

Economía española

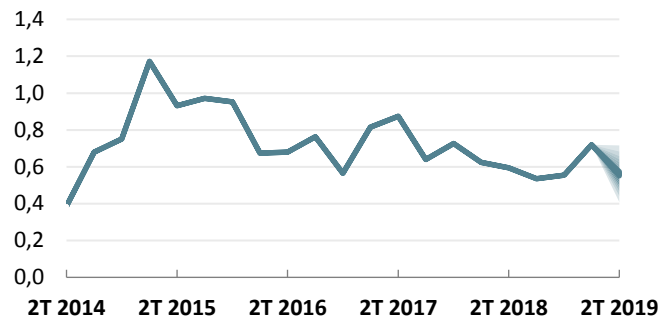
- El PIB desacelera ligeramente en el 2T 2019, pero continúa en cotas sólidas.** En particular, el modelo de previsión Nowcasting del PIB de CaixaBank Research predice un crecimiento del 0,56% intertrimestral para el 2T (0,7% en el 1T). Sostienen el buen ritmo de crecimiento la elevada generación de empleo, la mejora de la confianza de los consumidores y el buen ritmo de avance, tanto de la cifra de negocios del sector servicios, que aumentó un 5,4% interanual en abril (media móvil de tres meses), 0,3 p. p. por encima del registro del mes anterior; como de la cifra de negocios del sector industrial, que creció un 2,4% interanual, 0,2 p. p. superior al avance de marzo. Al otro lado de la balanza, se ha producido un cierto debilitamiento de la confianza empresarial y del sector exterior, pero, de momento, no impiden que las tasas de crecimiento se mantengan en cotas considerables.
- Aumento de los costes laborales en el 1T 2019.** Según la encuesta trimestral de coste laboral, el coste laboral por hora efectiva avanzó un 2,4% interanual en el 1T, un registro +0,5 p. p. superior al del segundo semestre de 2018 (2S 18). Este mayor avance se debió, en gran parte, a los costes no salariales, que aumentaron un +3,2% interanual (+1,2 p. p. respecto al 2S 18), tras el incremento de las cotizaciones sociales al inicio del año (aumento del salario mínimo interprofesional y destope de las cotizaciones máximas). A su vez, el coste salarial por hora efectiva, que representa más de dos terceras partes del total del coste laboral, aumentó un 2,1% interanual (+1,9% en el 2S 18). Estos registros están en consonancia con los aumentos salariales anuales pactados en los convenios colectivos, del 2,2% en promedio para este año (de enero a mayo).
- El deterioro del saldo comercial de bienes se toma un respiro en abril.** En concreto, el déficit comercial se situó en el 2,9% del PIB (acumulado de 12 meses), lo que representa una mejora de 0,13 p. p. con respecto al registro de marzo. Con todo, este todavía se emplaza 0,6 p. p. por encima del déficit de abril de 2018. En este sentido, sigue preocupando la paulatina ralentización de las exportaciones no energéticas, que avanzaron un 1,2% interanual (en el acumulado de 12 meses), la tasa más baja desde abril de 2010.

Economía portuguesa

- El turismo internacional se aceleró en abril, con un crecimiento interanual del 8,2%** (y del 5,4% en el acumulado de enero a abril, con 3,87 millones de turistas). Por nacionalidades, los turistas españoles crecieron un 47,0% interanual, debido al efecto de Semana Santa, puesto que cambió de mes en 2019 (fue en abril, frente a marzo en 2018). Asimismo, el turismo no europeo siguió mostrando tasas altas de crecimiento, gracias a los turistas procedentes de EE. UU., Canadá y China (16,2%, 17,4% y 15,2%, respectivamente).

España: PIB*

Variación intertrimestral (%)

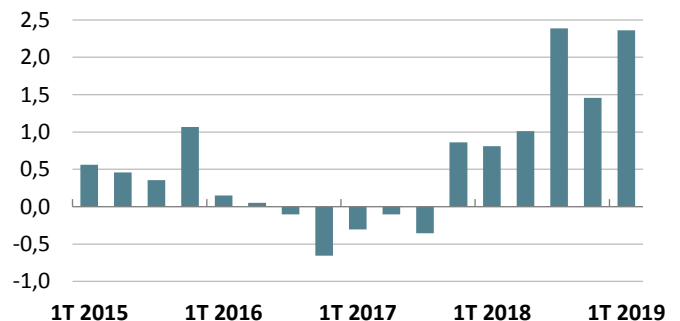


Nota: *Intervalo de confianza al 90%.

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

España: coste laboral total por hora*

Variación interanual (%)

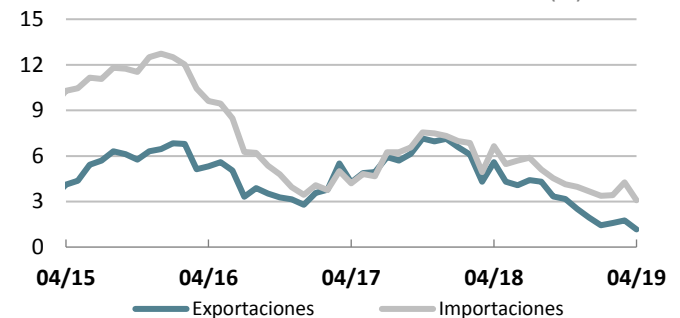


Nota: *Serie desestacionalizada y ajustada por efectos de calendario.

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

España: comercio exterior de bienes*

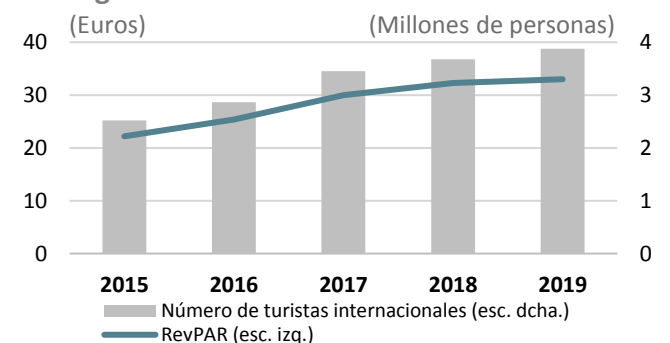
Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Datos nominales, serie sin desestacionalizar. Sin incluir la energía.

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

Portugal: actividad turística de enero a abril



Nota: *RevPAR, ingresos medios por habitación disponible.

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

Por otro lado, el rendimiento promedio por habitación disponible mantuvo la tendencia creciente en abril, aunque a un ritmo inferior al de los años anteriores.

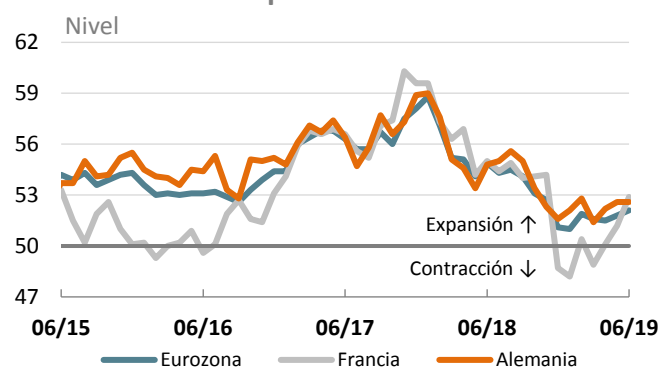
Economía europea

- Los indicadores de sentimiento de la eurozona continúan emplazados en cotas modestas.** En junio, el PMI compuesto de la eurozona repuntó ligeramente hasta los 52,1 puntos (51,8 en mayo). Se trata de un dato discreto, a pesar de que es el registro más elevado desde noviembre. La leve mejora vino de la mano del sector servicios, puesto que el PMI de manufacturas no remontó el vuelo y continuó en zona contractiva (47,8 puntos, por debajo del umbral de los 50 puntos). Por países, destacó la notable subida del PMI francés, hasta los 52,9 puntos (+1,7 puntos respecto a mayo), mientras que el PMI alemán se estancó en el mismo registro que en mayo (52,6 puntos) debido a que el indicador del sector manufacturero siguió mostrando una gran debilidad. Por otro lado, el índice de confianza del consumidor de la eurozona retrocedió hasta los -7,2 puntos en junio (-6,5 en mayo), un deterioro que está posiblemente relacionado con la mayor incertidumbre global y que es indicativo de que la mejora que vimos en mayo no es robusta. Finalmente, los costes laborales por hora de la eurozona avanzaron un 2,4% interanual en el 1T 2019 (2,3% en el 4T 2018), debido, principalmente, al incremento de los salarios, que siguen mostrando una suave tendencia alcista.

Economía internacional

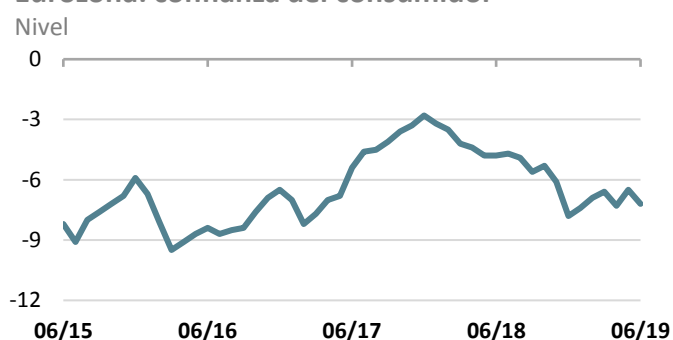
- Tono más prudente de la Fed en un contexto de datos de actividad mixtos en EE. UU.** A pesar del cambio de tono, la institución monetaria mantuvo las perspectivas de crecimiento para este 2019 y las subió 1 décima en 2020. Por el contrario, rebajó las previsiones de inflación tanto de 2019 como de 2020. Asimismo, la Fed remarcó las elevadas fuentes de incertidumbre alrededor de las perspectivas de crecimiento. En este sentido, y teniendo en cuenta las contenidas tasas de inflación, se mostró preparada para actuar, si fuera necesario, con la finalidad de sostener la expansión económica. Por el momento, sin embargo, mantuvo el tipo de interés de referencia en el intervalo 2,25%-2,50% (véase la sección de Mercados financieros para más detalles). La evolución de los últimos indicadores macroeconómicos no ha ayudado a reducir la incertidumbre, ya que, si bien, algunos indicadores de actividad han sorprendido en positivo, como la producción industrial y las ventas minoristas, otros lo han hecho en negativo, como el índice manufacturero elaborado por la Fed de Filadelfia, o el de la Fed de Nueva York, que se situó en junio en su punto más bajo desde 2016.

Eurozona: PMI compuesto



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

Eurozona: confianza del consumidor



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

EE. UU.: previsiones macroeconómicas de la Fed

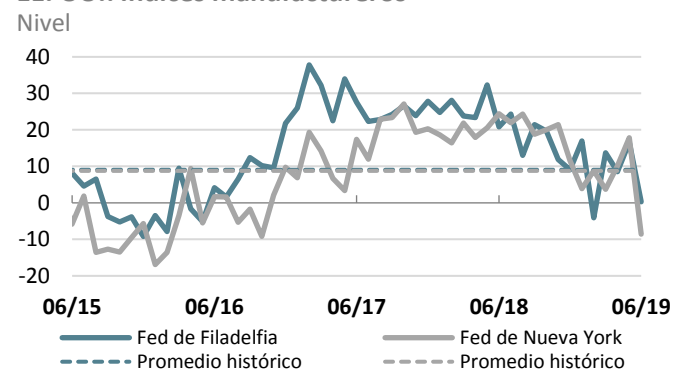
	2019	2020	2021	Largo plazo
Crecimiento del PIB	2,1 (2,1)	2,0 (1,9)	1,8 (1,8)	1,9 (1,9)
Inflación general	1,5 (1,8)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	2,0 (2,0)
Inflación subyacente	1,8 (2,0)	1,9 (2,0)	2,0 (2,0)	

Nota: entre paréntesis, previsiones a marzo de 2019. Todas las variables se expresan en variación interanual respecto al 4T de cada año.

Inflación del índice de precios del gasto del consumidor (PCE).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Reserva Federal.

EE. UU.: índices manufactureros



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

Mercados financieros

- Los principales bancos centrales abren las puertas a bajar los tipos de interés.** Aunque la descripción del escenario económico por parte de la Reserva Federal (Fed) y del BCE es relativamente positiva (véase la sección de Economía internacional), la intensificación de los riesgos (sobre todo relacionados con las tensiones comerciales) llevó a ambos bancos centrales a mostrarse más favorables a una política monetaria acomodaticia. Por un lado, el pasado martes, Draghi declaró que en caso de que no se observase una mejora en el mapa de riesgos, el BCE ofrecerá más estímulos monetarios. Las herramientas que explicitó incluyen el retraso de la primera subida de tipos, una reducción de los tipos de interés (que posiblemente estaría vinculada a un sistema de *tiering*), y/o reanudar las compras netas de activos. Por su parte, pese a no modificar los tipos de interés (en el intervalo 2,25%-2,50%), la Fed declaró que ahora monitorizará los riesgos en torno a la economía y actuará debidamente para sostener la expansión. Casi la mitad de los miembros de la Fed consideraron como escenario más probable al menos una bajada de tipos este año, y más de la mitad de los miembros estimaron que los tipos serán menores en 2020 que en la

actualidad. Asimismo, incluso los miembros que preferirían mantenerse pacientes reconocieron que ha aumentado significativamente la probabilidad del escenario en el que es necesario un estímulo monetario. Tras la reunión, los mercados financieros asignaron una probabilidad del 100% a una bajada de tipos de la Fed en la reunión de julio.

- Los inversores recibieron favorablemente el giro acomodaticio de los bancos centrales,** a la espera del encuentro confirmado entre Trump y Xi la próxima semana en el foro del G-20. Estos aspectos sirvieron para respaldar el buen tono de los mercados de renta variable a nivel global (S&P 500 +2,3%, EuroStoxx 50 +3,1% y MSCI EM +3,8%), llegando incluso a marcar nuevos máximos en el caso de la bolsa norteamericana. En la renta fija, la expectativa de más estímulos monetarios intensificó el descenso de los tipos de interés de la deuda soberana de EE. UU. y de Alemania, movimiento que fue replicado por las primas de riesgo de la periferia europea, donde el diferencial de Italia se redujo 14 p. b. gracias a los esfuerzos fiscales anunciados por su Gobierno. Por otra parte, la intensificación de las tensiones entre EE. UU. e Irán en el estrecho de Ormuz provocaron el ascenso del precio del barril de Brent hasta los 65 dólares.

		21-6-19	14-6-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,34	-0,32	-3	-4	-2
	EE. UU. (Libor)	2,39	2,40	-1	-42	5
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,21	-0,17	-4	-10	-3
	EE. UU. (Libor)	2,30	2,25	+5	-71	-47
Tipos 10 años	Alemania	-0,30	-0,26	-5	-54	-64
	EE. UU.	2,03	2,08	-5	-65	-87
	España	0,41	0,50	-9	-101	-93
Prima de riesgo (10 años)	Portugal	0,56	0,61	-5	-116	-129
	España	71	76	-5	-46	-29
	Portugal	86	87	0	-62	-65
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.954	2.887	2,3%	17,8%	7,4%
Euro Stoxx 50		3.483	3.379	3,1%	16,0%	2,3%
IBEX 35		9.271	9.194	0,8%	8,6%	-4,4%
PSI 20		5.127	5.130	-0,1%	8,4%	-6,3%
MSCI emergentes		1.054	1.015	3,8%	9,1%	-2,4%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,130	1,121	0,8%	-1,4%	-2,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,892	0,890	0,1%	-0,8%	1,7%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,877	6,926	-0,7%	0,1%	5,9%
USD/MXN	pesos por dólar	19,030	19,155	-0,7%	-3,2%	-6,3%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		79,1	77,8	1,7%	3,2%	-8,4%
Brent a un mes \$/barril		64,8	62,0	4,5%	20,4%	-11,3%

Nota: Última cotización disponible a las 11:00h.

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

Datos previstos del 22 al 30 de junio

24 España	Créditos, depósitos y morosidad (abr. y 1T)	27 Eurozona	Índice de sentimiento económico (jun.)
Portugal	PIB por sector institucional (1T)	Alemania	Avance del IPC (jun.)
25 España	Balanza de pagos, PIIN (1T)	28 España	Desglose del PIB, tasa de ahorro de los hogares (1T)
Portugal	Precios de la vivienda del INE (1T)	España	Balanza de pagos (abr.), ventas minoristas (mayo)
EE. UU.	Confianza del consumidor (jun.), Case-Shiller (abr.)	Portugal	Empleo y desempleo (mayo), avance del IPC (jun.)
26 España	Cifra de negocios empresarial (abr.)	Eurozona	Avance del IPC (jun.)
27 España	Avance del IPC (jun.), hipotecas (abr.)	Francia	Avance del IPC (jun.)
España	Ejecución presupuestaria del Estado (mayo)	Italia	Avance del IPC (jun.)
Portugal	Precios de la vivienda (mayo)	30 China	PMI manufacturas (mayo)

Nota: *Cierre de la publicación, viernes 21 de junio a las 11:00 horas.

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.