

## Economía española

- La inflación se moderó en febrero hasta el 0,8% por el precio del petróleo.** En su primera estimación, y a falta del detalle por componentes, todo parece indicar que la inflación general se moderó 3 décimas respecto al registro de enero por el descenso del precio del petróleo (51 euros por barril de calidad Brent en el promedio de febrero, un 9,7% inferior al promedio de enero). Con este movimiento, la inflación general volvió a alejarse del registro subyacente, que se emplazó en el 1,1% en enero (el dato de febrero lo conoceremos el 13 de marzo).
- El saldo por cuenta corriente en 2019 fue del +1,9% del PIB** (23.943 millones de euros). Con respecto al saldo corriente de 2018 (véase el gráfico), que fue similar, la mejora de 0,4 p. p. en el déficit de la balanza de bienes energéticos se vio compensada por el mayor déficit de bienes no energéticos (-0,1 p. p.) y el menor superávit de la balanza de servicios (-0,2 p. p.). Entrando en detalle, el deterioro del déficit de bienes no energéticos acusó la desaceleración de las exportaciones, mientras que el superávit de servicios empeoró de la mano de la pujanza de las importaciones, tanto turísticas (turistas españoles que viajan al extranjero) como no turísticas.

## Economía portuguesa

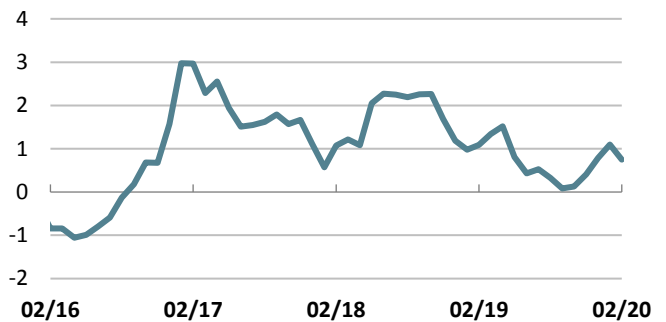
- La economía creció un sólido 2,2% en 2019.** Ello representó una revisión de +0,2 p. p. con respecto a la primera estimación publicada por el INE del país. El detalle del PIB mostró que el avance estuvo apoyado por la demanda interna (con una contribución de 2,7 p. p.), puesto que el sector externo restó al crecimiento. En el ámbito de la demanda interna destacó la inversión, con un avance del 6,5% en el cómputo total del año. De cara a 2020, sin embargo, algunos indicadores empiezan a mostrar cierto deterioro. Así, el índice de confianza del consumidor disminuyó en febrero hasta los 8,1 puntos, el nivel más bajo desde junio de 2019. Esta caída se debió principalmente a unas expectativas menos positivas con respecto a la situación económica del país en los próximos 12 meses, lo cual podría ser debido, en parte, a la incógnita del efecto del COVID-19.
- Los precios de la vivienda siguieron aumentando en enero.** El valor de tasación de la vivienda alcanzó los 1.330 euros por metro cuadrado, un nuevo máximo histórico. En comparación con el mes anterior, la subida fue del 0,7%, mientras que respecto al mismo mes de 2019 la tasa de avance se situó en el 8,5%.

## Economía europea e internacional

- El índice de sentimiento económico (ESI) de la eurozona mantiene la tendencia al alza a pesar del COVID-19.** El índice aumentó hasta los 103,5 puntos en febrero (desde los 102,6 de enero), de la mano de una mejora tanto en la confianza de los consumidores como en la confianza del sector industrial. Por su parte, la confianza del sector de servicios también aumentó,

### España: IPC

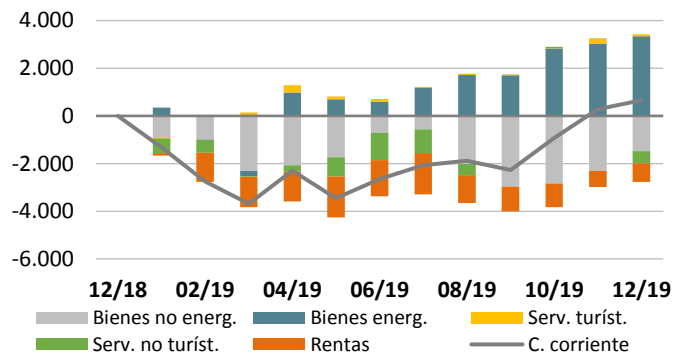
Variación interanual (%)



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

### España: cuenta corriente y sus subbalanzas

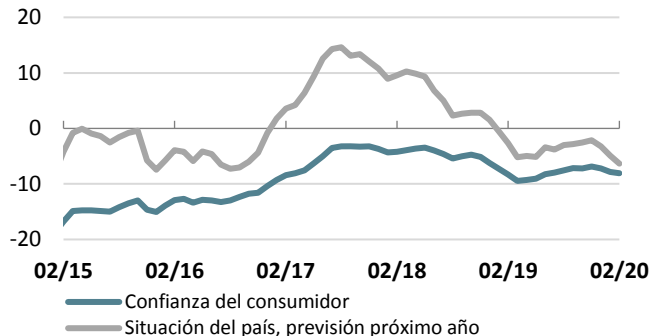
Evolución respecto a 2018, acum. respecto dic. 18 (millones de euros)



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

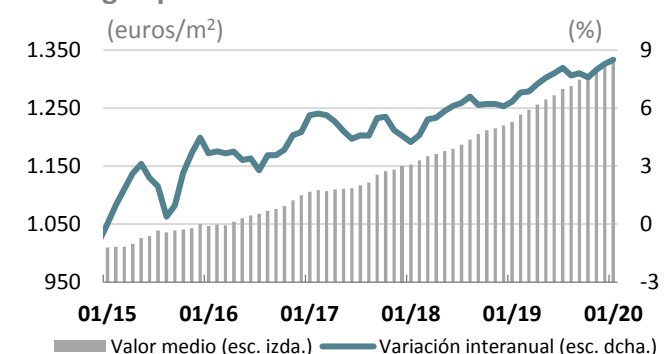
### Portugal: confianza del consumidor

Media móvil 3 meses (puntos)



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

### Portugal: precio de tasación de la vivienda

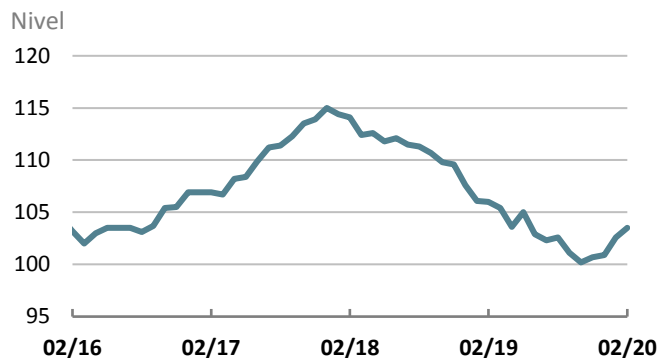


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE de Portugal.

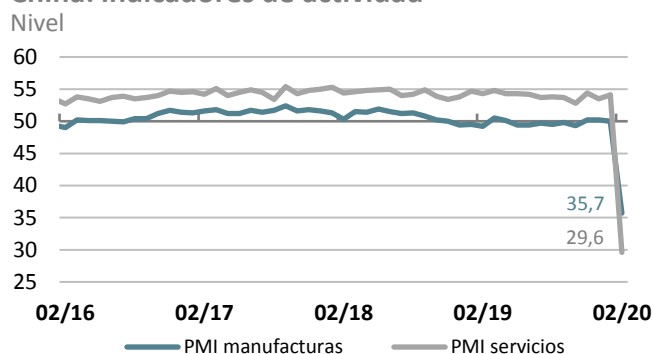
pero de manera muy contenida. Cabe destacar, no obstante, que las encuestas sobre las que se basa este índice se llevaron a cabo antes del brote de coronavirus en Italia. En este sentido, prevemos que en su registro de marzo el índice ya esté afectado por la crisis sanitaria del COVID-19. En su detalle por países, el índice mejoró en Francia (105,8), España (102,7) y Alemania (101,8), mientras que se mantuvo constante en Italia.

- **La mayoría de los datos de actividad de EE. UU. siguen indicando un avance notable a principios de 2020, pero muchos todavía no reflejan el impacto del COVID-19.** Los indicadores más recientes del mercado inmobiliario se mostraron dinámicos (precios y compraventas). Asimismo, el índice de confianza de los consumidores elaborado por el Conference Board subió ligeramente en febrero y se mantuvo en un nivel considerablemente por encima del promedio de 2019. En este contexto, las últimas estimaciones de los modelos de previsión del PIB de las distintas Reservas Federales siguen apuntando a avances en el 1T 2020 claramente superiores al 1,5% intertrimestral anualizado. Aun así, debemos ser cautos, pues es previsible que los indicadores se deterioren a corto plazo por los efectos del coronavirus.
- **El sentimiento empresarial se descalabra en China.** El PMI oficial de manufacturas se situó en los 35,7 puntos en febrero (50 puntos en enero), el nivel más bajo de su historia debido a la parálisis en la que se ha sumido el país a raíz del coronavirus. Por su parte, el índice de manufacturas elaborado por Caixin también registró un nivel muy bajo (40,3 puntos frente a los 51,1 puntos en enero). El PMI de servicios cayó hasta los 29,6 puntos en febrero (54,1 puntos en enero) y se situó por primera vez en terreno contractivo (por debajo de los 50 puntos). Estos datos apuntan a que el impacto del coronavirus en los datos de crecimiento del 1T será muy significativo, aunque si se logra controlar la epidemia en el 1T, deberíamos ver un repunte de la actividad a partir del segundo trimestre del año.
- **Turquía y la India, la cara y la cruz del crecimiento en el tramo final de 2019.** La economía turca creció un dinámico 6,0% interanual en el 4T 2019, frente al 1,0% del trimestre anterior, de manera que el crecimiento anual se situó en el 0,9%. Aunque esta cifra queda claramente por debajo del 2,8% de 2018, en los últimos trimestres la actividad se ha recuperado de forma apreciable. Con todo, existen dudas notables sobre la sostenibilidad del crecimiento futuro turco, toda vez que se mantienen importantes tensiones inflacionistas y que el endeudamiento de las empresas sigue siendo elevado. Por su parte, la India creció un magro 4,7% en el 4T 2019, frente al 5,1% del trimestre anterior (el dato del 3T se revisó al alza del 4,5% al 5,1%). La pérdida de dinamismo de las exportaciones y la contracción de la inversión por segundo trimestre consecutivo frenaron el crecimiento. Así, la estrella emergente solo creció un 5,3% en 2019, el dato más modesto desde 2012.

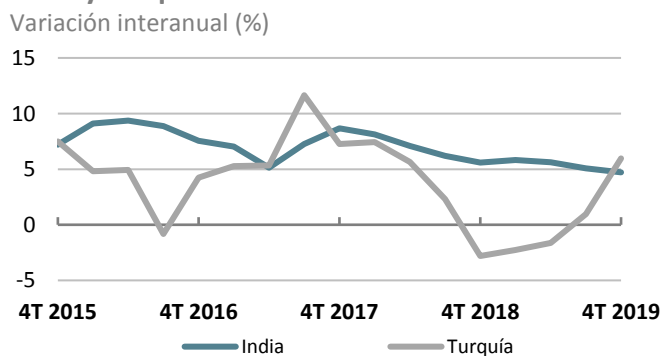
### Eurozona: índice de sentimiento económico



### China: indicadores de actividad



### India y Turquía: PIB



## Mercados financieros

▪ **El COVID-19 contagia a los mercados.** La propagación del coronavirus y la incertidumbre sobre sus efectos económicos, ya no solo localizados en China, eclosionaron en el ánimo de los inversores. El nerviosismo se apoderó de los mercados, con notables repuntes de la volatilidad en todos los activos financieros y una huida de los inversores hacia activos refugio, como el oro, la deuda soberana estadounidense y el dólar. Así, en los mercados financieros, el COVID-19 ha pasado a liderar el mapa de riesgos del escenario actual de crecimiento económico, y aspectos como las tensiones comerciales, el *brexit* y los conflictos en Oriente Próximo han quedado relegados a un segundo plano. Lo mismo sucedió con algunos indicadores de confianza empresarial y de actividad, y con los resultados empresariales del 4T 2019, cuya mejora pasó desapercibida entre las cotizaciones financieras. En este contexto, los principales índices bursátiles experimentaron fuertes correcciones durante la semana (S&P 500 -11,5%, EuroStoxx -12,4%, Dax -12,4%, CAC -11,9%, Ibex -11,8%, PSI -11,5% y MSCI Emerging Markets -7,3%) y sufrieron las mayores caídas diarias en diversos años. El castigo también se extendió a los mercados de materias primas, donde el

precio del barril de Brent estuvo sometido a una elevada volatilidad y descendió hasta los 50 dólares, nivel que no alcanzaba desde diciembre de 2018. A finales de esta semana se celebrará la reunión de la OPEP en la que se conocerá la postura de los productores de crudo ante la nueva situación mundial. En el mercado de renta fija, la aversión al riesgo comportó un descenso notable de los tipos de interés soberanos en EE. UU. a lo largo de toda la curva. La rentabilidad del *treasury* a 10 años descendió a niveles mínimos históricos (1,15%), circunstancia que alimentó las expectativas de bajadas de tipos de la Fed antes del próximo verano. Por su parte, en Alemania, el tipo soberano a 10 años cayó hasta el -0,61% y los inversores también aumentaron sus esperanzas de posibles descensos del tipo depo del BCE (en 10 p. b.) este año. Por el contrario, las primas de riesgo de la periferia de la eurozona aumentaron significativamente. En el mercado de divisas, el dólar reiteró su hegemonía frente al resto de monedas, aunque los elevados niveles de nerviosismo y la reducción de los *spreads* de su deuda con la europea favorecieron la apreciación del euro hasta los 1,10 dólares.

		28-2-20	21-2-20	Var. semanal	Acumulado 2020	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,42	-0,42	-1	-4	-11
	EE. UU. (Libor)	1,46	1,68	-22	-45	-114
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,29	-2	-6	-20
	EE. UU. (Libor)	1,38	1,73	-35	-62	-150
Tipos 10 años	Alemania	-0,61	-0,43	-18	-42	-79
	EE. UU.	1,15	1,47	-32	-77	-160
	España	0,28	0,23	6	-19	-92
	Portugal	0,35	0,24	12	-9	-114
Prima de riesgo	España	89	66	23	24	-13
	Portugal	96	67	29	33	-35
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		2.954	3.338	-11,5%	-8,6%	5,4%
Euro Stoxx 50		3.329	3.800	-12,4%	-11,1%	0,5%
IBEX 35		8.723	9.886	-11,8%	-8,6%	-5,9%
PSI 20		4.766	5.387	-11,5%	-8,6%	-9,0%
MSCI emergentes		1.006	1.084	-7,3%	-9,8%	-4,4%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,103	1,085	1,7%	-1,7%	-3,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,860	0,837	2,8%	1,7%	0,0%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,992	7,028	-0,5%	0,4%	4,3%
USD/MXN	pesos por dólar	19,644	18,895	4,0%	3,8%	1,9%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		71,0	76,3	-6,9%	-12,2%	-12,3%
Brent a un mes \$/barril		50,5	58,5	-13,6%	-23,5%	-22,4%

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

### Datos previstos del 2 al 8 de marzo

<b>2 España</b>	PMI manufacturas (feb.), entrada de turistas extranjeros (ene.)	<b>4 España</b>	Crédito de nueva concesión (ene.)
<b>Portugal</b>	Producción industrial y ventas minoristas (ene.)	<b>Eurozona</b>	Ventas minoristas (ene.)
<b>Portugal</b>	Empleo y desempleo, deuda pública (ene.)	<b>EE. UU.</b>	ISM servicios (feb.), <i>Beige book</i>
<b>EE. UU.</b>	ISM manufacturas (feb.)	<b>Brasil</b>	PIB (4T)
<b>Global</b>	PMI manufacturas (feb.)	<b>Global</b>	PMI servicios y compuesto (feb.)
<b>3 España</b>	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (feb.)	<b>6 España</b>	Producción industrial (ene.), <i>rating</i> DBRS
<b>Eurozona</b>	Avance del IPC (feb.), desempleo (ene.)	<b>EE. UU.</b>	Empleo (feb.)
<b>4 España</b>	PMI servicios y compuesto (feb.)	<b>7 China</b>	Comercio internacional (ene.)

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.