

Economía española

- **La demanda de vivienda sigue creciendo con robustez.** Más concretamente, en el acumulado de 12 meses hasta septiembre, se realizaron 506.749 compraventas de viviendas, un 12,6% más que el registro del mismo mes del año pasado. De este modo, prosigue la recuperación del mercado inmobiliario tras el mínimo alcanzado a principios de 2014, aunque aún se mantiene un tercio por debajo de las cotas alcanzadas antes de la crisis.
- **La deuda del conjunto de las Administraciones públicas se mantuvo en el 98,1% del PIB en el 3T 2018**, un nivel muy similar al registro del 3T 2017 (98,4%). El elevado nivel de deuda pública, que lleva casi cinco años en cotas cercanas al 100% del PIB, pone de manifiesto la importancia de seguir con los esfuerzos de consolidación fiscal.
- **La inflación general se mantuvo en el 2,3% en octubre**, mientras que la subyacente aumentó en 2 décimas (hasta el 1,0%), aupada por el incremento en el precio de los servicios (que avanzaron un 1,6% interanual, 3 décimas por encima de septiembre). De cara a los próximos meses, prevemos cierta continuidad en la recuperación de la inflación subyacente, de la mano de la buena marcha del mercado laboral. Por el contrario, la general disminuirá ligeramente ante la moderación del componente energético.

Economía portuguesa

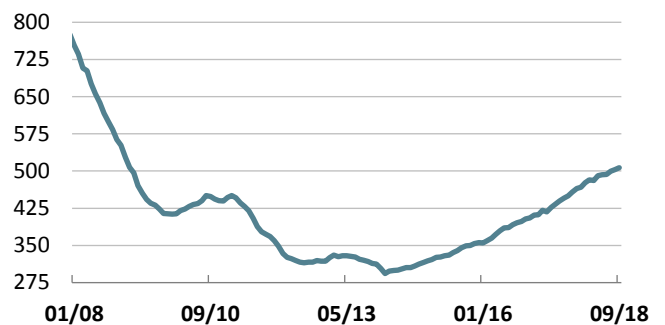
- **El PIB desaceleró su avance en el 3T 2018.** En concreto, el PIB creció un 0,3% intertrimestral en el 3T, por debajo del 0,6% del trimestre anterior (2,1% interanual, frente al 2,4% del 2T). El dato preliminar indica que la ralentización en términos interanuales fue consecuencia de una contribución menor de la demanda interna. En cuanto a la contribución de la demanda externa, esta se mantuvo en terreno negativo. En este contexto, el indicador adelantado de actividad que elabora el Banco de Portugal se mantuvo en el 1,9% en octubre, y el del consumo privado cayó un 1,4%, lo que apunta que la tendencia de desaceleración de la actividad se mantiene en el 4T.
- **La entrada de turistas extranjeros está perdiendo fuelle.** En el acumulado de enero a septiembre, entraron solo un 0,1% más de turistas con respecto al mismo periodo de 2017. En lo que se refiere a las pernoctaciones, de enero a septiembre se registró una pérdida interanual del 2,5%, en buena parte, como consecuencia de la disminución de entrada de turistas europeos (especialmente, ingleses y alemanes).
- **Las nuevas operaciones de crédito al sector privado se desaceleraron ligeramente en septiembre.** Esta tendencia se observa, sobre todo, en los nuevos préstamos para la adquisición de vivienda, que aumentaron un 24,3% interanual en el acumulado del año hasta septiembre, un ritmo robusto pero inferior al observado en 2017 (41,4%). Parte de esta desaceleración se explica por las medidas macroprudenciales implementadas a partir de julio por el Banco de Portugal para limitar una excesiva relajación en los criterios de concesión de crédito. En cuanto a las sociedades no financieras, los nuevos préstamos aumentaron de forma robusta, un 13,3% interanual (acumulado en el año), lo que refleja el mayor dinamismo de la inversión.

Economía europea

- **El crecimiento alemán sufre un parón momentáneo.** En el 3T, el PIB alemán cayó un 0,2% intertrimestral, un dato peor de lo esperado (el crecimiento interanual se situó en el 1,2%). Todo

España: compraventa de viviendas

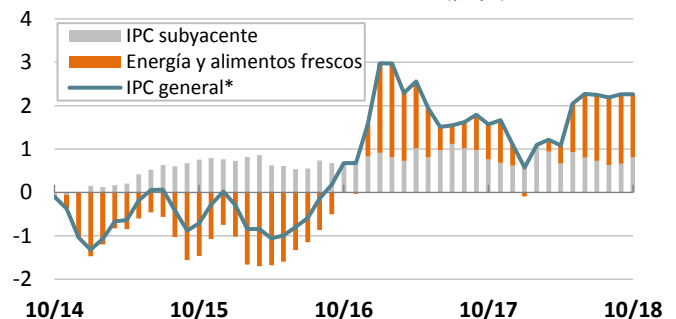
Datos acumulados de 12 meses (miles de viviendas)



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

España: IPC

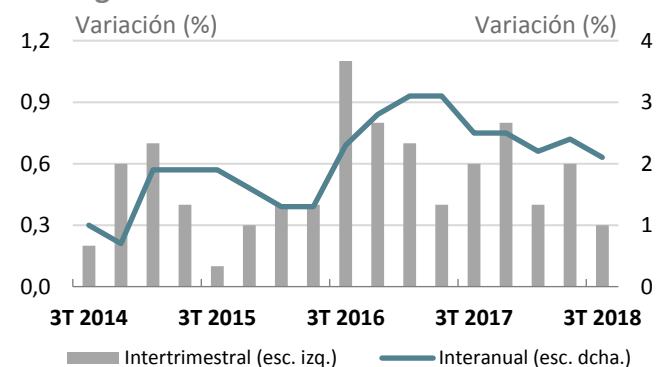
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Nota: * Variación interanual.

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

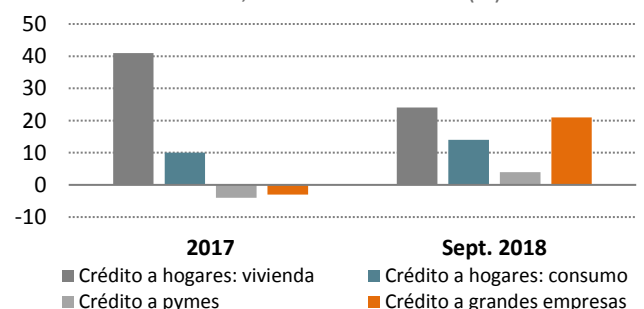
Portugal: PIB



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

Portugal: nueva concesión de crédito

Variación interanual, acumulado del año (%)



Nota: Crédito a hogares excluye refinanciaciones.

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

apunta a que el frenazo se debe a factores temporales, a saber, una contribución negativa de las exportaciones netas y una menor producción de coches debido a las nuevas regulaciones sobre emisiones que entraron en vigor el 1 de septiembre. En este contexto, en el conjunto de la eurozona, la producción industrial moderó su crecimiento en septiembre (0,9% interanual, 2 décimas por debajo del avance del mes anterior).

▪ **Preacuerdo sobre el *brexit*.** La semana pasada Londres y Bruselas llegaron a un preacuerdo para la salida del Reino Unido de la UE. Dos de los puntos más destacables del preacuerdo fueron la posibilidad de extender (en principio solo una vez) el periodo de transición más allá de diciembre de 2020, y la permanencia del Reino Unido en una unión aduanera con la UE si no se llegara a un acuerdo de salida durante dicho periodo de transición. El siguiente paso requiere que sendos parlamentos aprueben el borrador del *brexit*, algo que se estima complicado en el caso del Reino Unido, donde varios ministros ya han mostrado su desaprobación anunciando sus dimisiones. En este contexto, la libra se ha depreciado considerablemente respecto al euro (véase la sección de Mercados).

Economía internacional

▪ **La inflación de EE. UU. aumentó en octubre, rompiendo su tendencia bajista.** En concreto, la inflación general se emplazó en el 2,5% en octubre, 2 décimas por encima del registro del mes anterior, en gran parte, debido al rebote de los precios energéticos. Por otro lado, la inflación subyacente, que excluye la energía y los alimentos, se situó en el 2,1% (apenas 1 décima menos que en septiembre). En este contexto, los indicadores de actividad más recientes continúan apuntando a avances significativos en el último trimestre del año, lo que seguirá apoyando la recuperación de la inflación subyacente.

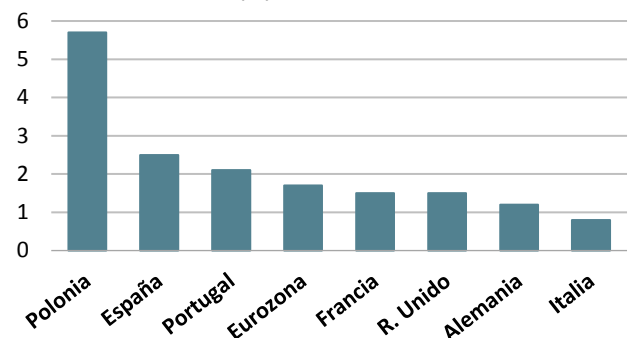
▪ **Caída temporal del PIB de Japón en el 3T, a causa de los desastres naturales del verano.** En concreto, en términos intertrimestrales, el PIB retrocedió un 0,3% (+0,3% interanual), tras el sólido dato del 2T (+0,8% intertrimestral, +1,4% interanual). Aunque se esperaba un débil registro como consecuencia de la disrupción de la actividad económica por las inundaciones y la ola de calor que sufrió el país durante gran parte del mes de julio, el efecto ha sido peor de lo previsto. De cara al último trimestre, y a pesar de los efectos sobre la demanda externa que se puedan derivar de las tensiones comerciales, prevemos que la economía nipona retorne a tasas positivas de crecimiento.

▪ **Rusia pierde tracción en el 3T 2018,** cuando creció un 1,3% interanual, sensiblemente por debajo del 1,9% del trimestre anterior y de lo previsto. A falta de disponer del detalle de componentes, los indicadores mensuales sugieren que la desaceleración ha sido bastante generalizada sectorialmente. A pesar de este mal registro, la recuperación de los indicadores de confianza y el repunte de la producción de petróleo en octubre sugiere que el 4T será más dinámico.

▪ **Datos de actividad mixtos en China.** Concretamente, en octubre, la producción industrial se recuperó ligeramente con un crecimiento interanual del 5,9% (5,8% en septiembre). Por el contrario, las ventas minoristas moderaron su crecimiento (8,6% en octubre frente al 9,2% en septiembre), debido, en parte, a un efecto de calendario por la Fiesta del Medio Otoño (este año cayó en septiembre y el año pasado en octubre).

Unión Europea: PIB del 3T 2018

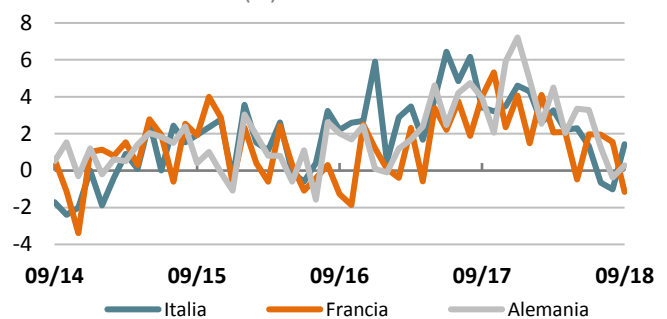
Variación interanual (%)



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

Eurozona: producción industrial*

Variación interanual (%)

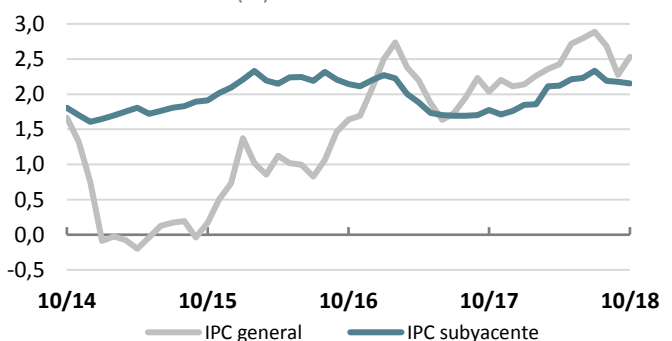


Nota: *Serie desestacionalizada.

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

EE. UU.: IPC

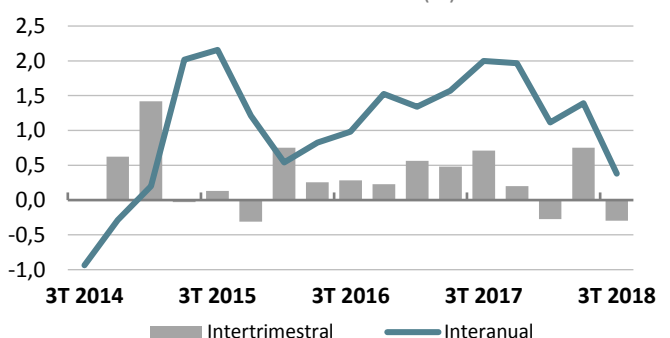
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Bureau of Labor Statistics.

Japón: PIB

Variación intertrimestral e interanual (%)



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

Mercados financieros

▪ **La volatilidad persiste en las bolsas internacionales.** Los principales índices bursátiles de las economías avanzadas sufrieron un repunte de la aversión al riesgo que se saldó con caídas generalizadas a lo largo de la semana. En el mercado norteamericano, el S&P 500, que llegó a encadenar seis días consecutivos de retrocesos, redujo un 1,6% su cotización en el total de la semana pasada, mientras que en los parqués europeos, las caídas fueron algo más moderadas (Ibex 35 -0,9% y Eurostoxx 50 -1,5%). Por su parte, las principales bolsas de los países emergentes mostraron un comportamiento algo más favorable. El índice MSCI para el conjunto de economías emergentes aumentó un 1,0%, apoyado en buena parte por la bolsa china (Índice Compuesto de Shanghai +3,1%). Por otro lado, el mercado de renta fija europeo volvió a estar marcado por la incertidumbre alrededor del presupuesto italiano. Esta semana, el Gobierno del país transalpino entregó a la Comisión Europea unos presupuestos muy similares a los que ya fueron rechazados anteriormente. Así, la prima de riesgo italiana aumentó 13 puntos en el conjunto de la semana, hasta situarse

alrededor de los 310, y se contagió a las primas de riesgo española y portuguesa, que incrementaron 8 y 7 puntos, respectivamente. La otra fuente de incertidumbre política en Europa, el *brexit*, volvió a tener un papel relevante en los mercados financieros de la región europea. Así, el anuncio de un preacuerdo entre Reino Unido y la UE, emitido el pasado martes, generó cierta confianza en los activos británicos. Sin embargo, la dimisión de varios ministros británicos dos días más tarde agitó a la baja la cotización de la libra, que, en el conjunto de la semana, se depreció frente a la mayoría de divisas internacionales (en el cruce con el euro, la depreciación fue del 1,8%).

▪ **El petróleo se desploma.** El pasado martes se publicó el informe mensual de la OPEP en el que se revisaron a la baja las perspectivas de consumo de petróleo para el 2019. Un día antes, el presidente de EE. UU., Donald Trump, había presionado a la OPEP en un comunicado público para que no recortasen la producción de petróleo. Ambos factores empujaron a la baja el precio del barril de Brent, que retrocedió más de un 6% en la sesión del martes y se situó alrededor de los 67 dólares al finalizar la semana.

		16-11-18	9-11-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1
	EE. UU. (Libor)	2,64	2,62	+2	95	120
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,15	-0,15	+0	4	5
	EE. UU. (Libor)	3,12	3,14	-2	101	121
Tipos 10 años	Alemania	0,37	0,41	-4	-6	1
	EE. UU.	3,06	3,18	-12	65	72
	España	1,64	1,60	4	7	8
	Portugal	1,98	1,94	3	3	-1
Prima de riesgo (10 años)	España	127	119	8	13	7
	Portugal	161	154	7	9	-1
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.736	2.781	-1,6%	2,3%	6,1%
Euro Stoxx 50		3.181	3.229	-1,5%	-9,2%	-10,3%
IBEX 35		9.057	9.135	-0,9%	-9,8%	-9,5%
PSI 20		4.914	5.020	-2,1%	-8,8%	-6,6%
MSCI emergentes		986	976	1,0%	-14,9%	-13,2%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,142	1,134	0,7%	-4,9%	-3,2%
EUR/GBP	libras por euro	0,890	0,874	1,8%	0,2%	-0,3%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,938	6,957	-0,3%	6,6%	4,7%
USD/MXN	pesos por dólar	20,167	20,136	0,2%	2,6%	6,6%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		83,9	82,9	1,2%	-4,8%	-3,3%
Brent a un mes \$/barril		66,8	70,2	-4,9%	-0,2%	6,4%

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

Datos previstos del 19 al 25 de noviembre

19 Eurozona	Balanza de pagos (sep.)	22 España	Créditos, depósitos y morosidad (sep.)
20 EE. UU.	Viviendas iniciadas (oct.)	España	Precios de la vivienda del M. de Fomento (3T)
21 España	Comercio exterior, indicador de actividad de los servicios (sep.)	Portugal	Boletín estadístico
España	Cifra de negocios en la industria, entrada de pedidos en la industria (sep.)	Eurozona	Avance de confianza del consumidor (nov.)
Portugal	Posición de inversión internacional (3T), balanza de pagos (sep.)	Japón	IPC (oct.)
EE. UU.	Venta de viviendas de segunda mano (oct.)	23 Eurozona	Avance PMI manufacturas, servicios y compuesto (nov.)