

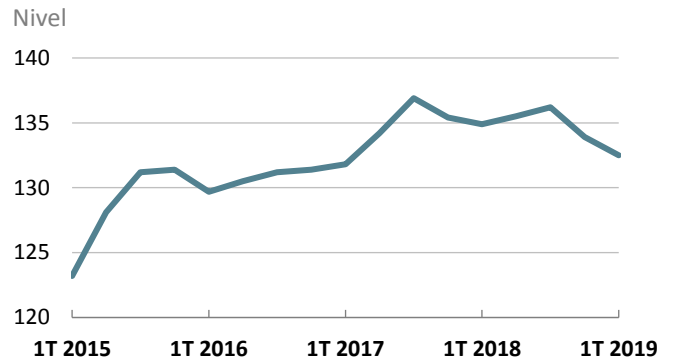
Economía española

- Las empresas se muestran algo menos optimistas al inicio del año.** Así, el índice de confianza empresarial armonizado se contrajo un 1,0% intertrimestral en el 1T 2019 debido al ligero deterioro de las perspectivas de negocio de las empresas. Este indicador es coherente con el escenario de CaixaBank Research, que prevé una ligera moderación del ritmo de avance de la actividad en los próximos trimestres.
- Los Presupuestos Generales del Estado (PGE) para 2019 prevén un ajuste vía ingresos.** Según el Gobierno, el déficit público debería disminuir del 2,7% del PIB en 2018 hasta el 1,3% en 2019. El efecto del crecimiento de la actividad económica sobre la reducción del déficit público se sitúa alrededor de los 0,5 p. p. Por tanto, para alcanzar el objetivo de déficit planteado por el Gobierno, es necesario aprobar medidas que tengan un impacto significativo sobre la reducción del déficit (alrededor de 0,9 p. p. del PIB). Los PGE sitúan la mayoría de medidas de ajuste en el lado de los ingresos. El impacto final de estas medidas es muy incierto, por lo que el ajuste podría acabar siendo algo inferior al planteado.
- El proceso de desapalancamiento de los hogares y las empresas prosigue.** Así, en el 3T 2018, la deuda de los hogares y de las empresas no financieras cayó hasta el 59,7% y el 93,8% del PIB, respectivamente, 1,4 y 2,7 p. p. por debajo de los registros de 2017. De este modo, el sector privado prosigue con el proceso de saneamiento de sus cuentas y, mientras que en el caso de los hogares aún se mantienen muy similares al promedio de la eurozona (57,6%), en el caso de las empresas no financieras ya se sitúa claramente por debajo (promedio de la eurozona del 106,5%). De cara a los próximos trimestres prevemos que el sector privado seguirá desendeudándose, aunque a un ritmo más moderado que en trimestres anteriores.

Economía portuguesa

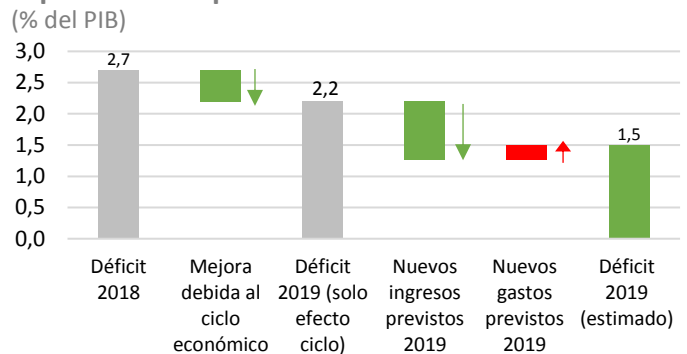
- Los indicadores de sentimiento y actividad económica se mantienen en niveles elevados, a pesar de la moderación.** El índice de actividad de noviembre avanzó un 2,0% interanual, una cifra significativa, aunque 0,1 p. p. por debajo del avance de octubre. En la misma línea, el indicador de clima económico creció un 2,2% interanual en diciembre (-0,1 p. p. respecto a la tasa de noviembre), reflejo de evoluciones dispares en distintos sectores: mejora en la industria y la construcción, y deterioro en el comercio y los servicios. Todo ello corrobora la estimación de CaixaBank Research de una desaceleración del ritmo de crecimiento económico de Portugal (del 2,8% de 2017 al 2,1% previsto para 2018).
- El turismo internacional creció en noviembre.** El número de turistas internacionales aumentó un 4,5% interanual en el mes de noviembre. También en el mismo periodo aumentaron las pernoctaciones (+2,2%), lo que interrumpe la tendencia de deterioro iniciada en el 2T 2018. Asimismo, y a pesar de algunos signos de desaceleración, los ingresos del sector turístico siguieron aumentando. En este sentido, el ingreso medio por habitación hotelera siguió manteniendo su tendencia al alza, indicativo de la buena percepción de calidad de los servicios turísticos del país.

España: confianza empresarial



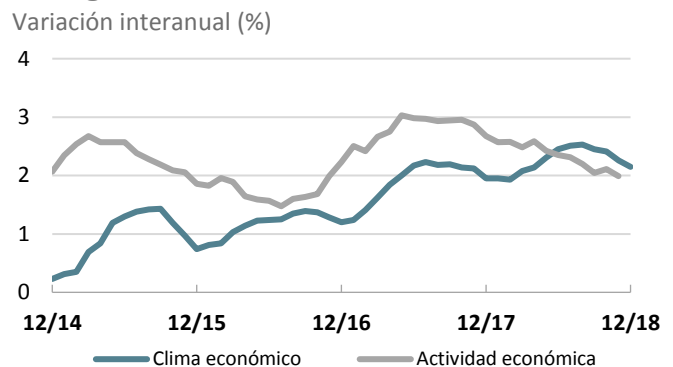
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: déficit público



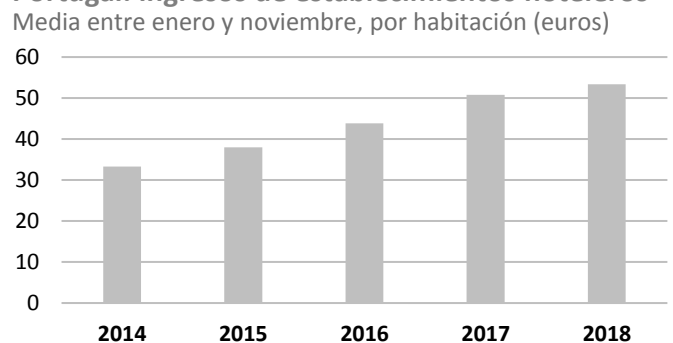
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Hacienda, del AiREF y de estimación propia.

Portugal: indicadores de actividad económica



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

Portugal: ingresos de establecimientos hoteleros*



Nota: *RevPAR, ingresos medios por habitación disponible.

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

Economía europea

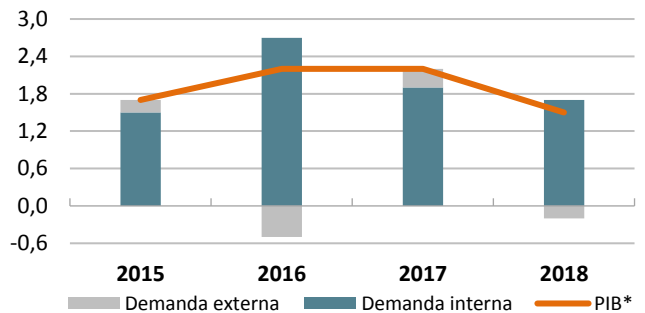
- **La ratificación del acuerdo de salida del Reino Unido se complica.** La Cámara de los Comunes rechazó por amplia mayoría (432 votos en contra y 202 a favor) el acuerdo de salida del Reino Unido que el Gobierno negoció con la UE. Tras la votación, la primera ministra May deberá presentar este lunes 21 de enero un plan sobre cómo proceder. Dicho plan se someterá a votación a finales de mes. Con todo, el rechazo al acuerdo actual del *brexit* sirvió para constatar que la mayoría de miembros del Parlamento británico se opone a una salida desordenada de la UE.
- **La locomotora alemana ya no tira como antes.** En concreto, según el dato adelantado del crecimiento del PIB para el cómputo anual de 2018 (el registro del 4T no se conocerá hasta febrero), la economía alemana creció un 1,5%, 7 décimas por debajo del crecimiento de 2017 y 2016. En ausencia de revisiones en las tasas de crecimiento de los tres primeros trimestres, un avance interanual del 1,5% en 2018 correspondería a niveles de crecimiento modestos en el 4T (entre el 0,0% y el 0,3% intertrimestral, según nuestras estimaciones). La pérdida de vigor de Alemania en 2018 se ha debido, en buena parte, a la contribución negativa del sector exterior y a la ralentización del consumo de los hogares.
- **El superávit por cuenta corriente de la eurozona se contrajo tímidamente en noviembre.** Así, en el acumulado de 12 meses, el superávit corriente se situó en el 3,1% del PIB, 1 décima por debajo del dato registrado en el mismo periodo del año anterior. Esta caída se debió, mayoritariamente, a la tendencia bajista del superávit de la balanza de bienes (iniciada en el 3T 2018). De cara a los próximos meses, esperamos que el saldo corriente continúe reduciéndose, aunque de forma gradual, debido al menor dinamismo de la demanda global.

Economía internacional

- **Datos de actividad mixtos en EE. UU. al inicio de 2019.** En concreto, el índice manufacturero elaborado por la Fed de Nueva York cayó de forma considerable en su registro de enero, hasta los 3,9 puntos, mínimo desde noviembre de 2016. Por el contrario, el índice elaborado por la Fed de Filadelfia aumentó considerablemente, hasta los 17,0 puntos, claramente por encima del promedio histórico, aunque por debajo del promedio de 2018. En la misma línea, el estudio de campo que elabora regularmente la Fed (*Beige Book*) siguió avalando una expansión económica significativa en el mes de enero. Todo ello en un contexto del mantenimiento del cierre parcial de la Administración del país, cuyos efectos en la actividad económica empiezan a notarse.
- **El sector exterior chino se deteriora.** En particular, las exportaciones chinas (en dólares) cayeron un notable 4,4% interanual en diciembre (+3,9% en noviembre), la mayor contracción desde febrero de 2017. El descenso fue especialmente acusado en las exportaciones a EE. UU. (-3,5% frente al -0,3% en las exportaciones a la UE). Así, las tensiones comerciales y los aranceles sobre productos chinos impuestos por la Administración estadounidense ya han empezado a afectar de forma significativa al sector exportador chino. Con los datos de diciembre, el crecimiento de las exportaciones para el total de 2018 ha sido del 9,9%, por encima del 7,9% de 2017, pero con una tendencia a la baja según los registros más recientes.

Alemania: PIB

Contribución al crecimiento anual (p. p.)

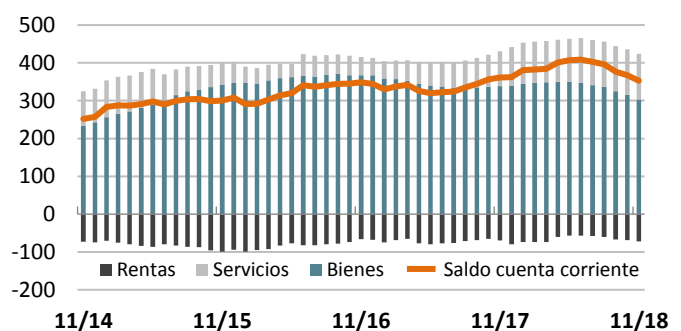


Nota: *Variación anual, %.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Federal de Estadística de Alemania.

Eurozona: cuenta corriente

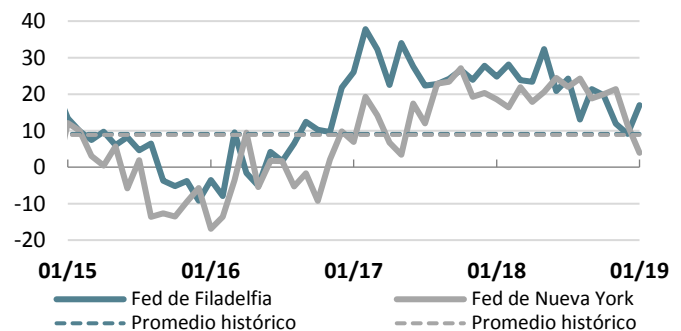
Acumulado de 12 meses (miles de millones de euros)



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

EE. UU.: índices manufactureros

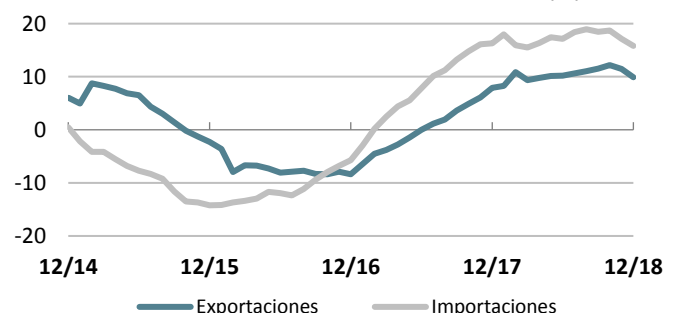
Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thomson Reuters Datastream.

China: comercio exterior de bienes*

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Variación obtenida a partir de datos nominales en dólares.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Aduana china.

Mercados financieros

- Los mercados financieros mantienen el tono positivo** y los principales índices bursátiles, tanto de las economías avanzadas como de las emergentes, cerraron la semana con avances generalizados. En EE. UU., el índice S&P 500 registró un avance del 2,9% gracias a un buen inicio de la temporada de publicación de beneficios, mientras que los parques europeos se beneficiaron de este buen tono y también cerraron la semana con avances (Eurostoxx 50 +2,1%, DAX +2,9%, CAC +2,0%, Ibex 35 +2,2% y PSI 20 +2,2%). En la misma línea, los índices bursátiles de los países emergentes mostraron un comportamiento positivo y el índice MSCI para el conjunto de las economías emergentes avanzó un 1,7%. Este contexto favorable se extendió a los mercados de deuda soberana, donde los tipos a 10 años de EE. UU. incrementaron 8 p. b. y las primas de riesgo de la periferia de la eurozona retrocedieron. Por su parte, en el mercado de divisas, predominó la estabilidad y el principal movimiento fue la apreciación de la libra esterlina. Por último, en el mercado de materias primas, el precio del petróleo de calidad Brent aumentó un 3,7% y terminó la semana en los 62,7 dólares por barril.
- Los emergentes recibieron modestas entradas de capital en diciembre.** Según los flujos de cartera estimados por el IIF, en diciembre, el conjunto de las economías emergentes recibió entradas netas de capital por valor de 3.100 millones de dólares. Así, en el conjunto del año 2018, las economías emergentes recibieron entradas netas por un valor total de 195.500 millones de dólares, una cifra claramente inferior a los 368.400 millones de 2017, pero parecida a los 148.300 millones de 2016 y superior a los 80.400 millones de 2015. Esta moderación de las entradas netas, que afectó de manera generalizada a todas las regiones, es un reflejo del tensionamiento del entorno financiero en el que operan los emergentes y coincidió con una desaceleración del crecimiento económico del bloque, especialmente en el segundo semestre del año.

		18-1-19	11-1-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,76	2,79	-3	-5	102
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,12	-0,12	+0	0	8
	EE. UU. (Libor)	3,03	3,02	+1	2	80
Tipos 10 años	Alemania	0,26	0,24	2	2	-31
	EE. UU.	2,78	2,70	8	10	12
	España	1,35	1,45	-10	-7	-10
	Portugal	1,73	1,71	2	0	-25
Prima de riesgo (10 años)	España	108	121	-12	-9	21
	Portugal	147	147	0	-2	5
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.671	2.596	2,9%	6,5%	-5,0%
Euro Stoxx 50		3.135	3.070	2,1%	4,4%	-14,1%
IBEX 35		9.069	8.877	2,2%	6,2%	-13,5%
PSI 20		5.068	4.959	2,2%	7,1%	-10,9%
MSCI emergentes		1.018	1.001	1,7%	5,4%	-17,4%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,136	1,147	-0,9%	-0,9%	-7,0%
EUR/GBP	libras por euro	0,883	0,893	-1,1%	-1,8%	0,1%
USD/CNY	yuanes por dólar	6,778	6,763	0,2%	-1,5%	5,8%
USD/MXN	pesos por dólar	19,098	19,144	-0,2%	-2,8%	2,5%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		81,4	79,7	2,2%	6,1%	-8,1%
Brent a un mes \$/barril		62,7	60,5	3,7%	16,5%	-8,6%

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

Datos previstos del 21 al 27 de enero

21	España	Cifras de negocios y entrada de pedidos en la industria (nov.)	23	Eurozona	Avance de confianza del consumidor (ene.)
	España	Indicador de actividad de los servicios (nov.)		Japón	Balanza comercial (dic.)
	Portugal	PII (3T), balanza de pagos (nov.)	24	España	Cifra de negocios empresarial (nov.)
	China	PIB (4T), producción industrial, ventas minoristas (dic.)		Eurozona	Consejo de Gobierno del BCE
22	España	Encuesta de préstamos bancarios (4T)		Eurozona	Avance PMI manufacturas, servicios y compuesto (ene.)
	España	Créditos, depósitos y morosidad, comercio exterior (nov.)	25	Portugal	Precio de la vivienda (dic.)
	EE. UU.	Venta de viviendas de segunda mano (dic.)		EE. UU.	Venta de viviendas nuevas (dic.)