

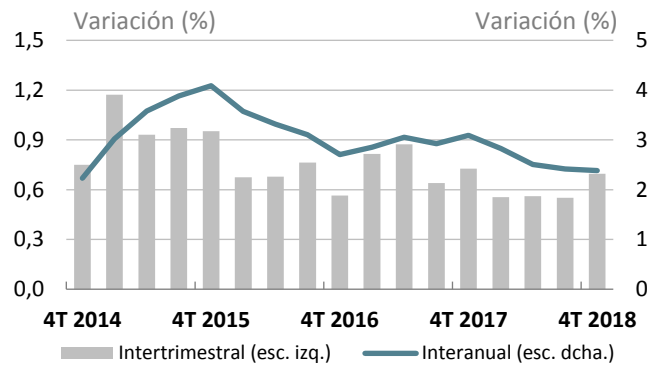
Economía española

- El PIB cerró 2018 con un crecimiento más sólido de lo esperado y dejó el cómputo anual en el 2,5%.** En concreto, en el 4T, el avance intertrimestral fue del 0,7% (2,4% interanual), muy por encima del crecimiento registrado en la eurozona (0,2%). Por componentes, destacó el buen tono del consumo privado, coherente con el buen comportamiento del mercado laboral. Asimismo, la demanda externa revertió la tendencia mostrada en los últimos trimestres y aportó 0,3 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB en el 4T. Este registro ha sido mejor de lo esperado dados el contexto actual de tensiones comerciales elevadas a nivel global y la desaceleración de la eurozona. Por su parte, el índice PMI del sector manufacturero, uno de los primeros indicadores disponibles para 2019, repuntó tras el bache del mes pasado y se situó en los 52,4 puntos en enero, lo que sugiere que el PIB mantendrá un ritmo de crecimiento sólido en el 1T. En este contexto, la inflación se redujo 0,2 p. p. en enero, hasta el 1,0%.
- La creación de empleo se aceleró en el 4T 2018.** En términos desestacionalizados, aumentó un 0,9% intertrimestral, superior al 0,6% del 3T 2018. Así, el número de ocupados alcanzó un total de 19.565.000 personas, lo que representa un crecimiento del 3,0% interanual. Por sectores, lideraron la creación de empleo los servicios (3,0% interanual) y la construcción (11,9%), mientras que la industria, con una disminución de la ocupación del 0,1%, continuó arrastrando varios trimestres de debilidad. Por su parte, el desempleo bajó hasta el 14,4% en el 4T 2018 (16,5% en el 4T 2017), la menor tasa desde el 4T 2008. De cara a 2019, se espera que la buena evolución del mercado laboral perdure, aunque con mejoras más graduales.
- 2018 volvió a ser un año de récord en turismo con la llegada de 82,8 millones de turistas internacionales (+1,1% respecto a 2017).** El descenso de turistas alemanes y británicos (-4,1% y -1,6%, respectivamente) se compensó con el aumento de portugueses, holandeses y extraeuropeos, especialmente estadounidenses. Por su parte, el gasto turístico del conjunto de 2018 ascendió a 89.856 millones de euros, un 3,3% superior al de 2017.
- La nueva producción de crédito creció en 2018 a un ritmo sólido.** El crédito de nueva concesión a los hogares y a las empresas creció un 14,7% y un 8,6%, respectivamente. Registros robustos aunque ligeramente por debajo de los de finales de 2017 (16,7% y 9,7%, respectivamente). El buen ritmo de crecimiento del crédito ha permitido que la cartera de crédito a los hogares se estabilizara tras ocho años en contracción. Este no ha sido el caso en empresas, donde la cartera ha caído un 6,9%, aunque ello se explica, en gran parte, por las ventas de carteras de crédito dudoso (con la exclusión de dicho impacto, hubiese caído un 2%).

Economía portuguesa

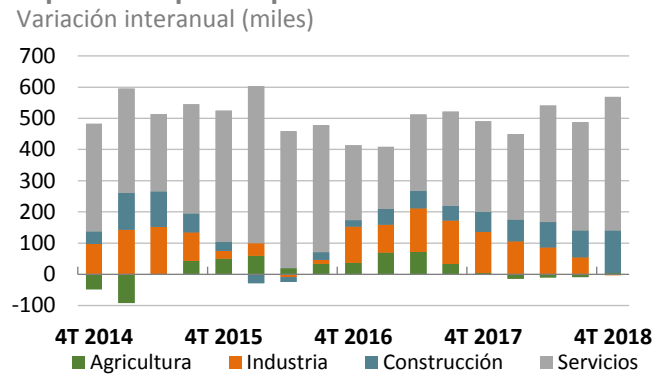
- El stock de deuda pública se situó en los 244.931 millones de euros en diciembre de 2018,** 2.127 millones más que en 2017. Este incremento refleja el aumento de la emisión de deuda a largo plazo y el pago de los créditos restantes del FMI, y ha ayudado a reducir el coste de financiación del país (el coste del préstamo del FMI era del 4,4%, por encima del de las emisiones de deuda en 2018, del 1,8%).
- Los indicadores de sentimiento se moderaron en diciembre, pero todavía se situaron en niveles confortables.** La confianza en la industria cayó a -1,0 puntos en diciembre (-0,6 en noviembre), ante una peor evolución de la producción y de la demanda global. Asimismo, el sentimiento de los consumidores cayó a -7,2 puntos

España: PIB



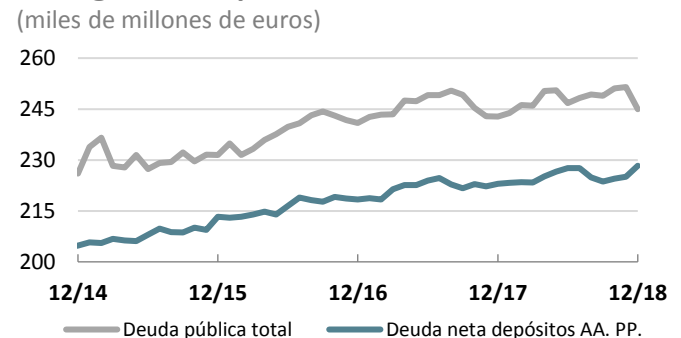
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: ocupación por sectores



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

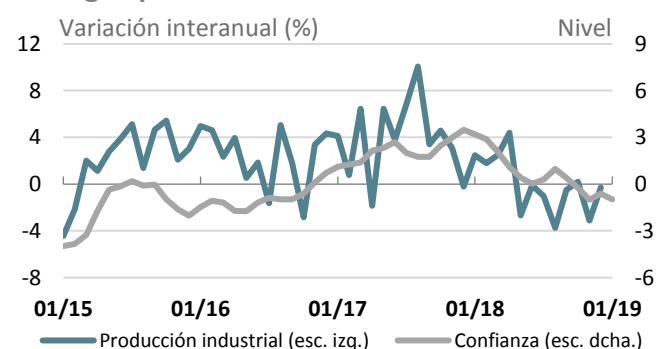
Portugal: deuda pública*



Nota: *Deuda pública según el criterio de Maastricht.

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

Portugal: producción industrial* e ind. confianza



Nota: *Serie corregida a efectos de calendario y estacionalidad.

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

en diciembre (-6,2 en noviembre), debido a la más débil valoración de la situación económica actual y también futura del país. Por el contrario, las ventas al por menor aumentaron un 4,2% en el 4T 2018 (frente al 2,4% del 3T), y la producción industrial retrocedió un 0,3% interanual en el mismo mes, por debajo de la caída registrada en noviembre (-3,1%).

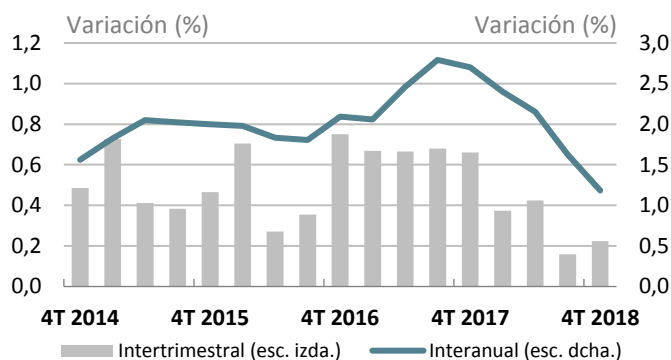
Economía europea

- La economía europea anotó un crecimiento modesto del PIB en el 4T 2018, lo que dejó el avance anual en el 1,8%.** En concreto, el crecimiento en el 4T se mantuvo en el 0,2% intertrimestral (1,2% interanual). Este registro confirma un desvanecimiento más rápido de lo esperado del impulso cíclico, que catapultó el crecimiento de la eurozona en 2017 e inicio de 2018 debido a lastres temporales internos más persistentes de lo esperado y al menor dinamismo del sector exterior. Los datos de crecimiento del 4T sorprendieron al alza en España (véase la sección de Economía española) y Francia (0,3% intertrimestral), pero fueron negativos en Italia (-0,2% intertrimestral). Con todo, esperamos que el ritmo de crecimiento de la economía europea se recupere ligeramente en los próximos trimestres gracias a la robustez de la demanda interna y a medida que los lastres desaparezcan. Por su parte, la inflación general descendió ligeramente en enero, hasta el 1,4% (1,6% en diciembre), ante la desaceleración de los precios energéticos. Así, la inflación subyacente repuntó ligeramente hasta el 1,1% (1,0% en diciembre).
- La ratificación del acuerdo del *brexit* sigue en el aire.** La Cámara de los Comunes votó sobre varias enmiendas al plan B de Theresa May, entre las que destacó la petición a que el Gobierno británico negocie con Bruselas nuevas concesiones en la cláusula *backstop* irlandesa (noticia que fue recibida con frialdad en la UE). En este contexto, ha aumentado la probabilidad de que el Reino Unido termine pidiendo una extensión de las negociaciones más allá del día del *brexit* (29 de marzo).

Economía internacional

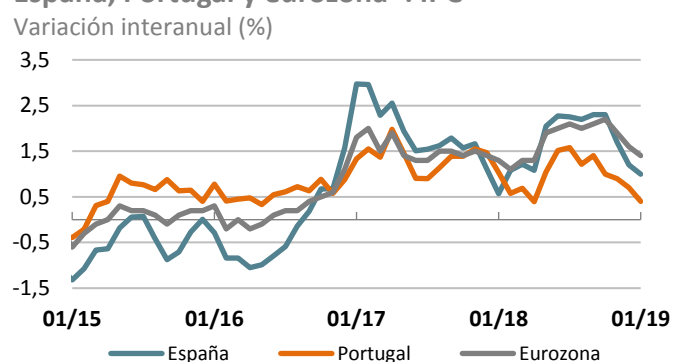
- Datos de actividad mixtos en EE. UU. al inicio de 2019,** en parte, como consecuencia del cierre parcial de la Administración que afectó al país. Así, el índice de confianza del consumidor del Conference Board volvió a caer en enero, hasta los 120,2 puntos, por debajo del promedio de 2018 (130,1), aunque todavía muy por encima del promedio histórico. Por el contrario, el ISM de manufacturas aumentó hasta los 56,6 puntos, y sigue apuntando a cómodos avances de la economía. En la misma línea, en el plano laboral, en enero se crearon 304.000 puestos de trabajo, una cifra muy elevada en una situación de prácticamente pleno empleo; la tasa de paro se situó en el 4,0%, y los salarios avanzaron un sólido 3,2%.
- En China, el sentimiento empresarial continúa mostrando debilidad.** Así, el PMI elaborado por la Oficina Estadística china se mantuvo en terreno contractivo en enero (49,45), prácticamente estancado respecto a diciembre. Estos datos apuntan a que la desaceleración de la economía china prosigue al inicio de 2019.
- México creció un 2,0% en 2018, debido a unas cifras del 4T algo menores de lo esperado.** En concreto, el PIB aumentó un 0,3% intertrimestral en el 4T (1,8% interanual), frente al 0,8% del 3T (2,5% interanual). Este relativo debilitamiento de la actividad debería tener carácter transitorio, toda vez que se da tras un crecimiento atípicamente fuerte en el trimestre anterior. En este sentido, las perspectivas para los próximos trimestres son de suave aceleración del ritmo de actividad.

Eurozona: PIB



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

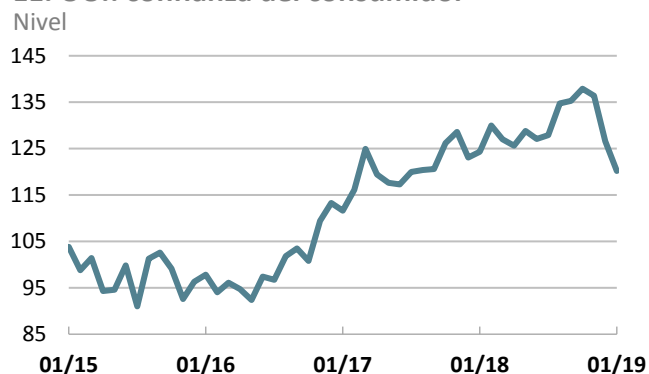
España, Portugal y eurozona*: IPC



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

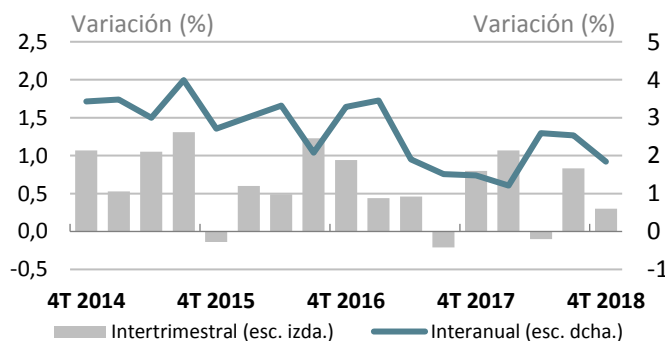
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y Eurostat.

EE. UU.: confianza del consumidor



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Conference Board.

México: PIB



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

Mercados financieros

- Los mercados financieros exhibieron una dinámica positiva** en una semana marcada por la reunión de política monetaria de la Fed. Los mensajes de paciencia de la Fed (véase la siguiente noticia) fueron recibidos con optimismo en las bolsas, donde los principales índices estadounidenses cerraron la semana en positivo, mientras que los tipos de interés soberanos flexionaron a la baja. Las economías emergentes también mostraron un comportamiento positivo, con una apreciación generalizada de sus divisas frente al dólar y un avance del índice bursátil MSCI para el bloque emergente del 1,7% en el conjunto de la semana. En cambio, los parqués europeos cerraron con un tono dispar (Eurostoxx 50 +0,2%, DAX -0,9%, CAC +1,9%, MIB -1,2%, Ibex 35 -1,8% y PSI 20 -0,7%) en una semana en la que se publicaron importantes indicadores de actividad referentes a la eurozona (véase la sección de Economía europea). Por último, en el Reino Unido, la libra se depreció ligeramente después de que el Parlamento británico encomendara al Gobierno renegociar con la UE la cláusula *backstop* irlandesa (véase la sección de Economía europea).
- La Fed mantuvo tipos y se mostró más paciente en su reunión de enero.** Como se esperaba, tras haber incrementado los tipos en 25 p. b. el pasado diciembre, la Fed mantuvo sus tipos de referencia en el rango 2,25%-2,50% en su primera reunión de 2019. Sin embargo, la reunión no fue de transición y la institución mandó mensajes importantes de cara a la evolución futura de la política monetaria. En concreto, aunque presentó una valoración positiva del escenario macroeconómico, especialmente por la fortaleza del mercado laboral y una inflación acorde con el objetivo, los miembros de la Fed pusieron mayor énfasis en los factores de riesgo bajistas (como la desaceleración del crecimiento global, las tensiones geopolíticas o el endurecimiento de las condiciones financieras) que generan incertidumbre sobre el desempeño de la economía estadounidense en los próximos trimestres. Así, la Fed señaló que se mostrará paciente de cara a la evolución futura de los tipos de interés y dejó de indicar explícitamente la expectativa de nuevos incrementos. Por último, con el objetivo de continuar implementando su política monetaria en un entorno de abundancia de reservas, la Fed también anunció que la reducción de su balance terminará antes de lo que se esperaba anteriormente.

		1-2-19	25-1-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,73	2,75	-2	-8	94
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EE. UU. (Libor)	2,96	3,03	-7	-5	67
Tipos 10 años	Alemania	0,17	0,19	-3	-8	-60
	EE. UU.	2,68	2,76	-8	0	-16
	España	1,22	1,23	-1	-19	-25
	Portugal	1,64	1,65	-1	-8	-38
Prima de riesgo (10 años)	España	106	104	2	-12	35
	Portugal	148	146	2	-1	23
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.707	2.665	1,6%	8,0%	-2,0%
Euro Stoxx 50		3.171	3.163	0,2%	5,7%	-10,0%
IBEX 35		9.019	9.185	-1,8%	5,6%	-11,7%
PSI 20		5.115	5.152	-0,7%	8,1%	-7,3%
MSCI emergentes		1.050	1.032	1,7%	8,7%	-14,7%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,146	1,141	0,4%	-0,1%	-8,1%
EUR/GBP	libras por euro	0,876	0,864	1,3%	-2,6%	-0,7%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,745	6,748	0,0%	-1,9%	7,0%
USD/MXN	pesos por dólar	19,106	18,988	0,6%	-2,8%	2,7%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		81,0	81,1	-0,1%	5,5%	-9,2%
Brent a un mes \$/barril		62,8	61,6	1,8%	16,6%	-8,5%

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

Datos previstos del 4 al 10 de febrero

4	España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (ene.)	6	Portugal	Empleo (4T)
	Italia	IPC (ene.)	7	España	Producción industrial (dic.)
5	España	PMI servicios y compuesto (ene.)		Alemania	Producción industrial (dic.)
	Eurozona	PMI servicios y compuesto (ene.), ventas minoristas (dic.)	8	Portugal	Comercio internacional (dic.)
	Reino Unido	PMI servicios y compuesto (ene.)		Francia	Producción industrial (dic.)
	EE. UU.	ISM servicios (ene.)		Italia	Producción industrial (dic.)