

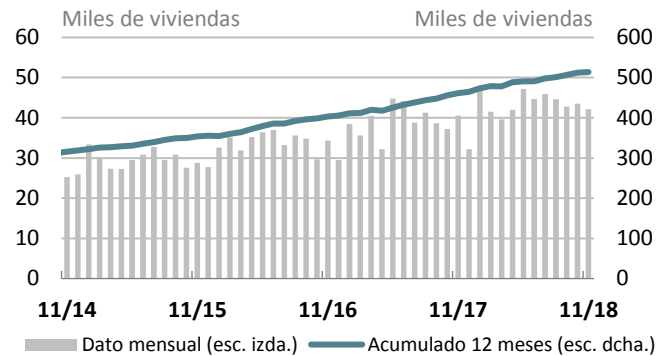
## Economía española

- **Caída significativa del índice de producción industrial en noviembre.** Concretamente, desestacionalizado y corregido por efectos de calendario, el índice retrocedió un 2,6% interanual (+0,7% en octubre). La caída fue generalizada por sectores, aunque se concentró en el sector del suministro de energía (-8,1%), muy volátil; y en el del automóvil (-8,2%), afectado todavía por la nueva regulación europea sobre emisiones.
- **La buena evolución del mercado inmobiliario continúa.** La compraventa de viviendas avanzó en noviembre un 10,6% interanual (acumulado del año) y ya superan las 480.000 unidades en lo que va de año. De cara a 2019, prevemos que las compraventas sigan creciendo, aunque a un ritmo algo por debajo de las cotas alcanzadas en los últimos trimestres.
- **El Consejo de Ministros aprueba el proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado de 2019.** Las cuentas contemplan un escenario macroeconómico ligeramente revisado con respecto al borrador presupuestario remitido a Bruselas en octubre, con un mayor ajuste del déficit, hasta el 1,3% del PIB (-0,5 p. p con respecto al borrador), y un menor crecimiento del PIB, del 2,2% (-0,1 p. p.). Los presupuestos incluyen medidas ya anunciadas de aumento de gastos (revalorización de las pensiones, subidas salariales a los funcionarios y mayor gasto social) y de ingresos (creación del impuesto sobre transacciones financieras y del impuesto digital, tributación mínima del impuesto sobre sociedades, etc.). Con todo, falta conocer el detalle de los Presupuestos que se presentan hoy lunes 14 en el Congreso para valorar este mayor ajuste. Asimismo, las cuentas están pendientes de su tramitación parlamentaria.

## Economía portuguesa

- **La tasa de paro se mantuvo estable en noviembre, por tercer mes consecutivo, en el 6,6%** (datos desestacionalizados), el nivel más bajo desde finales de 2002. Por su parte, el empleo aumentó un considerable 1,6% interanual, aunque se desaceleró ligeramente. Esta desaceleración está en consonancia con la reducción de las vacantes de empleo en noviembre (-12,3% interanual), según la información divulgada por los centros de empleo.
- **El déficit de la balanza comercial de bienes siguió la tendencia de deterioro,** y empeoró un 18,0% interanual en el acumulado de 12 meses hasta noviembre. En concreto, el déficit aumentó en 2.551 millones de euros (hasta los -16.982 millones de euros), debido a un aumento de las importaciones (7,3% interanual) por encima del avance, también significativo, de las exportaciones (4,5%). En este sentido, el sector automovilístico (el principal sector exportador del país) aumentó las ventas al exterior cerca del 16%, por debajo de lo que venía siendo habitual, afectadas negativamente por la huelga en los puertos de noviembre.
- **La concesión de crédito nuevo siguió avanzando de forma significativa.** En el acumulado de enero a noviembre, las nuevas operaciones de crédito a particulares aumentaron un 14,1% interanual, un ritmo considerable, pero inferior al observado en el mismo periodo de 2017 (+25,1%). Parte de esta ralentización se explica por las medidas macroprudenciales implementadas por el Banco de Portugal a partir de julio de 2018. En referencia

### España: compraventa de viviendas



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

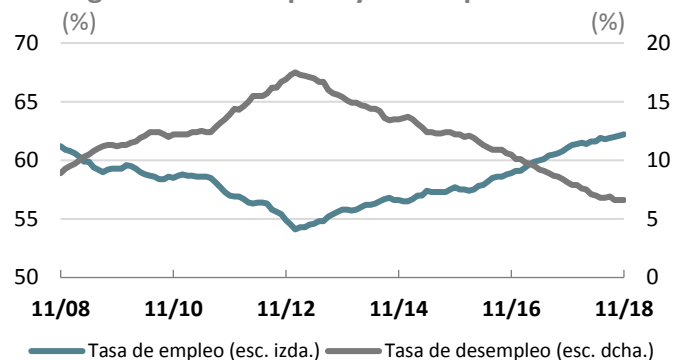
### España: escenario macroeconómico

Variación anual (%), salvo indicación expresa

Indicador	2018	PGE 2019	CaixaBank prev. 2019
PIB real	2,6	2,2	2,1
Consumo privado	2,3	1,7	1,9
Consumo público	1,9	1,4	1,2
FBCF	5,7	4,4	3,7
Exportaciones	2,4	2,8	3,3
Importaciones	3,5	3,1	3,5
Tasa de paro (% pob. activa)	15,5	14,0	13,6
Empleo CN	2,5	2,0	2,1

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

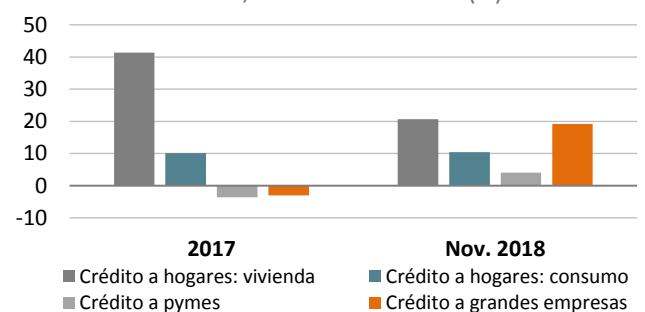
### Portugal: tasa de empleo y desempleo



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.

a las sociedades no financieras, los nuevos préstamos continuaron avanzando de forma sólida (+12,9% interanual, acumulado del año), lo que refleja, en parte, unos costes de financiación más favorables que en 2017. En este sentido, los tipos de interés de las nuevas operaciones cayeron, en promedio, más del 10% interanual en los primeros 11 meses del año.

## Economía europea

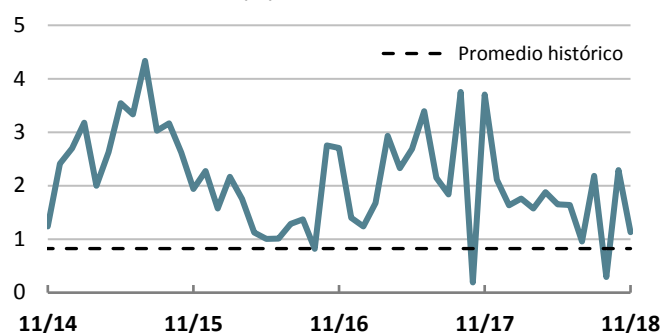
- **Indicadores económicos recientes de la eurozona: el mercado laboral, la cara; las ventas minoristas, la cruz.** El mercado laboral volvió a dar muestras de su solidez. En concreto, la tasa de desempleo descendió ligeramente hasta el 7,9% en noviembre (8,0% en octubre de 2018 y 8,7% en noviembre de 2017) y lo hizo de forma generalizada por países. En el polo opuesto, las ventas minoristas crecieron en noviembre un 1,1% interanual, un registro claramente por debajo del mes anterior (2,3%). Esto sugiere que el consumo privado de los hogares europeos no rebotará de forma tan vigorosa como se pensaba en el 4T.
- **Los indicadores de actividad industrial caen de forma significativa en noviembre,** de acuerdo con la debilidad mostrada también en las ventas minoristas de la eurozona. Concretamente, la producción industrial de Alemania, Francia e Italia se contrajo en noviembre más de un 2% interanual. Preocupa especialmente el mal dato de Alemania, con una caída del 4,8% interanual (una tasa 5,7 p. p. menor que la de octubre). Aunque ello se debió, en parte, a la lenta adaptación del sector automovilístico a la nueva regulación sobre las emisiones que entró en vigor en septiembre de 2018. Por su parte, Francia mostró una variación interanual del -2,1% (1,6 p. p. menos que en octubre), mientras que Italia registró una tasa del -2,2% (3,2 p. p. menor).

## Economía internacional

- **El sentimiento económico global flaqueó a finales de año.** En diciembre, el indicador compuesto global PMI anotó el registro más bajo desde septiembre de 2016 (52,7 puntos, medio punto menos que el mes anterior). Sin embargo, todavía se encuentra en una zona de modesta expansión (por encima de los 50 puntos), y su deterioro se debe, en parte, a unas tensiones comerciales entre EE. UU. y China que podrían ir a menos, a juzgar por las recientes declaraciones de los oficiales que están negociando las futuras relaciones entre ambos países.
- **La inflación de EE. UU. se moderó en diciembre arrastrada por los precios energéticos.** En concreto, la inflación general se emplazó en el 1,9% en diciembre, 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 en el 2,2%, apoyada por el buen tono de la actividad económica. En esta línea, el ISM de servicios se situó en una cómoda zona expansiva en diciembre (por encima de los 50 puntos), a pesar de la caída mensual (57,6 puntos, -3,1 puntos respecto a noviembre). Por otro lado, las cifras de actividad de enero podrían verse afectadas por el cierre parcial de la administración federal, que ya suma tres semanas.

### Eurozona: ventas minoristas

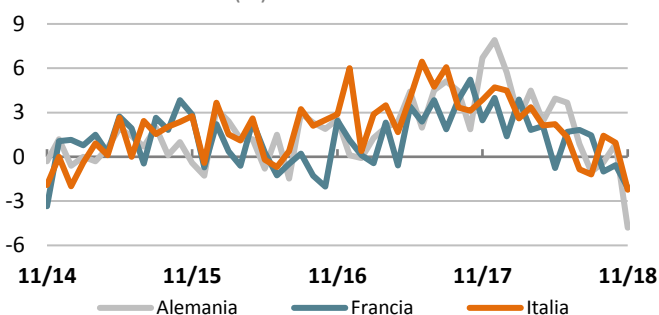
Variación interanual (%)



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

### Eurozona: producción industrial\*

Variación interanual (%)

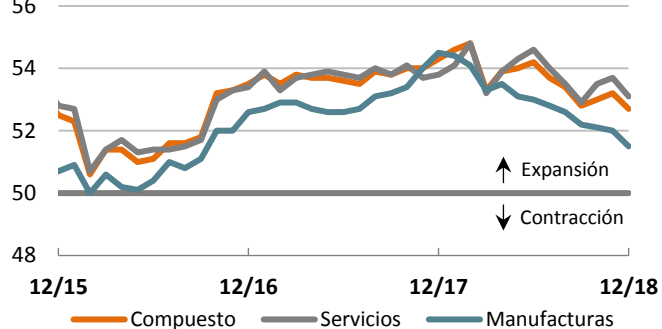


Nota: \*Serie desestacionalizada.

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

### Globales: PMI

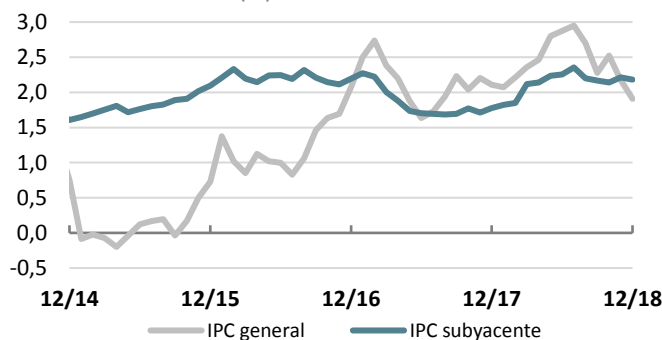
Nivel



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

### EE. UU.: IPC

Variación interanual (%)



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

## Mercados financieros

Las bolsas internacionales exhiben una dinámica positiva. Las perspectivas más favorables respecto a las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China se reflejaron en los principales índices bursátiles, tanto de las economías avanzadas como de las emergentes, que cerraron la semana con avances generalizados. En EE. UU., el índice S&P 500 rebotó más de un 2% a lo largo de la semana, mientras que en los parqués europeos los avances fueron algo más moderados (Eurostoxx 50 +0,9%, Ibex 35 +1,6% y DAX +1,1%). Por su parte, las bolsas de los países emergentes también mostraron un comportamiento positivo y el índice MSCI para el conjunto de las economías emergentes avanzó un 3,7%. Este contexto más favorable en el que operaron los inversores internacionales durante la semana pasada se reflejó también en el mercado de deuda soberana, donde los tipos sobre los activos considerados refugio repuntaron ligeramente (+3 p. b en la deuda a 10 años de EE. UU. y Alemania) y las primas de riesgo periféricas retrocedieron. En el mercado de divisas, el dólar se depreció respecto a la mayoría de divisas y el cruce con el euro fluctuó alrededor de los 1,15 dólares. Por último, el precio del petróleo de calidad Brent aumentó más de un 8% en el

acumulado de la semana para cerrar por encima de los 60 dólares por barril.

La Reserva Federal y el BCE se muestran más prudentes en su intención de subir tipos. Las actas de las reuniones de diciembre de ambos bancos centrales fueron publicadas esta semana y, por un lado, en las de la Reserva Federal se reflejó la intención de sus miembros de subordinar el ritmo futuro de subidas de los tipos de interés (actualmente situados en el intervalo 2,25%-2,50%) a la evolución de los datos económicos y financieros. Con todo, la descripción del escenario macroeconómico continuó siendo positiva, aunque el reciente endurecimiento de las condiciones financieras y la volatilidad de los mercados financieros, entre otros factores, han movido el mapa de riesgos ligeramente a la baja. Por otro lado, las actas del BCE reflejaron que la demanda doméstica permanece firme y seguirá respaldando la expansión de la eurozona. Sin embargo, también mostraron una cierta preocupación con respecto al aumento de los riesgos geopolíticos y la volatilidad financiera, así como por unos últimos datos de actividad algo decepcionantes. Así, el BCE reiteró la importancia de seguir manteniendo unas condiciones financieras acomodaticias en los próximos trimestres.

		11-1-19	4-1-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	2	2
	EE. UU. (Libor)	2,79	2,80	-1	110	109
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,12	-0,12	+0	7	7
	EE. UU. (Libor)	3,02	2,96	+6	91	87
Tipos 10 años	Alemania	0,24	0,21	3	-19	-20
	EE. UU.	2,70	2,67	3	29	22
	España	1,45	1,47	-3	-12	-8
	Portugal	1,71	1,81	-10	-24	-24
Prima de riesgo (10 años)	España	121	127	-6	7	12
	Portugal	147	160	-13	-5	-4
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		2.596	2.532	2,5%	-2,9%	-5,4%
Euro Stoxx 50		3.070	3.042	0,9%	-12,4%	-14,9%
IBEX 35		8.877	8.738	1,6%	-11,6%	-14,7%
PSI 20		4.959	4.880	1,6%	-8,0%	-11,7%
MSCI emergentes		1.001	965	3,7%	-13,6%	-16,6%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,147	1,140	0,6%	-4,5%	-4,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,893	0,895	-0,3%	0,6%	0,8%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,763	6,869	-1,5%	3,9%	4,2%
USD/MXN	pesos por dólar	19,144	19,417	-1,4%	-2,6%	-0,2%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		79,7	78,3	1,7%	-9,6%	-9,4%
Brent a un mes \$/barril		60,5	57,1	6,0%	-9,6%	-10,6%

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

### Datos previstos del 14 al 20 de enero

<b>14 Eurozona</b>	Balanza de pagos (3T), producción industrial (nov.)	<b>16 Reino Unido</b>	IPC (dic.)
<b>China</b>	Balanza comercial (dic.)	<b>17 España</b>	Deuda AA. PP. (nov.)
<b>15 España</b>	Cuentas financieras (3T), IPC (dic.)	<b>Portugal</b>	IPC (dic.)
<b>Portugal</b>	Actividad turística (nov.)	<b>Eurozona</b>	IPC (dic.)
<b>Francia</b>	IPC (dic.)	<b>18 Portugal</b>	Síntesis de coyuntura económica (dic.)
<b>16 España</b>	Confianza empresarial (1T)	<b>Eurozona</b>	Balanza de pagos (nov.)
<b>EE. UU.</b>	Ventas minoristas (dic.), <i>Beige book</i>	<b>EE. UU.</b>	Producción industrial (dic.)
<b>Alemania</b>	IPC (dic.)	<b>Japón</b>	Producción industrial (nov), IPC (dic.)
<b>Italia</b>	IPC (dic.)		

Pulso Económico es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.