

Economía española

- Los indicadores de actividad señalan que el ritmo de crecimiento se mantuvo elevado en el 4T. El índice de la cifra de negocios empresarial, que recoge aproximadamente el 50% de las actividades incluidas en el PIB, repuntó fuertemente en noviembre hasta el 7,3% interanual después del bache de octubre. La industria lidera el crecimiento de la actividad mientras que el sector servicios mantiene el ritmo de avance. Estos buenos indicadores apuntan a un avance robusto del PIB en el 4T, un dato que se publicará esta semana.
- El mercado laboral evoluciona favorablemente, aunque perdió algo de dinamismo en el tramo final de 2017. El pasado año cerró con 490.300 ocupados más, 471.100 parados menos y una tasa de paro en el 16,6%, 2,1 p. p. por debajo de diciembre de 2016. Con todo, el ritmo de creación de empleo se desaceleró ligeramente en el 4T 2017 (2,6% interanual, inferior al 2,8% del trimestre anterior). Una suave tendencia de desaceleración que se espera prosiga a lo largo de 2018.

Economía portuguesa

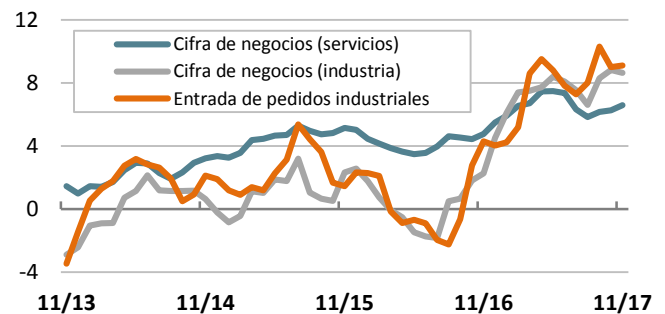
- El crédito al sector privado modera su contracción hasta el -3,6% interanual en noviembre. En cuanto a los hogares, el crédito al consumo avanzó significativamente (un +8,5% interanual) y el crédito para compra de vivienda contuvo su caída hasta el -2,2% (frente al -3,8% de 2016). Sin embargo, para las empresas, el crédito siguió cayendo con fuerza hasta el -6,1%, en parte explicado por las ventas de carteras (ajustando por este efecto, la caída se situó en el -1,4% en noviembre).
- Las empresas portuguesas, en su conjunto, prevén aumentar su inversión un 3,7% en 2018, tras haberla incrementado un 5,5% en 2017. Este aumento se concentrará en las empresas de mayor tamaño empresarial (de más de 500 empleados), que estiman una tasa de avance del 13,4%. Cabe destacar, asimismo, que una parte importante de dicha inversión será destinada a aumentar la capacidad productiva, según las respuestas de la Encuesta de Inversión.
- Los datos de ejecución presupuestaria muestran una notable mejora de las cuentas públicas. El déficit de las Administraciones públicas (en términos de caja) se situó en 2.573,6 millones de euros al final del año, un 38,4% por debajo del año anterior. Este avance se debió a un aumento de los ingresos (+3,8%) superior al de los gastos (+1,6%). Ello hace probable el cumplimiento del objetivo de déficit en 2017, del 1,4% del PIB.

Economía europea

- Los indicadores de sentimiento de la eurozona repuntan en el inicio de año. En particular, el índice de sentimiento empresarial compuesto (PMI) de la eurozona alcanzó los 58,6

España: indicadores de actividad*

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

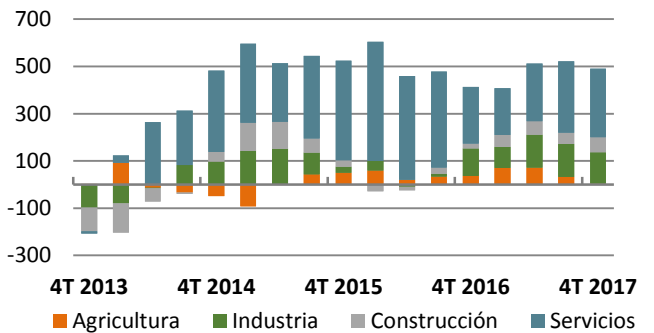


Nota: *Series desestacionalizadas.

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

España: ocupación por sectores

Variación interanual (miles)



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

Portugal: crédito sector privado (nov. 2017)

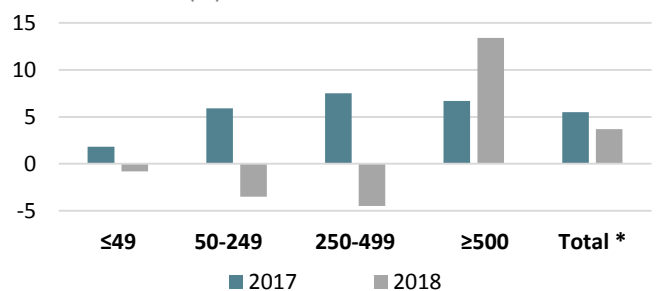
	Saldo (millones de euros)	Variación interanual (%)
Crédito a particulares	120.341	-1,9
Compra de vivienda	98.964	-2,2
Otras finalidades	21.377	-0,5
Consumo	13.629	8,5
Crédito a empresas	74.479	-6,1
No-promotores	67.886	-5,3
Promotores	6.593	-14,4
Crédito al sector privado¹	194.820	-3,6

Nota: (1) Crédito concedido al sector privado no financiero.

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

Portugal: FBCF por tamaño empresarial

Variación anual (%)



Nota: * Valores del eje inferior referentes al número de empleados.

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

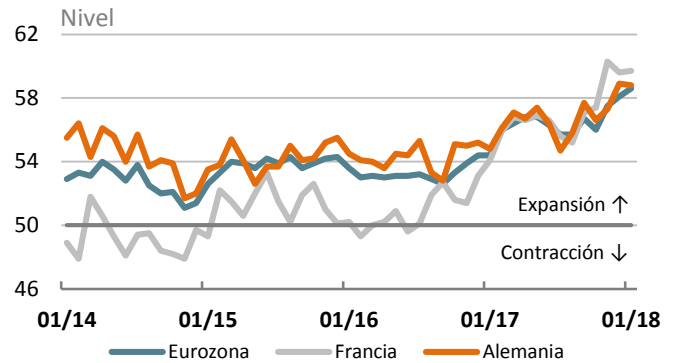
puntos (58,1 puntos en diciembre), el nivel más alto desde 2006 y en zona claramente expansiva (por encima de los 50 puntos). Por países, destacó la mejora del indicador en Francia, y el buen registro de Alemania, que se mantuvo en niveles no vistos desde 2011. Todo ello apunta a una continuación del buen ritmo de crecimiento en la eurozona en el inicio de 2018.

- **La confianza del consumidor avanza con fuerza.** El indicador de confianza de la Comisión Europea para el conjunto de la eurozona aumentó hasta situarse en los 1,3 puntos en enero, el nivel más alto alcanzado desde el inicio de la serie (en 2001). Este dato sugiere que el consumo privado se mantiene como uno de los pilares del crecimiento de la eurozona.
- **El entorno económico favorece la circulación del crédito.** La encuesta de préstamos bancarios del BCE muestra que el crédito siguió creciendo en el 4T 2017, apoyado en un aumento de la demanda en todos los segmentos y en una mejora de las condiciones de acceso al mismo. Según la encuesta, el entorno favorable de tipos de interés y la mayor confianza apuntalaron el crecimiento de la demanda. Asimismo, las familias pudieron beneficiarse de más facilidades para acceder al crédito para la compra de la vivienda gracias a las mayores presiones competitivas en el sector y a la disminución de la percepción del riesgo.

Economía internacional

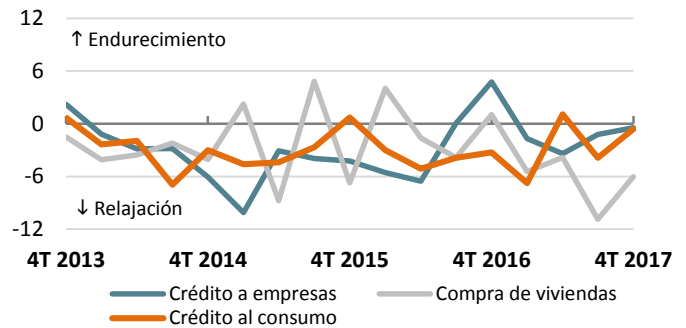
- **El FMI prevé una recuperación económica mundial apreciable, bordeando el 4% en los próximos años.** Asimismo, el Fondo espera que la economía mundial crezca más de lo previsto en el periodo 2017-2019 debido al mejor tono de lo anticipado de las economías avanzadas. La revisión ha sido notoria en el caso de EE. UU., cuya economía se beneficiará del fuerte estímulo que derivará de la reforma fiscal. Por lo que se refiere a los emergentes, aunque como grupo crecerán en consonancia con lo esperado, cabe destacar que el FMI ha mejorado ostensiblemente el crecimiento previsto de México y Brasil. En relación con el mapa de riesgos, el Fondo considera que son equilibrados a corto plazo pero que están levemente sesgados a la baja a medio plazo. Destaca como ámbitos a vigilar una posible corrección en los mercados financieros y el frente político y geopolítico.
- **La economía estadounidense creció un sólido 2,3% en 2017.** Un avance de acuerdo con lo que se preveía a principios de año y muy superior al 1,5% de 2016. En concreto, el PIB de EE. UU. creció un 0,6% intertrimestral el 4T (2,5% interanual), siguiendo el camino del ya robusto dato del 3T y reflejando el buen *momentum* expansivo de la economía estadounidense. Por componentes de demanda, el mantenimiento del significativo ritmo de crecimiento se apoyó en el notable avance del consumo privado, la fuerte mejora de la inversión y el incremento en el gasto público, que compensaron la relevante contribución negativa del componente existencias.

Eurozona: PMI compuesto



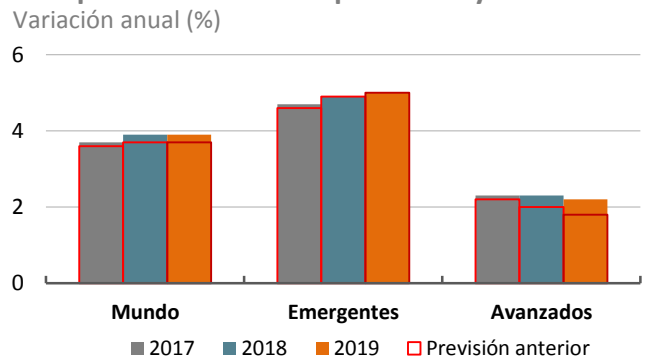
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

Eurozona: encuesta sobre préstamos bancarios (% neto de bancos que cambian estándares)



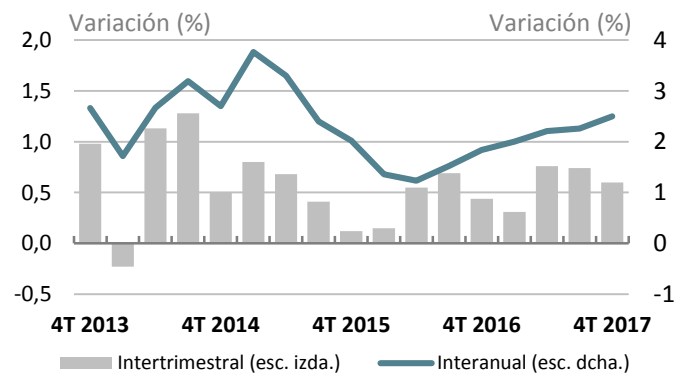
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

FMI: previsiones del PIB para 2018 y 2019



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI (WEO, enero 2018).

EE. UU.: PIB



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

Mercados financieros

La primera reunión del año del BCE se salda sin cambios.

Tal y como se esperaba, el Consejo de Gobierno (GC) de la autoridad monetaria de la eurozona no introdujo cambios en los parámetros de su política monetaria. En el comunicado, los miembros del CG reafirmaron que el programa de compras procederá a un ritmo de 30.000 millones mensuales hasta septiembre de 2018 y no concretaron la fecha del fin del QE. Además insistieron en que prevén mantener los tipos de interés en los niveles actuales hasta bastante después del fin del programa de compras. La ausencia de cambios en la comunicación del BCE fue, de hecho, el elemento más destacable de la reunión, tras las expectativas generadas por la publicación de las actas de la reunión anterior, que dejaban entrever un posible ajuste de la comunicación hacia la preparación del fin del QE. En la rueda de prensa que siguió a la reunión, Draghi valoró muy positivamente el crecimiento de la actividad en la eurozona e indicó que ello genera

mayor confianza en la recuperación de la inflación. Finalmente, el presidente del BCE destacó que la volatilidad que se observa últimamente en el mercado cambiario constituía una fuente de riesgo para la economía de la región.

- La volatilidad del dólar monopoliza la atención de los inversores.** La semana pasada estuvo marcada por cambios sustanciales en la cotización del dólar que fluctuó al hilo de las declaraciones políticas por parte de la Administración estadounidense. En concreto, el cruce euro-dólar logró superar los 1,25 dólares (su mayor nivel desde finales de 2014) tras las declaraciones en Davos del secretario del Tesoro de EE. UU., Steven Mnuchin, que dijo que consideraba la debilidad del dólar como una ventaja comercial. Con todo, en los últimos días de la semana, el dólar volvió a apreciarse tras las declaraciones del presidente Trump, que se posicionó a favor de un dólar fuerte, por lo que el cruce euro-dólar terminó la semana en los 1,24 dólares.

		26-1-18	19-1-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EE. UU. (Libor)	1,77	1,74	+2	7	73
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	-1	-9
	EE. UU. (Libor)	2,25	2,23	+2	14	52
Tipos 10 años	Alemania	0,63	0,57	6	20	17
	EE. UU.	2,66	2,66	0	25	18
	España	1,41	1,44	-3	-16	-18
	Portugal	1,95	1,98	-3	0	-220
Prima de riesgo (10 años)	España	78	88	-10	-3600	-35
	Portugal	132	141	-9	-20	-236
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.873	2.810	2,2%	7,5%	25,2%
Euro Stoxx 50		3.647	3.649	0,0%	4,1%	10,4%
IBEX 35		10.595	10.480	1,1%	5,5%	11,5%
PSI		3.131	3.118	0,4%	5,4%	25,0%
MSCI emergentes		1.273	1.233	3,3%	9,9%	39,0%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD		1,243	1,222	1,7%	3,5%	16,1%
EUR/GBP		0,878	0,882	-0,4%	-1,1%	-2,5%
USD/CNY		6,328	6,404	-1,2%	-2,7%	8,9%
USD/MXN		18,490	18,635	-0,8%	-6%	12%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		90,8	88,5	2,5%	3,0%	3,3%
Brent a un mes \$/barril		70,5	68,6	2,8%	5,5%	26,8%

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

Datos previstos del 29 de enero al 4 de febrero

29	España	Ventas minoristas (dic.)	31	Portugal	Avance del IPC (ene.)
30	España	Avance del PIB (4T), hipotecas (nov.)		Eurozona	Avance del IPC (ene.), desempleo (dic.)
	Portugal	Empleo y desempleo (dic.), producción industrial (dic.)		EE. UU.	Declaración del FOMC
	Eurozona	Avance del PIB (4T)	1	España	Entrada de turistas extranjeros (dic.), PMI manufacturas (ene.)
	Eurozona	Índice de Sentimiento Económico (ene.)		Eurozona	PMI manufacturas (ene.)
	Francia	PIB (4T)		EE. UU.	ISM manufacturas (ene.)
	México	PIB (4T)		China	PMI manufacturas (feb.)
31	España	Avance del IPC (ene.), Balanza de pagos (nov.)	2	España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (ene.)
	España	Crédito de nueva concesión (dic.)		EE. UU.	Empleo (ene.)