

Economía española

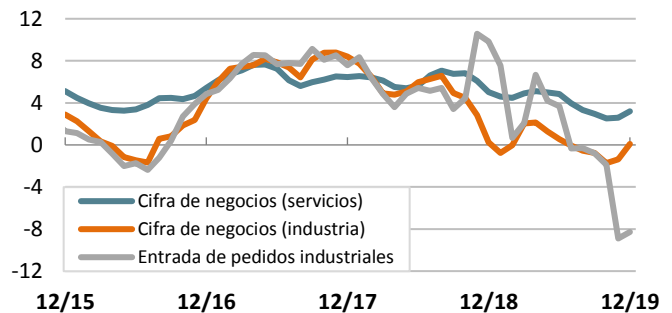
- Ligera mejora de los indicadores de actividad.** En diciembre de 2019, el crecimiento de la cifra de negocios del sector industrial volvió al terreno positivo (+0,1% interanual, media móvil de tres meses), con un repunte de 1,5 p. p. respecto a noviembre y tras acumular cinco meses de registros negativos. Asimismo, el indicador homólogo del sector servicios frenó su desaceleración y creció un 3,2% interanual (media móvil de tres meses). En contraposición a los datos anteriores, los pedidos industriales caían un 8,3% interanual (media móvil de tres meses), un registro similar al de noviembre. En el sector exterior, el déficit comercial de bienes se emplazó en el 2,6% en 2019, 1 décima menos que en 2018 (2,7%) gracias a los bajos precios del petróleo y a la práctica estabilización del déficit de los bienes no energéticos en el 0,4% del PIB (0,3% en 2018). En 2019 las exportaciones no energéticas subieron un 2,0% y las importaciones, un 2,5%.
- El precio de tasación de la vivienda repunta en el 4T 2019,** con un aumento del 0,9% intertrimestral, después de dos trimestres de avances muy modestos (0,1% intertrimestral en el 2T y el 3T). En términos interanuales, el ritmo de avance se moderó hasta el 2,1% (3,1% en el 2T y el 3T) y, en el conjunto de 2019, el precio de la vivienda creció un 3,2%, ligeramente por debajo del registro del año anterior (3,4% en 2018). Así los datos reflejan una senda de ralentización, en línea con el menor ritmo de crecimiento de la economía. No obstante, ello no debe interpretarse como un signo de debilidad del sector, sino más bien como una normalización hacia tasas de avance más sostenibles después del fuerte repunte experimentado durante la recuperación.
- La morosidad sigue cayendo en 2019.** Así, en diciembre, la tasa de morosidad se situó en el 4,79%, una cifra 0,21 p. p. por debajo del registro de noviembre y 1,02 p. p. inferior a la de cierre de 2018. En términos mensuales, esta reducción refleja una caída del saldo de crédito dudoso más fuerte que la del saldo de crédito total (-5,1% y -1,0%).

Economía portuguesa

- Indicadores económicos positivos en Portugal.** El indicador del clima económico, que sintetiza el sentimiento en los diversos sectores de la actividad, mejoró levemente en enero, con un avance interanual del 2,2% (2,1% en diciembre). La leve aceleración en la tasa de crecimiento se debió a la mejora en el sentimiento de la industria y el comercio. Por su parte, el indicador de actividad económica de diciembre se estabilizó en un notable 1,8% interanual.
- Leve deterioro de la balanza por cuenta corriente en 2019.** En el cierre del año, el saldo corriente se situó en el -0,1% del PIB, lo que representa un deterioro con respecto al +0,2% de 2018. Este comportamiento fue consecuencia del empeoramiento del déficit comercial de bienes (7,9% del PIB; 2 décimas más de déficit que en 2018) y del menor superávit de los servicios no turísticos (+2,1% del PIB, -0,25 p. p. que en 2018), puesto que el superávit turístico mejoró 1 décima, hasta el 6,2% del PIB. Por su parte, la suma del saldo corriente y el de capital se emplazó en el +0,9% del PIB, un registro notable pero 5 décimas inferior al de 2018, y la deuda externa mejoró hasta el 85,1% del PIB (89,5% en 2018).

España: indicadores de actividad*

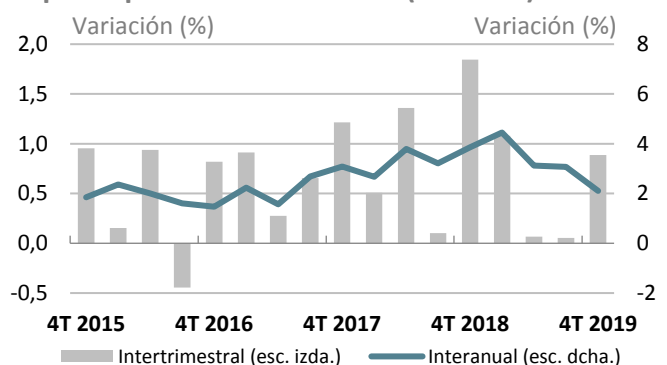
Variación interanual de la media móvil de tres meses (%)



Nota: *Series desestacionalizadas.

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

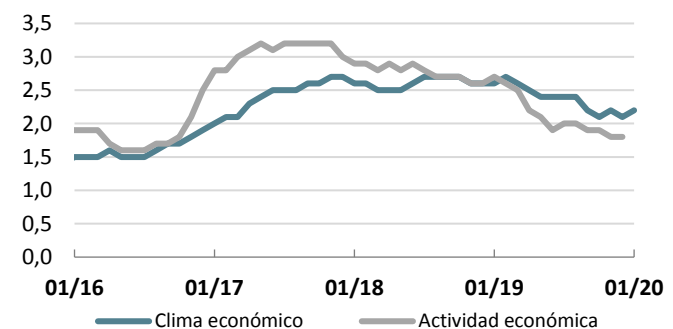
España: precio de la vivienda (tasación)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Portugal: indicadores de actividad económica

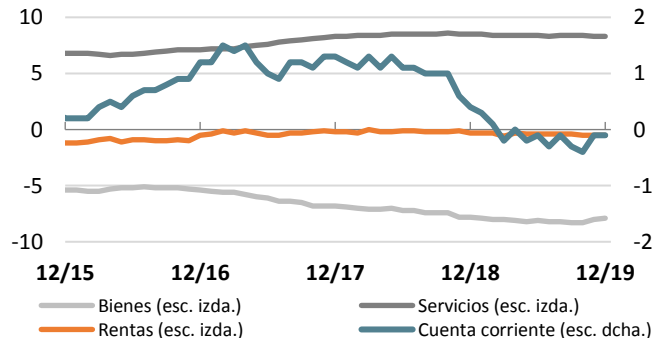
Variación interanual (%)



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

Portugal: cuenta corriente

Acumulado de 12 meses (% del PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos Refinitiv.

- **La cartera de crédito al sector privado está cerca de estabilizarse.** El crédito al sector privado disminuyó un 0,4% en 2019, tras una reducción del 1,5% en 2018. Destaca positivamente la evolución del crédito a los hogares, que creció un 1,5% anual, apoyado por el dinamismo del crédito al consumo (+10,6%) y una ligera recuperación de los préstamos hipotecarios (+0,3%). Sin embargo, los préstamos a empresas no financieras siguen contrayéndose (-3,5%) como consecuencia de las ventas de carteras de préstamos dudosos (ajustando por este efecto, habrían crecido un 0,7%).

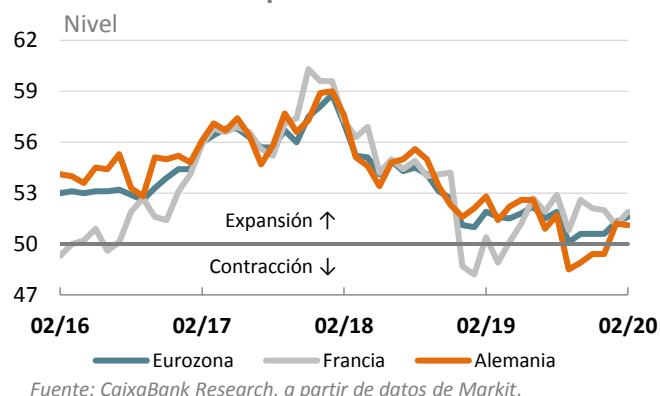
Economía europea

- **Los indicadores de sentimiento de la eurozona se muestran resilientes al coronavirus.** La semana pasada se publicaron los primeros indicadores de actividad que han medido el sentimiento económico tras el estallido de la emergencia sanitaria del coronavirus y, en su conjunto, reflejaron un tono positivo. En concreto, la confianza del consumidor de la eurozona aumentó en febrero hasta los -6,6 puntos, su mayor valor en los últimos seis meses. Asimismo, el PMI compuesto de la eurozona mejoró hasta los 51,6 puntos en febrero (51,3 en enero), con una recuperación tanto de las manufacturas como de los servicios, aunque sigue en niveles que apuntan a un crecimiento modesto de la actividad. Por países, el PMI compuesto se mantuvo prácticamente estable en Alemania (51,1 en febrero, 51,2 en enero), con el contraste entre la recuperación del índice de manufacturas (+2,5 puntos, hasta los 47,8) y la desaceleración de los servicios (-0,9 puntos, hasta los 53,3). Por su parte, en Francia el PMI compuesto mejoró hasta los 51,9 puntos, impulsado por la recuperación del PMI de servicios (+1,6 puntos, hasta los 52,6), que había caído en enero en un contexto de huelgas sindicales.
- **El superávit por cuenta corriente de la eurozona cerró 2019 en el mismo nivel que al final del año 2018.** Así, en el global del año, el sector exterior de la eurozona registró un superávit corriente del 3,2% del PIB. No obstante, el superávit en la balanza de bienes aumentó de manera sostenida a lo largo de 2019, mientras que el de la balanza de servicios disminuyó respecto al año 2018.

Economía internacional

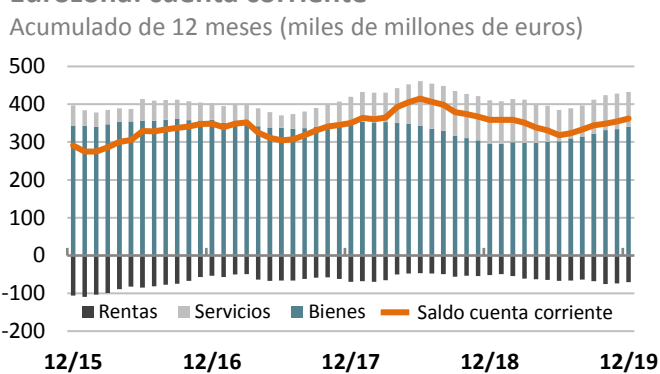
- **Indicadores mixtos de actividad en EE. UU. ante la incógnita del coronavirus.** Mientras los índices de manufacturas de la Fed de Nueva York y Filadelfia señalizaban un fuerte repunte de la actividad en febrero, el PMI compuesto elaborado por Markit caía de forma pronunciada, de los 53,3 puntos a los 49,6, por un retroceso tanto del componente de manufacturas como de servicios. Este último indicador posiblemente refleja mejor los efectos del coronavirus.
- **Fuerte contracción del PIB de Japón en el tramo final de 2019,** lo que situó el cómputo anual en el 0,8%. El PIB japonés retrocedió un 1,6% intertrimestral (-0,4% interanual) en el 4T 2019. Aunque se esperaba una caída de la actividad económica en el último trimestre del año como consecuencia de la subida del IVA ocurrida en octubre y del efecto de los tifones que asolaron el país, esta ha sido muy superior a la prevista. Además, a este mal dato se le une el hecho de que los efectos negativos del coronavirus pueden ser muy relevantes en la economía japonesa (China es el principal país destino de las exportaciones de Japón y origen de las importaciones).

Eurozona: PMI compuesto



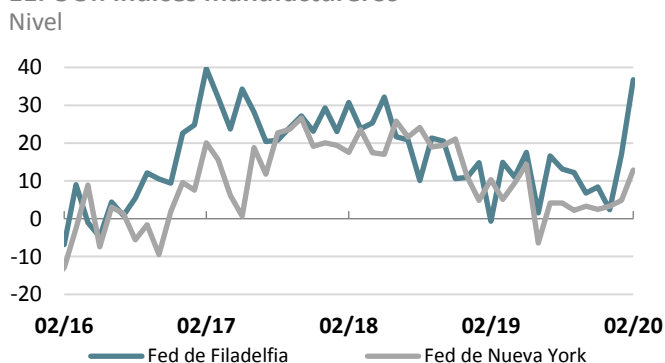
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Eurozona: cuenta corriente



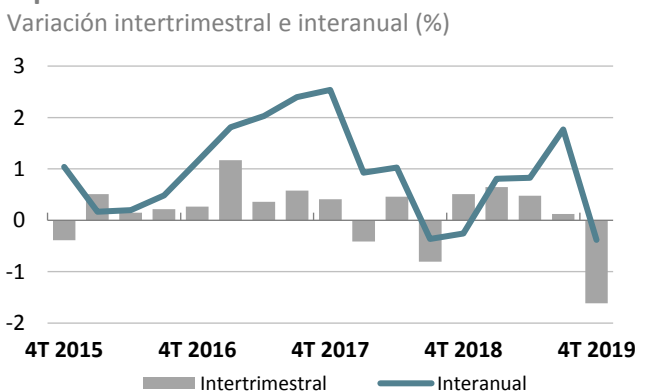
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

EE. UU.: índices manufactureros



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

Japón: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina del Gabinete de Japón.

Mercados financieros

- Las dudas sobre el COVID-19 atenazan el ánimo inversor.** Tras dos semanas de relativo optimismo, los primeros efectos del coronavirus sobre las ganancias corporativas y el crecimiento económico, principalmente en China, ensombrecieron el sentimiento de los inversores la pasada semana. El nuevo episodio de aversión al riesgo estuvo protagonizado por el descenso de los tipos soberanos de las economías avanzadas, entre las que la rentabilidad del bono a 10 años de EE. UU. llegó a situarse por debajo del 1,50% por primera vez en cinco meses. En las bolsas, se produjeron pérdidas en los principales índices de las economías desarrolladas (S&P 500 -1,3% y EuroStoxx 50 -1,1%), pero las caídas fueron más cuantiosas en las bolsas emergentes (MSCI Emerging Markets -2,0%) por su mayor exposición a los efectos económicos del virus. Asimismo, el apetito por los activos refugio favoreció el fortalecimiento del dólar frente al resto de divisas, y el euro se debilitó hasta los 1,08 dólares (un nivel no visto desde principios de 2017). Finalmente, en los mercados de materias primas, el precio del barril de Brent se encareció un 2% para situarse alrededor de los 59 dólares debido a los temores de posibles interrupciones de producción de crudo en Libia.
- Los bancos centrales responden al coronavirus.** En China, el banco central se sumó al conjunto de autoridades que ofrecen apoyo a la economía para hacer frente al impacto económico del coronavirus, y lo hizo con un recorte de 10

p. b. en el tipo de interés de la facilidad de crédito a medio plazo hasta el 3,15% (que sigue a la reducción, en las anteriores semanas, de los tipos de interés repo en 10 p. b.). Por su parte, las actas de las reuniones de enero de la Fed y el BCE reflejaron que ambos habían empezado el año cautelosamente optimistas, empujados por la reducción de las fuentes de riesgo que atenazaron la demanda en 2019 (con el acuerdo comercial entre EE. UU. y China, un *brexít* acordado y la incipiente recuperación de distintos indicadores de sentimiento económico a nivel global). En este sentido, la Fed reiteró una visión favorable de la economía estadounidense, con la que sus miembros no prevén cambios en los tipos de interés en los próximos trimestres. Por otro, las actas del BCE, que ofrecieron pocas novedades, también reflejaron una visión algo más optimista del escenario, aunque los miembros del BCE reiteraron la perspectiva de que la eurozona siga creciendo a ritmos modestos. Con todo, estos mensajes han quedado ensombrecidos en las últimas semanas por otros de los propios miembros de la Fed y el BCE, en los que reconocen que el coronavirus ha emergido como un nuevo riesgo bajista para la economía mundial. No obstante, ambos bancos han señalado que este riesgo está especialmente concentrado en Asia y a corto plazo, por lo que ni la Fed ni el BCE han sugerido que podrían modificar sus políticas monetarias.

		21-2-20	14-2-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,42	-0,41	0	-3	-11
	EE. UU. (Libor)	1,68	1,69	-1	-23	-97
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,29	-0,29	+1	-4	-18
	EE. UU. (Libor)	1,73	1,80	-7	-27	-116
Tipos 10 años	Alemania	-0,43	-0,40	-3	-25	-53
	EE. UU.	1,47	1,58	-11	-45	-118
	España	0,23	0,29	-7	-24	-95
	Portugal	0,24	0,29	-5	-21	-125
Prima de riesgo	España	66	70	-4	0	-42
	Portugal	67	69	-2	4	-72
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		3.338	3.380	-1,3%	3,3%	19,5%
Euro Stoxx 50		3.800	3.841	-1,1%	1,5%	16,2%
IBEX 35		9.886	9.957	-0,7%	3,5%	7,4%
PSI 20		5.387	5.328	1,1%	3,3%	4,5%
MSCI emergentes		1.084	1.106	-2,0%	-2,7%	2,4%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,085	1,083	0,1%	-3,3%	-4,3%
EUR/GBP	libras por euro	0,837	0,830	0,8%	-1,0%	-3,6%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,028	6,987	0,6%	0,9%	4,7%
USD/MXN	pesos por dólar	18,895	18,542	1,9%	-0,2%	-1,3%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		76,3	75,4	1,1%	-5,7%	-7,2%
Brent a un mes \$/barril		58,5	57,3	2,1%	-11,4%	-12,8%

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

Datos previstos del 24 de febrero al 1 de marzo

26	España	Cifra de negocios empresarial (dic.)	28	Portugal	Encuesta de coyuntura de empresas y consumidores (feb.)
	EE. UU.	PIB (4T) 2.ª estimación		Alemania	IPC (feb.)
27	España	Avance del IPC (feb.), hipotecas (dic.)		Francia	IPC (feb.)
	Portugal	Precios de la vivienda (ene.)		Italia	IPC (feb.)
	Eurozona	Índice de sentimiento económico (feb.)		Turquía	PIB (4T)
28	España	Balanza de pagos (dic.)		India	PIB (4T)
	Portugal	Desglose del PIB (4T)	29	China	PMI manufacturas (feb.)

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.