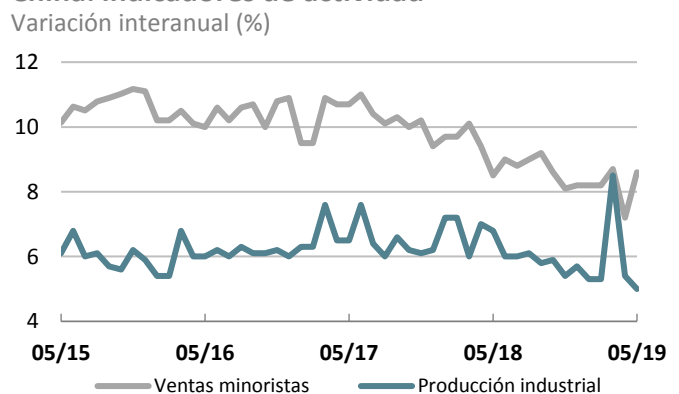
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

EE. UU.: IPC



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

China: indicadores de actividad



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Of. Nac. Estad. de China.

Mercados financieros

- El tono mixto se impone en los mercados financieros, a la espera de las citas de la Fed y el G-20.** La semana pasada estuvo marcada por los contrastes, puesto que los inversores se debatieron entre las renovadas dudas sobre el crecimiento global, debido, sobre todo, a la incertidumbre en el plano comercial (y a la espera del encuentro entre los presidentes de EE. UU. y China en la cumbre del G-20 a finales de mes), y las crecientes expectativas de una flexibilización monetaria por parte de la Fed (cuya reunión se celebrará este martes y miércoles). Este sentimiento mixto se reflejó en un avance modesto de los principales índices bursátiles (S&P 500 +0,5% y MSCI EM +0,8%). Por su parte, la bolsa argentina repuntó cerca de un 14% ante el aumento de probabilidades de continuidad del Gobierno de Macri. En el mercado de renta fija, la cautela de los inversores favoreció que los tipos soberanos americanos y alemanes continuaran fluctuando en zona de mínimos, mientras que las primas de riesgo de Portugal y de España se mantuvieron en niveles muy bajos. El diferencial de Italia permaneció elevado por la incertidumbre en torno al

compromiso del país con las normas fiscales de la UE. En el mercado de materias primas, el precio del Brent fluctuó con mayor intensidad, para finalmente situarse en los 62 dólares por barril. Distintos elementos generaron esta mayor intensidad: las dudas sobre el crecimiento global, la incertidumbre alrededor del futuro acuerdo de producción de la OPEP y sus aliados, y el aumento de las tensiones entre EE. UU. e Irán tras el sabotaje de algunas embarcaciones petrolíferas en el estrecho de Ormuz (enclave estratégico por el que se transporta el 20% del petróleo mundial).

- Los flujos de capitales hacia las economías emergentes descendieron en mayo,** fruto de la intensificación de la disputa comercial entre EE. UU. y China. Concretamente, según el Instituto Internacional de Finanzas, en mayo, se produjo una salida de capital por valor de 5.700 millones de dólares desde el conjunto de estas economías. Este movimiento contrastaría con las entradas observadas en los meses precedentes (con un promedio mensual de entradas de 35.300 millones de dólares entre marzo y abril).

		14-6-19	7-6-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,32	0	-1	0
	EE. UU. (Libor)	2,40	2,45	-5	-41	7
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,17	-0,18	+0	-5	1
	EE. UU. (Libor)	2,25	2,35	-10	-76	-52
Tipos 10 años	Alemania	-0,26	-0,26	0	-50	-66
	EE. UU.	2,08	2,08	0	-60	-84
	España	0,50	0,55	-5	-92	-80
	Portugal	0,61	0,62	-1	-111	-121
Prima de riesgo	España	76	81	-6	-42	-14
	Portugal	87	88	-2	-62	-55
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.887	2.873	0,5%	15,2%	3,9%
Euro Stoxx 50		3.379	3.378	0,0%	12,6%	-3,6%
IBEX 35		9.194	9.236	-0,5%	7,7%	-6,7%
PSI 20		5.130	5.142	-0,2%	8,4%	-7,9%
MSCI emergentes		1.015	1.007	0,8%	5,1%	-8,9%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,121	1,133	-1,1%	-2,3%	-3,5%
EUR/GBP	libras por euro	0,890	0,890	0,1%	-1,0%	1,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,926	6,910	0,2%	0,7%	7,6%
USD/MXN	pesos por dólar	19,155	19,620	-2,4%	-2,5%	-7,1%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		77,8	77,1	0,9%	1,5%	-11,3%
Brent a un mes	\$/barril	62,0	63,3	-2,0%	15,3%	-15,6%

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

Datos previstos del 17 al 21 de junio

17 España	Precios del suelo del M. de Fomento (1T)	19 Japón	Balanza comercial (mayo)
Portugal	Actividad turística (abr.)	20 España	Nowcasting (2T), indicador de actividad de los servicios (abr.)
Eurozona	Coste laboral (1T)	España	Entrada de pedidos en la industria, cifra de negocios en la industria (abr.)
18 España	Coste laboral (1T), deuda AA. PP. (abr.)	Eurozona	Avance de confianza del consumidor (jun.)
Eurozona	IPC (mayo)	21 España	Comercio exterior (abr.)
EE. UU.	Viviendas iniciadas (mayo)	Portugal	Indicadores coincidentes (mayo)
19 Eurozona	Balanza de pagos (abr.)	Eurozona	Avance PMI manufacturas, servicios y compuesto (jun.)
Reino Unido	IPC (mayo)	EE. UU.	Venta de viviendas de segunda mano (mayo)
EE. UU.	Comunicado del FOMC	Japón	IPC (mayo)