

Economía española

- **El sector manufacturero atraviesa un mes difícil.** En febrero, el PMI del sector manufacturero cedió 2,5 puntos y se situó en los 49,9 puntos. Este registro se sitúa en zona de caída de la producción (por debajo de 50), algo que no sucedía desde noviembre de 2013 y que sugiere que los malos datos de la producción industrial que se registraron en el 4T tendrán continuidad en el 1T 2019.
- **El saldo por cuenta corriente del conjunto de 2018 fue de un +0,8% del PIB, inferior al 1,8% de 2017.** 3 décimas de este descenso se explican por el aumento del precio del petróleo, 4 décimas por el deterioro en el saldo de otros bienes y el resto por la caída del saldo de servicios, especialmente los no turísticos. El superávit turístico también se redujo ligeramente por el aumento de las importaciones (españoles que viajan al extranjero).
- **La concesión de crédito mantiene un buen tono.** Así, en el acumulado de 12 meses hasta enero de 2019, el crédito de nueva concesión a los hogares creció un 13,1% interanual, mientras que el homólogo de las empresas lo hizo un 5,8%. De cara a los próximos meses, prevemos que la concesión de crédito mantenga un buen tono, aunque modere ligeramente su ritmo de crecimiento.

Economía portuguesa

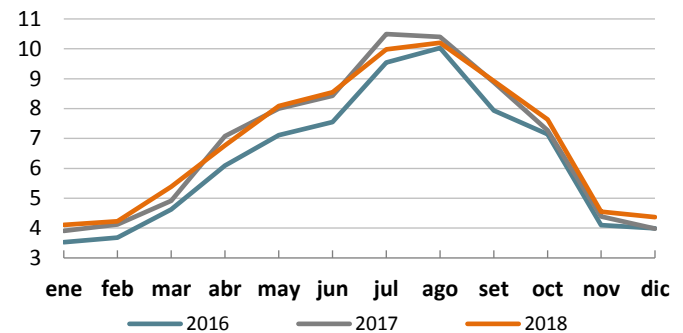
- **Se confirma que el PIB avanzó un 2,1% en 2018.** La demanda interna contribuyó positivamente al crecimiento en 2,8 p. p., mientras que la demanda externa tuvo una contribución negativa de 0,7 p. p. Las exportaciones y el consumo privado fueron los dos componentes que más contribuyeron al avance del PIB, 1,7 p. p. en ambos casos.
- **El indicador de sentimiento económico se recuperó en febrero** y alcanzó los 2,2 puntos, 1 décima más que en enero (el promedio en 2018 fue de 2,3). Ello reflejó una mejora de la confianza en la construcción, el comercio y los servicios. Por el contrario, el indicador de confianza en la industria bajó afectado por la desaceleración de la demanda global. Por su parte, la confianza de los consumidores volvió a disminuir (-8,3 puntos en febrero frente a -7,2 en enero), lo que refleja un menor optimismo de los hogares sobre las perspectivas económicas en los próximos 12 meses.
- **El mercado de trabajo se estabiliza.** En enero, la población ocupada alcanzó un total de 4.849.300 personas, un aumento de 72.100 personas frente al mismo periodo del año anterior. Así, el ritmo de crecimiento del empleo se mantuvo dinámico (1,5% interanual), aunque evidenció señales de desaceleración (en 2018 el crecimiento promedio fue del 2,3%). Al mismo tiempo, la tasa de desempleo se emplazó en el 6,7%, -1,1 p. p. respecto a enero de 2018, pero con un ligero aumento (+0,1 p. p.) respecto a diciembre.

Economía europea

- **La saga del brexit se alarga.** Theresa May retrasó la segunda votación del acuerdo de salida del Reino Unido hasta el 12 de

España: entrada de turistas extranjeros

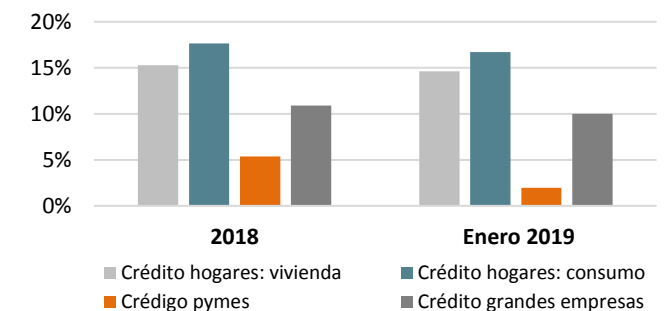
N.º de turistas (millones)



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

España: nueva concesión de crédito

Variación interanual, acumulado de 12 meses (%)

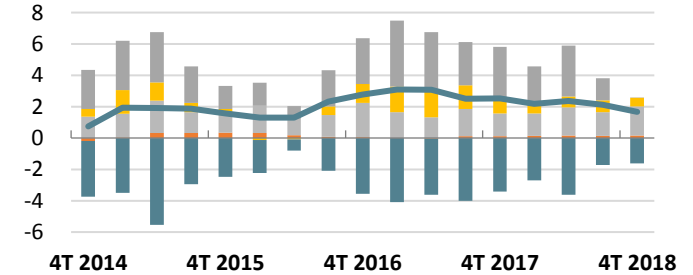


Nota: Crédito a hogares excluye refinanciaciones.

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

Portugal: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

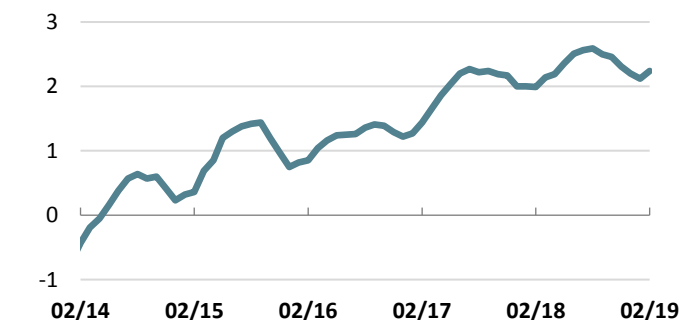


Nota: *Variación interanual, porcentaje.

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

Portugal: indicador de clima económico

Variación interanual (%)



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

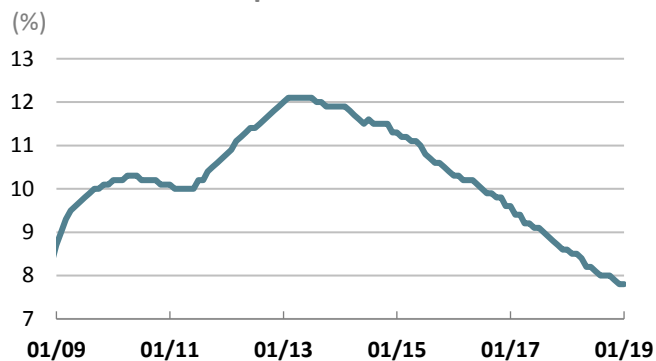
marzo, mientras sigue negociando con la UE posibles concesiones a la cláusula *backstop* sobre Irlanda. Asimismo, May se comprometió a ofrecer al Parlamento, en caso de que dicho acuerdo vuelva a ser rechazado, una votación (el 13 de marzo) sobre si aprueba una salida sin acuerdo y otra (el 14 de marzo) sobre si quiere pedir una corta extensión del artículo 50 para retrasar la salida de la Unión de marzo a junio de 2019.

- **Continúa la buena evolución del mercado laboral, mientras que los indicadores de sentimiento económico se estabilizan.** En particular, la tasa de paro de la eurozona se mantuvo en el 7,8% en enero, un registro 0,8 p. p. por debajo del de enero de 2018. Por su parte, el indicador de sentimiento económico de la eurozona (ESI) se estabilizó en los 106,1 puntos en febrero, tras varios meses de caídas significativas. Estos datos sugieren que los indicadores de actividad están empezando a estabilizarse en cotas compatibles con un crecimiento más moderado pero positivo.
- **La inflación en la eurozona aumentó ligeramente en febrero, hasta el 1,5%,** 1 décima por encima del registro del mes anterior. Ello se debió, en parte, a la mayor contribución del componente energético, el cual rompió la tendencia a la baja de los últimos cuatro meses. En cuanto a la inflación subyacente, esta se mantuvo en el 1,2%. Por países, la inflación general (no armonizada) aumentó ligeramente en España hasta el 1,1% (1,0% en enero), mientras que en Portugal subió en 4 décimas, hasta el 0,9%.

Economía internacional

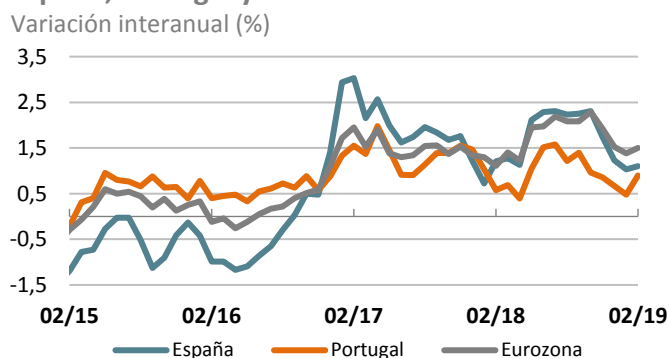
- **El PIB estadounidense creció un robusto 2,9% en 2018,** favorecido por el impulso fiscal y el dinamismo del consumo privado en una situación de pleno empleo. Con todo, en el tramo final del año se observó una cierta ralentización en las tasas de avance, tras dos trimestres de crecimiento excepcional. En concreto, el PIB creció un 0,6% intertrimestral (3,1% interanual) en el 4T 2018, 2 décimas por debajo del avance del trimestre anterior. Esta ralentización se debió a factores temporales, como el cierre parcial de la Administración Federal, y a elementos de carácter más estructural, como el desvanecimiento del impulso fiscal y la madurez del ciclo económico.
- **Brasil e India pierden algo de gas.** Brasil creció un 1,1% en 2018, un avance similar al de 2017, en gran medida debido a la pérdida de impulso en el último trimestre del año. En particular, el PIB creció un 1,1% interanual (0,1% intertrimestral) en el 4T 2018, frente a un 1,3% interanual (0,5% intertrimestral) en el 3T. Por su parte, en la India, el crecimiento del PIB en el 4T se situó en el 6,6% interanual, una desaceleración significativa respecto al trimestre anterior (7,0%), debido a la ralentización del consumo público y privado. Con este dato, el crecimiento para el conjunto de 2018 se situó en el 7,3%.
- **En China, el sentimiento empresarial continúa mostrando señales de debilidad.** Así, el PMI de manufacturas elaborado por la Oficina Estadística china se mantuvo en terreno contractivo en febrero (49,2) y siguió su trayectoria descendente (49,5 puntos en enero). Estos datos apuntan a que la desaceleración de la economía china prosigue en el primer trimestre de 2019.

Eurozona: tasa de paro



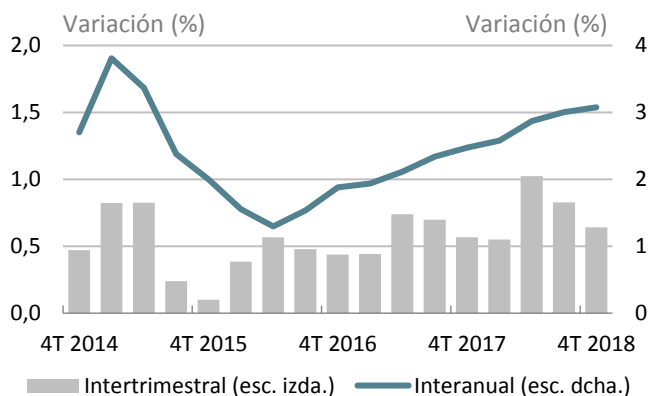
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

España, Portugal y eurozona*: IPC



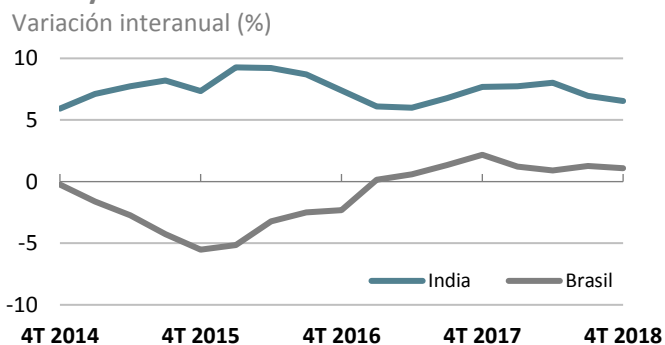
Nota: * Los datos para la eurozona corresponden al IPCA.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y Eurostat.

EE. UU.: PIB



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

India y Brasil: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de los institutos nacionales de estadística.

Mercados financieros

▪ **Comportamiento dispar entre bolsas avanzadas y emergentes.** Las bolsas internacionales empezaron la semana con un tono positivo, empujadas por el anuncio del presidente Trump de posponer el incremento de aranceles a las importaciones chinas, aunque en las últimas sesiones las principales bolsas moderaron sus ganancias. En EE. UU., las bolsas cerraron la semana ligeramente en positivo (Nasdaq +0,9%, Dow Jones 0,0% y S&P 500 +0,4%), mientras que en los parqués europeos las ganancias se extendieron a la mayoría de índices de forma más acentuada (Eurostoxx 50 +1,3%, Ibex 35 +0,7% y PSI 20 +1,6%). La menor aversión al riesgo también se trasladó a la renta fija, con un aumento de los tipos de interés de los bonos estadounidenses y alemanes a 10 años (de 10 y 9 p. b., respectivamente) y una reducción de las primas de riesgo periféricas (especialmente en Italia, donde la prima de riesgo retrocedió 11 p. b.). Por su parte, en los mercados emergentes, destacó el repunte de la bolsa de Shanghái (+6,8% en el conjunto de la semana), aunque su avance no fue suficiente como para compensar las pérdidas del conjunto de bolsas emergentes (MSCI Emergentes -0,7%). En el mercado de divisas, destacó la

apreciación de la libra esterlina frente a la mayoría de divisas avanzadas (+0,9% y +1,1% en su cruce con el euro y el dólar, respectivamente) tras los movimientos políticos relacionados con el *brexit*. Por último, en el mercado de materias primas, el precio del barril de Brent cerró la semana ligeramente a la baja, tras unas sesiones de volatilidad marcadas por las quejas de Trump respecto a los recortes de producción de la OPEP.

▪ **La Fed reitera los mensajes de paciencia.** En su comparecencia bianual ante el Congreso de EE. UU., el presidente de la Fed, Jerome Powell, mandó una visión positiva sobre la economía estadounidense pero, ante la mayor presencia de riesgos bajistas en el escenario del crecimiento mundial y la necesidad de evaluar la transmisión del endurecimiento monetario realizado hasta el momento, reiteró los mensajes de paciencia respecto a futuras subidas de tipos de interés. En este contexto, los tipos de interés estadounidenses se mantuvieron estables a lo largo de las primeras sesiones de la semana y flexionaron al alza tras los datos del PIB de EE. UU. publicados el jueves (véase la sección de Economía internacional).

		1-3-19	22-2-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,60	2,65	-5	-21	57
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EE. UU. (Libor)	2,88	2,89	-1	-13	38
Tipos 10 años	Alemania	0,18	0,10	9	-6	-47
	EE. UU.	2,75	2,65	10	7	-11
	España	1,20	1,18	2	-22	-35
	Portugal	1,49	1,49	1	-23	-50
Prima de riesgo	España	101	108	-6	-16	12
	Portugal	131	139	-8	-17	-3
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.804	2.793	0,4%	11,8%	4,2%
Euro Stoxx 50		3.312	3.271	1,3%	10,4%	-0,4%
IBEX 35		9.268	9.205	0,7%	8,5%	-2,8%
PSI 20		5.239	5.153	1,7%	10,7%	-2,4%
MSCI emergentes		1.052	1.059	-0,7%	8,9%	-11,0%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,137	1,134	0,3%	-0,9%	-7,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,861	0,868	-0,9%	-4,3%	-3,6%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,706	6,714	-0,1%	-2,5%	5,7%
USD/MXN	pesos por dólar	19,271	19,145	0,7%	-1,9%	2,4%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		81,0	82,1	-1,4%	5,5%	-8,1%
Brent a un mes \$/barril		65,1	67,1	-3,1%	20,9%	1,1%

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

Datos previstos del 4 al 10 de marzo

4	España	Afiliados a la Seguridad Social y paro registrado (feb.)	8	España	Precios de transacción de la vivienda del INE (4T)
5	España	PMI servicios y compuesto (feb.)		España	Producción industrial (ene.)
	Eurozona	PMI servicios y compuesto (feb.), ventas minoristas (ene.)		Francia	Producción industrial (ene.)
	Reino Unido	PMI servicios y compuesto (feb.)		Italia	Producción industrial (ene.)
	EE. UU.	ISM servicios, venta de viviendas nuevas (feb.)		EE. UU.	Empleo (feb.)
7	Eurozona	Consejo de Gobierno del BCE	9	China	IPC (feb.)