

Economía española

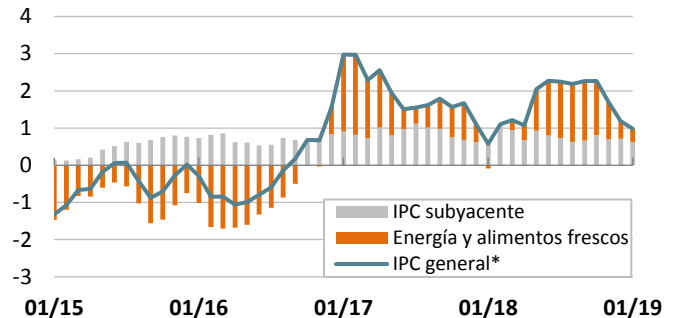
- **El IPC se moderó en enero hasta el 1,0% interanual**, 2 décimas por debajo del registro del mes anterior. Por tercer mes consecutivo, la moderación de la inflación se debió, en gran parte, a la ralentización en el avance de los precios energéticos. Por su parte, la inflación subyacente se situó en un contenido 0,8%. De cara a los próximos meses, prevemos cierta recuperación de la inflación general apoyada en el dinamismo del mercado laboral y en el aumento gradual del precio del petróleo.
- **La actividad en el mercado inmobiliario mantuvo un ritmo de crecimiento sólido en 2018**, a pesar de la moderación en el tramo final del año. Así, en el conjunto de 2018, las compraventas de vivienda crecieron un robusto 10,1%. Este comportamiento fue de más a menos y en los últimos dos meses del año las compraventas crecieron por debajo del 4%. Con todo, prevemos que en los próximos meses las compraventas recuperen cierto dinamismo favorecidas por la mejora del mercado laboral.
- **La deuda de las Administraciones públicas alcanzó los 1,17 billones de euros a cierre de 2018**. Esta cifra corresponde al 97,0% del PIB y supone una reducción de 1,1 p. p. respecto al dato de finales de 2017. A pesar de la disminución, el nivel de deuda pública sigue en cotas elevadas, no muy alejadas del máximo alcanzado en 2014 (100,4% del PIB), lo que pone de manifiesto la necesidad de continuar con la consolidación fiscal.

Economía portuguesa

- **La economía creció un 2,1% en 2018, según lo esperado**. En concreto, el PIB avanzó un 0,4% intertrimestral en el 4T del año (1,7% interanual) y aceleró ligeramente con respecto al avance del trimestre anterior (+1 décima). Por componentes de demanda, y en el total del año, la contribución de la demanda interna se mantuvo sólida ante el buen desempeño del consumo privado y de la inversión. Por el contrario, la demanda externa restó al crecimiento, en parte, ante una moderación de las exportaciones superior a la de las importaciones. El avance del 2,1% en el total de 2018 es indicativo de la entrada de la economía en una fase más madura del ciclo, con un crecimiento más sostenible. De cara a 2019, las previsiones de CaixaBank Research sitúan el crecimiento anual en un más moderado pero todavía significativo 1,8%.
- **La actividad turística se estabilizó en 2018**. El número de turistas internacionales avanzó un contenido 0,4% en 2018. A pesar de los signos de estabilización en el número de turistas, el rendimiento medio por habitación disponible siguió aumentando, lo que demuestra una mejor percepción de la calidad de los servicios.
- **El mercado de crédito se mostró dinámico en 2018**. Las nuevas operaciones de crédito a particulares aumentaron un 13,1% anual en 2018, impulsadas, sobre todo, por el crédito a la vivienda (+19,6% anual), lo que refleja la actual coyuntura favorable del mercado inmobiliario. Al mismo tiempo, las nuevas operaciones de crédito al consumo se expandieron un 9,3%, aunque se encuentran en desaceleración desde mediados de 2018. En cuanto a las sociedades no financieras, la nueva producción evolucionó de forma muy positiva, con un crecimiento del 11,8% interanual (+2,6% en diciembre de 2017).

España: IPC

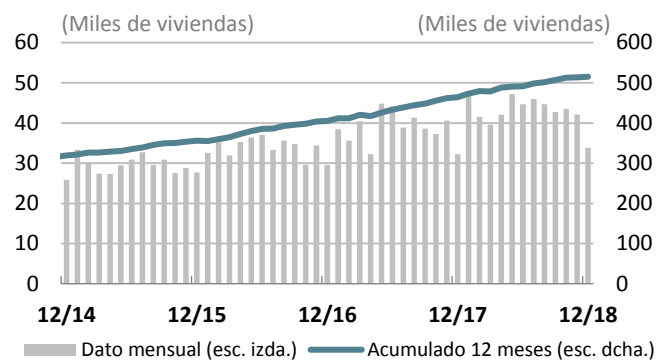
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Nota: * Variación interanual.

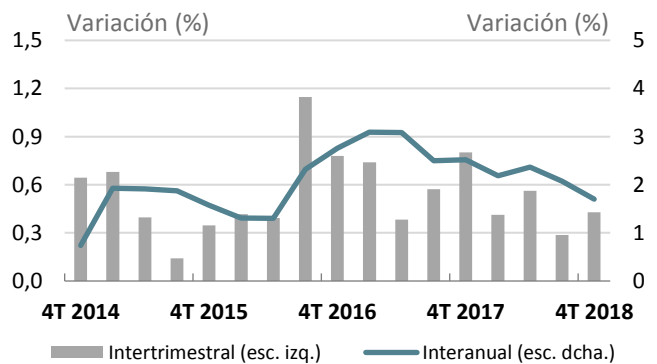
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: compraventa de viviendas



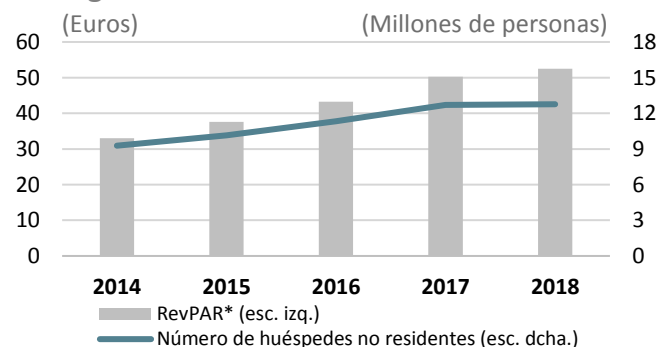
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Portugal: PIB



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

Portugal: actividad turística



Nota: *RevPAR, ingresos medios por habitación disponible.

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

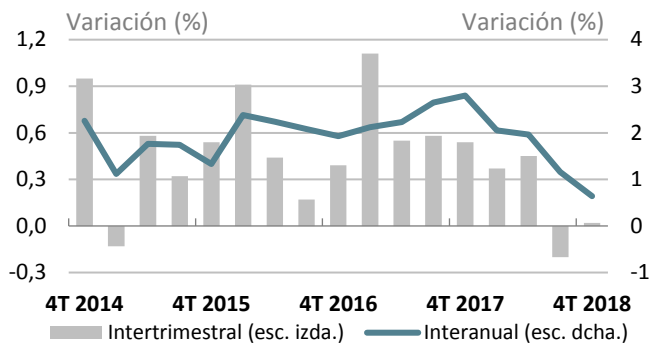
Economía europea

- La economía alemana no logró repuntar en el último trimestre de 2018, lo que situó el cómputo anual en el 1,5%.** La economía germana anotó un avance nulo del PIB en el 4T 2018 (0,6% interanual), tras la caída del trimestre anterior (-0,2% intertrimestral). Este registro refleja un entorno externo menos favorable y la persistencia de lastres temporales. No obstante, el instituto de estadística alemán sugirió que la demanda doméstica mantuvo una tónica positiva, por lo que esperamos que el crecimiento repunte a lo largo de los próximos trimestres. En este contexto, Eurostat confirmó que el crecimiento del PIB de la eurozona se mantuvo en el 0,2% intertrimestral en el 4T 2018 (1,2% interanual). Asimismo, y en línea con el ritmo de actividad, el empleo del conjunto de la eurozona creció de forma moderada en el 4T 2018 (1,2% interanual).
- El crecimiento del PIB del Reino Unido sorprendió a la baja en el último trimestre de 2018, lo que emplazó el promedio anual en el 1,4%** (el registro más bajo desde 2012). En particular, el PIB creció un 0,2% intertrimestral (1,3% interanual) en el 4T 2018, muy por debajo del avance del 3T (0,6% intertrimestral y 1,6% interanual). Por componentes de demanda, el registro se explica por una menor contribución de la demanda interna, ante la incertidumbre alrededor del *brexit*, y por una contribución negativa de la demanda externa, ante el menor dinamismo de la actividad global.

Economía internacional

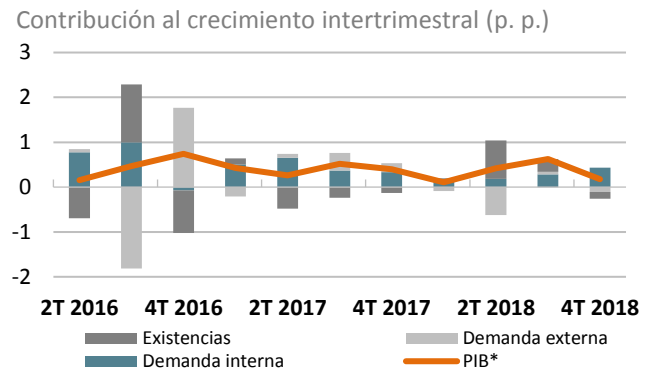
- La inflación general de EE. UU. se moderó en enero, pero la subyacente se mantuvo.** En concreto, la general se emplazó en el 1,6% en diciembre, 3 décimas por debajo del registro del mes anterior. Este descenso se debió, en gran parte, a la caída de los precios energéticos, aún influidos por la tendencia bajista de los precios del petróleo de finales de 2018. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye la energía y los alimentos y está más ligada a la actividad económica, se mantuvo en el 2,2% por tercer mes consecutivo. Esto último contrasta con el débil dato de ventas minoristas de diciembre, que se vio afectado por el cierre parcial de la Administración durante los últimos días de 2018.
- Las exportaciones chinas recuperan la senda del crecimiento.** En particular, las exportaciones chinas (en dólares) crecieron un notable 9,1% interanual en enero, en contraposición con la caída del 4,4% de diciembre. La mejora fue bastante generalizada, y destacaron las ventas dirigidas a la UE, que crecieron un 14,5% interanual. La principal excepción a este repunte fueron las ventas a EE. UU., que volvieron a caer (-2,8%), afectadas por los aranceles impuestos por la Administración estadounidense. En contraposición, la inflación general se moderó en enero (1,7% interanual, 2 décimas menos que en diciembre), aunque cabe destacar que la inflación subyacente, que excluye la energía y los alimentos, repuntó 1 décima, hasta el 1,9%.
- Japón retornó a tasas de avance positivas en el 4T 2018 y cerró el año con un crecimiento anual del 0,7%.** En concreto, el PIB avanzó un 0,3% intertrimestral en el 4T (un 0,0% interanual), tras la caída en el trimestre anterior a causa de los desastres naturales que azotaron el país el pasado verano. A pesar de que se esperaba un avance algo mayor, el desglose por componentes de demanda es más positivo de lo que el dato denota a simple vista. En concreto, destacó el sólido avance del consumo privado y de la inversión empresarial.

Alemania: PIB



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística alemana.

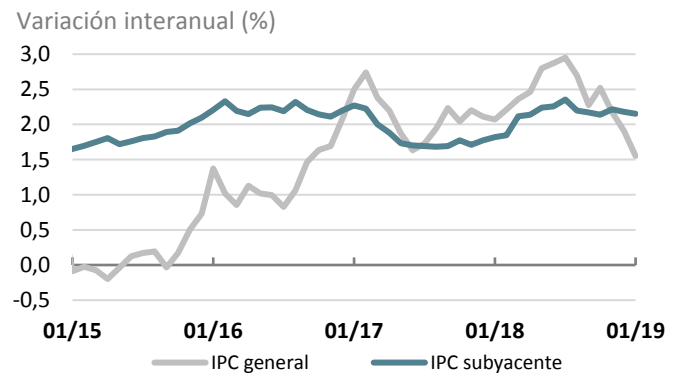
Reino Unido: PIB



Nota: *Variación intertrimestral, %.

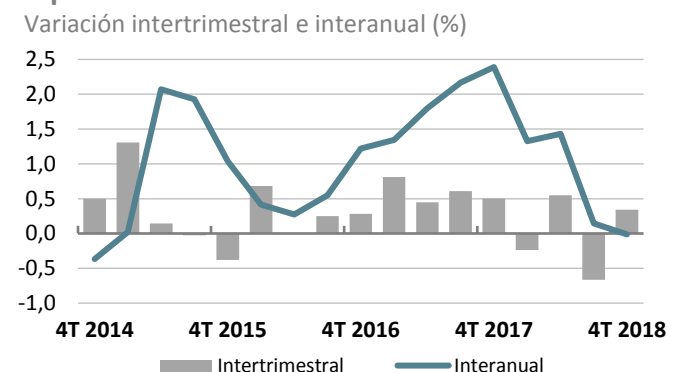
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

EE. UU.: IPC



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

Japón: PIB



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

Mercados financieros

▪ **Semana positiva en los mercados financieros.** Las principales bolsas globales empezaron la semana pasada con buen tono, impulsadas por un mayor optimismo respecto a las negociaciones comerciales entre EE. UU. y China. Y cerraron en positivo, a pesar de la publicación de algunos indicadores de actividad económica algo más mixtos en los últimos días. Así, en el conjunto de la semana, los índices europeos registraron ganancias generalizadas (Eurostoxx50 +3,4%, Ibex 35 +3,0% y DAX +3,6%) y, en EE. UU., el S&P 500 sumó un avance de +2,5%. En los mercados emergentes, la bolsa de China abrió en positivo después de los festivos del Año Nuevo Lunar, aunque respaldó escasamente al conjunto de índices bursátiles asiáticos (-0,5%), mientras que en Latinoamérica la volatilidad se impuso debido al vaivén de noticias políticas y económicas. Por su parte, en los mercados de renta fija, los tipos de interés soberanos de EE. UU. y Alemania terminaron la semana sin grandes cambios, mientras que en la periferia europea las primas de riesgo de Italia y Portugal flexionaron ligeramente a la baja (mientras que la española fluctuó moderadamente por encima

de los 110 p. b. en una semana marcada por el anuncio de elecciones generales anticipadas). Por último, en el mercado de divisas, el dólar se apreció moderadamente frente a las principales divisas emergentes y avanzadas (con respecto al euro, cerró la semana en el rango de los 1,13 dólares por euro).

▪ **El precio del barril de Brent se recupera.** Tras desplomarse más de un 40% en el último trimestre de 2018, el precio del barril de Brent ha mantenido una senda al alza gradual en lo que va de 2019. Más allá de beneficiarse de la mejora del sentimiento inversor, la recuperación del petróleo se ha sustentado en los recortes a la producción anunciados por la OPEP y sus socios el pasado diciembre. En concreto, según datos publicados la semana pasada por la OPEP, en enero, los países del cártel redujeron su producción en 800.000 barriles diarios respecto al mes de diciembre. Además, Arabia Saudí también indicó que en marzo recortaría la producción en 500.000 barriles diarios más de lo pactado en el acuerdo de diciembre. Así, en el conjunto de la semana, el precio del barril de Brent se incrementó más de un 6%, para situarse alrededor de los 66 dólares.

		15-2-19	8-2-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,68	2,70	-2	-13	80
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EE. UU. (Libor)	2,91	2,94	-3	-10	52
Tipos 10 años	Alemania	0,10	0,09	1	-14	-61
	EE. UU.	2,66	2,63	3	-2	-21
	España	1,24	1,23	1	-18	-22
	Portugal	1,56	1,65	-9	-16	-44
Prima de riesgo	España	114	115	-1	-3	38
	Portugal	146	156	-10	-2	16
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.776	2.708	2,5%	10,7%	1,6%
Euro Stoxx 50		3.241	3.136	3,4%	8,0%	-5,4%
IBEX 35		9.123	8.857	3,0%	6,8%	-7,2%
PSI 20		5.142	5.091	1,0%	8,7%	-6,6%
MSCI emergentes		1.031	1.036	-0,5%	6,7%	-14,1%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,130	1,132	-0,2%	-1,5%	-8,9%
EUR/GBP	libras por euro	0,876	0,874	0,2%	-2,5%	-0,9%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,773	6,745	0,4%	-1,5%	6,8%
USD/MXN	pesos por dólar	19,252	19,077	0,9%	-2,0%	3,9%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		81,0	80,1	1,1%	5,5%	-8,2%
Brent a un mes \$/barril		66,3	62,1	6,7%	23,1%	2,2%

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

Datos previstos del 18 al 24 de febrero

19	Portugal	Síntesis de coyuntura económica (ene.)	21	España	Cifra de negocios y entrada de pedidos en la industria (dic.)
	Eurozona	Balanza de pagos (dic.)		Portugal	Boletín estadístico (feb.)
20	Portugal	Balanza de pagos (dic.)		Eurozona	Avance PMI manufacturas, servicios y compuesto (feb.)
	Eurozona	Avance de confianza del consumidor (feb.)		Alemania	IPC (ene.)
	EE. UU.	Actas del FOMC, viviendas iniciadas (ene.)		Francia	IPC (ene.)
	Japón	Balanza comercial (ene.)	22	España	EPA (2018), créditos, depósitos y morosidad (dic.)
21	España	Precios de la vivienda del M. de Fomento (4T)		Eurozona	IPC (ene.)
	España	Indicador de actividad de los servicios (dic.)		Japón	IPC (ene.)