

Economía española

- Los indicadores de sentimiento empresarial apuntan a que el crecimiento en el 4T se mantiene en cotas similares a las del trimestre anterior. Así, el índice PMI para el sector manufacturero de octubre se situó en los 51,8 puntos, un registro muy similar al de septiembre (51,4 puntos) y cercano al promedio del 3T (52,4 puntos). Por su parte, el índice homólogo del sector servicios repuntó hasta los 54,0 puntos, +1,5 puntos respecto al registro del mes anterior y ligeramente por encima del promedio del 3T (52,6 puntos). Por el contrario, el avance de la producción industrial en septiembre fue algo menor de lo esperado, con un crecimiento nulo en términos interanuales.
- El ritmo de creación de empleo repuntó hasta el 3,1% en octubre en términos interanuales (2,9% en septiembre). Con los datos desestacionalizados, el número de afiliados a la Seguridad Social aumentó en 110.567 personas, un incremento elevado para un mes de octubre y superior al del año anterior (+94.400). Una parte considerable de la mejora se debió al aumento de la afiliación en el sector servicios (+3,0% interanual), en particular en el ámbito educativo (+7,1%), aunque también destacó el vigor del sector de la construcción (+7,2%).

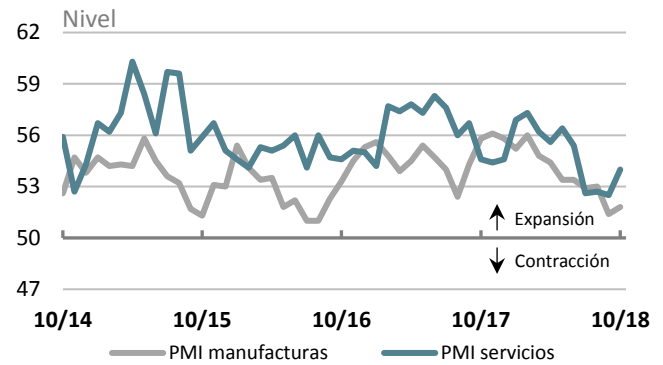
Economía portuguesa

- Sigue la buena marcha del mercado laboral, a pesar de la ralentización. Así, en el 3T, la tasa de desempleo se mantuvo estable respecto al trimestre anterior (en el 6,7%), pero 1,8 puntos por debajo del registro de un año atrás. La reducción del número de parados (de 91.300 personas frente al 3T 2017), aunque considerable, revela una ligera ralentización en el ritmo de disminución de la población desempleada. Por otro lado, se crearon 99.800 nuevos puestos de trabajo en comparación con el 3T 2017, lo que representa un aumento del 2,1% interanual. Esta evolución de la creación de empleo también apunta a una desaceleración frente al registro del primer semestre del año (con una tasa de crecimiento interanual del 2,8%), en consonancia con la ralentización prevista de la actividad económica en la segunda mitad del año.
- El fuerte impulso de las importaciones, por encima del de las exportaciones, sigue acentuando el déficit de la balanza comercial de bienes. En concreto, en el acumulado de enero a septiembre, las importaciones y las exportaciones aumentaron un 7,8% y un 6,7% interanual, respectivamente. Como consecuencia, el déficit comercial (también en el acumulado de los nueve primeros meses del año) empeoró en un 12,4%, alcanzando los 1.304 millones de euros. Ello es así a pesar de los valores récord en las exportaciones de productos portugueses, en especial en el sector del automóvil.

Economía europea

- La Comisión Europea modera las previsiones de crecimiento económico para la eurozona, aunque estas se mantienen en niveles sólidos. En la actualización de otoño de su escenario económico, la Comisión mantuvo su previsión de crecimiento para

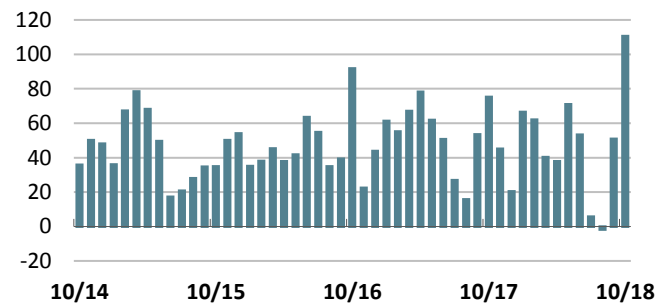
España: indicadores de actividad



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

España: afiliados a la Seguridad Social*

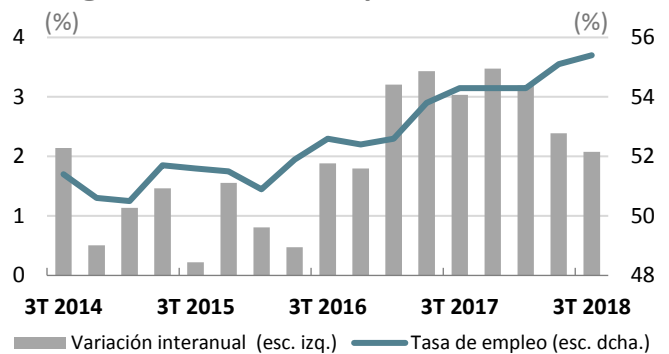
Variación intermensual (miles)



Nota: *Serie desestacionalizada.

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

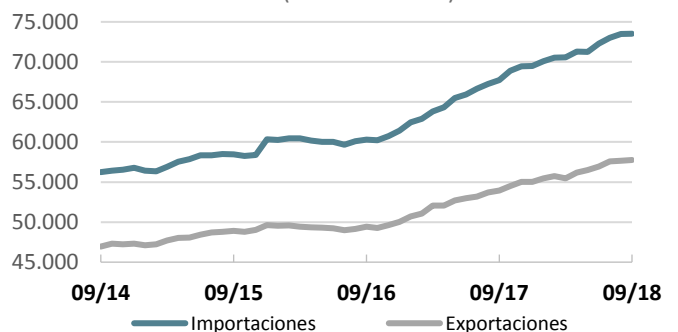
Portugal: evolución del empleo



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

Portugal: comercio exterior de bienes

Acumulado de 12 meses (miles de euros)



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

la eurozona en el 2,1% para 2018 y revisó a la baja (-0,1 p. p.) su previsión para 2019, hasta el 1,9%, debido al menor dinamismo previsto del sector exterior. No obstante, el organismo señaló que el crecimiento de la eurozona seguirá apoyado en las mejoras del mercado laboral y unas condiciones financieras acomodaticias. Por países, destacó la rebaja de 2 décimas para este año y el próximo a España, ante un ritmo de crecimiento menor de lo esperado durante la primera mitad de 2018. Por otro lado, la institución volvió a destacar la escalada de tensiones comerciales y el sobrecalentamiento de la economía estadounidense como riesgos importantes a corto y medio plazo en el panorama global.

- **El crecimiento del PIB del Reino Unido repuntó hasta el 0,6% intertrimestral en el 3T (0,4% en el 2T).** En términos interanuales, el avance se situó en el 1,5% (1,2% en el 2T). Por componentes de demanda, el registro se explica por una contribución positiva tanto de la demanda interna, aupada por el buen comportamiento del consumo privado y público, como de la demanda externa. Con todo, de cara al último trimestre del año, se espera cierta suavización en la tasa de crecimiento.

Economía internacional

- **El sentimiento económico global deja de caer.** Concretamente, en octubre, y tras tres meses consecutivos en descenso, el indicador compuesto PMI aumentó levemente. Este movimiento se debió al alza del componente de servicios, puesto que el de manufacturas cayó un mes más. Otros indicadores de sentimiento han arrojado señales similares de estabilización del ritmo de actividad, lo que sugiere que la desaceleración global podría estar frenándose. En cualquier caso, hay que destacar que los niveles actuales, por encima de los 50 puntos, siguen situándose en zona expansiva.
- **Los indicadores de sentimiento empresarial de EE. UU. continúan apuntando a avances notables de la actividad en el 4T.** El ISM de servicios se situó en los 60,3 puntos en octubre, ligeramente por debajo del valor máximo alcanzado en septiembre (61,6), y muy por encima del nivel que limita la zona expansiva de la recesiva (50 puntos). Este fuerte registro se unió al también elevado ISM de manufacturas del mismo mes, que refuerza la sensación de que la economía estadounidense mantiene la buena marcha en el tramo final de 2018. En este contexto, en su reunión de noviembre, la Fed siguió preparando a los mercados para una nueva subida en diciembre.
- **El sector exterior chino muestra una resiliencia a prueba de Trump.** En particular, las exportaciones chinas (en dólares) aumentaron un significativo 15,6% interanual en octubre, lo que además supone una ligera mejora respecto al dato de septiembre (14,4%). Con este registro, el crecimiento acumulado de 12 meses se situó en el 12,2% interanual. De este modo, el sector exportador chino sigue mostrándose dinámico, también en las exportaciones hacia EE. UU., que han evolucionado de forma positiva a pesar de los aranceles introducidos por la Administración estadounidense a lo largo de 2018.

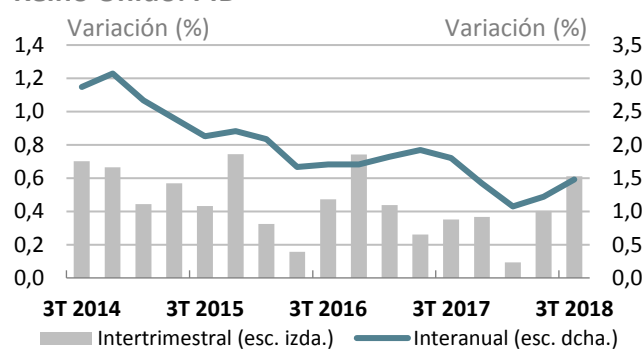
Previsiones del PIB de la Comisión Europea

Variación anual (%)

	Previsión		Var. respecto previsión verano 2018	
	2018	2019	2018	2019
Eurozona	2,1	1,9	=	▼-0,1
Alemania	1,7	1,8	▼-0,2	▼-0,1
Francia	1,7	1,6	=	▼-0,1
Italia	1,1	1,2	▼-0,2	▲ 0,1
España	2,6	2,2	▼-0,2	▼-0,2
Portugal	2,2	1,8	=	▼-0,2
R. Unido	1,3	1,2	=	=

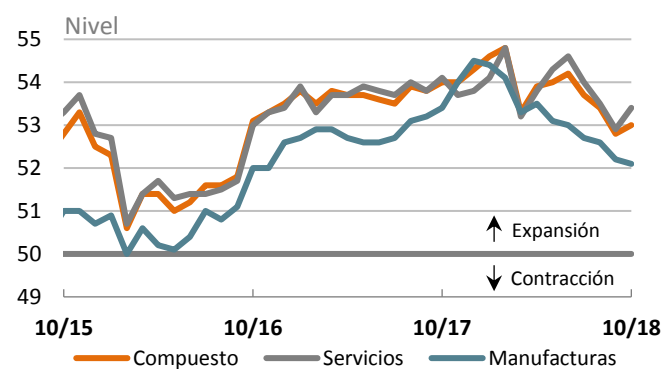
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea (European Economic Forecast, otoño de 2018).

Reino Unido: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido.

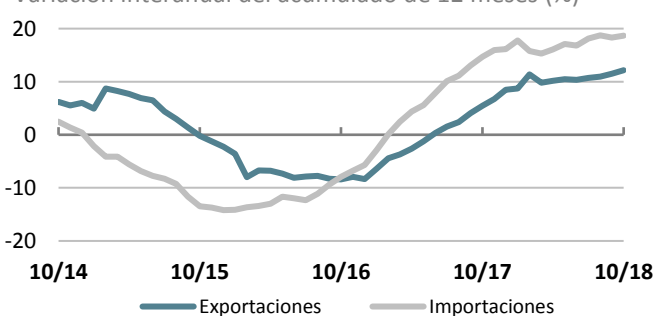
Globales: PMI



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

China: comercio exterior de bienes*

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variación obtenida a partir de datos nominales en dólares.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Aduana china.

Mercados financieros

- Luces y sombras en las bolsas internacionales.** La semana pasada estuvo marcada por las elecciones legislativas de EE. UU., donde los demócratas recuperaron el control de la Cámara de Representantes y los republicanos mantuvieron la mayoría en el Senado. Los mercados financieros americanos reaccionaron de forma positiva a estos resultados electorales. Así, en EE. UU., el índice S&P 500 terminó la semana con un aumento del 2,1%. En Europa, por el contrario, las tensiones entre Italia y la Comisión Europea por la política fiscal italiana siguieron lastrando las cotizaciones bursátiles y presionando moderadamente al alza las primas de riesgo periféricas (el Eurostoxx incrementó un 0,5% en el cómputo semanal, mientras que la prima italiana se emplazó en los 300 p. b.). Por su parte, en las economías emergentes, el índice MSCI para el conjunto del bloque disminuyó un 2,1% al verse especialmente lastrado por las bolsas latinoamericanas (índice MSCI de Latinoamérica -3,7%), mientras que las bolsas de Asia emergente retrocedieron de forma más moderada (índice MSCI -2,2%).
- La Fed mantiene los tipos de interés y prepara una nueva subida para diciembre.** En una decisión plenamente anticipada, los miembros de la Reserva Federal dejaron

inalterado el tipo de interés de referencia en el intervalo 2,00%-2,25%. La descripción del escenario macroeconómico continuó siendo muy positiva y en el comunicado publicado tras la reunión se reiteró la intención de seguir con una estrategia de subidas graduales de tipos de interés que favorezca un crecimiento económico sostenible, un mercado laboral robusto y una inflación alrededor del objetivo de la Fed (2%). Así, la institución monetaria reforzó la expectativa de una nueva subida de tipos en su reunión de diciembre.

- El precio del petróleo se suaviza.** En el mercado de materias primas, la semana estuvo marcada por la entrada en vigor de las sanciones estadounidenses sobre Irán. Entre otras medidas, estas persiguen reducir las exportaciones iraníes de crudo hasta cero. Sin embargo, EE. UU. anunció una exención temporal a ocho países (entre los que destacan China e India) para que estos puedan seguir importando crudo sin ser penalizados. En este contexto, el precio del petróleo de calidad Brent mantuvo una senda bajista y acabó la semana alrededor de los 70 dólares. Esta semana veremos cómo reacciona la cotización a tales exenciones y a la reunión del pasado fin de semana de la OPEP y sus socios en la que se insinuaron nuevos recortes de cara a 2019.

		9-11-18	2-11-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EE. UU. (Libor)	2,62	2,59	+3	93	121
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,15	-0,15	+0	4	4
	EE. UU. (Libor)	3,14	3,10	+4	103	126
Tipos 10 años	Alemania	0,41	0,43	-2	-2	0
	EE. UU.	3,18	3,21	-3	77	78
	España	1,60	1,57	2	3	2
Prima de riesgo (10 años)	Portugal	1,94	1,88	6	0	-12
	España	119	115	5	5	2
	Portugal	154	146	8	2	-11
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.781	2.723	2,1%	4,0%	7,7%
Euro Stoxx 50		3.229	3.214	0,5%	-7,8%	-10,1%
IBEX 35		9.135	8.993	1,6%	-9,1%	-9,5%
PSI 20		5.020	4.980	0,8%	-6,8%	-5,3%
MSCI emergentes		976	997	-2,1%	-15,7%	-13,5%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,134	1,139	-0,5%	-5,6%	-2,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,874	0,878	-0,5%	-1,6%	-1,2%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,957	6,891	1,0%	6,9%	4,8%
USD/MXN	pesos por dólar	20,136	20,014	0,6%	2,4%	5,4%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		82,9	83,9	-1,2%	-6,0%	-5,0%
Brent a un mes	\$/barril	70,2	72,8	-3,6%	4,9%	10,5%

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

Datos previstos del 12 al 18 de noviembre

12	Italia	Producción industrial (sep.)	14	EE. UU.	IPC (oct.)
13	España	Compraventa de viviendas (sep.)		Polonia	PIB (3T)
	Portugal	Crédito de nueva concesión (sep.)		China	Producción industrial, ventas minoristas (oct.)
	Alemania	IPC (oct.)		Japón	PIB (3T), producción industrial (sep.)
14	España	IPC (oct.)	15	Portugal	Actividad turística (sep.)
	Portugal	Avance del PIB (3T), indicadores coincidentes (oct.)		EE. UU.	Ventas minoristas (oct.)
	Eurozona	Avance del PIB (3T), producción industrial (sep.)	16	España	Deuda AA. PP. (sep.)
	Alemania	PIB (3T)		Eurozona	IPC (oct.)
	Francia	IPC (oct.)		Italia	IPC (oct.)
	Reino Unido	IPC (oct.)		EE. UU.	Producción industrial (oct.)