

## Economía española

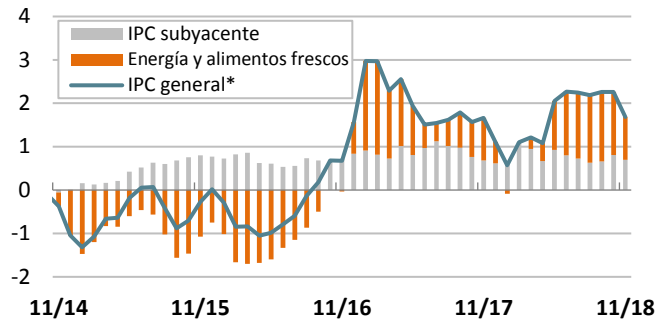
- El IPC se moderó en noviembre hasta el 1,7% interanual debido a los precios de la energía.** Así, la inflación general cayó 6 décimas respecto al dato de octubre y se situó por debajo del 2% por primera vez desde mayo. Por su parte, la inflación subyacente continuó mostrando una evolución contenida con un registro del 0,9%. Para los próximos meses prevemos que la inflación general se mantenga en cotas moderadas ante la moderación que estamos observando en el precio del petróleo. En el caso de la subyacente, sin embargo, prevemos una subida gradual que permita alcanzar niveles del 1,5% a finales de 2019.
- Las compraventas de vivienda siguen creciendo a un buen ritmo.** Así, en octubre se realizaron 43.536 compraventas de vivienda, un 15,8% más respecto al registro de octubre de 2017. En términos acumulados de 12 meses, las compraventas crecieron a un ritmo elevado hasta octubre (12,0% interanual), aunque algo por debajo del avance para el total de 2017 (15,4%). De cara a los próximos meses, prevemos que la compraventa de vivienda siga creciendo considerablemente, aunque a un ritmo algo más contenido, en consonancia con la moderación esperada del ritmo de crecimiento de la actividad económica.

## Economía portuguesa

- El déficit de la balanza comercial de bienes se agravó un 10% interanual en el acumulado de 12 meses hasta octubre.** En concreto, el déficit comercial aumentó en 1.432 millones de euros (hasta los -15.816 millones de euros), como consecuencia del fuerte aumento de las importaciones (7,2% interanual), por encima del avance, también considerable, de las exportaciones (6,5%). En este sentido, el principal sector exportador del país (el automovilístico) registró un aumento de las ventas al exterior de cerca del 39%.
- La entrada de turistas extranjeros disminuye ligeramente.** Concretamente, en el periodo de enero a octubre, la entrada de turistas internacionales cayó un 0,1% interanual. Tras meses de notable crecimiento, este cambio de tendencia se debe a la disminución de los principales países emisores, entre los que destaca el Reino Unido, que registró una reducción del 7,1%. En positivo y en el ámbito del sector turístico, cabe destacar el crecimiento del turismo nacional, que aumentó un 3,6% en el mismo periodo.
- El mercado inmobiliario continúa dinámico.** Así, en el 3T 2018 el número de visados de obra nueva aumentó un 16,3% interanual. Aunque es un registro algo inferior al del 2T, que se situó en el 20,3%, el ritmo de avance sigue siendo robusto. Por su parte, durante el mismo periodo, las viviendas finalizadas también registraron un incremento considerable, del 12,3% interanual (17,9% en el 2T). Estos valores confirman el mantenimiento de la actual dinámica positiva del sector de la construcción.

### España: IPC

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

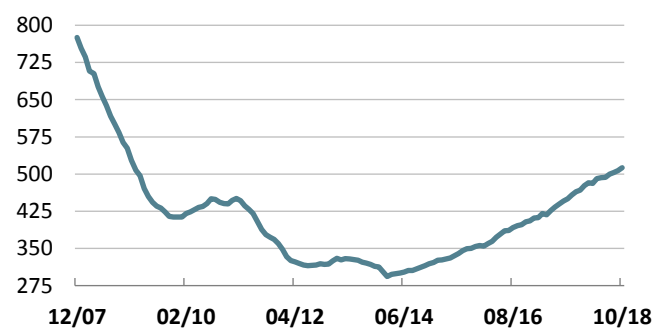


Nota: \* Variación interanual.

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

### España: compraventa de viviendas

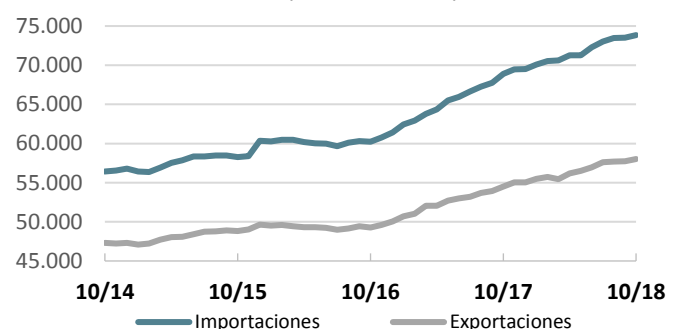
Datos acumulados de 12 meses (miles de viviendas)



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

### Portugal: comercio exterior de bienes

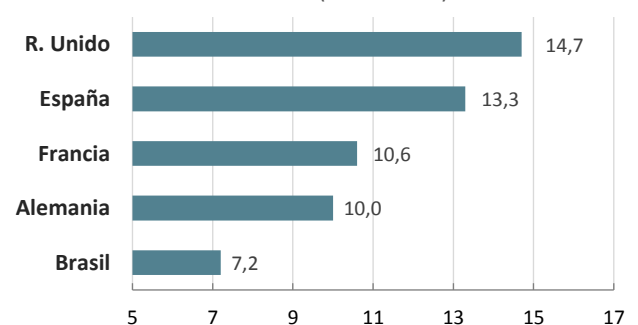
Acumulado de 12 meses (miles de euros)



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

### Portugal: entrada de turistas por origen

Acumulado de ene-oct 2018 (% del total)



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

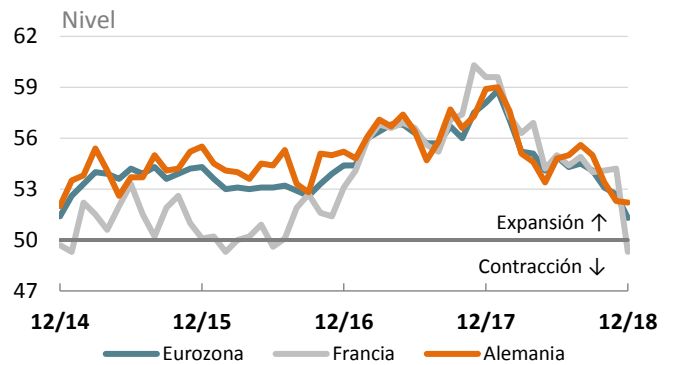
## Economía europea

- **Se complica la ratificación del acuerdo de salida del Reino Unido.** Por un lado, el Gobierno británico decidió retrasar hasta nuevo aviso (pero antes de finales de enero) la votación del acuerdo del *brexit* en la Cámara de los Comunes. Por otro lado, aunque la primera ministra y líder del partido conservador, Theresa May, salió victoriosa de la moción de confianza lanzada por su propio partido, se mostró que más de un tercio de los parlamentarios conservadores no apoya el acuerdo actual. En este contexto, y con el fin de ganar los apoyos suficientes, Theresa May tratará de renegociar el acuerdo de salida con la UE antes de someter el acuerdo a votación.
- **Italia rebaja el pulso con la UE.** Tras la recomendación de la Comisión Europea de abrir un procedimiento de déficit excesivo (PDE) a Italia por incumplir las normas fiscales de la UE, el Ejecutivo italiano rebajó su objetivo de déficit para 2019: del 2,4% al 2,0% del PIB. Este gesto podría ayudar a parar la apertura del PDE a Italia.
- **Los índices de sentimiento empresarial vuelven a caer en la eurozona y aumenta la preocupación por la desaceleración del crecimiento de la región.** Así, el PMI bajó hasta los 51,3 puntos en diciembre (52,7 en noviembre), un registro muy inferior al esperado por el consenso de analistas. Sin embargo, en parte, el dato queda matizado por el efecto de las protestas de los chalecos amarillos en Francia, que se espera que sea temporal. En este sentido, el BCE sigue valorando de forma positiva el escenario macroeconómico y afirmó que la reciente moderación viene causada por factores temporales. Así, sus nuevas previsiones incorporaron una revisión a la baja del crecimiento de solamente 1 décima tanto en 2018 como en 2019.

## Economía internacional

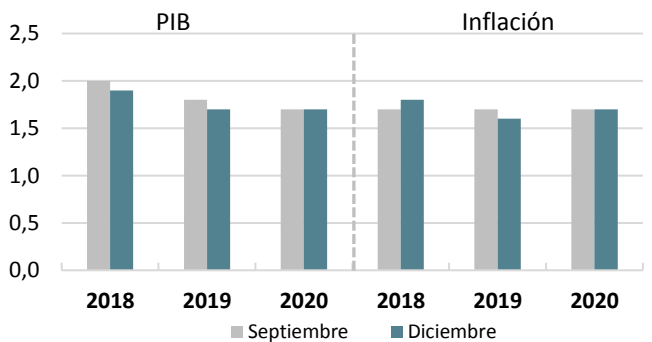
- **La inflación de EE. UU. se moderó en noviembre, aunque continúa en cotas elevadas.** En concreto, la inflación general se emplazó en el 2,2% en noviembre, 3 décimas por debajo del registro del mes anterior. Este descenso se debió, en gran parte, a la caída del precio del petróleo, que empujó a la baja los precios energéticos. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye la energía y los alimentos, se mantuvo estable en el 2,2%. En este sentido, la robustez de la inflación subyacente apoyará la intención de la Fed de continuar con las subidas de tipos en su reunión de este mes.
- **China: los datos de actividad confirman la desaceleración del crecimiento económico.** En noviembre, la producción industrial creció solamente un 5,4% interanual (5,9% en octubre), el menor avance desde principios de 2016. Las ventas minoristas también se desaceleraron hasta el 8,1% (8,6% en octubre). Todo ello apunta a un crecimiento por debajo del 6,5% en el 4T.
- **Notable pérdida de ritmo económico en Turquía.** En el 3T el crecimiento fue del 1,6% interanual, lejos del 5,3% del trimestre anterior e inferior a lo previsto. El detalle por componentes muestra que la parada súbita de la entrada de capitales internacionales del verano frenó en seco la financiación de la inversión y del consumo privado (componente asimismo afectado por el *shock* inflacionista). La dinámica negativa de crecimiento probablemente continuará en los próximos trimestres.

### Eurozona: PMI compuesto



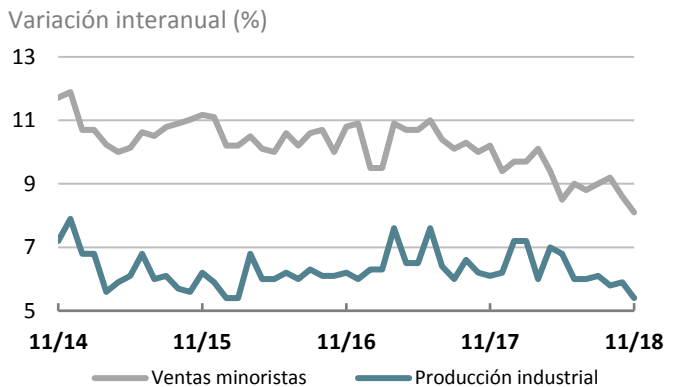
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Markit.

### Eurozona: previsiones del BCE de PIB e inflación



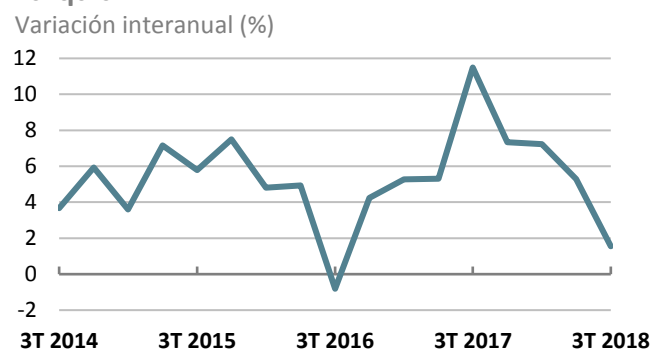
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE.

### China: indicadores de actividad



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Of. Nac. Estad. de China.

### Turquía: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Instituto Turco de Estadística.

## Mercados financieros

- El tono errático persiste en los mercados financieros.** Las principales bolsas internacionales, tanto de las economías avanzadas como de las emergentes, no consiguieron recuperarse de las pérdidas de la semana anterior. Así, en EE. UU. y en Europa, los principales índices bursátiles mostraron un comportamiento dispar en el conjunto de la semana (S&P 500 -1,3% y Eurostoxx 50 +1,1%). Por su parte, los índices bursátiles de las economías emergentes cerraron la semana en terreno negativo en las distintas regiones (MSCI Asia -0,6% y MSCI Latinoamérica -1,6%). En el mercado de renta fija, los inversores se mostraron optimistas ante el anuncio de un menor déficit fiscal en los presupuestos italianos para 2019 (véase la sección Economía Europea) y el diferencial entre el bono alemán y los bonos periféricos se redujo de forma significativa (la prima de riesgo italiana se redujo en 19 p. b.). En el mercado de divisas, la libra se depreció respecto al dólar a principios de semana por el aplazamiento de la votación sobre el acuerdo del *brexit*, mientras que después de que Theresa May superase la moción de confianza el miércoles, la libra compensó parcialmente estos retrocesos (-1,0% en el conjunto de la semana). Por último, en el mercado de materias primas, el precio del barril de Brent cerró la semana ligeramente a la baja, alrededor de los 60 dólares.
- El BCE pautó el fin del QE.** Como se esperaba, tras la reunión del Consejo de Gobierno (CG) del BCE, Mario Draghi confirmó que a finales de diciembre cesarán las compras netas de activos por parte del banco central. Asimismo, aseguró que el BCE continuará reinvertiendo el principal de los activos en balance que vayan venciendo por un periodo de tiempo que se prolongará más allá de la primera subida de tipos, la cual se prevé pasado el verano de 2019. Ello facilitará que se mantengan unas condiciones financieras acomodaticias lo que, a su vez, ayudará a que la inflación vaya convergiendo hacia el objetivo de medio plazo (situarse cerca del 2%). Sobre la valoración del escenario económico, Draghi destacó que la moderación de los datos económicos más recientes responde a factores temporales específicos de algunos países y sectores. En este sentido, las revisiones del cuadro macroeconómico fueron mínimas (véase la sección Economía Europea). Asimismo, el CG insistió en que los riesgos sobre este escenario están equilibrados, pese a haber flexionado recientemente a la baja. En EE. UU., estaremos pendientes de la rueda de prensa posterior a la reunión de la Reserva Federal el miércoles 19 de diciembre, donde se espera que Powell anuncie una subida de tipos y dé más detalles sobre los pasos de la política monetaria estadounidense en 2019.

		14-12-18	7-12-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,32	0	2	2
	EE. UU. (Libor)	2,80	2,77	+3	111	119
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,13	-0,14	+1	6	7
	EE. UU. (Libor)	3,10	3,10	+0	99	105
Tipos 10 años	Alemania	0,25	0,25	0	-18	-5
	EE. UU.	2,89	2,85	4	48	54
	España	1,41	1,45	-4	-16	-5
	Portugal	1,66	1,80	-14	-28	-18
Prima de riesgo (10 años)	España	116	120	-4	2	0
	Portugal	141	155	-14	-10	-13
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		2.600	2.633	-1,3%	-2,8%	-2,8%
Euro Stoxx 50		3.093	3.059	1,1%	-11,7%	-13,1%
IBEX 35		8.886	8.816	0,8%	-11,5%	-12,5%
PSI 20		4.803	4.837	-0,7%	-10,9%	-10,8%
MSCI emergentes		972	981	-1,0%	-16,1%	-13,1%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,131	1,138	-0,6%	-5,8%	-3,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,898	0,894	0,4%	1,2%	1,8%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,908	6,874	0,5%	6,2%	4,5%
USD/MXN	pesos por dólar	20,237	20,260	-0,1%	2,9%	5,9%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		81,3	83,5	-2,7%	-7,8%	-3,3%
Brent a un mes \$/barril		60,3	61,7	-2,3%	-9,9%	-4,7%

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

### Datos previstos del 17 al 23 de diciembre

<b>17 España</b>	Precios del suelo del M. de Fomento (3T)	<b>20 España</b>	Indicador de actividad de los servicios (oct.)
<b>Eurozona</b>	IPC (nov.)	<b>España</b>	Cifra de negocios y entrada de pedidos en la industria (oct.)
<b>18 España</b>	Encuesta trimestral de coste laboral (3T), deuda AA. PP. (oct.)	<b>Portugal</b>	Boletín estadístico
<b>EE. UU.</b>	Viviendas iniciadas (nov.)	<b>Eurozona</b>	Balanza de pagos (oct.)
<b>19 España</b>	Nowcasting del PIB (4T), hipotecas (oct.)	<b>21 España</b>	Créditos, depósitos y morosidad (oct. y 3T), comercio exterior (oct.)
<b>Portugal</b>	Balanza de pagos, PII (3T), síntesis de coyuntura económica (nov.)	<b>Portugal</b>	PIB por sector institucional, precios de la vivienda del INE (3T)
<b>Reino Unido</b>	IPC (nov.)	<b>Eurozona</b>	Avance de confianza del consumidor (dic.)
<b>EE. UU.</b>	Comunicado del FOMC	<b>Japón</b>	IPC (nov.)