

Economía española

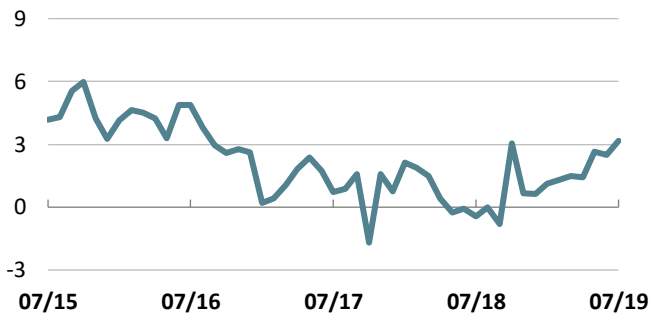
- El consumo se mantiene dinámico en el inicio del 3T.** Así lo muestra el índice de comercio al por menor, que creció un 3,2% interanual en julio, un registro 0,7 p. p. superior al del mes anterior, y muy por encima del promedio del primer semestre del año (1,7%). De esta manera, el consumo interno se mantiene como un importante pilar del crecimiento de la economía española en un entorno de creciente incertidumbre global. Tomando en cuenta el conjunto de indicadores de actividad disponibles hasta la fecha para el tercer trimestre, el crecimiento del PIB en el 3T debería situarse en niveles similares a los del 2T (0,5% intertrimestral).
- Continúa la tendencia de mejora de la cartera de crédito.** El saldo vivo de crédito al sector privado se contrajo un 1,0% interanual en julio, lo que supone una mejora notable con respecto al -2,6% de diciembre. Por un lado, el crédito a los hogares se mantuvo prácticamente estable (-0,2% interanual), en parte, gracias al sólido avance de la cartera de crédito al consumo (+12,2% interanual). Por otro lado, el crédito a las empresas no financieras siguió contrayéndose, aunque a un menor ritmo que el mes anterior (-2,2% en julio frente al -3,0% en junio). En la primera mitad de año, la nueva producción en empresas ha sido inferior a la del año anterior, lo que está dificultando la recuperación de la cartera.

Economía portuguesa

- El PIB creció con fuerza en el 2T y los indicadores siguen apuntando a avances positivos en el 3T.** El INE de Portugal confirmó un crecimiento del PIB del 0,5% intertrimestral en el 2T, y del 1,8% interanual. En términos interanuales, el desglose por componentes muestra una contribución menos negativa de la demanda externa que en el 1T (-0,6 p. p. frente a -2,3 p. p. en el 1T), lo cual compensó la desaceleración del consumo y la inversión (que contribuyeron 1,2 y 1,1 p. p., respectivamente). De cara a los próximos trimestres, el entorno externo más negativo comportará una desaceleración del PIB en la segunda mitad del año, aunque este seguirá marcando avances considerables. En este sentido, la confianza del consumidor mejoró en agosto por quinto mes consecutivo y el indicador del clima económico se estabilizó en un 2,3% interanual. Por sectores, destacó la mejora de la confianza en las manufacturas y la construcción, frente a los servicios y el comercio.
- El mercado laboral sigue mejorando pero más lentamente.** La tasa de desempleo descendió ligeramente hasta situarse en el 6,5% en julio (datos desestacionalizados), tras mantenerse en el 6,6% en los últimos tres meses. Asimismo, la tasa se emplazó 0,3 p. p. por debajo del registro de julio de 2018. Por su parte, el empleo siguió aumentando, pero lo hizo a un ritmo más lento que un año atrás (0,7% interanual, frente al 2,2%). Este menor dinamismo, no obstante, es lógico tras años creciendo a tasas elevadas (del 2,8% en el promedio de los últimos dos años).
- El precio de la vivienda sigue aumentando.** En julio, y según el valor de tasación, el precio de la vivienda se situó en los 1.283 euros por m², lo que representa un crecimiento del 8,1% respecto al mismo mes del año anterior. El avance se da tanto en el precio

España: ventas minoristas

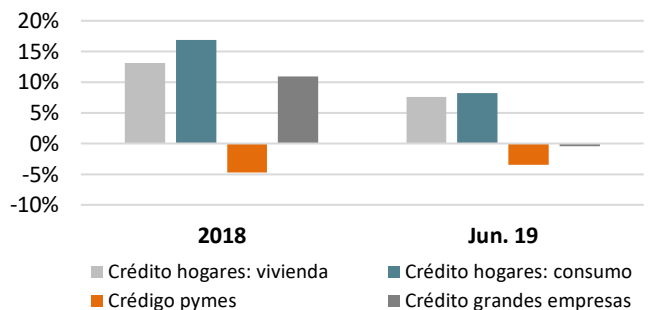
Variación interanual (%)



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

España: nueva concesión de crédito

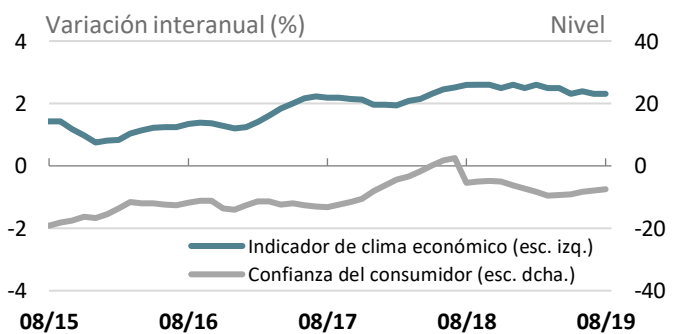
Variación interanual, acumulado de 12 meses (%)



Nota: Crédito a hogares excluye refinanciaciones.

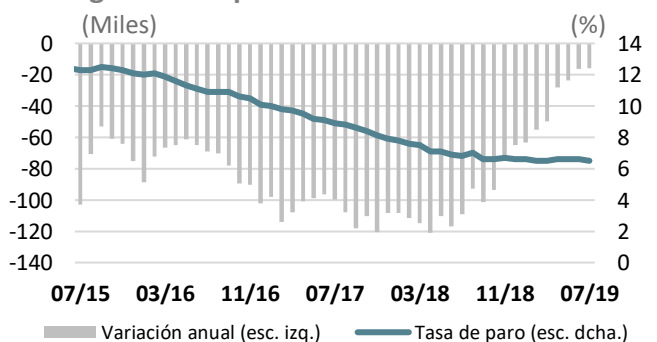
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

Portugal: confianza del consumidor y clima económico



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

Portugal: desempleo*



Nota: *Serie desestacionalizada.

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

de pisos como de casas, y se enmarca en un contexto de fuerte dinamismo del mercado inmobiliario nacional.

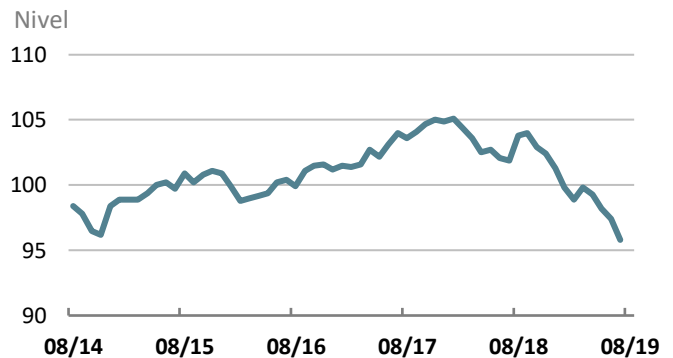
Economía europea

- Alemania e Italia sufren mientras Francia resiste.** En el 2T 2019 el PIB cayó en Alemania (-0,1% intertrimestral), no creció en Italia (+0,0%) y aumentó en Francia (+0,3%). Por lo que se refiere al 3T, los indicadores de sentimiento que se van conociendo apuntan a un ritmo de actividad similar al del final del 2T. Así, el indicador de sentimiento de la eurozona, tras una nueva caída en julio, subió levemente en agosto, sin alejarse significativamente, no obstante, del mínimo de los últimos tres años. Además, si se tiene en cuenta el desplome del indicador IFO de actividad en Alemania en julio y agosto, hay que concluir que las perspectivas futuras en la eurozona siguen siendo poco halagüeñas si su principal economía entra en recesión, como parece estar haciendo. Para completar un escenario europeo complejo, los frentes geopolíticos siguen generando incertidumbre: a pesar de que las expectativas de formación de un nuevo gobierno en Italia son positivas, la decisión del Gobierno británico de suspender su Parlamento acercan al país hacia un escenario de *hard brexit*.
- La inflación de la eurozona se mantuvo estable en agosto, en el 1,0%.** Ello se ha dado a pesar de la moderación del componente energético, que en agosto cayó un 0,6% interanual (+0,5% en julio), puesto que ha sido compensado por el mayor dinamismo del componente de alimentación. Por su parte, la inflación subyacente también se mantuvo estable en un contenido 1,1%. Por países, la inflación general (no armonizada) se moderó en España, situándose en el 0,3% (0,5% en julio), mientras que en Portugal se incrementó en 2 décimas, aunque todavía se emplazó en terreno negativo (-0,1%) por segundo mes consecutivo.

Economía internacional

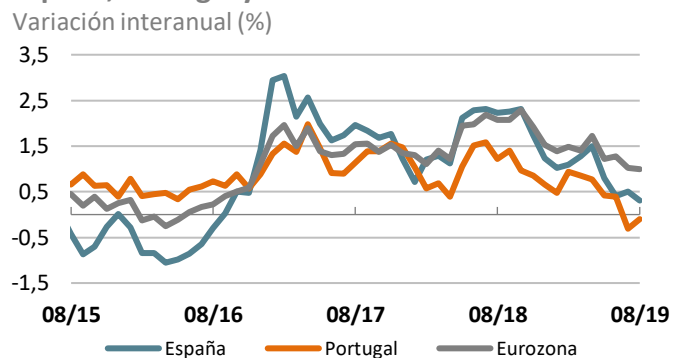
- Los datos de actividad de EE. UU. del 3T siguen apuntando a avances considerables, a pesar de la escalada en las tensiones comerciales con China.** El índice de confianza del consumidor elaborado por el Conference Board se emplazó en los 135,1 puntos en agosto. Aunque ello supone un leve retroceso con respecto al mes anterior, se sitúa claramente por encima del promedio de 2018 (130,1). Asimismo, los modelos de previsión del PIB de las distintas reservas federales sitúan el crecimiento del 3T en torno al 2,0% (en términos intertrimestrales anualizados). En este contexto, la revisión del avance del PIB del 2T ratificó la buena marcha de la economía estadounidense en los meses de abril a junio (también en el 2,0% intertrimestral anualizado, 2,3% en términos interanuales).
- Recuperación incipiente en Brasil, desaceleración apreciable en India.** En el 2T 2019, Brasil creció un 0,4% intertrimestral (1,0% interanual), algo más de lo previsto. La vuelta al crecimiento positivo (en el 1T el PIB cayó un 0,1%) se debió fundamentalmente al mejor tono de la inversión y del consumo privado. India, por su parte, creció un 5,0% interanual en el 2T, sensiblemente menor al 5,8% del 1T. Con este, son ya cinco trimestres consecutivos con la economía india ralentizándose.

Alemania: índice IFO de actividad empresarial



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Instituto IFO.

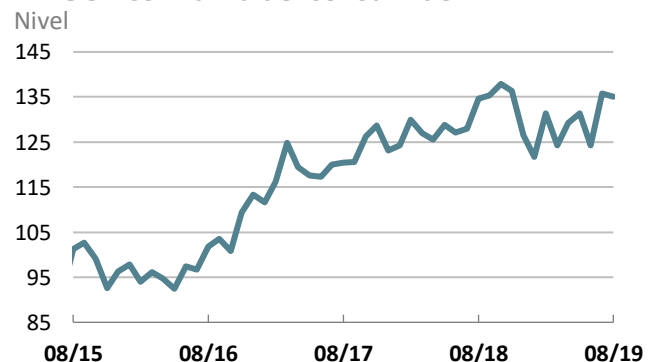
España, Portugal y eurozona*: IPC



Nota: *Los datos para la eurozona corresponden al IPCA.

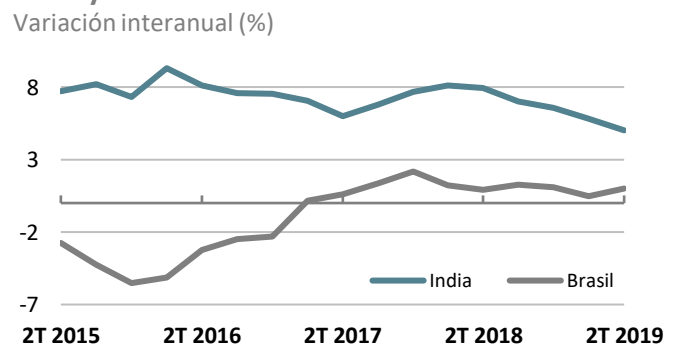
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y Eurostat.

EE. UU.: confianza del consumidor



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Conference Board.

India y Brasil: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de los institutos nacionales de estadística.

Mercados financieros

- Los mercados cierran con sosiego un agosto turbulento.** Tras un verano de caídas bursátiles y hundimiento de los tipos de interés (consecuencia del recrudescimiento de las tensiones comerciales y de las consiguientes dudas sobre el escenario económico mundial), los mercados vivieron una última semana de agosto de recuperación. En concreto, las principales bolsas terminaron la semana cómodamente en positivo, tanto en EE. UU. (S&P 500 +2,8%, Dow Jones +3,0% y Nasdaq +3,0%) como en Europa (Eurostoxx 50 +2,8%, DAX +2,8%, CAC +2,9%, Ibex +1,9% y PSI +2,0%), y en las economías emergentes (MSCI América Latina +2,7% y MSCI Asia emergente +1,0%). Los activos italianos destacaron por encima del resto (índice bursátil MIB +4,1% y prima de riesgo -32 p. b.), apoyados en el acuerdo entre el Movimiento 5 Estrellas (M5S) y el Partido Demócrata para formar un nuevo gobierno y evitar las elecciones a las que el país se veía abocado tras la ruptura entre el M5S y la Liga Norte. En cambio, la semana fue menos apacible en Reino Unido, donde la libra esterlina se mostró errática ante la decisión del Gobierno de suspender las sesiones parlamentarias entre mediados de septiembre y octubre, lo que reduce el número de oportunidades de los parlamentarios para influenciar el *brexit* antes de la fecha límite (31 de octubre).
- Las economías emergentes sufrieron salidas de capital en medio de las turbulencias financieras de agosto.** En concreto, según las estimaciones del Instituto Internacional

de Finanzas, en agosto, las economías emergentes sufrieron una salida neta de capital (flujos de cartera) de 13.800 millones de dólares, en el primer episodio de salidas desde octubre de 2018 (y el peor desde noviembre de 2016). Asimismo, ello se produjo después de registrar entradas netas por valor de 28.100 millones en el promedio de los últimos nueve meses. El episodio afectó a los activos emergentes de renta fija y variable y repercutió en todas las regiones, con salidas en Asia emergente (-6.000 millones), África y Oriente Medio (-3.800 millones), América Latina (-3.700) y Europa emergente (-300 millones).

- Argentina plantea la reestructuración de 101.000 millones de dólares de deuda.** Concretamente, el presidente Macri anunció su intención de renegociar los plazos de los pagos de 44.000 millones de dólares que el FMI ya ha desembolsado en el marco de su acuerdo (que en total asciende a 57.000 millones), diferir los pagos de 7.000 millones de deuda local a corto plazo, y buscar un acuerdo voluntario para reestructurar 50.000 millones de deuda pública a largo plazo. Asimismo, el Gobierno aprobó un decreto para limitar los movimientos de capitales en moneda extranjera para defender el peso. En este contexto, S&P bajó la calificación de la deuda soberana argentina hasta el *rating* CCC-, el peso cayó apreciablemente y las *yields* del bono soberano subieron significativamente.

		30-8-19	23-8-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,43	-0,41	-2	-12	-11
	EE. UU. (Libor)	2,14	2,14	+0	-67	-18
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,38	-0,36	-3	-27	-22
	EE. UU. (Libor)	1,97	2,03	-6	-104	-87
Tipos 10 años	Alemania	-0,70	-0,68	-2	-94	-103
	EE. UU.	1,50	1,54	-4	-118	-136
	España	0,11	0,14	-3	-131	-137
	Portugal	0,13	0,16	-4	-160	-180
Prima de riesgo	España	81	81	-1	-37	-34
	Portugal	83	84	-1	-66	-77
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.926	2.847	2,8%	16,7%	0,9%
Euro Stoxx 50		3.427	3.334	2,8%	14,2%	1,0%
IBEX 35		8.813	8.650	1,9%	3,2%	-6,2%
PSI 20		4.888	4.792	2,0%	3,3%	-9,9%
MSCI emergentes		984	974	1,1%	1,9%	-6,8%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,098	1,114	-1,5%	-4,2%	-5,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,904	0,909	-0,6%	0,6%	1,0%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,156	7,096	0,9%	4,0%	4,8%
USD/MXN	pesos por dólar	20,063	19,922	0,7%	2,1%	5,1%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		77,0	76,1	1,2%	0,4%	-8,0%
Brent a un mes \$/barril		60,4	59,3	1,8%	12,3%	-21,9%

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

Datos previstos del 2 al 8 de septiembre

2	España	PMI manufacturas (ago.), entrada de turistas extranjeros (jul.)	4	Eurozona	PMI servicios y compuesto (ago.), ventas minoristas (jul.)
	Portugal	Deuda pública (jul.)		EE. UU.	<i>Beige book</i>
	Eurozona	PMI manufacturas (ago.)	5	EE. UU.	ISM servicios (ago.)
	Turquía	PIB (2T)		Global	PMI servicios (ago.)
3	España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (ago.)	6	España	Precios de la vivienda del INE (2T)
	EE. UU.	ISM manufacturas (ago.)		Eurozona	Desglose del PIB, empleo (2T)
	Global	PMI manufacturas (ago.)		Alemania	Producción industrial (jul.)
4	España	PMI servicios y compuesto (ago.)		EE. UU.	Empleo (ago.)

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.