

Economía española

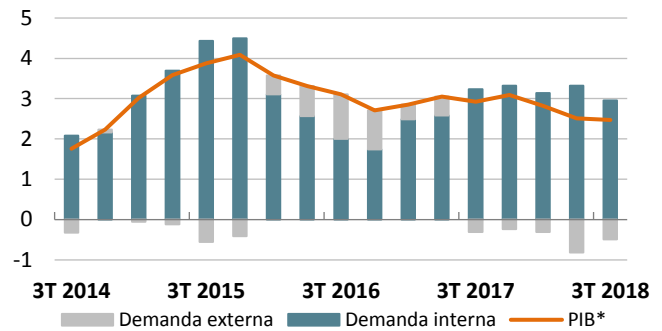
- La economía española mantiene un ritmo sólido de crecimiento en el 3T.** En concreto, el PIB creció un 0,6% intertrimestral (2,5% interanual), el mismo avance que en el trimestre anterior y ligeramente por encima de lo previsto por CaixaBank Research. En términos interanuales, la demanda interna contribuyó 3,0 p. p. al crecimiento, 0,3 p. p. menos que en el 2T. Esta disminución, no obstante, se ha compensado con una menor detracción de la demanda externa al crecimiento (-0,5 p. p. comparado con -0,8 p. p. en el 2T). De cara a los próximos trimestres, la evolución favorable del mercado laboral y las condiciones financieras acomodaticias seguirán apoyando el crecimiento, mientras que la demanda externa seguirá acusando el impacto de las tensiones comerciales a nivel global, la desaceleración de la eurozona y el repunte del precio del petróleo.
- El déficit de las Administraciones públicas (excluyendo las corporaciones locales) se situó en el 2,0% del PIB en agosto.** Ello representa un ajuste de 4 décimas respecto a agosto de 2017, el mismo que sería necesario para alcanzar el objetivo de déficit público del 2,7% del PIB en 2018. El déficit del Estado, por su parte, del que ya se disponen datos hasta septiembre, disminuyó hasta representar el 1,1% del PIB (1,5% en septiembre de 2017).
- Continúa la disminución del superávit por cuenta corriente,** que en agosto se situó en el +1,2% del PIB, 14.305 millones de euros (acumulado de 12 meses), inferior al 1,9% de agosto de 2017. Aunque el encarecimiento del petróleo es un elemento clave en el empeoramiento corriente, el deterioro del saldo comercial no energético también es destacable. Por su parte, en el ámbito de los servicios, las exportaciones de servicios no turísticos desaceleraron, mientras que el turismo aguantó. En concreto, en septiembre, el gasto turístico aumentó un 0,7% respecto al registro del año anterior, impulsado por el aumento en el número de turistas extranjeros (+0,5%) y en el gasto medio diario (+3,0%).

Economía portuguesa

- Prosigue la tendencia al alza del precio de la vivienda.** En concreto, en septiembre, el valor medio del precio de tasación fue de 1.205 euros por metro cuadrado, un aumento mensual del 0,8% e interanual del 6,2%. El incremento se dio tanto en apartamentos como en casas y se enmarca en un contexto alcista del mercado inmobiliario nacional.
- El mercado de trabajo sigue mostrando una dinámica positiva.** La tasa de desempleo fue del 6,6% en septiembre, 0,2 p. p. por debajo del registro de agosto. Al mismo tiempo, el empleo aumentó un 2,0% interanual, lo que comportó que la población empleada alcanzara los niveles de 2009 (4.814.000 ocupados).
- Los consumidores recuperan la confianza perdida en los últimos meses.** Así, en octubre, el indicador de confianza de los consumidores aumentó hasta los -0,4 puntos, 1,1 puntos por encima del dato de septiembre, ante la recuperación de los componentes que evalúan la situación financiera de las familias y su capacidad de ahorro. Por otro lado, el indicador de clima económico se estabilizó en los 2,4 puntos, aunque el subcomponente industrial mostró cierto deterioro movido por una prevista desaceleración de la demanda global.

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

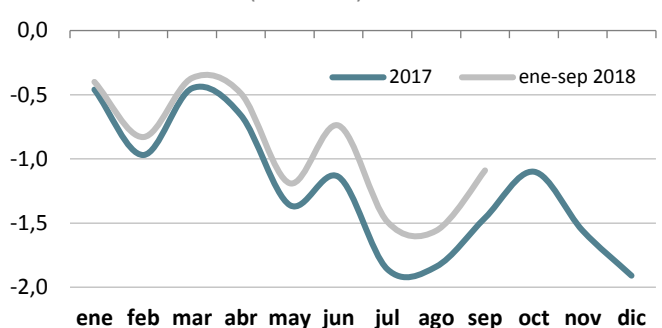


Nota: *Variación interanual, %.

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

España: saldo presupuestario del Estado

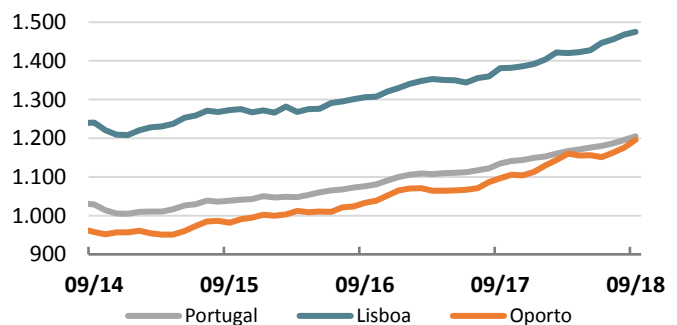
Acumulado en el año (% del PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la IGAE.

Portugal: precio de la vivienda*

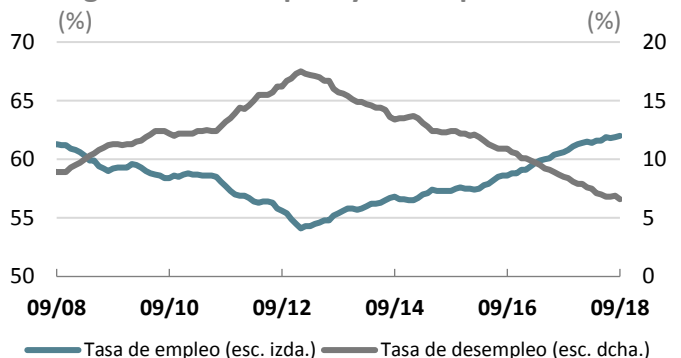
Valor medio (euros/m²)



Nota: *Precio de tasación.

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

Portugal: tasa de empleo y desempleo



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

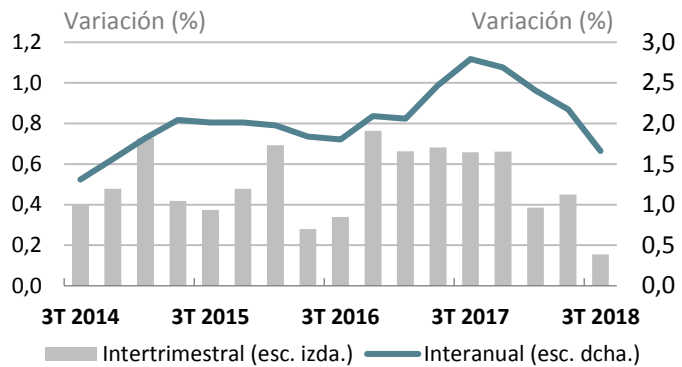
Economía europea

- El crecimiento de la eurozona se desaceleró considerablemente en el 3T.** En concreto, el PIB avanzó un 0,2% intertrimestral (1,7% en términos interanuales), por debajo del consenso de los analistas. Entre los países de los que disponemos de datos, Francia fue la nota positiva, con un crecimiento del 0,4% intertrimestral (1,5% interanual), mientras que Italia decepcionó con un avance intertrimestral nulo (0,8% interanual). De cara a los próximos meses, esperamos que el ritmo de crecimiento en la eurozona repunte ligeramente, apoyado en las mejoras del mercado laboral y una recuperación de la economía alemana, la cual se ha visto lastrada de forma temporal por la nueva normativa sobre los vehículos que entró en vigor el 1 de septiembre y que introduce una regulación más estricta sobre las emisiones contaminantes.
- La inflación de la eurozona aumentó ligeramente en octubre, hasta el 2,2%,** 1 décima por encima del registro del mes anterior. Ello se debió, en parte, al aumento de los precios del gas y del petróleo que siguieron aupando el componente energético. Los componentes subyacentes también contribuyeron de forma sustancial. Así, la inflación subyacente repuntó hasta el 1,3% (1,1% en septiembre). Por países, la inflación general (no armonizada) se mantuvo en España en el 2,3% y cayó 0,3 p. p. en Portugal, hasta el 1,1%. De cara a los próximos meses, prevemos que las tasas de inflación en los países europeos se mantengan estables, debido a que los factores alcistas (precios energéticos) se compensarán con los bajistas (apreciación del tipo de cambio y dinamismo más moderado de la actividad económica).

Economía internacional

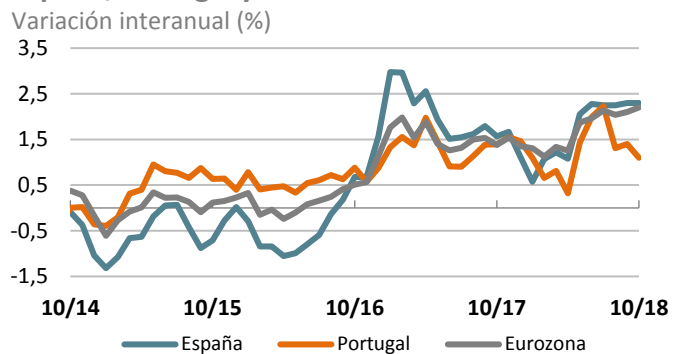
- Los indicadores económicos en EE. UU. siguen apuntando a avances considerables en el último trimestre del año,** tras un 3T más robusto de lo esperado. Así, en octubre, el índice de sentimiento empresarial (ISM) de manufacturas se emplazó en los 57,7 puntos, por debajo de los excepcionales 59,8 de septiembre, pero todavía en una muy cómoda zona expansiva (por encima de los 50 puntos). En el ámbito laboral, se crearon 250.000 puestos de trabajo, un dato muy fuerte, en especial, en una situación de práctico pleno empleo; la tasa de paro se mantuvo en un bajo 3,7% (el menor nivel desde 1969), y los salarios aumentaron un robusto 3,1% interanual. Todo ello, junto al sólido crecimiento del PIB en el 3T, que se conoció recientemente (0,9% intertrimestral, 3,0% interanual), afianza las buenas perspectivas de la economía estadounidense para lo que queda de 2018.
- México acelera su crecimiento.** En el 3T 2018 el PIB avanzó un 0,9% intertrimestral (2,6% interanual), frente al -0,2% del trimestre anterior. Estas cifras sugieren que el *shock* de incertidumbre (NAFTA y elecciones presidenciales) que había lastrado la primera mitad de año queda atrás. Con todo, las perspectivas apuntan a un avance del PIB menos expansivo en los próximos trimestres.
- El sentimiento empresarial empeora ligeramente en China.** En particular, el PMI de manufacturas elaborado por la Oficina Nacional de Estadística se emplazó en los 50,2 puntos en octubre (50,8 en septiembre). Se trata de un registro situado todavía en zona expansiva (por encima de los 50 puntos), pero que apunta a que prosigue la ralentización de la economía china en la primera parte del 4T.

Eurozona: PIB



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

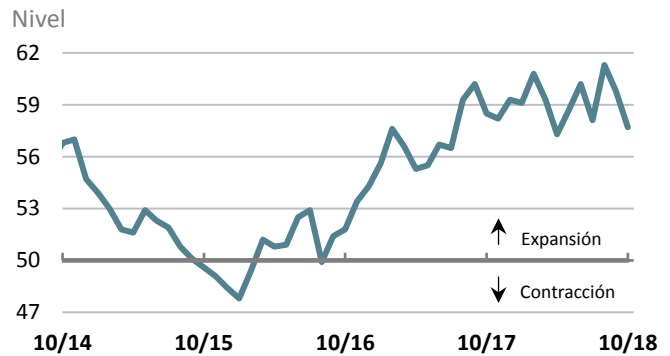
España, Portugal y eurozona*: IPC



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

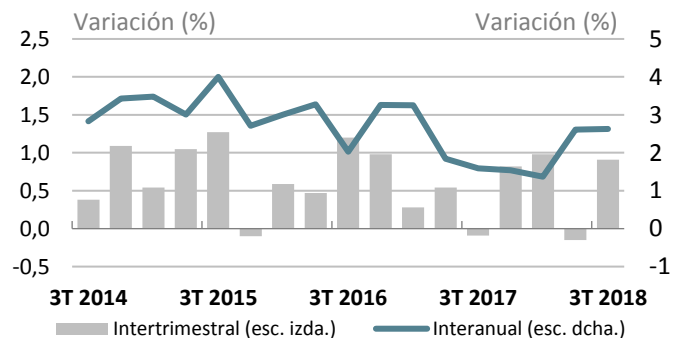
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y la Comisión Europea.

EE. UU.: ISM manufacturas



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

México: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

Mercados financieros

▪ **Los mercados financieros operan en un entorno más favorable.** Así, los principales índices bursátiles de las economías avanzadas consiguieron cerrar claramente en positivo en el acumulado de la semana pasada y recuperar parte de las pérdidas registradas a lo largo del mes de octubre. Los avances se produjeron en un contexto de presentación de resultados empresariales, en el cual las principales empresas europeas y estadounidenses han anunciado, mayoritariamente, beneficios superiores al esperado por el consenso de los analistas (DAX alemán +2,8%, S&P 500 +2,4% y Nikkei japonés +5,0%). Asimismo, las declaraciones de Donald Trump en las que aseguraba que las negociaciones comerciales con China avanzan de forma positiva dispararon las bolsas internacionales al final de la semana, en especial las emergentes. En particular, los índices MSCI de Asia emergente y de América Latina avanzaron un 6,9% y un 1,4%, respectivamente. Por su parte, la mayoría de las divisas de estas regiones consiguieron apreciarse frente al dólar estadounidense (con la clara excepción del real brasileño y el peso

mexicano). Por otro lado, en el mercado secundario de deuda soberana, los tipos sobre los activos considerados refugio repuntaron (13 p. b. y 7 p. b. en la deuda a 10 años de EE. UU. y Alemania, respectivamente), mientras que en la periferia europea disminuyeron, lo que ejemplifica este escenario más positivo en el que operaron los inversores internacionales durante la semana pasada.

- **El Banco de Inglaterra mantiene tipos.** En concreto, la institución monetaria del Reino Unido decidió mantener constante el tipo de interés en el 0,75%, lo que, juntamente con una visión positiva de la situación económica del país, permitió a la lira esterlina apreciarse moderadamente frente a la mayoría de las divisas avanzadas.
- **Las economías emergentes sufren salidas netas de capitales en octubre,** en lo que supone la mayor salida mensual desde noviembre de 2016. En concreto, salieron flujos netos de capital por valor de 7.557 millones de dólares, frente a las entradas del mes pasado valoradas en 9.767 millones (flujos de cartera estimados por el IIF).

		2-11-18	26-10-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EE. UU. (Libor)	2,59	2,52	+7	90	120
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,15	-0,15	+0	4	4
	EE. UU. (Libor)	3,10	3,06	+4	99	124
Tipos 10 años	Alemania	0,43	0,35	8	0	6
	EE. UU.	3,21	3,08	13	80	88
	España	1,57	1,57	1	1	10
	Portugal	1,88	1,91	-2	-6	-18
Prima de riesgo (10 años)	España	115	122	-7	1	4
	Portugal	146	155	-10	-6	-25
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.723	2.659	2,4%	1,8%	5,2%
Euro Stoxx 50		3.214	3.135	2,5%	-8,3%	-12,9%
IBEX 35		8.993	8.730	3,0%	-10,5%	-13,2%
PSI 20		4.980	4.925	1,1%	-7,6%	-7,2%
MSCI emergentes		997	940	6,1%	-14,0%	-11,5%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,139	1,140	-0,1%	-5,1%	-1,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,878	0,889	-1,2%	-1,1%	-1,1%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,891	6,944	-0,8%	5,9%	3,8%
USD/MXN	pesos por dólar	20,014	19,361	3,4%	1,8%	4,2%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		83,9	85,0	-1,3%	-4,9%	-3,4%
Brent a un mes \$/barril		72,8	77,6	-6,2%	8,9%	17,3%

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

Datos previstos del 5 al 11 de noviembre

5	España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (oct.)	7	Eurozona	Ventas minoristas (sep.)
	Reino Unido	PMI servicios (oct.)		Alemania	Producción industrial (sep.)
	EE. UU.	ISM servicios (oct.)	8	España	Producción industrial (sep.)
6	España	PMI servicios y compuesto (oct.)		EE. UU.	Comunicado del FOMC
	Eurozona	PMI servicios y compuesto (oct.)		China	Comercio internacional (oct.)
	Alemania	PMI servicios y compuesto (oct.)	9	Portugal	Comercio internacional (sep.)
	Francia	PMI servicios y compuesto (oct.)		Francia	Producción industrial (sep.)
	Italia	PMI servicios y compuesto (oct.)		Reino Unido	PIB (3T)
7	Portugal	Empleo (3T)		China	IPC (oct.)