

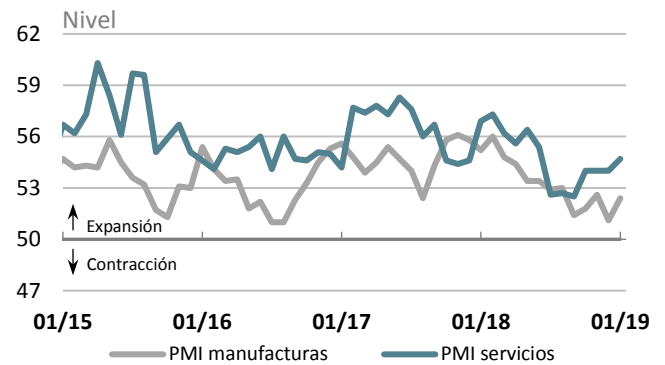
Economía española

- El sector de los servicios mantiene el dinamismo.** Más concretamente, en enero, el índice PMI del sector servicios repuntó 0,7 puntos hasta los 54,7 puntos, un valor cómodamente por encima de la zona de expansión del indicador (valores superiores a los 50 puntos) y similar al promedio en 2018 (54,8). Este repunte se une al observado por el PMI de manufacturas del mismo mes, que conocíamos hace unos días. Por su parte, en diciembre, la producción industrial sufrió una fuerte corrección y retrocedió un 6,2% interanual. Esta caída se debió principalmente al comportamiento del componente energético, un sector particularmente volátil, y, en menor medida, al del automóvil, un sector que acusa cambios en la regulación a nivel europeo y el clima de tensiones comerciales a nivel internacional.
- El mercado laboral sigue evolucionando favorablemente,** aunque a un ritmo algo más moderado que a finales de 2018. Así, en enero, tradicionalmente un mal mes para el empleo, el número de afiliados a la Seguridad Social se redujo en 204.000 personas (dato sin desestacionalizar), un descenso algo superior al de los últimos años. En términos desestacionalizados, sin embargo, el ritmo de creación de ocupación avanzó un 2,9% interanual, solo ligeramente por debajo del promedio del 4T 2018 (3,0%), y el paro registrado se redujo en un 5,5% (6,2% en el 4T 2018). Para los próximos meses, esperamos que la buena evolución del mercado laboral continúe, aunque perderá algo de intensidad en línea con la suavización del ritmo de crecimiento de la economía española.

Economía portuguesa

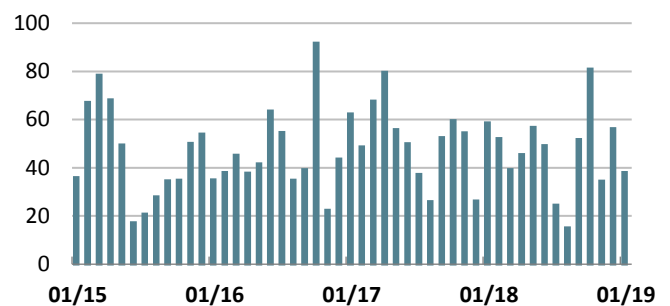
- El mercado laboral cerró 2018 con buenos registros.** Así, en el 4T 2018, la tasa de desempleo se mantuvo estable en el 6,7% por tercer trimestre consecutivo, el menor registro desde 2004, y -1,4 p. p. por debajo del dato del 4T 2017. Asimismo, en el promedio del año, la tasa de desempleo se emplazó en el 7,0%, -1,9 p. p. por debajo de 2017. Por otro lado, el número de empleados alcanzó un total de 4.883.000 en el 4T 2018, lo que representa un crecimiento del 1,6% interanual. Por sectores, destacó la creación de empleo en el sector servicios, en particular en educación y en la Administración pública. En el promedio del año, el ritmo de crecimiento de la población empleada se mantuvo en niveles considerables (+2,3% interanual), aunque inferiores a los registrados en 2017 (+3,3%). Algo que, por otro lado, es de esperar a medida que la economía se adentra en una fase más madura del ciclo.
- El déficit de la balanza comercial de bienes se incrementó en 2018,** hasta situarse en el -8,5% del PIB (frente al -7,4% de 2017). En concreto, el déficit aumentó en 2.670 millones de euros en 2018 (hasta los 17.130 millones de euros). En el conjunto del año 2018, las exportaciones e importaciones crecieron un 5,3% y un 8,0%, respectivamente, lo que representó una moderación respecto a los avances de 2017 (+10,0% y +13,1%). Ello situó la tasa de cobertura (ratio exportaciones/importaciones) en el 77,2%, 2,0 p. p. por debajo de 2017.

España: indicadores de actividad

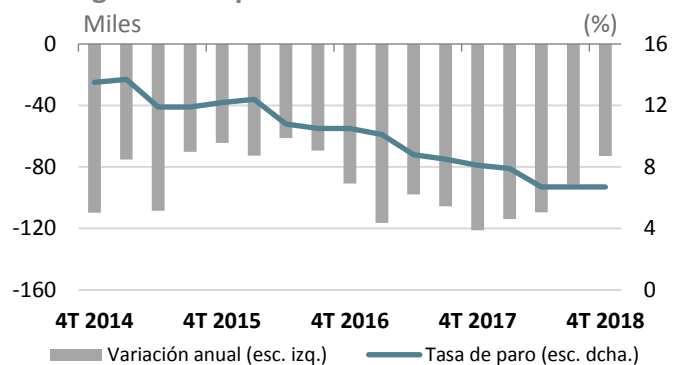


España: afiliados a la Seguridad Social*

Variación intermensual (miles)

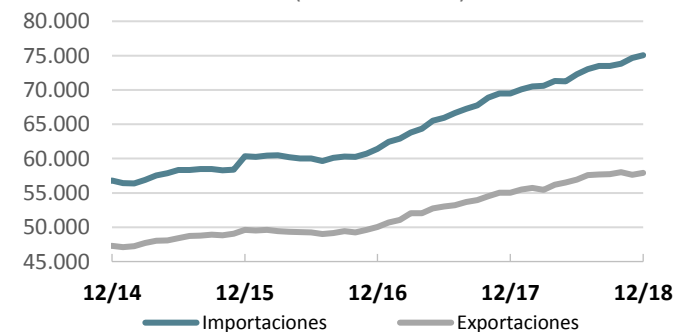


Portugal: desempleo



Portugal: comercio exterior de bienes

Acumulado de 12 meses (miles de euros)



Economía europea

- La Comisión Europea rebaja sus previsiones de crecimiento para la eurozona**, y las sitúa en consonancia con el escenario de CaixaBank Research. En concreto, la institución espera un crecimiento del 1,3% en 2019, lo que supone una rebaja considerable respecto a sus previsiones de otoño (6 décimas menos). La Comisión justificó el nuevo escenario por una desaceleración mayor de lo previsto en la segunda mitad de 2018 y por las modestas perspectivas del sector exterior en 2019. Destacaron las fuertes revisiones a la baja para 2019 de Alemania (-0,7 p. p.) e Italia (-1,0 p. p.), que contrastaron con las leves variaciones de España (-0,1 p. p.) y Portugal (-0,1 p. p.). Con todo, enfatizaron que la demanda interna continuará mostrándose robusta en 2019, especialmente a medida que los lastres temporales vayan desvaneciéndose, con lo que el ciclo expansivo proseguirá su andadura en 2019.
- El consumo de los hogares de la eurozona cerró 2018 con un dinamismo moderado.** En particular, las ventas minoristas crecieron en diciembre un 0,8% interanual, un registro claramente menor que el del mes anterior (1,8%) y ligeramente por debajo de su promedio histórico. A pesar de ello, los datos nos indican que el consumo privado se recuperó en el último trimestre del año 2018, tras los débiles avances observados en el 3T 2018.

Economía internacional

- El sentimiento económico global vuelve a caer.** Así, en enero, el indicador compuesto PMI, aunque todavía en zona expansiva (por encima de los 50 puntos), se situó en su mínimo desde septiembre de 2016 (en los 52,1 puntos), lo que apunta a un ritmo de crecimiento mundial más moderado en el 1T 2019. Este debilitamiento del ritmo de actividad global afecta tanto a manufacturas como a servicios. Con todo, la desaceleración de la actividad dista de ser homogénea en términos geográficos, como atestigua la recuperación del indicador sintético de actividad emergente del IIF, que en enero subió apreciablemente.
- Los indicadores económicos estadounidenses siguen apuntando a avances considerables al inicio del año**, aunque menores que en 2018. En concreto, el índice de sentimiento empresarial (ISM) de servicios se emplazó en los 56,7 puntos, un nivel considerable e indicativo de un sólido ritmo de actividad en el sector servicios. Este registro se unió al también elevado ISM de manufacturas del mismo mes, que conocíamos hace unos días. Aun así, el índice de servicios se situó por debajo del promedio de 2018 (58,9) y destacó la fuerte bajada en el componente de pedidos, lo que señala una probable ralentización en los próximos meses en el sector.

Previsiones del PIB de la Comisión Europea

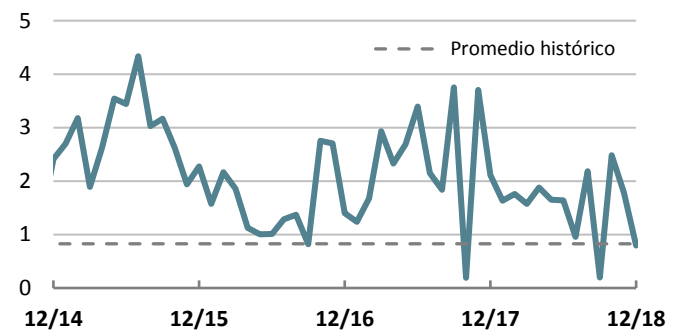
Variación anual (%)

	Previsión		Var. respecto previsión otoño 2018	
	2019	2020	2019	2020
Eurozona	1,3	1,6	▼-0,6	▼-0,1
Alemania	1,1	1,7	▼-0,7	=
Francia	1,3	1,5	▼-0,3	▼-0,1
Italia	0,2	0,8	▼-1,0	▼-0,5
España	2,1	1,9	▼-0,1	▼-0,1
Portugal	1,7	1,7	▼-0,1	=
R. Unido	1,3	1,3	▲ 0,1	▲ 0,1

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Comisión Europea (European Economic Forecast, invierno de 2019).

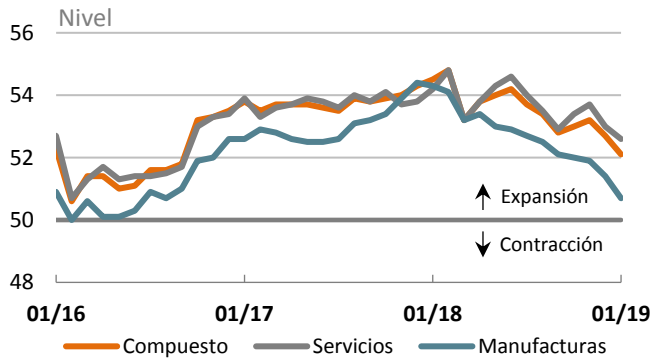
Eurozona: ventas minoristas

Variación interanual (%)



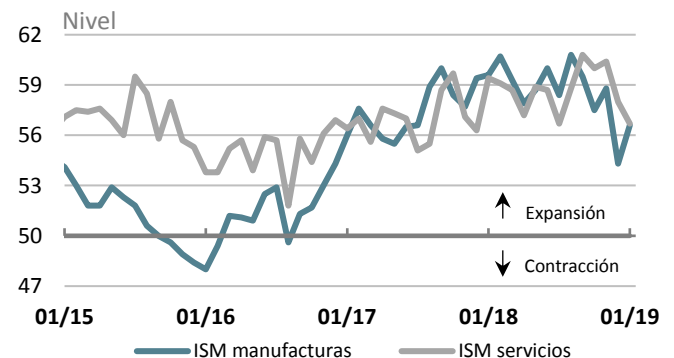
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Globales: PMI



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

EE. UU.: indicadores de actividad



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

Mercados financieros

- Siguen los vaivenes en los mercados financieros.** Tras un inicio de semana positivo para las bolsas internacionales, que se vieron beneficiadas por unos resultados empresariales superiores a lo esperado y unas mejores expectativas sobre las relaciones comerciales a futuro entre EE. UU. y China, el sentimiento inversor se tornó pesimista en el tramo final de la semana por la revisión a la baja de las previsiones macroeconómicas de la eurozona elaboradas por la Comisión Europea (véase la sección de Economía europea). Así, en los parqués europeos, las principales bolsas retrocedieron (Eurostoxx 50 -1,1%, Ibex 35 -1,8% y DAX -2,4%), mientras que, en EE. UU., el índice S&P 500 cerró la semana sin apenas cambios. Por su parte, la mayoría de bolsas asiáticas estuvieron cerradas durante gran parte de la semana con motivo del Año Nuevo Lunar y no hubo apenas variaciones en el índice MSCI asiático. Por otro lado, la bolsa de Brasil retrocedió un 2,6% y lastró la cotización del índice MSCI latinoamericano. Este sentimiento de mayor aversión al riesgo se trasladó a la renta fija con una ligera reducción de los tipos de interés soberanos de EE. UU. y Alemania y un aumento de las primas de riesgo periféricas (la prima

de riesgo italiana incrementó en 21 p. b.). En este entorno de mayor incertidumbre, el dólar se apreció respecto al resto de divisas avanzadas y el euro cerró la semana alrededor de los 1,13 dólares. Por otro lado, en el mercado de materias primas, el precio del barril de Brent se mantuvo relativamente estable alrededor de los 62 dólares. Por último, el Banco de Inglaterra mantuvo el tipo de interés inalterado en el 0,75%, tal y como se esperaba, y revisó a la baja las perspectivas de crecimiento del PIB del Reino Unido para el 2019 y 2020.

- Las entradas netas de capital en las economías emergentes repuntaron con fuerza en enero.** En lo que supone la mayor entrada neta de flujos de capitales en 12 meses, las economías emergentes recibieron 51.100 millones de dólares en enero (7.700 en el mes anterior), según las estimaciones del Instituto Internacional de Finanzas (IIF). El aumento de los flujos, generalizado por regiones, fue particularmente pronunciado en Asia emergente, donde la entrada neta de capitales fue de 28.800 millones de dólares en enero, frente a los menos de 7.000 del mes anterior.

		8-2-19	1-2-19	Var. semanal	Acumulado 2019	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EE. UU. (Libor)	2,70	2,73	-3	-11	88
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	-0,11	-0,11	+0	1	8
	EE. UU. (Libor)	2,94	2,96	-2	-7	63
Tipos 10 años	Alemania	0,09	0,17	-8	-16	-66
	EE. UU.	2,63	2,68	-5	-5	-22
	España	1,23	1,22	1	-18	-25
	Portugal	1,65	1,64	1	-7	-45
Prima de riesgo (10 años)	España	115	106	9	-3	41
	Portugal	156	148	9	8	21
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		2.708	2.707	0,0%	8,0%	3,4%
Euro Stoxx 50		3.136	3.171	-1,1%	4,5%	-5,7%
IBEX 35		8.857	9.019	-1,8%	3,7%	-8,1%
PSI 20		5.091	5.115	-0,5%	7,6%	-3,8%
MSCI emergentes		1.036	1.050	-1,3%	7,3%	-9,3%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD dólares por euro		1,132	1,146	-1,2%	-1,3%	-7,6%
EUR/GBP libras por euro		0,874	0,876	-0,2%	-2,8%	-1,4%
USD/CNY yuanes por dólar		6,745	6,745	0,0%	-1,9%	7,0%
USD/MXN pesos por dólar		19,077	19,106	-0,1%	-2,9%	2,0%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		80,1	81,0	-1,1%	4,4%	-6,5%
Brent a un mes \$/barril		62,1	62,8	-1,0%	15,4%	-1,1%

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

Datos previstos del 11 al 17 de febrero

11	Reino Unido	PIB (4T y dic.)	14	Alemania	PIB (4T)
12	España	Compraventa de viviendas (dic.)		Polonia	PIB (4T)
	Portugal	Crédito de nueva concesión (dic.), IPC (ene.)		China	Comercio internacional (ene.)
13	Eurozona	Producción industrial (dic.)		Japón	PIB (4T)
	Reino Unido	IPC (ene.)	15	España	IPC (ene.), deuda AA. PP. (dic.)
	EE. UU.	IPC (ene.)		Reino Unido	Ventas minoristas (ene.)
14	Portugal	Avance del PIB (4T), actividad turística (dic.)		EE. UU.	Producción industrial, ventas minoristas (ene.)
	Eurozona	PIB, empleo (4T)		China	IPC (ene.)