

## Economía española

- Los indicadores de actividad económica mantienen un buen tono.** El índice de sentimiento empresarial (PMI) compuesto del mes de enero ascendió hasta los 56,7 puntos (55,4 en diciembre) impulsado por el fuerte repunte del índice del sector servicios hasta los 56,9 puntos, que contrasta con la tendencia de desaceleración exhibida desde el pasado verano. El PMI manufacturero, por su parte, sigue en clara zona expansiva (55,2 puntos), a pesar de haber registrado un leve descenso en el último mes. El elevado nivel de estos indicadores apunta a que el ritmo de crecimiento del PIB se mantiene sólido en el 1T 2018.

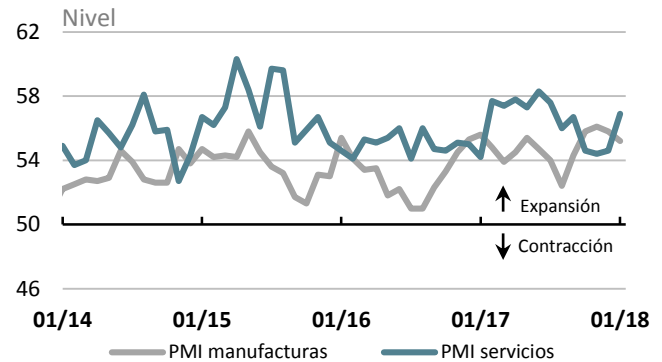
## Economía portuguesa

- El mercado laboral evolucionó favorablemente en 2017, favorecido por la buena marcha de la economía.** El número de desempleados descendió de manera pronunciada y la tasa de paro se situó en el 8,1% en el 4T 2017 (-2,4 p. p. respecto al 4T 2016). Al mismo tiempo, el empleo siguió avanzando de manera marcada, con una tasa de crecimiento interanual del +3,5% en el 4T 2017. De esta manera, la tasa de empleo se situó en el 54,3% en el 4T 2017 (+1,9 p. p. respecto al 4T 2016). Esta evolución positiva del empleo se apoyó, en parte, en la buena marcha del turismo, un factor que esperamos que se mantenga a lo largo de este año.
- Fuerte dinamismo del sector exportador portugués.** En el conjunto del año 2017 las exportaciones de bienes aumentaron un 10,1%, lo que supone una fuerte aceleración respecto a 2016 (+0,8%). Por su parte, las importaciones aumentaron un 12,5%, también acelerando en relación con el año anterior (+1,5%). En este contexto, el déficit de la balanza comercial alcanzó los 13.843 millones de euros en 2017, 2.600 millones por encima del déficit de 2016. Excluyendo el sector de combustibles, los mayores aumentos de exportaciones se concentraron en bienes industriales, equipos de transporte y bienes de capital, mientras que los aumentos de importaciones se concentraron en bienes industriales y bienes de capital.

## Economía europea

- La Comisión Europea revisa al alza sus previsiones de crecimiento para la eurozona.** En la actualización de febrero de su escenario económico, la Comisión aumentó ligeramente la previsión de crecimiento para la eurozona: hasta el 2,3% para 2018 y hasta el 2,0% para 2019, unas revisiones de +0,2 p. p. y +0,1 p. p., respectivamente.

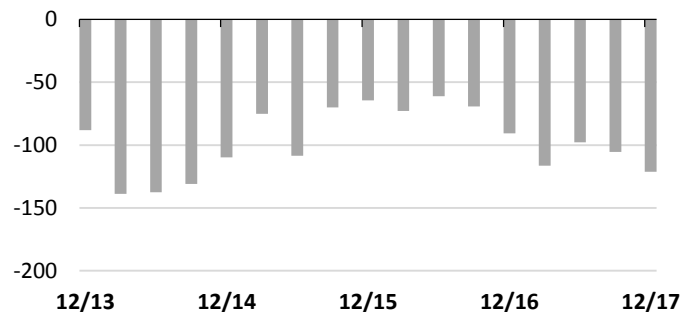
### España: indicadores de actividad



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

### Portugal: desempleo

Variación interanual (miles)



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

### Portugal: comercio exterior de bienes

Enero-diciembre 2017	Exportaciones		Importaciones	
	Millones de euros	Variación interanual (%)	Millones de euros	Variación interanual (%)
Bienes industriales	17.832	9,4	19.830	13,0
Bienes de consumo	10.903	2,7	10.286	5,1
Material de transporte	9.001	13,3	10.824	11,5
Bienes de capital	7.551	12,2	10.997	13,4
Combustibles	3.806	26,6	7.895	28,6
Alimentación y bebidas	5.946	10,6	9.077	8,7
<b>Total</b>	<b>55.079</b>	<b>10,1</b>	<b>68.922</b>	<b>12,5</b>

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

### Previsiones del PIB de la Comisión Europea

Variación anual (%)

	Previsión			Var. respecto previsión otoño 2017	
	2017	2018	2019	2018	2019
<b>Eurozona</b>	2,4	2,3	2,0	▲0,2	▲0,1
<b>Alemania</b>	2,2	2,3	2,1	▲0,2	▲0,1
<b>Francia</b>	1,8	2,0	1,8	▲0,3	▲0,2
<b>Italia</b>	1,5	1,5	1,2	▲0,2	▲0,2
<b>España</b>	3,1	2,6	2,1	▲0,1	=
<b>Portugal</b>	2,7	2,2	1,9	▲0,1	▲0,1
<b>Reino Unido</b>	1,8	1,4	1,1	▲0,1	=

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la CE (European Economic Forecast, Winter 2018).

Además, la revisión al alza fue generalizada por países. La institución europea señaló que el ritmo de actividad en 2017 ha sido mejor de lo esperado debido al mayor crecimiento global y a la fortaleza de la demanda interna. Asimismo, apuntó que el balance de riesgos está sesgado al alza a corto plazo.

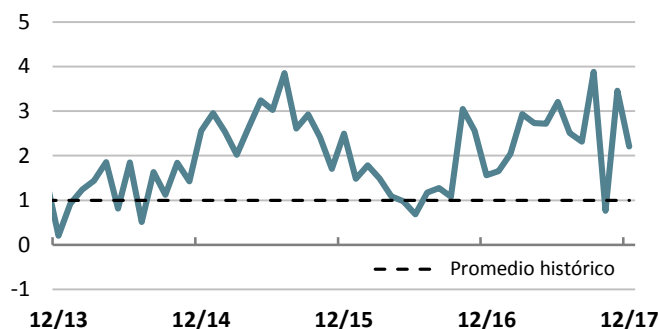
- **Los indicadores de consumo se mantienen elevados en la eurozona.** En particular, las ventas minoristas registraron un avance del 2,2% interanual en diciembre, un ritmo inferior al registro de noviembre (3,5%), pero ligeramente superior al promedio del 2017 (2,5%). Este dato confirma el buen comportamiento del consumo privado, que se mantuvo como uno de los pilares de crecimiento de la eurozona en 2017.

## Economía internacional

- **Los indicadores de sentimiento económico muestran una salud envidiable a nivel global.** Así, en enero, el índice de sentimiento empresarial (PMI) compuesto alcanzó su mejor registro (54,6 puntos) desde marzo de 2011 y se mantuvo en una confortable zona expansiva. Los avances fueron generalizados y se produjeron tanto en las economías avanzadas como en las emergentes. A nivel regional, destacaron los fuertes registros de la eurozona y de la economía japonesa. Estos datos indican que el buen ritmo de crecimiento de la actividad económica se mantiene en el tramo inicial de 2018.
- **China: el sector exterior mantiene su vigor intacto.** En particular, las exportaciones (en términos nominales y en dólares) crecieron un 11,1% interanual en enero (10,9% en diciembre), lo que comporta un avance del 8,8% en el acumulado de 12 meses. Estos buenos datos reflejan, en buena medida, la robustez de la demanda global. Las importaciones, por su parte, aumentaron un 36,9% interanual en enero. Con todo, estos datos deben analizarse con precaución ante las distorsiones que genera el cambio de fecha por las festividades del Nuevo Año chino (este año será a mitades de febrero y en 2017 cayó a finales de enero).
- **Los indicadores de sentimiento empresarial de EE. UU. siguen apuntando a avances robustos al inicio de 2018.** En particular, el ISM de servicios aumentó considerablemente hasta los 59,9 puntos en enero, significativamente por encima del límite de los 50 puntos. Este buen registro se unió al buen dato del ISM de manufacturas (59,1 puntos). Todo apunta, por tanto, a que el ritmo de crecimiento de la actividad económica estadounidense se mantiene vigoroso y en torno al 4%.

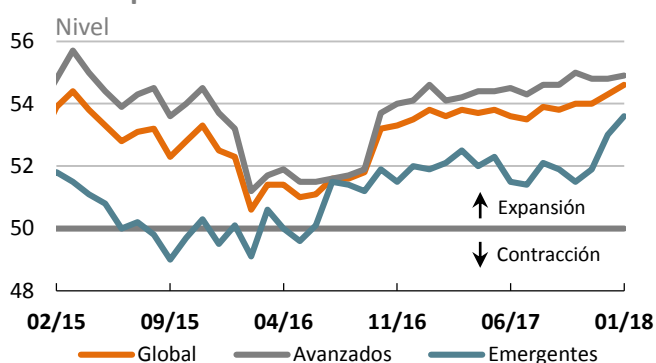
### Eurozona: ventas minoristas

Variación interanual (%)



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

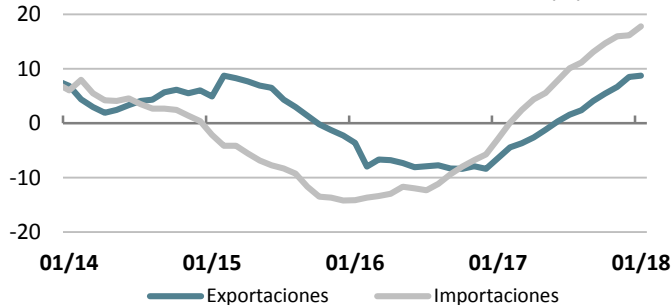
### PMI compuesto



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

### China: comercio exterior de bienes\*

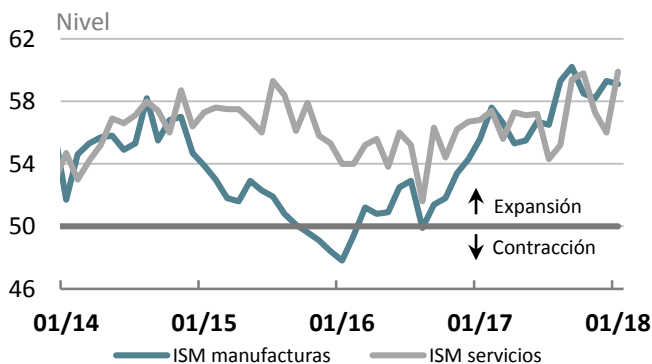
Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



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

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

### EE. UU.: indicadores de actividad



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

## Mercados financieros

▪ **Continúan las correcciones bursátiles.** Por segunda semana consecutiva, las pérdidas se impusieron de manera generalizada en los principales parqués internacionales, que acentuaron la corrección iniciada a finales de enero. En el conjunto de la semana, el índice S&P 500 de la bolsa estadounidense retrocedió más de un -5% y arrastró a los principales mercados mundiales de renta variable, tanto en las economías emergentes (índice MSCI para el conjunto de la región -7,1%, bolsa de Shanghái -9,6%, índice MSCI para el conjunto de América Latina -5,9%) como en Europa (Eurostoxx 50 -5,6%, DAX alemán -5,3%, CAC francés -5,3%, MIB italiano -4,5%, Ibex español -5,6% y PSI portugués -3,4%). Las correcciones de estas dos últimas semanas, fruto de una combinación de dudas sobre la sostenibilidad de las elevadas cotizaciones de la bolsa estadounidense y la mayor confianza de los inversores en el endurecimiento progresivo de las condiciones financieras globales (de la mano de las subidas de tipos de la Reserva Federal y la retirada del QE del Banco Central Europeo),

fueron amplificadas por ventas algorítmicas que se activaron automáticamente ante el repunte de la volatilidad. Así, desde sus máximos de finales de enero, la bolsa estadounidense acumula unas pérdidas del -8,8% y se encuentra en niveles de noviembre de 2017, mientras que la renta variable europea acumula pérdidas de entre el -7,0% y el -11,0% (de -9,1% y -7,5% en el caso del Ibex 35 y el PSI 20, respectivamente) y se sitúa en niveles parecidos a los de marzo de 2017.

▪ **El precio del petróleo se modera.** Tras alcanzar los 70 dólares a finales de enero, lo que supuso un máximo desde finales de 2014, la pasada semana el precio del petróleo se suavizó hasta los 62,8 dólares por barril de calidad Brent. En consonancia con este movimiento, los últimos datos del Departamento de Energía de EE. UU. muestran que, entre el 27 de enero y el 2 de febrero, la producción de crudo del país alcanzó los 10,3 millones de barriles diarios, encadenando cuatro semanas de incrementos. Por su parte, las existencias estadounidenses aumentaron en 1,9 millones de barriles y se sumaron al incremento de 6,8 millones de la semana anterior.

		9-2-18	2-2-18	Var. semanal	Acumulado 2018	Var. interanual
<b>Tipos</b>		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EE. UU. (Libor)	1,82	1,79	+3	13	78
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	-1	-9
	EE. UU. (Libor)	2,31	2,29	+2	20	61
Tipos 10 años	Alemania	0,75	0,77	-2	32	43
	EE. UU.	2,85	2,84	1	44	44
	España	1,48	1,47	1	-9	-22
	Portugal	2,10	2,02	8	16	-201
Prima de riesgo (10 años)	España	74	71	3	-41	-65
	Portugal	136	125	11	-16	-244
<b>Renta variable</b>		(porcentaje)				
S&P 500		2.620	2.762	-5,2%	-2,0%	13,1%
Euro Stoxx 50		3.326	3.523	-5,6%	-5,1%	1,7%
IBEX 35		9.640	10.211	-5,6%	-4,0%	2,8%
PSI		2.911	3.013	-3,4%	-2,0%	15,7%
MSCI emergentes		1.143	1.231	-7,1%	-1,3%	22,9%
<b>Divisas</b>		(porcentaje)				
EUR/USD		1,225	1,246	-1,7%	2,1%	16,0%
EUR/GBP		0,886	0,882	0,5%	-0,2%	4,8%
USD/CNY		6,303	6,301	0,0%	-3,1%	-8,4%
USD/MXN		18,701	18,595	0,6%	-4,9%	-8,1%
<b>Materias Primas</b>		(porcentaje)				
Índice global		85,6	89,1	-3,9%	-2,9%	-3,2%
Brent a un mes \$/barril		62,8	68,6	-8,4%	-6,1%	11,9%

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

### Datos previstos del 12 al 18 de febrero

<b>12</b>	<b>Portugal</b>	IPC (ene.)	<b>14</b>	<b>EE. UU.</b>	IPC (ene.)
<b>13</b>	<b>España</b>	Compraventa de viviendas (dic.)		<b>EE. UU.</b>	Ventas minoristas (ene.)
	<b>Reino Unido</b>	IPC (ene.)		<b>Japón</b>	PIB (4T)
<b>14</b>	<b>Portugal</b>	PIB (4T), crédito de nueva concesión (dic.)	<b>15</b>	<b>España</b>	IPC (ene.)
	<b>Eurozona</b>	Producción industrial (dic.)		<b>EE. UU.</b>	Producción industrial (ene.)
	<b>Alemania</b>	PIB (4T)		<b>Japón</b>	Producción industrial (dic.)
	<b>Alemania</b>	IPC (ene.)	<b>16</b>	<b>España</b>	Deuda AA. PP. (dic.)
	<b>Italia</b>	PIB (4T)		<b>Portugal</b>	Indicadores coincidentes (ene.)
	<b>Polonia</b>	PIB (4T)		<b>EE. UU.</b>	Viviendas iniciadas (ene.)