

Economía española

- La inflación general se moderó en junio, mientras que la subyacente aumentó.** En concreto, la inflación general se situó en el 0,4% (0,8% en mayo), y la subyacente subió ligeramente hasta el 0,9% (0,7% en mayo). La moderación en los precios generales se debió, casi en su totalidad, al componente energético, especialmente, combustibles. De cara al próximo trimestre, sin embargo, preveemos que la inflación aumente levemente impulsada por los componentes subyacentes, aunque se mantendrá todavía por debajo del 1%.
- La actividad en el sector inmobiliario sigue creciendo, pero de forma más moderada.** Más concretamente, en mayo, se produjeron 47.558 compraventas de vivienda. De este modo, las compraventas crecieron un 5,3% interanual (en el acumulado de 12 meses). Este registro constituye un sólido ritmo de avance, aunque, en consonancia con lo que preveíamos, se sitúa por debajo del ritmo registrado en 2018 (del 10,4%). De cara a los próximos meses estimamos que la actividad en el sector se mantendrá en cotas similares a las actuales.

Economía portuguesa

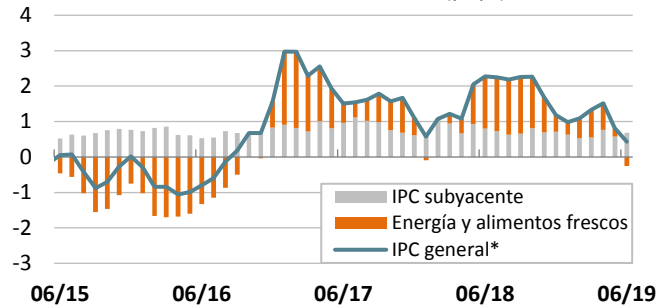
- La balanza de bienes siguió deteriorándose en mayo.** En particular, el déficit de bienes se situó en los 19.600 millones de euros (acumulado de 12 meses), un registro equivalente al 9,4% del PIB. Este deterioro del déficit, del 32,8% respecto al mismo periodo de 2018, refleja un crecimiento de las importaciones (10,7%) muy superior al de las exportaciones (4,9%). En este sentido, numerosas empresas han revisado a la baja sus perspectivas de exportación para lo que queda del año, en parte, ante un empeoramiento de las ventas estimadas hacia la UE.
- La inversión empresarial crecerá de forma sólida en 2019 (3,7%),** según la más reciente encuesta de inversión. El objetivo principal de la inversión está relacionado con la sustitución de equipos (un 39,5% del total), aunque una parte muy importante también se está dedicando a aumentar la capacidad productiva del país (un 37,1%). De hecho, el sólido avance de la inversión en lo que va de año se ha visto ya reflejado en el volumen de negocios, que en el caso de la industria registró un crecimiento del 3,0% en mayo (media móvil de los últimos 12 meses), y en el de la construcción, un 3,5%.
- Las nuevas operaciones de crédito se aceleraron en mayo.** En concreto, en los cinco primeros meses del año, estas aumentaron un 2,0% interanual, claramente por encima del 0,4% hasta abril. Esta mejora se debió, en parte, al ligero aumento en los nuevos préstamos corporativos (0,5% interanual) y a la aceleración en los nuevos préstamos a hogares (4,6%). En el caso de los hogares, destacaron las nuevas operaciones de crédito hipotecario (+6,3% interanual).

Economía europea

- La Comisión Europea (CE) mantiene prácticamente sin cambios las previsiones de crecimiento para la eurozona.** En particular, la Comisión mantuvo su previsión de crecimiento para la eurozona en 2019 en el 1,2%, y rebajó en 0,1 p. p. su previsión para 2020, hasta el 1,4%. A pesar de la ausencia de cambios sustanciales, la CE destacó que las perspectivas económicas a corto plazo son

España: IPC

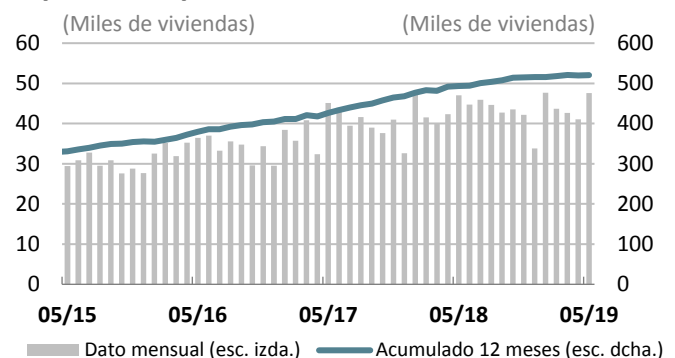
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Nota: *Variación interanual.

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

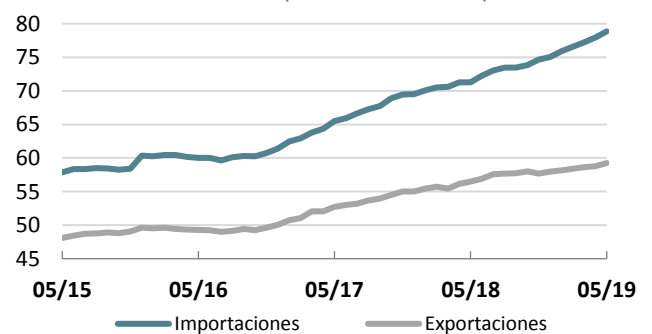
España: compraventa de viviendas



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

Portugal: comercio exterior de bienes

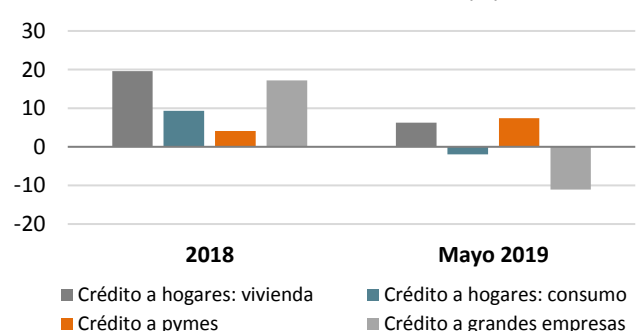
Acumulado de 12 meses (millones de euros)



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

Portugal: nueva concesión de crédito

Variación interanual, acumulado del año (%)



Nota: Crédito a hogares excluye refinanciaciones.

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

algo peores que lo que pronosticaba en primavera dado que la desaceleración de la industria y del comercio se han prolongado más allá de lo esperado. La CE resaltó que los riesgos han ganado peso y que al ser principalmente de naturaleza global se encuentran más interconectados. Concretamente, la institución se mostró preocupada por la escalada de las tensiones comerciales y el aumento de la incertidumbre. A nivel interno, una salida abrupta del Reino Unido sigue siendo el principal foco de riesgo.

- **La producción industrial en la eurozona prolonga su bache.** En particular, el índice de la producción industrial disminuyó un 0,5% en mayo (-0,4% en abril). Con este dato, la producción industrial descendió un 0,4% en los dos primeros meses del 2T, lo que representa un ligero empeoramiento respecto al 1T (-0,3%). Con todo, la caída interanual de mayo se debió, en buena parte, a un efecto base. Así, en términos intermensuales, el índice aumentó un +0,9% (+1,3 p. p. respecto al avance de abril). Por países, la cara: Francia, con un crecimiento del 3,7% interanual, y la cruz: Alemania, con una caída interanual del 4,3%.

Economía internacional

- **Se mantiene la debilidad en el sentimiento económico global al final del 2T.** En concreto, en junio, el indicador compuesto global PMI se mantuvo estable en un contenido nivel (51,2 puntos). El índice de servicios mejoró ligeramente en el mes, hasta los 51,9 puntos (+0,3 puntos con respecto a mayo). El de manufacturas, no obstante, volvió a descender, hasta los 49,4 puntos (-0,4 puntos), y siguió emplazado por debajo del límite de los 50 puntos (valor que separa la zona expansiva de la recesiva). Las renovadas tensiones comerciales entre EE. UU. y China durante el mes de mayo y las primeras semanas de junio estuvieron, probablemente, detrás de este deterioro en el índice manufacturero. En este sentido, el reinicio de las negociaciones comerciales entre ambos países podrían apoyar una mejora en el sentimiento global en los próximos meses.
- **Los indicadores económicos de EE. UU. siguen apuntando a una moderación del crecimiento en el 2T, y la inflación se mantiene contenida.** Así, los modelos de previsión del PIB de las distintas reservas federales sitúan el crecimiento del 2T en torno al 1,5% (en términos intertrimestrales anualizados). Se trata de una cifra positiva, pero claramente por debajo del 3,1% del trimestre anterior. Por su parte, la inflación general se situó en el 1,6% en junio, 2 décimas por debajo del mes anterior, mientras que la subyacente repuntó en el mes, hasta el 2,1% (+0,1 p. p.). A pesar del repunte en la inflación subyacente, no hay signos de presiones inflacionistas, lo que apoyará la estrategia de la Fed en el recorte de tipos (véase la sección de Mercados financieros).
- **El sector exterior se debilita en China.** En concreto, las exportaciones chinas cayeron un 1,3% interanual en junio (+1,1% en mayo), un retroceso que se atribuye, en buena medida, a la introducción de nuevos aranceles por parte de EE. UU. en mayo y al menor dinamismo de la demanda global. Con este dato, las exportaciones chinas han aumentado en el acumulado de 12 meses hasta junio un 4,0% interanual (5,0% hasta mayo). Las importaciones, por su parte, volvieron a caer en junio.

Previsiones del PIB de la Comisión Europea

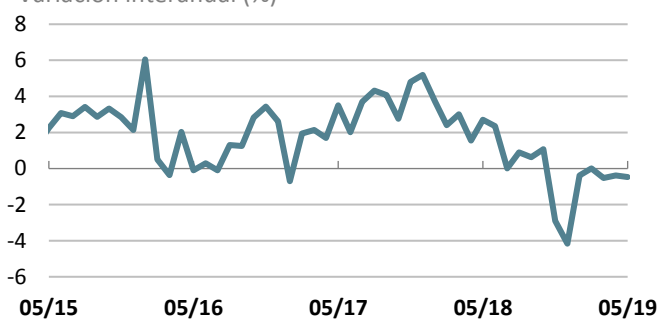
Variación anual (%)

	Previsión		Var. respecto previsión primavera de 2019	
	2019	2020	2019	2020
Eurozona	1,2	1,4	=	▼-0,1
Alemania	0,5	1,4	=	▼-0,1
Francia	1,3	1,4	=	▼-0,1
Italia	0,2	0,7	=	=
España	2,3	1,9	▲ 0,2	=
Portugal	1,7	1,7	=	=
R. Unido	1,3	1,3	=	=

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea (European Economic Forecast, verano de 2019).

Eurozona: producción industrial*

Variación interanual (%)

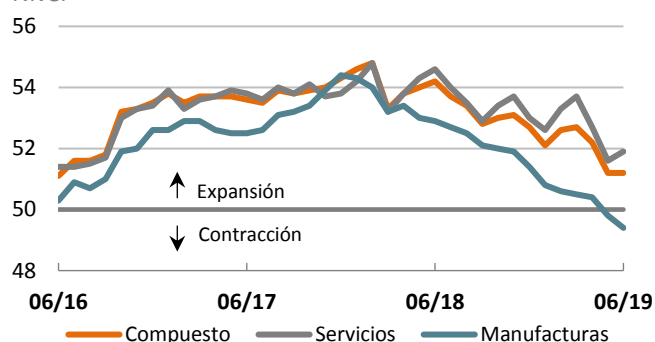


Nota: *Serie desestacionalizada.

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

Globales: PMI

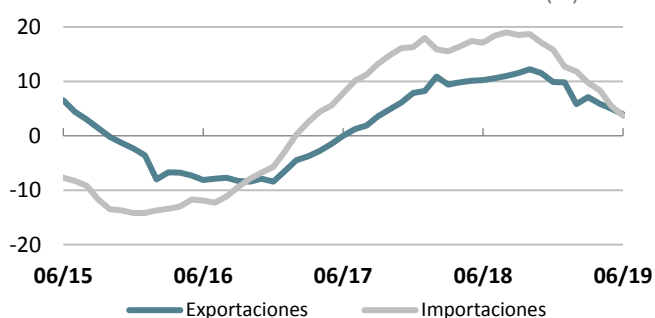
Nivel



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

China: comercio exterior de bienes*

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variación obtenida a partir de datos nominales en dólares.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Aduana china.

Mercados financieros

▪ **Los bancos centrales se muestran preocupados por los riesgos y apuntan a medidas acomodaticias.** Las actas de la reunión de junio de la Fed, publicadas la semana pasada, reflejaron inquietud por el aumento de la incertidumbre y las perspectivas de crecimiento. En concreto, y a pesar de destacar la robustez del mercado laboral estadounidense, los miembros de la Fed constataron el deterioro de distintos indicadores de confianza, la moderación del crecimiento económico y unos registros de inflación contenidos (véase la sección de Economía internacional). En este contexto, apuntaron a la posibilidad de reducir los tipos de interés en un futuro cercano, algo que se vio reforzado por las últimas declaraciones del presidente Jerome Powell. Por su parte, las actas de la reunión de junio del BCE también reflejaron preocupación por la persistencia de incertidumbres (especialmente las relacionadas con las tensiones comerciales globales), además de destacar cierta debilidad en distintos indicadores económicos y expectativas de inflación de la eurozona. Así, los miembros del BCE indicaron que están preparados para relajar más su política monetaria en caso de ser necesario y señalaron, entre otras medidas, la posibilidad de reducir tipos o de relanzar las compras netas de activos. Tras la publicación de ambas actas, las

cotizaciones financieras sugieren que los inversores esperan un recorte de 25 p. b. en los tipos de referencia de la Fed este mismo julio y una reducción de 10 p. b. en el tipo de la facilidad de depósitos del BCE el próximo septiembre.

▪ **Tono mixto en los mercados.** En una semana marcada por los mensajes de los bancos centrales, las bolsas internacionales mostraron un desempeño mixto, con ligeras alzas en los índices estadounidenses (S&P 500 +0,8%) y descensos en los parqués europeos (EuroStoxx -0,9%, Dax -2,0%, Ibex 35 -0,4% y PSI-20 +0,5%). En la renta fija, los tipos de interés soberanos de EE. UU. y Alemania se recuperaron de los mínimos de las últimas semanas (aunque permanecen en niveles bajos), mientras que las primas de riesgo de la eurozona se mostraron relativamente estables. En el mercado de materias primas, el precio del barril de Brent ascendió hasta los 67 dólares, aupado por los recortes en la producción de la OPEP y sus socios y la reducción de las existencias de crudo de EE. UU.

		12-7-19	5-7-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,36	-0,36	0	-5	-4
	EE. UU. (Libor)	2,32	2,31	+1	-49	-2
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,28	-0,27	-1	-16	-10
	EE. UU. (Libor)	2,23	2,19	+4	-78	-56
Tipos 10 años	Alemania	-0,21	-0,36	15	-45	-55
	EE. UU.	2,12	2,03	9	-56	-71
	España	0,57	0,32	25	-85	-70
	Portugal	0,65	0,44	22	-107	-108
Prima de riesgo	España	78	69	9	-40	-15
	Portugal	86	80	7	-62	-53
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.014	2.990	0,8%	20,2%	7,6%
Euro Stoxx 50		3.498	3.528	-0,9%	16,5%	1,2%
IBEX 35		9.293	9.335	-0,4%	8,8%	-4,5%
PSI 20		5.221	5.193	0,5%	10,3%	-7,1%
MSCI emergentes		1.051	1.060	-0,9%	8,8%	-2,3%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,127	1,123	0,4%	-1,7%	-3,6%
EUR/GBP	libras por euro	0,896	0,896	0,0%	-0,3%	1,5%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,881	6,894	-0,2%	0,0%	2,8%
USD/MXN	pesos por dólar	18,990	19,016	-0,1%	-3,4%	0,5%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		81,0	79,1	2,4%	5,6%	-3,4%
Brent a un mes \$/barril		66,7	64,2	3,9%	24,0%	-11,4%

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

Datos previstos del 15 al 21 de julio

15 España	Cuentas financieras (1T)	17 Portugal	Síntesis de coyuntura económica (jun.)
Portugal	Actividad turística (mayo)	Portugal	PII (1T), balanza de pagos (mayo)
China	PIB (2T), producción industrial, ventas minoristas (jun.)	18 Portugal	Boletín estadístico
16 España	Indicador de actividad de los servicios (mayo)	19 España	Cifra de negocios empresarial (mayo)
España	Entrada de pedidos y cifra de negocios en la industria (mayo)	Portugal	Indicadores coincidentes (jun.)
EE. UU.	Producción industrial, ventas minoristas (jun.)	Eurozona	Balanza de pagos (mayo)
17 España	Deuda AA. PP. (mayo)	Japón	IPC (jun.)

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.