

Guía Visual de los Datos Macro de EEUU y Eurozona

Madrid, lunes 21 de enero 2019



El informe y las opiniones, datos, estimaciones o previsiones contenidas en el mismo han sido elaboradas por **Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L.**, sociedad ajena a BBVA, para dar información general en la fecha de su emisión a los clientes de BBVA Trader.

Todo inversor con acceso a este informe debe ser consciente que los instrumentos y las inversiones incluidas en el mismo pueden no ser adecuadas para los objetivos específicos de su inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, porque no han sido analizados para la elaboración del informe, por ello, debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y con el asesoramiento específico y especializado que pudiera ser necesario. **Por favor, lea atentamente el aviso legal incluido al final de este informe.**

Guía Visual de los Datos Macro de EEUU y Eurozona

Índice de contenidos

- [Momentos Clave de la semana que podrían generar Volatilidad](#)
- [Curva de tipos en EEUU \(aplanamiento y posible inversión\)](#)
- [Métricas del Mercado Laboral en EEUU](#)
- [Índices de Confianza de la Conference Board](#)
- [Índices de Confianza de la Universidad de Michigan](#)
- [ISM Manufacturero y Producción Industrial](#)
- [ISM Non Manufacturero](#)
- [Calendario de Datos Macro en EEUU de la semana](#)
- [Datos Macro en España y Métricas del Riesgo País: primas de riesgo de España e Italia vs Alemania](#)
- [Banco Central Europeo: Reuniones & Eventos](#)
- [Calendario Datos Macro Alemania y España](#)
- [Calendario Datos Macro Eurozona Agregados](#)

Guía Visual de los Datos Macro de EEUU y de la Eurozona

Momentos Clave de la semana que podrían generar Volatilidad *(Fuente: Bloomberg y elaboración propia)*

Hoy **lunes** es **festivo en EEUU (Día de Martin Luther King)** por lo que no hay datos calendarizados y los mercados norteamericanos permanecerán cerrados. Otros datos no se podrán publicar durante el resto de la semana debido al cierre (*shutdown*) parcial de la administración norteamericana.

El **único evento macro que podría generar impacto intradía durante la semana será la reunión del BCE del jueves 24** donde no esperamos ningún cambio sustancial en su política monetaria dado el contexto económico de desaceleración del conjunto de los 19 países que conforman la Eurozona y de Alemania (llegándose esta a situar a finales de 2018 cerca de la recesión) e Italia en particular.

Recientemente **Mario Draghi** señaló que no observaba riesgos que esta situación pudiera derivar en una recesión pero si que advirtió en su **comparecencia de Estrasburgo en el Parlamento Europeo del pasado 15 de enero** que **los últimos datos económico publicados en la Eurozona habían sido más débiles de lo esperado** y **las incertidumbres relacionadas con factores globales siguen siendo importantes**, dejando entrever de manera velada que si fuera necesario volvería a utilizar instrumentos de política monetaria no convencionales (QE) para conseguir una correcta transmisión de la política monetaria.

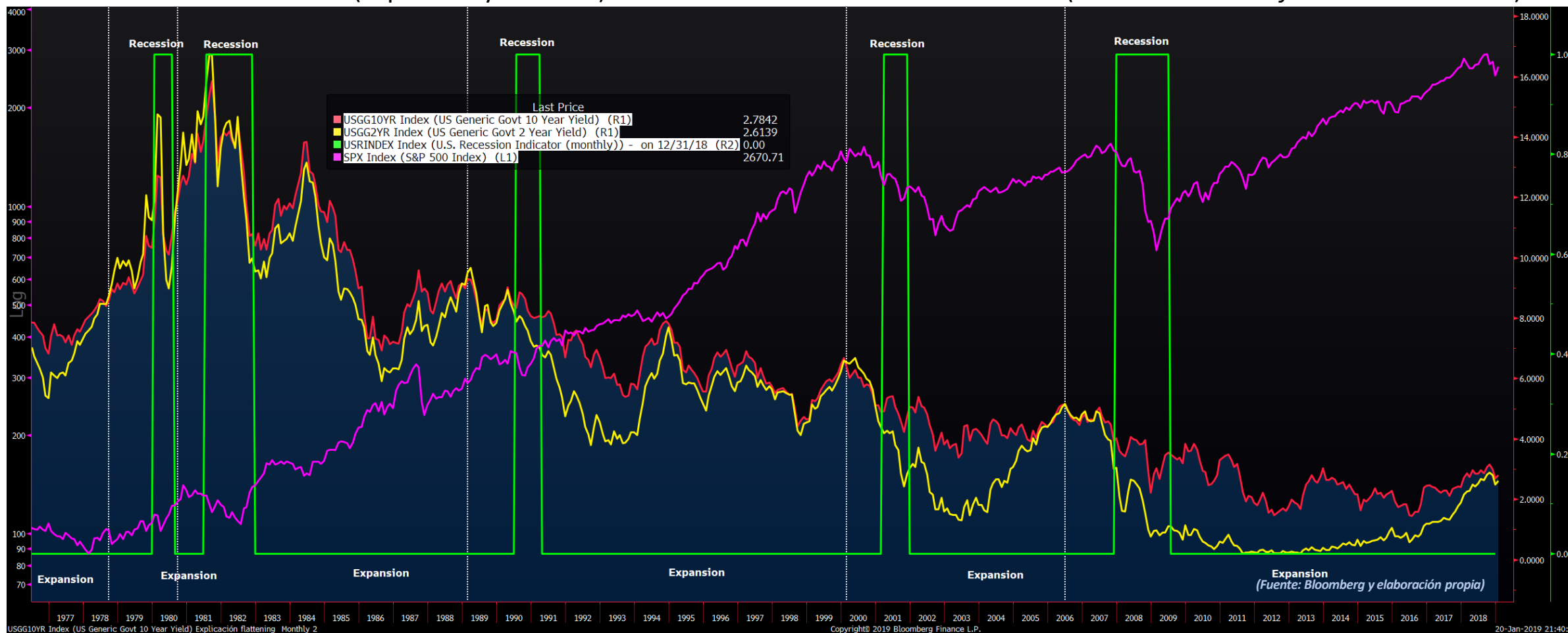
La **nota de prensa del BCE se publicará a las 13:45 pm** y la **rueda de prensa que dará comienzo a las 14:30 pm** podría generar movimiento intradiario en el EURUSD, renta variable y futuros sobre renta fija soberana alemana (BUND) en el supuesto que se mostrara dispuesto a implementar de nuevo instrumentos de política monetaria no convencionales si percibiera riesgos de recesión en la Eurozona.

01/24	13:45	EC		ECB Main Refinancing Rate	Jan 24	0.000%	--	0.000%
01/24	13:45	EC		ECB Marginal Lending Fac...	Jan 24	0.250%	--	0.250%
01/24	13:45	EC		ECB Deposit Facility Rate	Jan 24	-0.400%	--	-0.400%

Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Curva de Tipos de Interés (monitorización del proceso de flattening y potencial inversión de la curva) –series mensuales–

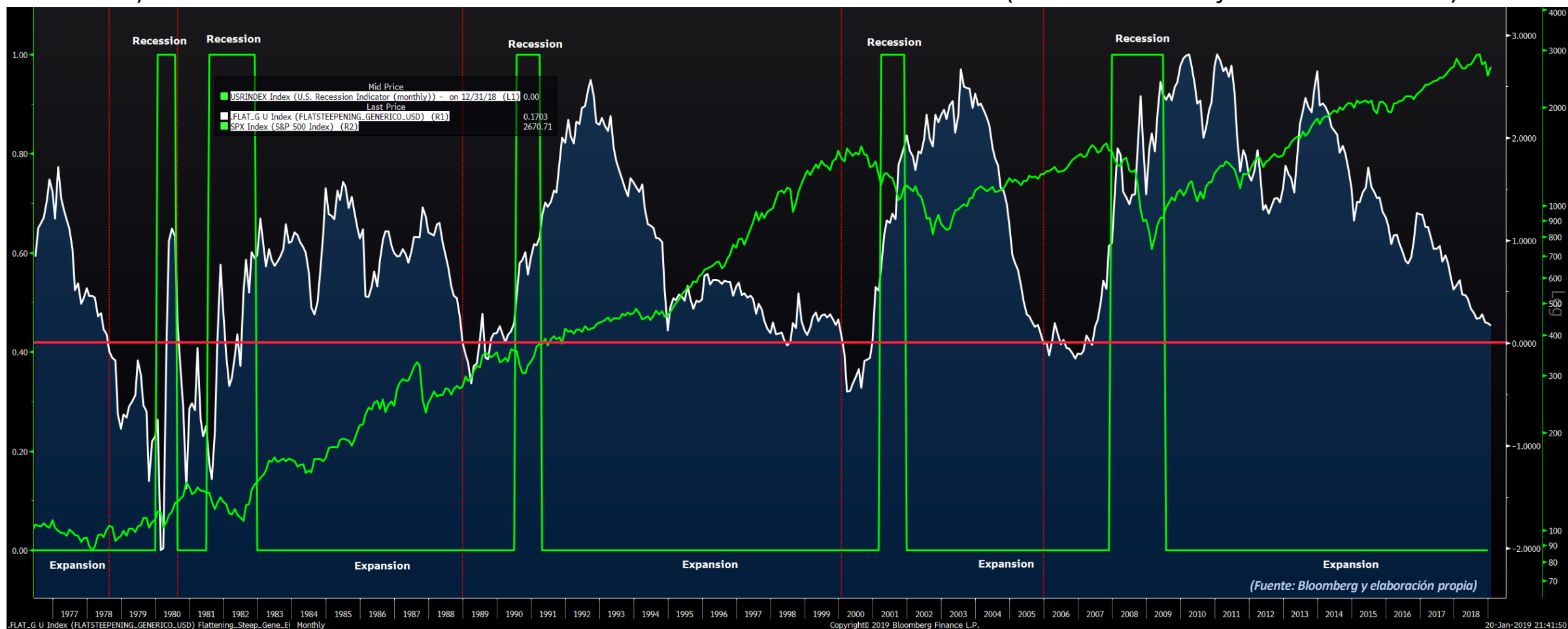
La **curva de tipos continúa aplanándose (*flattening*) pero sin llegar aún a estar invertida**, es decir el diferencial entre el 10 y 2 años continúa **ligeramente en positivo** y se encuentra en **16 puntos básicos** (i.e.; 2,78% – 2,62%). La línea recta verde señala los ciclos económicos con sus dos fases (expansión y recesión) de acuerdo con los criterios de la **NBER (National Bureau of Economic Research)**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Curva de Tipos de Interés (monitorización del flattening e inversión de la curva) –series mensuales–

Adicionalmente la **curva de tipos norteamericana continúa sin estar invertida**, aunque **se encuentra ya próxima a cero**, es decir el **diferencial entre el 10 y 2 años de EEUU continúa siendo ligeramente positivo** (serie en color blanco) frente al índice S&P 500 (serie en color verde). La línea recta verde señaliza los ciclos económicos de acuerdo con la **NBER (National Bureau of Economic Research)**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Monitorización del *flattening* 10 – 2 años y de inversión de la curva en un gráfico de velas japonesas –serie diaria–

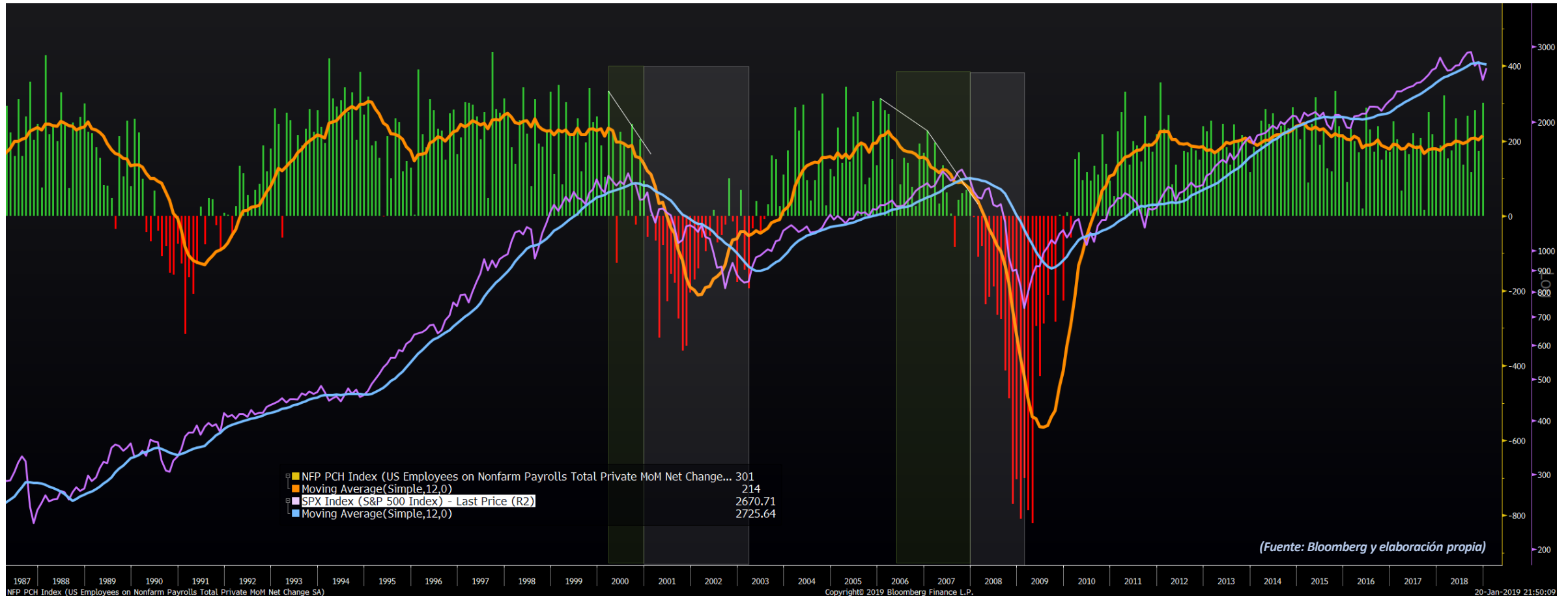
Véase la posible alternancia del patrón tendencia – lateralidad – tendencia que debería favorecer una continuidad del tramo bajista iniciado en la sesión del 3 de diciembre 2018 y que podría llevar al spread 10-2 a niveles de cero o incluso negativos. Recordemos que a **partir de un cierre diario por debajo del nivel cero tendríamos oficialmente curva invertida en EEUU**, lo que nos alertaría del **riesgo de nuevas cesiones en renta variable** y que la **economía norteamericana pueda entrar en recesión** en unos meses.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Creación Neta de Empleo No Agrícola (sector privado) –series mensuales–

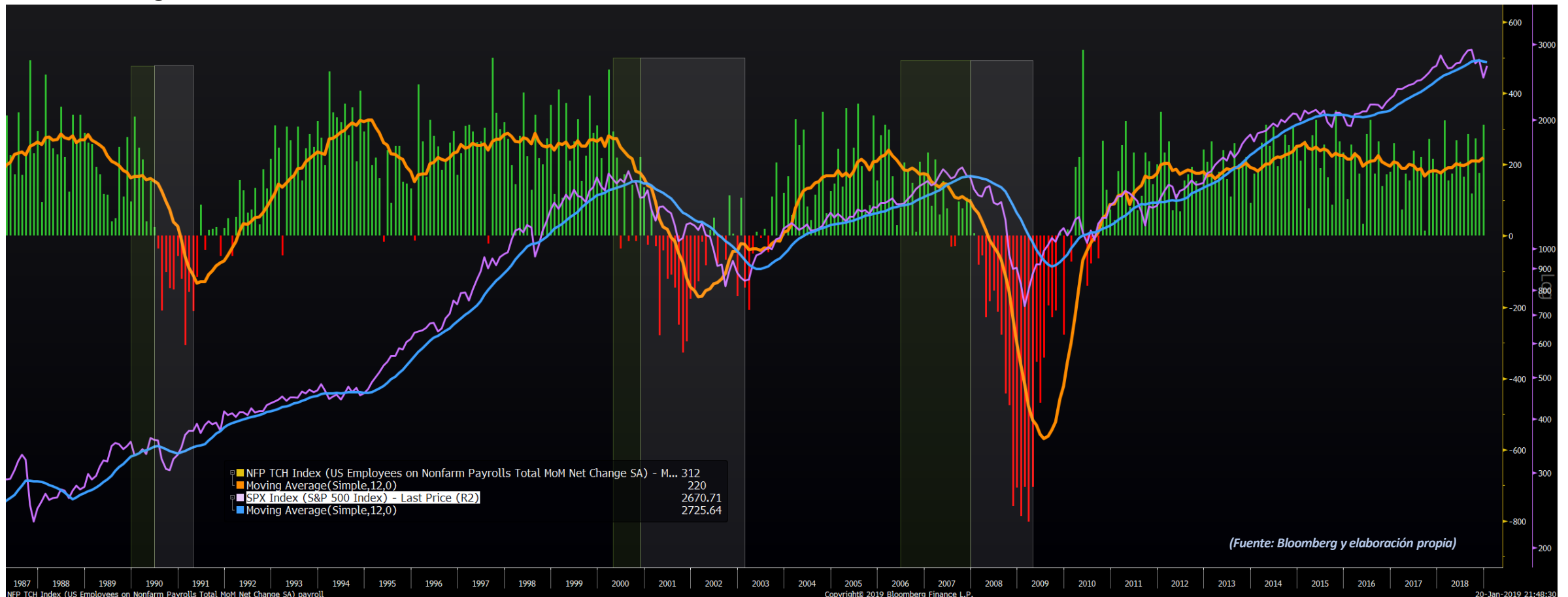
Véase como la media móvil simple mensual de los últimos 12 meses correspondiente a la **creación neta de empleo no agrícola** dentro del **sector privado** se sitúa en **214k puestos de trabajo** (histograma verde y rojo). Lo elabora la **Oficina de Estadísticas Laborales (Bureau of Labor Statistics)** y **utiliza como criterio cobrar un cheque**. Aún no se evidencia ningún deterioro del mercado laboral.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Creación Neta de Empleo No Agrícola (sector privado + gobierno –federal, estatal y local–) –series mensuales–

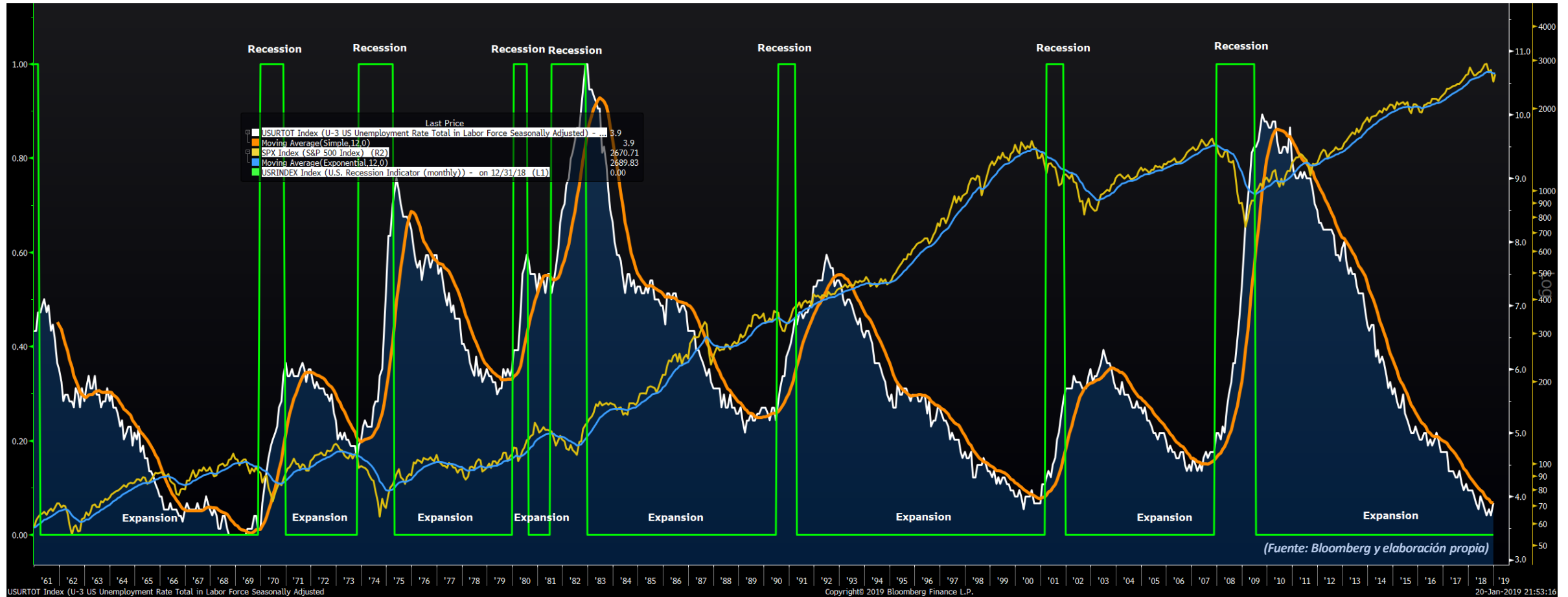
Véase como la media móvil de los últimos 12 meses correspondiente a la **creación neta de empleo no agrícola** dentro del **sector privado + gobierno** (federal, estatal y local) se sitúa en **220k** puestos de trabajo (histograma verde –creación de empleo– y rojo –destrucción de empleo–). Lo elabora la **Oficina de Estadísticas Laborales** (*Bureau of Labor Statistics*) y **utiliza como criterio cobrar un cheque**. Aún no se evidencia ningún deterioro del mercado laboral.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Tasa de Desempleo –series mensuales–

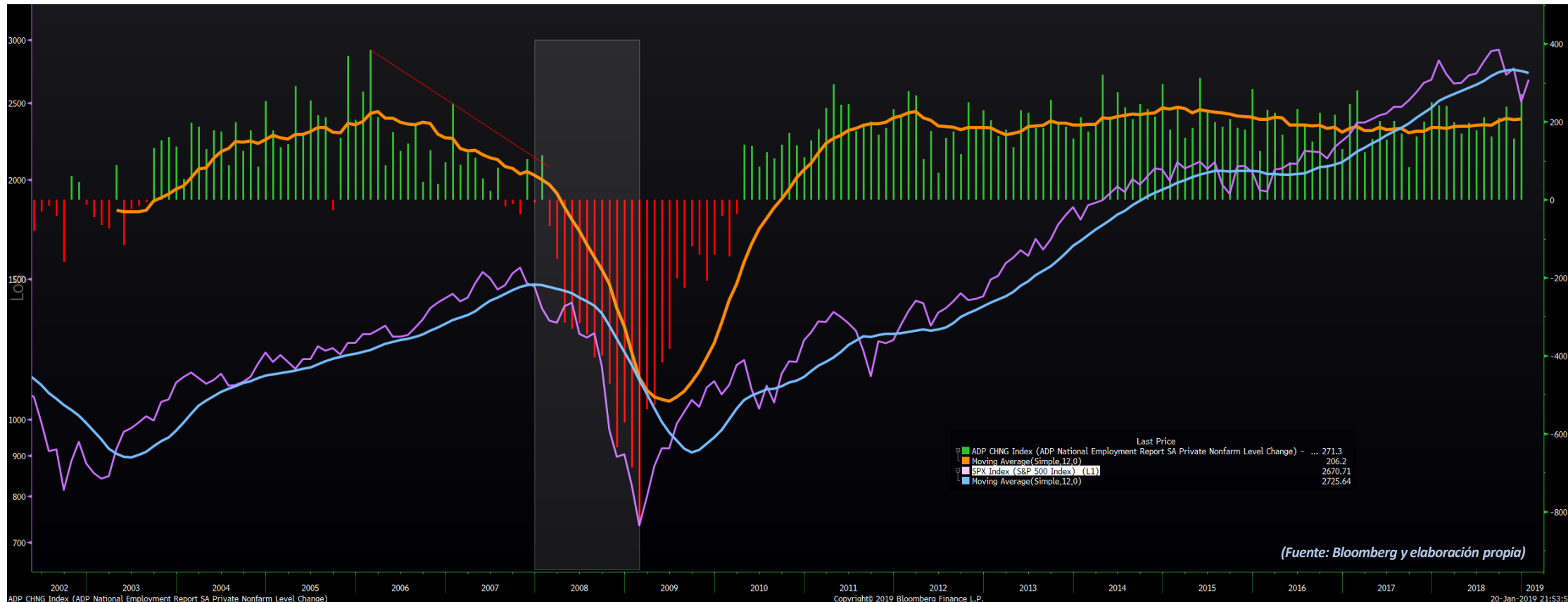
Véase como la **tasa de desempleo** (serie en color blanco) se sitúa en el **3,9%**. Lo elabora la **Oficina de Estadísticas Laborales** (*Bureau of Labor Statistics*). La línea recta verde que toma los valores cero y uno señala los ciclos económicos con sus dos fases: expansión y recesión, respectivamente, de acuerdo con los criterios de la **NBER** (*National Bureau of Economic Research*).



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & ADP Research Institute –series mensuales–

Véase como la media móvil simple de los últimos 12 meses correspondiente a la **creación neta de empleo no agrícola** dentro del **sector privado** medido por **ADP (Automatic Data Processing Research Institute)** se sitúa en **206,2k** puestos de trabajo (histograma verde – creación de empleo– y rojo –destrucción–). El último dato ha registrado una lectura de **271K** y utiliza como criterio el **estar en nómina** a diferencia de la **Oficina de Estadísticas Laborales (Bureau of Labor Statistics)** para el dato de **payrolls** que se publica el primer viernes de cada mes que es **estar recibiendo un cheque**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Peticiones Iniciales de Subsidio Desempleo –series semanales–

Nótese como las **peticiones iniciales de subsidio desempleo semanales (*initial or new claims*)** mantienen una tendencia decreciente ininterrumpida desde mayo del 2009 donde alcanzaba un máximo en 665k, situándose ahora mismo el **número de personas que han solicitado por primera vez un subsidio desempleo en 213k**. Lo publica el Departamento de Trabajo (*Department of Labor*).



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Peticiones Acumuladas de Subsidio Desempleo –series semanales–

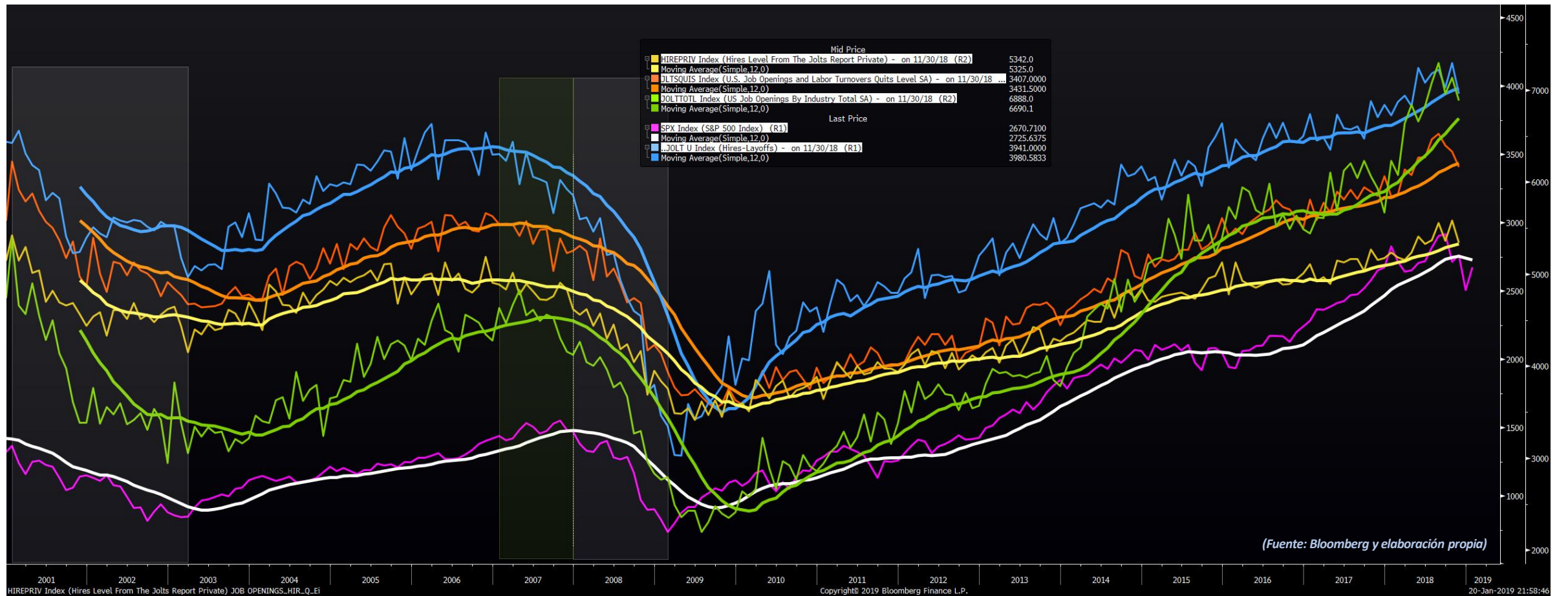
Nótese como las **peticiones acumuladas de subsidio desempleo semanales** (*continuing or oustanding claims or registered unenployment*) mantienen una tendencia decreciente ininterrumpida desde mayo del 2009 donde alcanzaba un máximo en 6.635k, situándose ahora el **número de personas que están recibiendo subsidio desempleo en 1.737k**, manteniendo una tendencia decreciente persistente que la ha llegado a situar en **niveles mínimos no alcanzados desde 1973**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & JOLTS –series mensuales–

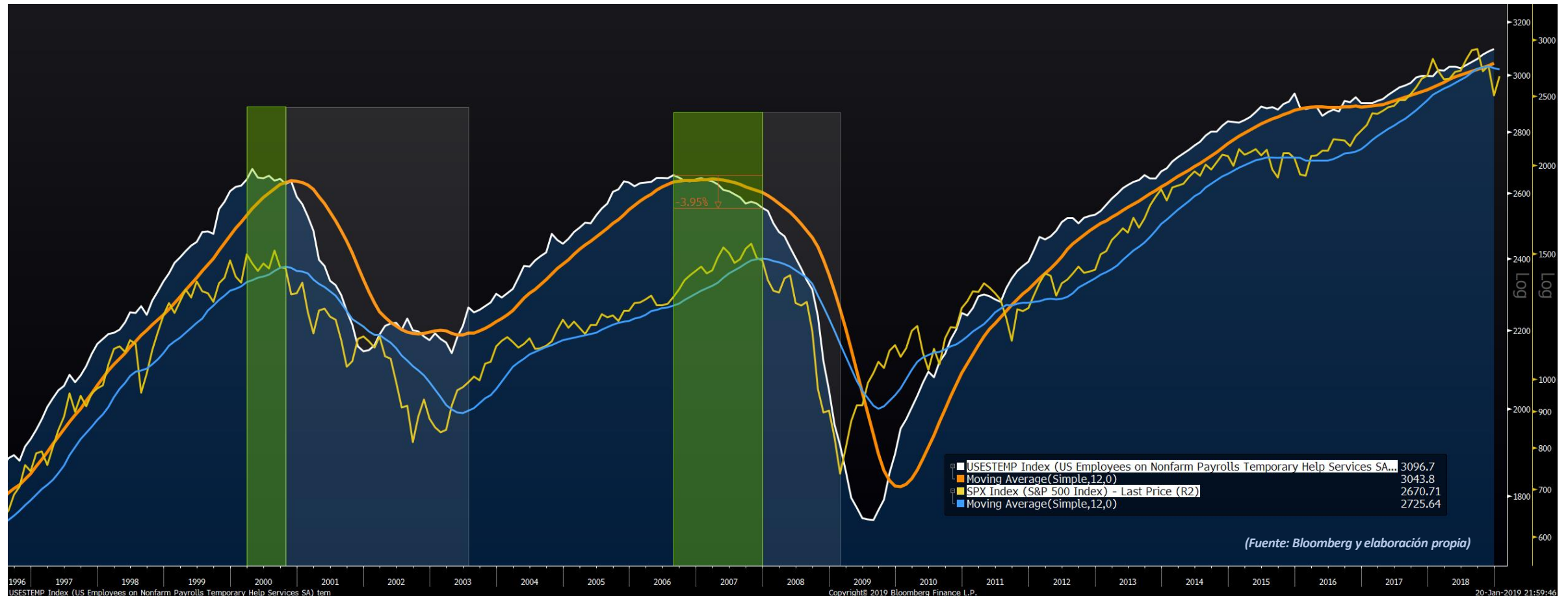
Véase también como los datos de **JOLTS** aún no exhiben ninguna señal de debilidad en ninguno de sus componentes: ni en **ofertas de empleo** (*job openings*) que se encuentra por encima de los máximos de los últimos dos ciclos económicos y el resto de componentes **contrataciones** (*hires*) y **bajas voluntarias** (*quits*) mantienen una senda creciente sin mostrar evidencias de inflexión en su tendencia alcista. La serie de color azul representa **contrataciones menos despidos** (*layoffs*). Lo publica: *Bureau of Labor Statistics*.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Empleo Temporal –series mensuales–

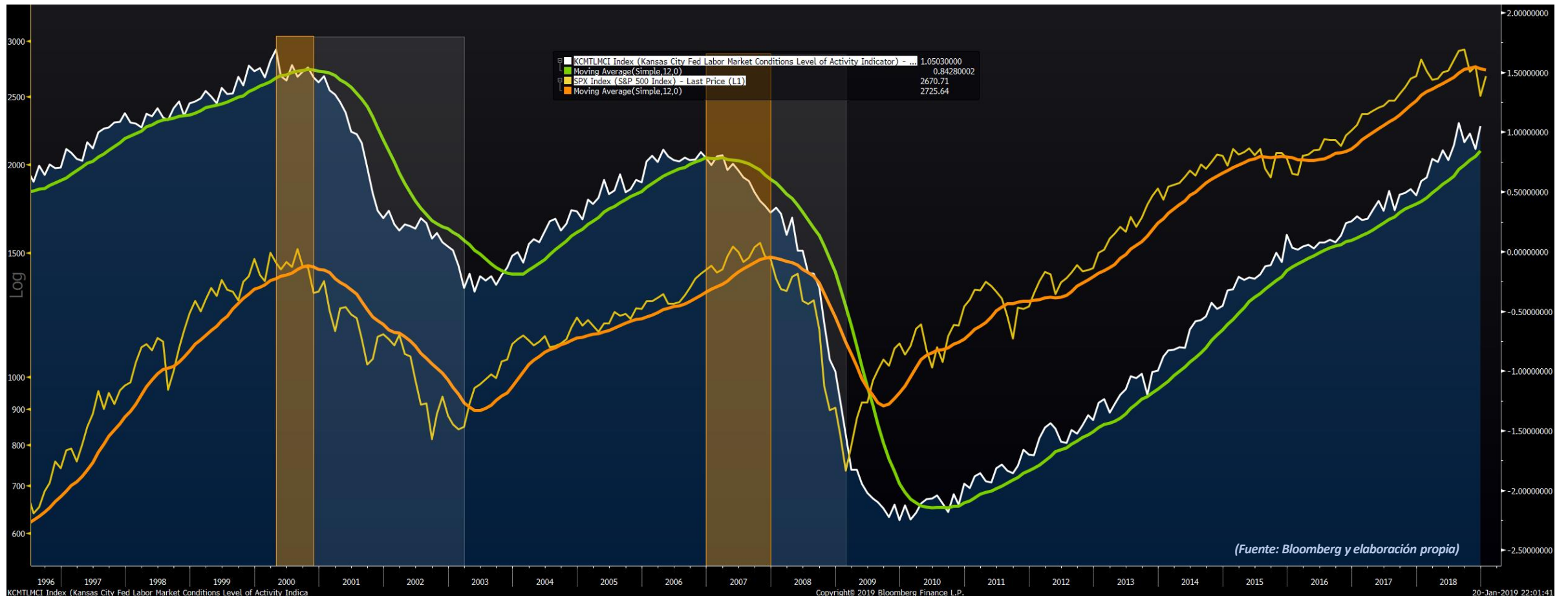
Adicionalmente el **empleo temporal** (*temporary help employment*) se encuentra en máximos de toda la serie (**3096,7k**) y aún no presenta evidencias de estar describiendo un punto de giro. Este será uno de los indicadores que mostrará los primeros síntomas de debilitamiento del mercado laboral tal como ocurriera en los dos últimos cambios de ciclo anteriores (2000-2007). Lo publica: *Bureau of Labor Statistics*.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Indicador de la situación del Mercado Laboral elaborado por la Reserva Federal de Kansas City –series mensuales–

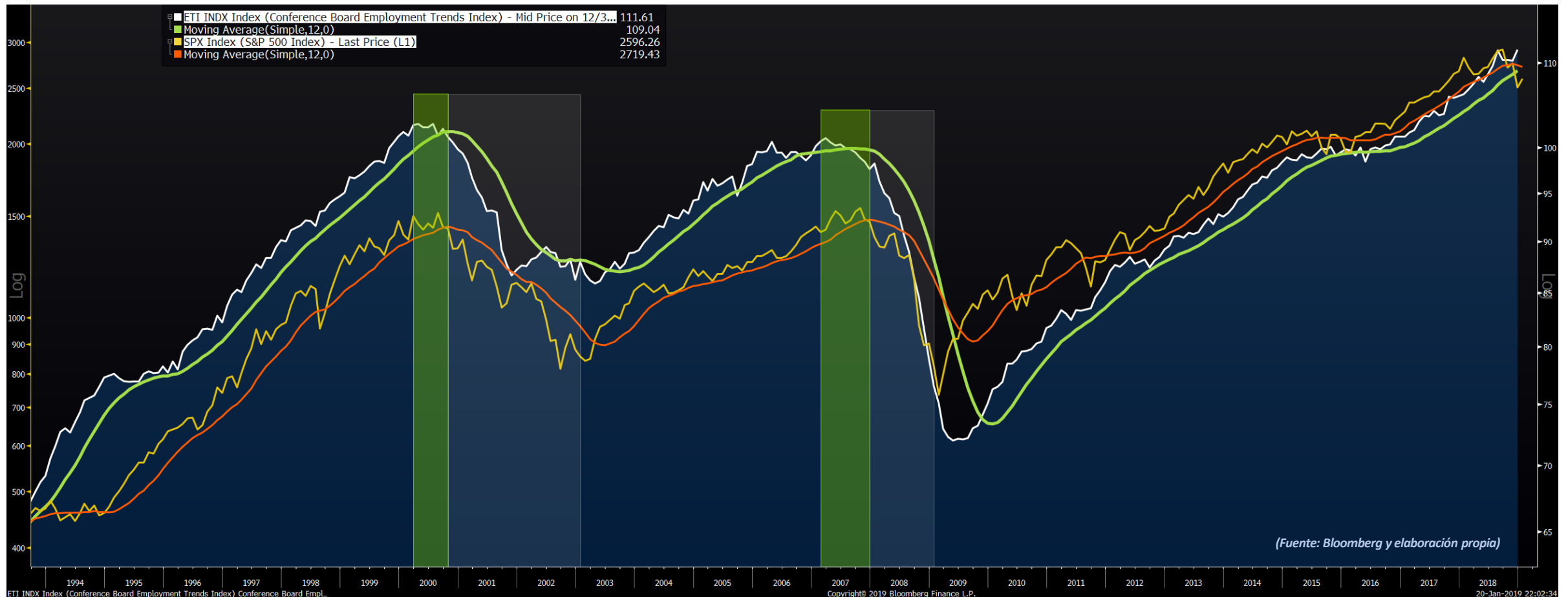
Este indicador está construido con 24 variables del mercado laboral ponderadas con diferentes pesos y vemos como aún no muestra ningún indicio de debilidad como en el 2000 o 2007 y se sitúa por encima de los máximos del 2006-2007 y por encima de su media móvil de 12 meses.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Índice de Tendencias del Empleo elaborado por la Conference Board –series mensuales–

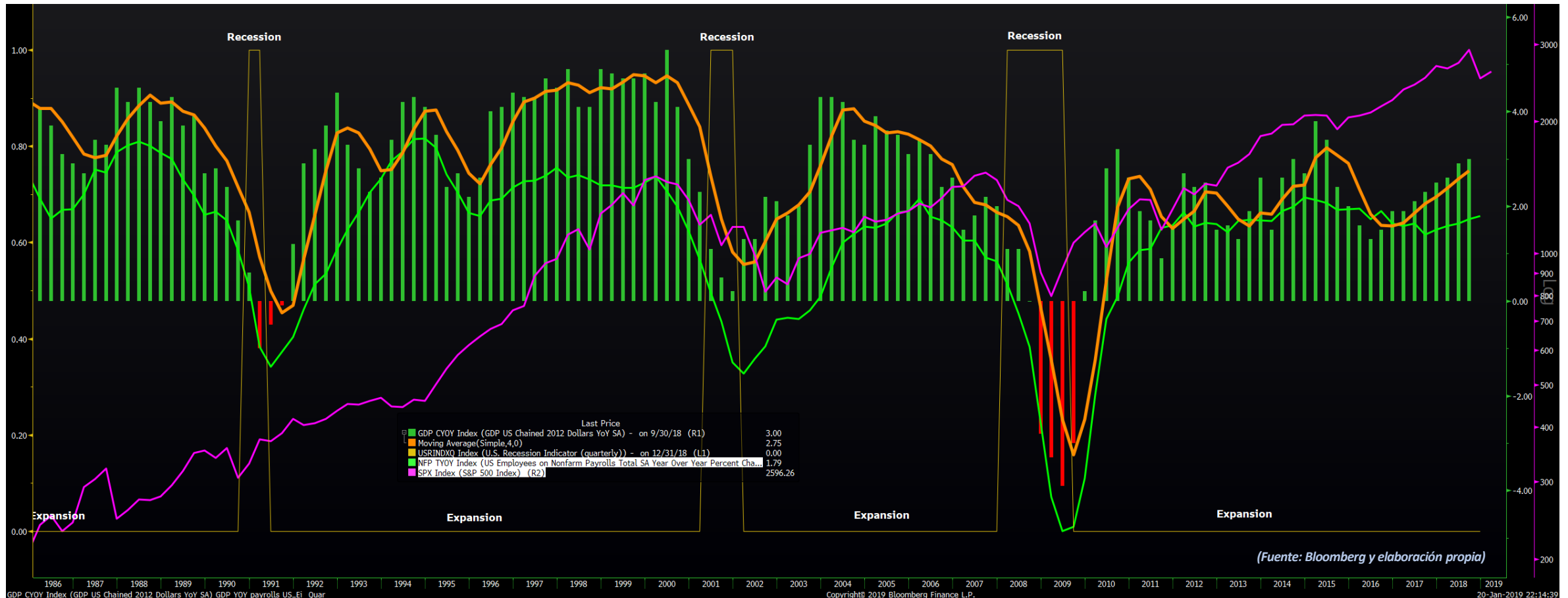
Es una encuesta sobre el mercado laboral que elabora la Conference Board y que tampoco exhibe ninguna señal de debilidad situándose por encima de los máximos del 2000 y 2007.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & PIB (YOY) & Creación Neta de Empleo No Agrícola (YOY) & Ciclos (NBER) –series trimestrales–

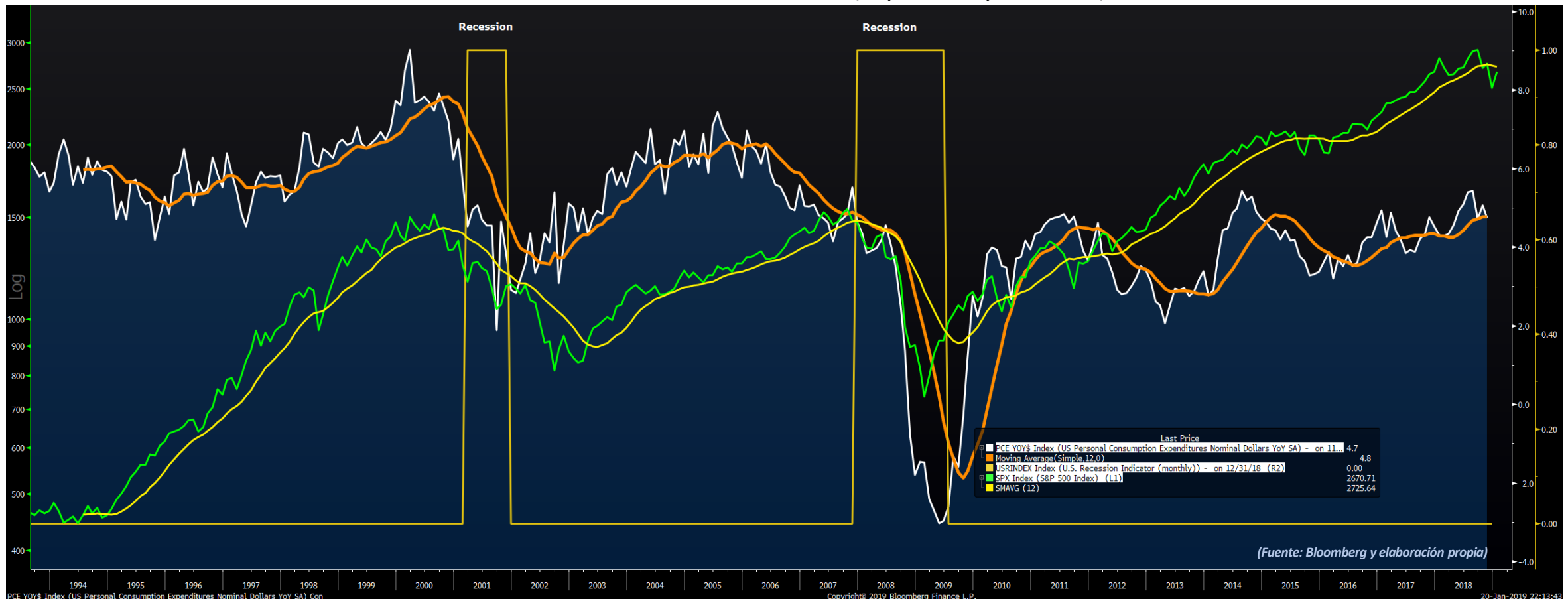
Véase la correlación existente la evolución del PIB interanual y la creación neta de empleo no agrícola (sector privado + gobierno). **El 70% del PIB norteamericano es consumo privado y este depende a su vez de la salud del mercado laboral**, ya que no hay nada que pueda erosionar más la capacidad de consumir como es encontrarse en situación de desempleo, por lo que podemos establecer un **nexo causal entre empleo, consumo privado y resultados de las compañías**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & PIB (YOY) & Gasto en Consumo Personal Nominal (sin ajustes por inflación) (YOY) –series trimestrales–

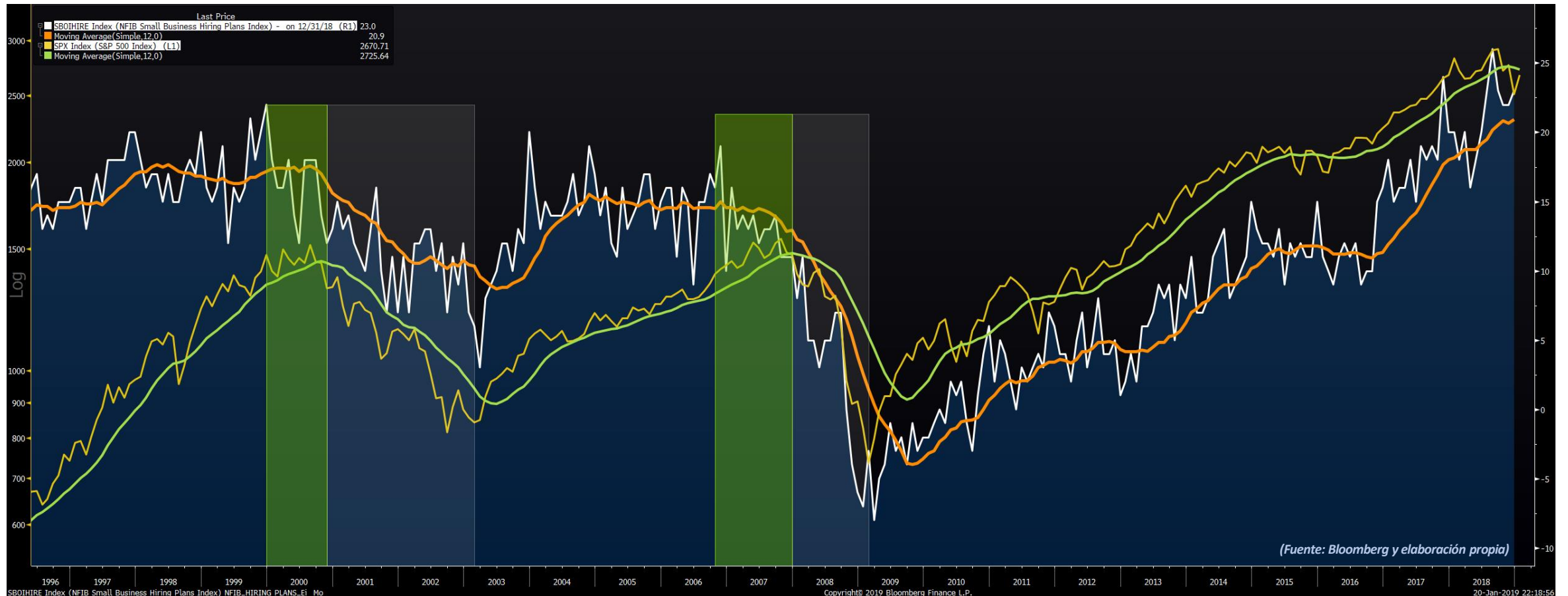
Véase como en las últimas tres recesiones como el **deterioro de la variación interanual nominal** (sin ajustes por inflación) del **gasto en consumo personal** (gasto del consumidor en bienes y servicios) nos ha dado una pista adicional (en consonancia con un deterioro del mercado laboral) de un posible cambio de la fase de expansión a recesión mostrando una tendencia decreciente. Aún no muestra indicios de deterioro. La línea recta amarilla son las dos fases del ciclo económico (expansión y recesión) de acuerdo con la NBER.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Planes de Contratación de las Pequeñas Empresas –series mensuales–

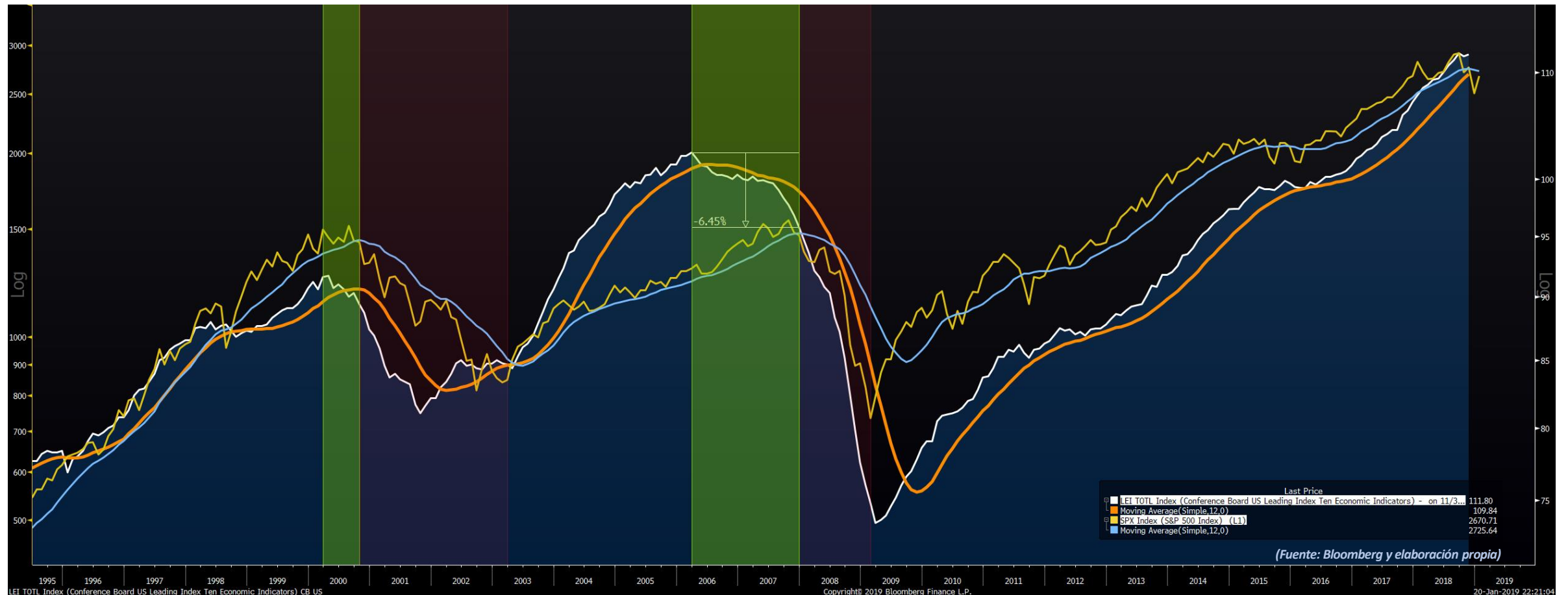
Véase también como los **planes de contratación** (*hiring plans*) de las **pequeñas empresas** (*National Federation of Independents Business: Federación Nacional de negocios independientes*) se ha situado en julio por encima de los máximos del año 2000. Este indicador significa que el **23% de las pequeñas empresas** están **dispuestas a continuar contratando**. El indicador se encuentra en zona de máximos históricos y por encima del máximo de los dos últimos ciclos. El tamaño de la muestra estudiada en este encuesta es de **800 empresas**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Índice de 10 Indicadores Adelantados elaborado por la Conference Board –series mensuales–

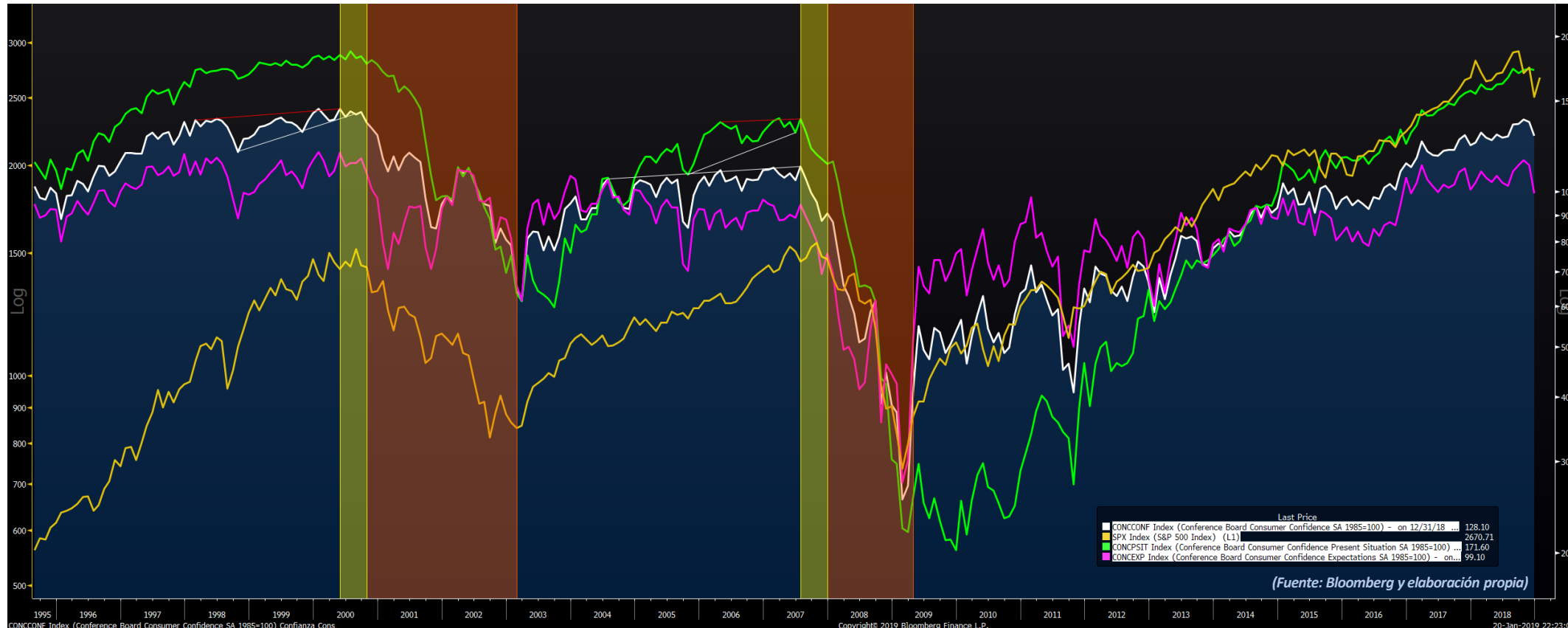
Está construido con 10 indicadores que suelen adelantarse al punto de inflexión del ciclo económico. Aún no muestra ninguna evidencia o indicio de agotamiento o debilidad, situándose por encima de los máximos del 2000 y 2006.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Confianza del Consumidor elaborado por la Conference Board –series mensuales–

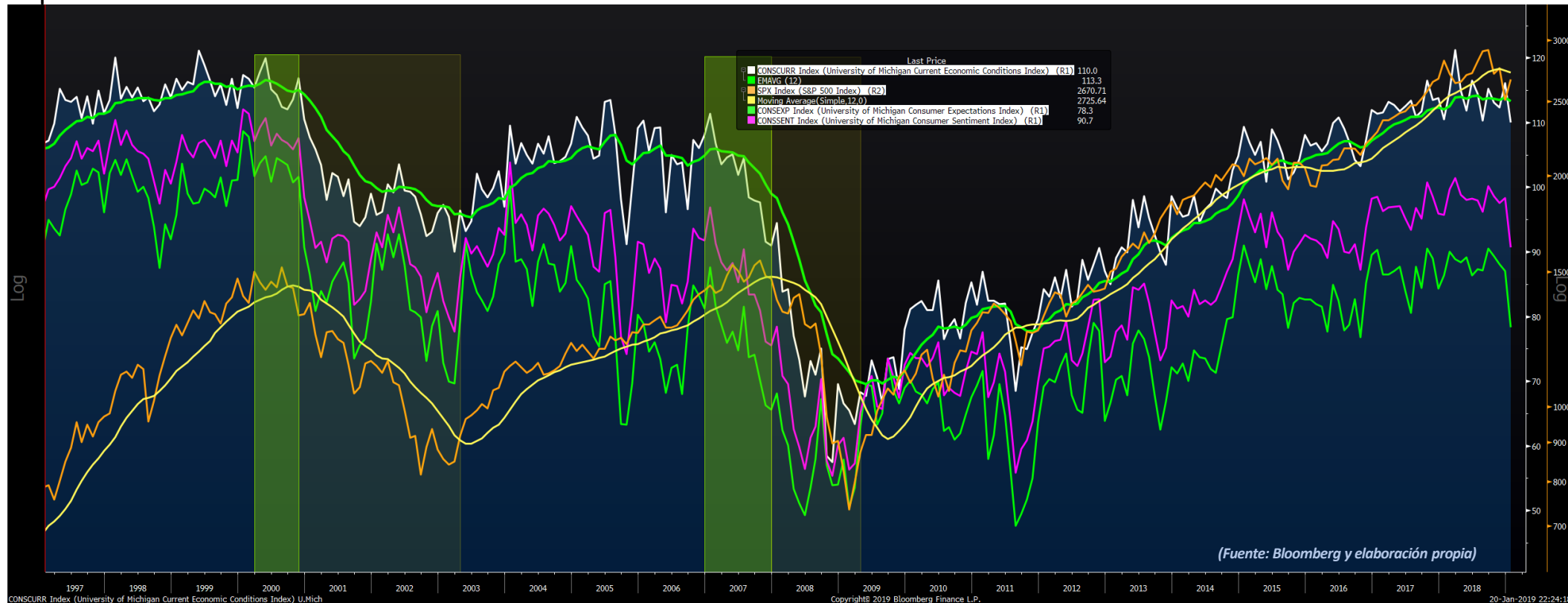
Este índice es una encuesta aleatoria a 3000 hogares que mide la confianza del consumidor en la economía norteamericana. Véase como mantiene una senda creciente y se sitúa ya cerca de los niveles del 2000. Señalar que **el incremento del gap o diferencial entre el componente de la situación actual (en color verde) y las expectativas futuras (en color morado) de este índice constituye uno de los síntomas previos de finalización de la fase de expansión**, tal como ocurriera en 1999-2000 y 2006-2007, pero serán los indicadores de empleo los que comenzaran a generar las primeras señales fiables de agotamiento de esta fase de expansión. Índice S&P 500 en amarillo.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & Índices de Confianza de la Universidad de Michigan –series mensuales–

Es una encuesta aleatoria realizada a hogares excluyendo Alaska y Hawaii y es elaborado por la Universidad de Michigan. En los últimos meses ha experimentado un retroceso desde los máximos de marzo pero se ha vuelto a situar por encima de la media. Señalar que **el incremento del gap o diferencial entre el componente de la situación corriente o actual (en color blanco) y las expectativas futuras (en color verde) de este índice constituye uno de los síntomas previos de finalización de la fase de expansión**, tal como ocurriera 2006-2007, pero serán los indicadores de empleo los que comenzaran a generar las primeras señales fiables de agotamiento de esta fase de expansión.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & ISM Manufacturero elaborada por el Institute for Supply Management –series mensuales–

El dato de ISM Manufacturero (encuesta realizada a 300 profesionales) realizada por el **Institute for Supply Management (Instituto para la Gestión de la Oferta)** publicado en enero podría estar evidenciando que la guerra comercial US-China está afectando al sector **industrial**. Véase la correlación positiva entre el ISM Manufacturero (en color blanco y la media móvil simple de los últimos 12 meses en color naranja), la **Producción Industrial** (en color verde) y el índice S&P 500 (color amarillo y su móvil simple de los últimos 12 meses en color azul).



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & ISM No Manufacturero elaborada por el Institute for Supply Management –series mensuales–

El dato de **ISM No Manufacturero (encuesta realizada a 300 profesionales)** que mide la **fortaleza para la economía norteamericana dentro del sector servicios**, de manera paralela la ISM Manufacturero una importante caída en el mes de diciembre, aunque aún se mantiene en niveles elevados (57,6).



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Calendario de Datos Macro más relevantes de la semana entrante *(Fuente: Bloomberg)*

Estos datos son analizados diariamente, señalizando su posible impacto intradiario sobre los mercados de renta variable, EURUSD y futuros sobre renta fija soberana (T Note y Bund), en las **emisiones en vídeo en tiempo real que tienen lugar con frecuencia diaria de las 8:10 am y 8:35 am** y posteriormente valoramos sus resultados en la emisión de cierre de las **17:10 pm**.

United States		Browse		22:27:49		01/20/19		01/27/19		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	01/22 16:00				Existing Home Sales	Dec	5.24m	--	5.32m	--
22)	01/22 16:00				Existing Home Sales MoM	Dec	-1.5%	--	1.9%	--
23)	01/23 13:00				MBA Mortgage Applications	Jan 18	--	--	13.5%	--
24)	01/23 15:00				FHFA House Price Index MoM	Nov	0.3%	--	0.3%	--
25)	01/23 16:00				Richmond Fed Manufact. Index	Jan	-2	--	-8	--
26)	01/23-02/01				Advance Goods Trade Balance	Nov	-\$76.1b	--	-\$77.2b	-\$77.0b
27)	01/23-02/01				Wholesale Inventories MoM	Nov P	0.5%	--	0.8%	--
28)	01/23-02/01				Retail Inventories MoM	Nov	--	--	0.9%	0.8%
29)	01/23-02/01				New Home Sales	Nov	567k	--	544k	--
30)	01/23-02/01				New Home Sales MoM	Nov	4.2%	--	-8.9%	--
31)	01/23-02/01				Construction Spending MoM	Nov	0.2%	--	-0.1%	--
32)	01/23-02/01				Factory Orders	Nov	0.3%	--	-2.1%	--
33)	01/23-02/01				Factory Orders Ex Trans	Nov F	--	--	0.3%	--
34)	01/23-02/01				Durable Goods Orders	Nov F	0.8%	--	0.8%	--
35)	01/23-02/01				Durables Ex Transportation	Nov F	--	--	-0.3%	--
36)	01/23-02/01				Cap Goods Orders Nondef Ex ...	Nov F	--	--	-0.6%	--
37)	01/23-02/01				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Nov F	--	--	-0.1%	--
38)	01/23-02/01				Trade Balance	Nov	-\$54.0b	--	-\$55.5b	--
39)	01/23-02/01				Monthly Budget Statement	Dec	-\$10.0b	--	-\$204.9b	--
40)	01/23-02/01				Retail Sales Advance MoM	Dec	0.1%	--	0.2%	--
41)	01/23-02/01				Retail Sales Ex Auto MoM	Dec	0.0%	--	0.2%	--
42)	01/23-02/01				Retail Sales Ex Auto and Gas	Dec	0.4%	--	0.5%	--
43)	01/23-02/01				Retail Sales Control Group	Dec	0.4%	--	0.9%	--
44)	01/23-02/01				Net Long-term TIC Flows	Nov	--	--	\$31.3b	--
45)	01/23-02/01				Business Inventories	Nov	0.3%	--	0.6%	--
46)	01/23-02/01				Total Net TIC Flows	Nov	--	--	\$42.0b	--
47)	01/23-02/01				Housing Starts	Dec	1253k	--	1256k	--
48)	01/23-02/01				Building Permits	Dec	1290k	--	1328k	--
49)	01/23-02/01				Housing Starts MoM	Dec	-0.5%	--	3.2%	--
50)	01/23-02/01				Building Permits MoM	Dec	-2.9%	--	5.0%	--
51)	01/24 14:30				Initial Jobless Claims	Jan 19	219k	--	213k	--
52)	01/24 14:30				Continuing Claims	Jan 12	1728k	--	1737k	--
53)	01/24 15:45				Bloomberg Consumer Comfort	Jan 20	--	--	58.1	--
54)	01/24 15:45				Markit US Composite PMI	Jan P	--	--	54.4	--
55)	01/24 15:45				Markit US Manufacturing PMI	Jan P	53.5	--	53.8	--
56)	01/24 15:45				Markit US Services PMI	Jan P	53.9	--	54.4	--
57)	01/24 16:00				Leading Index	Dec	-0.1%	--	0.2%	--
58)	01/24 17:00				Kansas City Fed Manf. Activity	Jan	4	--	3	--
59)	01/24-01/31				Wholesale Inventories MoM	Nov F	--	--	--	--
60)	01/24-01/31				Wholesale Trade Sales MoM	Nov	--	--	-0.2%	--
61)	01/25 14:30				Durable Goods Orders	Dec P	1.5%	--	--	--
62)	01/25 14:30				Durables Ex Transportation	Dec P	0.1%	--	--	--
63)	01/25 14:30				Cap Goods Orders Nondef Ex ...	Dec P	0.2%	--	--	--
64)	01/25 14:30				Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Dec P	0.0%	--	--	--
65)	01/25 16:00				New Home Sales	Dec	563k	--	--	--
66)	01/25 16:00				New Home Sales MoM	Dec	3.4%	--	--	--

Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Prima de riesgo de España (diferencial del tipo de interés a 10 años España - Alemania) –serie diaria

Técnicamente destacar como hecho positivo que hemos perdido el lado inferior del canal alcista trazado desde el 25 de abril 2018.

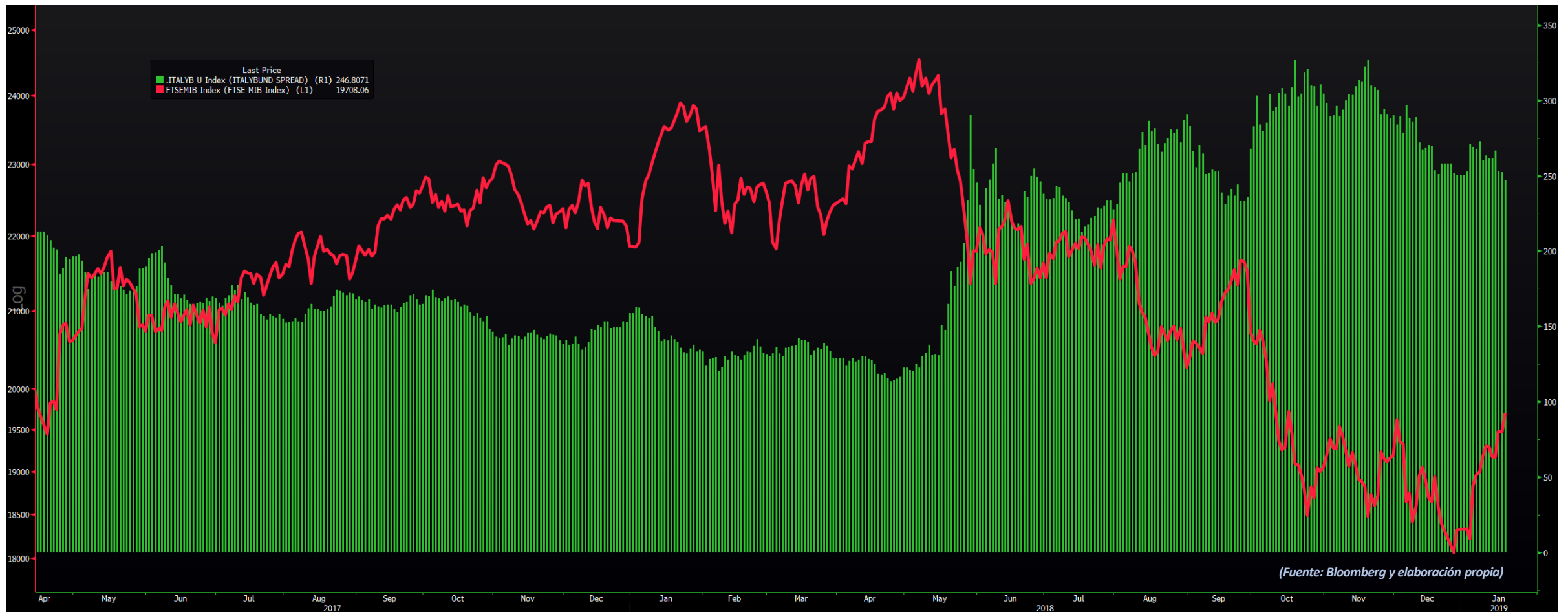
Cotización actual: 108 puntos básicos (*basis points*).



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Diferencial del tipo de interés a 10 años Italia – Alemania (en color verde) versus índice FTSE MIB (Italia) (en color rojo) –serie diaria–

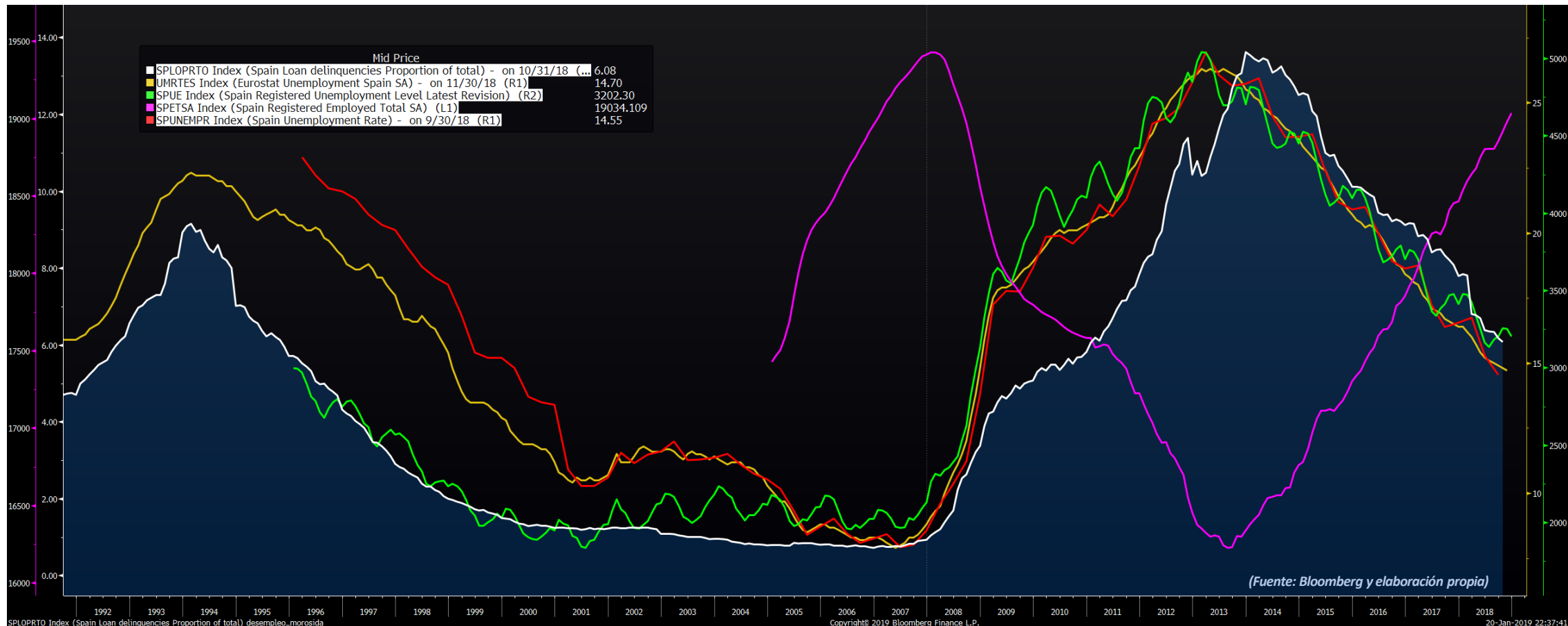
Actualmente se encuentra en 246 pb. Permanecemos atentos a nuevas noticias y declaraciones sobre este asunto en este proceso de acercamiento de posturas en la Comisión Europea y el gobierno de Italia que ha favorecido un descenso de la prima de riesgo desde 326 pb del 20 de noviembre 2018 hasta los 246 pb del pasado viernes.



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Mercado laboral y tasa de morosidad bancaria en España –serie mensual–

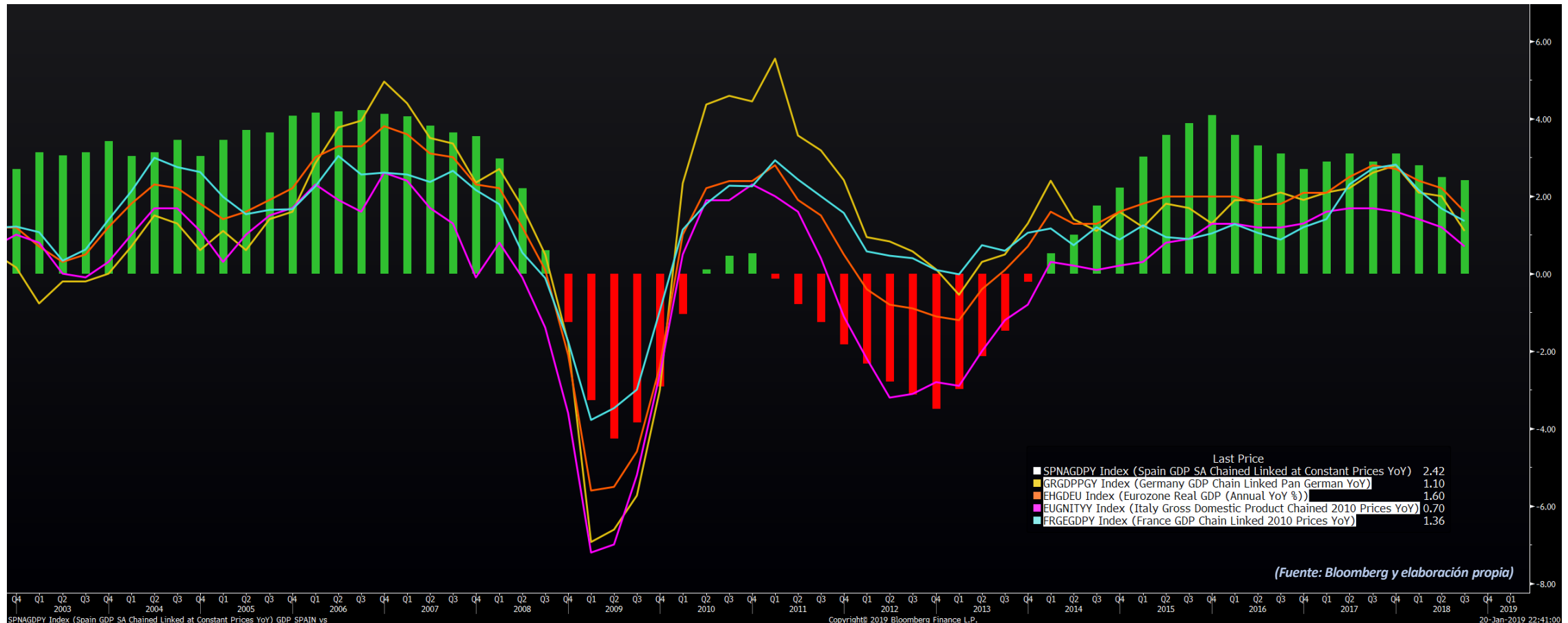
Véase la evolución favorable de la tasa de morosidad bancaria (serie de color blanco) desde el 13,62% de diciembre 2013 hasta el 6,08% actual, en consonancia con la mejora de los datos del nº de afiliados a la Seguridad Social (empleo registrado en color púrpura: 19.034k), junto con el número de desempleados (serie de color verde) donde hemos pasado de 5040k a 3202k y una tasa de desempleo del entorno del 15% (serie de color amarillo medida por Eurostat 14,7% y de color rojo por el INE -Instituto Nacional de Estadística- 14,55%).



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

PIB español versus Eurozona –serie trimestral–

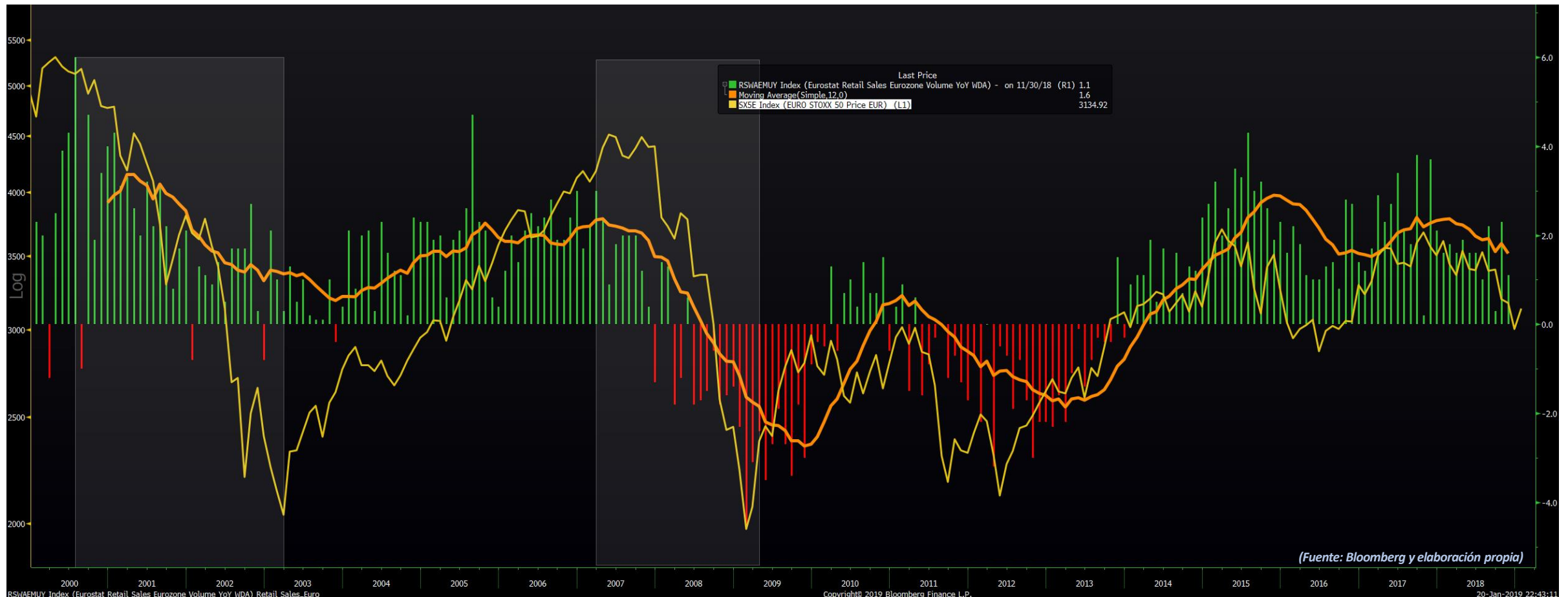
Véase la evolución interanual del PIB español en el 2,47% (histograma, en color verde y rojo) versus Eurozona (dato agregado) en el 1,60% (color naranja), Italia en el 0,70% (color púrpura), Francia en el 1,41% (color azul) y Alemania en el 1,10% (amarillo). En España destacamos la ralentización de la variación interanual del PIB desde el 4,09% alcanzado en diciembre 2015 hasta el 2,47% de septiembre 2018.



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Ventas al por menor de la Eurozona versus índice Euro Stoxx 50 –serie trimestral–

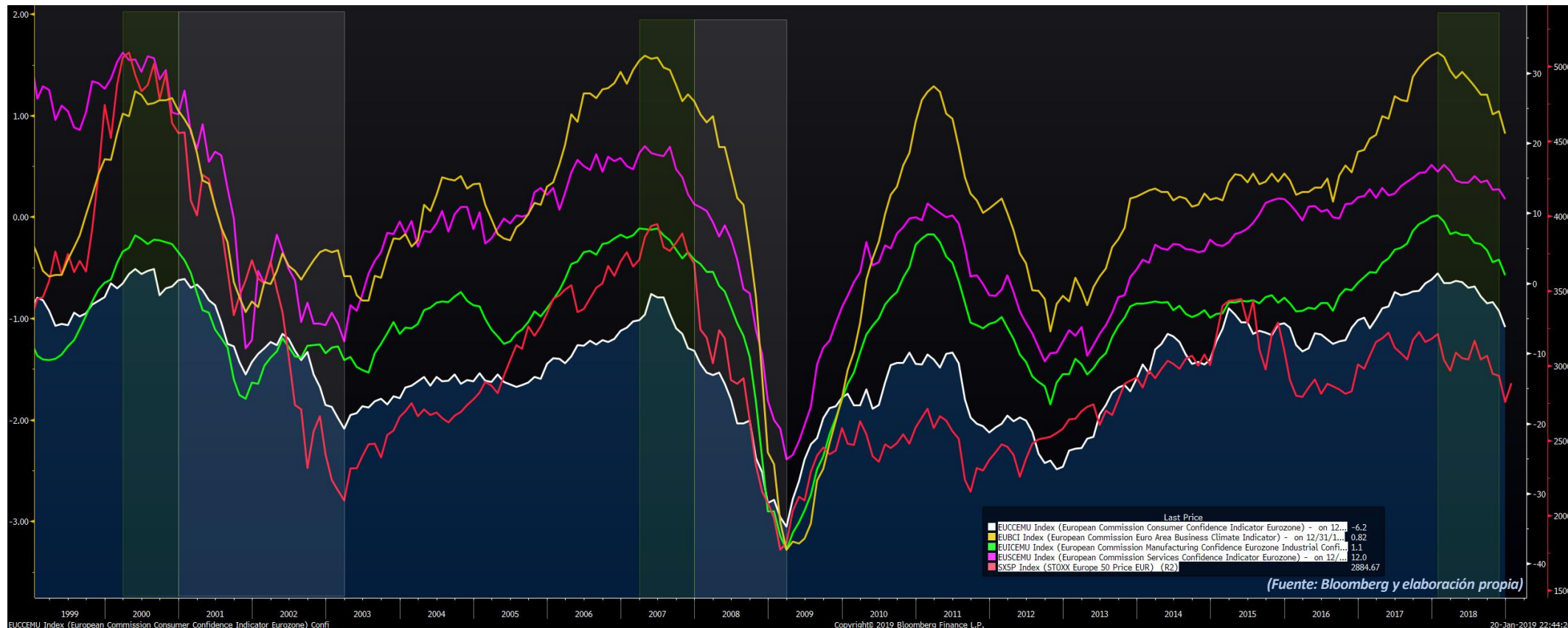
Véase la correlación positiva existente entre las ventas al por menor interanual (dato agregado de la Eurozona) el cual muestra una tendencia decreciente desde diciembre 2017 (histograma de color verde –valores positivos– y rojo –valores negativos– y media móvil simple de 12 observaciones en color naranja) y el índice Euro Stoxx 50 (serie en color amarillo).



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Indicadores de Confianza (Consumidor, Clima de Negocios, Manufacturas y Servicios) de la Eurozona versus índice Euro Stoxx 50 –serie mensual–

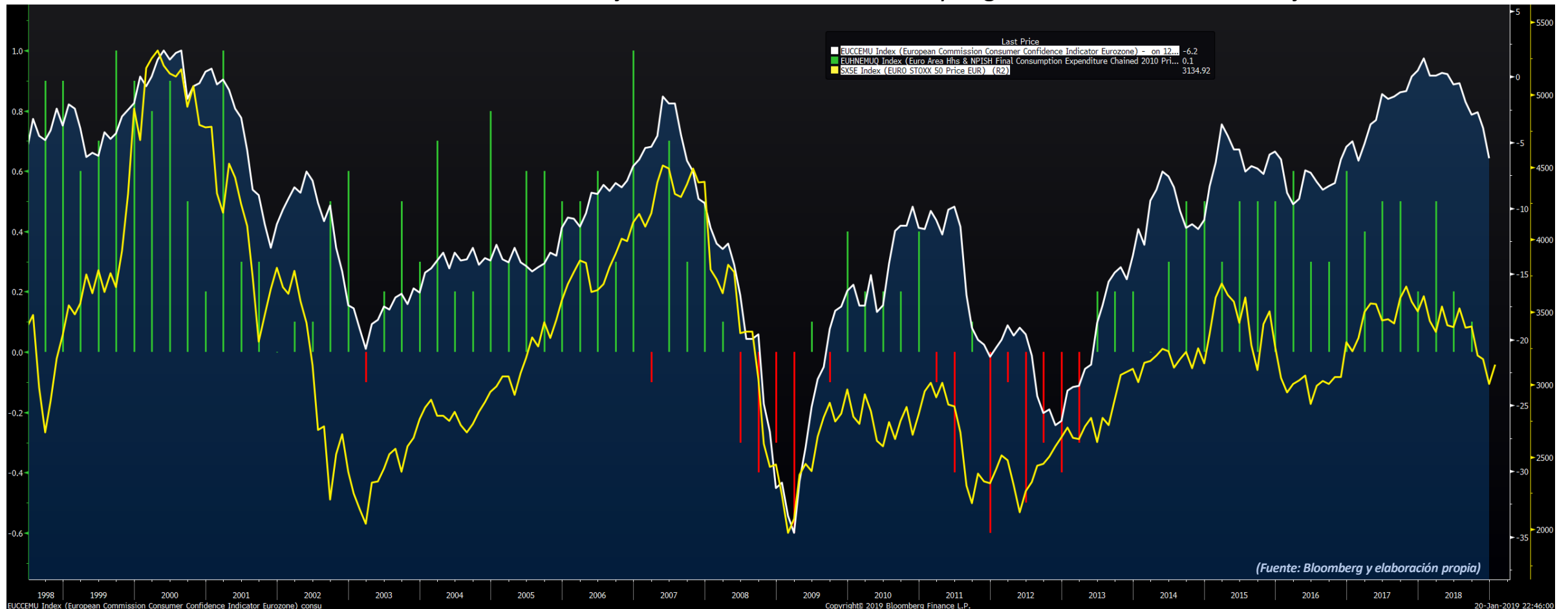
Nótese la elevada correlación entre estos **índices de confianza** de la Eurozona elaborados por la Comisión Europea y el índice **Euro Stoxx 50** (serie en color rojo). El índice de **confianza de consumidor** (en color blanco) se realiza mediante una encuesta mensual a 23.000 hogares. El de **manufacturas** (en color verde) se realiza a gerentes de 22.950 empresas. El indicador de **clima de negocios** (Business Climate Indicator, en color amarillo) se realiza a gerentes de 91.840 compañías del sector manufacturero de la Eurozona. El del **sector servicios** (en color rosa) se elabora sobre una encuesta a gerentes de 17.990 compañías.



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Confianza del Consumidor de la Eurozona & Gasto en Consumo en Eurozona (QoQ) versus índice Euro Stoxx 50 –series mensuales y trimestral–

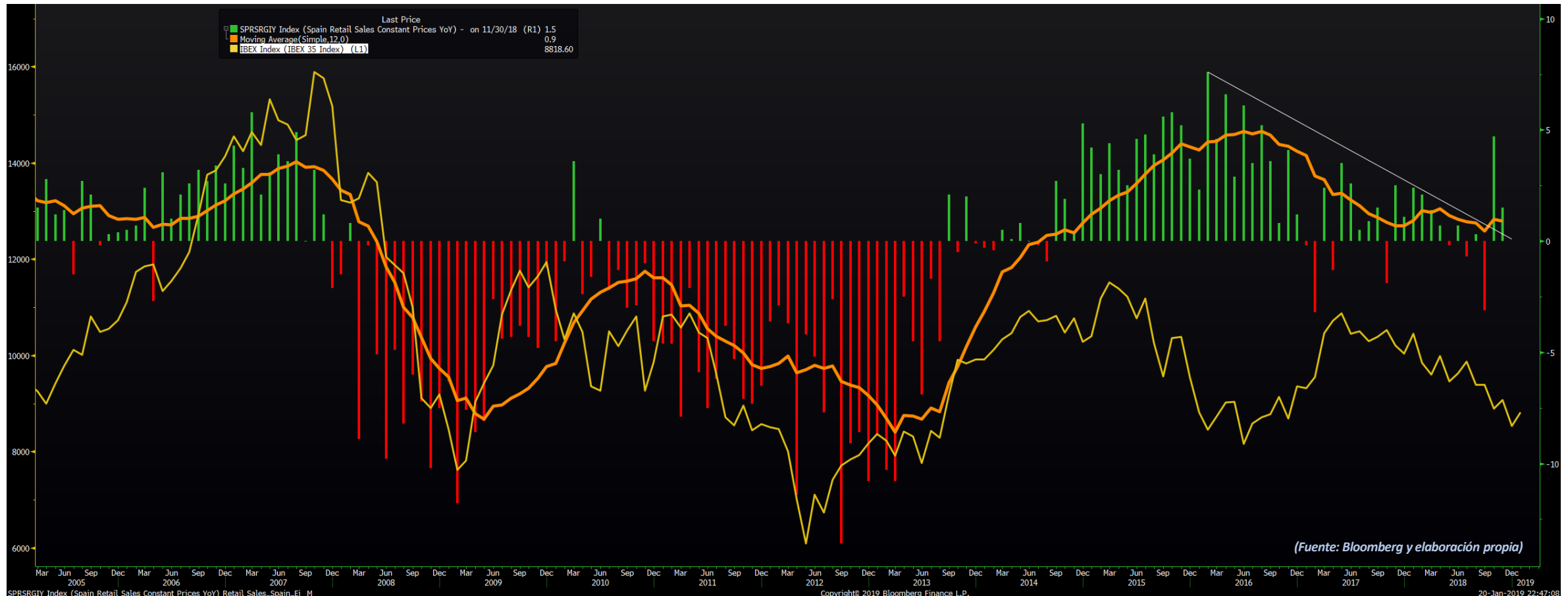
Nótese la correlación positiva existente entre el índice Euro Stoxx 50 (en amarillo), la variación intertrimestral del gasto en consumo en la Eurozona y el dato de Confianza del Consumidor que elabora la Comisión Europea en una encuesta realizada a 23.000 hogares, la cual muestra una evolución decreciente desde enero 2018 junto al índice Euro Stoxx 50 y el gasto en consumo en el conjunto de la Eurozona.



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Ventas al por menor en España (Comercio Minorista) YOY versus índice Ibox 35 –serie mensual–

Las ventas al por menor en España muestran una tendencia decreciente de manera persistente desde febrero 2016 en su variación interanual en la serie expuesta en histograma (la serie naranja es la media móvil simple de los últimos 12 meses), tendencia que se ha roto con el dato de octubre. Vigilamos una persistencia en la tendencia alcista iniciada en octubre 2018. El índice Ibox 35 es la serie en color amarillo.



Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Calendario de Reuniones del BCE (Fuente: Bloomberg)

32)	01/24	13:45	EC			ECB Main Refinancing Rate	Jan 24	--	--	0.000%	--
33)	01/24	13:45	EC			ECB Marginal Lending Fac...	Jan 24	--	--	0.250%	--
34)	01/24	13:45	EC			ECB Deposit Facility Rate	Jan 24	--	--	-0.400%	--

Calendario de Eventos y Conferencias en relación con el BCE y de bancos centrales de países miembros de la Eurozona (Fuente: Bloomberg)

Eurozone Aggregate		6) Browse		22:48:32		01/20/19		- 01/27/19				
Central Banks		All Central Banks				View		Agenda		Weekly		
	Date	Time	C	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	01/21	15:00	PO				Bank of Portugal Governor Speaks at Conference on Innovation					
22)	01/24	13:45	EC				ECB Main Refinancing Rate	Jan 24	0.000%	--	0.000%	--
23)	01/24	13:45	EC				ECB Marginal Lending Fac...	Jan 24	0.250%	--	0.250%	--
24)	01/24	13:45	EC				ECB Deposit Facility Rate	Jan 24	-0.400%	--	-0.400%	--
25)	01/25	10:00	EC				ECB Survey of Professional Forecasters					

Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Calendario de Datos de España (Fuente: Bloomberg)

Spain		6) Browse		22:49:18		01/20/19		- 01/27/19		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	01/22 10:00			...	Trade Balance	Nov	--	--	-3837m	--
22)	01/25 09:00			...	PPI MoM	Dec	--	--	-1.0%	--
23)	01/25 09:00			...	PPI YoY	Dec	--	--	3.0%	--

Calendario de Datos de Alemania (Fuente: Bloomberg)

Germany		6) Browse		22:50:01		01/20/19		- 01/27/19		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	01/21 08:00			...	PPI MoM	Dec	-0.1%	--	0.1%	--
22)	01/21 08:00			...	PPI YoY	Dec	2.9%	--	3.3%	--
23)	01/22 11:00	+	+	...	ZEW Survey Current Situation	Jan	43.3	--	45.3	--
24)	01/22 11:00	+	+	...	ZEW Survey Expectations	Jan	-18.5	--	-17.5	--
25)	01/24 09:30	+	+	...	Markit/BME Germany Manufa...	Jan P	51.5	--	51.5	--
26)	01/24 09:30	+	+	...	Markit Germany Services PMI	Jan P	52.2	--	51.8	--
27)	01/24 09:30	+	+	...	Markit/BME Germany Compo...	Jan P	51.9	--	51.6	--
28)	01/25 10:00	+	+	...	IFO Business Climate	Jan	100.6	--	101.0	--
29)	01/25 10:00			...	IFO Expectations	Jan	97.1	--	97.3	--
30)	01/25 10:00			...	IFO Current Assessment	Jan	104.2	--	104.7	--
31)	01/27-02/03			...	Retail Sales MoM	Dec	-0.2%	--	1.4%	1.6%
32)	01/27-02/03			...	Retail Sales YoY	Dec	1.5%	--	1.1%	--

Guía Visual de los Datos Macro de la Eurozona

Calendario de Datos Agregados de la Eurozona (Fuente: Bloomberg)

Eurozone Aggregate		6) Browse		22:51:49		01/20/19		-		01/27/19		
Economic Releases		All Economic Releases				View		Agenda		Weekly		
	Date	Time	C	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	01/22	11:00	EC			..	ZEW Survey Expectations	Jan	--	--	-21.0	--
22)	01/23	16:00	EC			..	Consumer Confidence	Jan A	-6.5	--	-6.2	--
23)	01/24	10:00	EC			..	Markit Eurozone Manufact...	Jan P	51.3	--	51.4	--
24)	01/24	10:00	EC			..	Markit Eurozone Services...	Jan P	51.5	--	51.2	--
25)	01/24	10:00	EC			..	Markit Eurozone Composi...	Jan P	51.4	--	51.1	--
26)	01/24	13:45	EC			..	ECB Main Refinancing Rate	Jan 24	0.000%	--	0.000%	--
27)	01/24	13:45	EC			..	ECB Marginal Lending Fac...	Jan 24	0.250%	--	0.250%	--
28)	01/24	13:45	EC			..	ECB Deposit Facility Rate	Jan 24	-0.400%	--	-0.400%	--
29)	01/25	10:00	EC				ECB Survey of Professional Forecasters					

Aviso Legal y Conflicto de Intereses

El presente análisis vertido en este informe está basado en la aplicación conjunta de reconocimiento de patrones en precio, volumen, open interest, posiciones en derivados difundidas por la CFTC (Commodity Futures Trading Commission), métodos de suavizado o alisado de series históricas de precios, seguimiento de indicadores macroeconómicos para la valoración del estado del Ciclo Económico, posición de la curva de tipos de interés en EEUU (aplanamiento, apuntamiento y curva invertida), resultados empresariales y cualquier evento de mercado no calendarizado –y por tanto absolutamente inesperado– o noticia que pudiera afectar a los distintos mercados objeto de este análisis que hayan sido publicadas previamente en canales de información especializados considerados fiables, por lo que no constituye ni pretende constituir asesoramiento financiero personalizado alguno ni asesoramiento en materia de inversión. Es un mero análisis o estudio general y no expresa ánimo, intención ni garantía de las inversiones que se pudieran realizar por cada inversor. Se ofrece a título exclusivamente y meramente informativo por lo que en ningún caso constituye una recomendación de compra o venta de instrumentos financieros, ni ningún tipo de invitación velada a tomar riesgo mediante una posición de compra (larga) o de venta (corta) ni en ningún tipo de mercados de contado ni de derivados.

Este informe ha sido elaborado por Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L, una compañía ajena a BBVA dedicada a la prestación de servicios de información sobre asuntos económicos, financieros y de inversión, con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe elaborado por el analista D. Ramón Bermejo Climent para Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para los objetivos específicos de su inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente análisis, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pudiera ser necesario.

Ni el presente informe, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. El contenido del presente informe, así como los análisis, datos, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en el mismo, han sido elaborados por el analista de mercados D. Ramón Bermejo Climent para Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L, con la finalidad de proporcionar a los clientes de BBVA Trader información general a la fecha de emisión del mismo y está sujeto a cambios sin previo aviso. Ni el citado analista de mercados, ni Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L. ni BBVA asumen compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente informe.

Este informe está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero su contenido no ha sido objeto de verificación independiente por parte de BBVA ni ha sido alterado o modificado de forma alguna por BBVA por lo que BBVA no ofrece ninguna garantía, expresa o tácita sobre su precisión, integridad o corrección. Todas las decisiones de inversión tomadas por el inversor son responsabilidad individual del propio inversor y tanto BBVA como Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L y D. Ramón Bermejo Climent rechazan cualquier responsabilidad sobre dichas decisiones de inversión, sobre los motivos por los que se adoptan o sobre los resultados derivados de las mismas y especialmente de las pérdidas económicas que puedan producirse como consecuencia directa o indirecta de dichas decisiones de inversión. El inversor o potencial inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos objeto de este informe o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios valores subyacentes de los mismos.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de D. Ramón Bermejo Climent. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

BBVA y Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L, garantizan que ninguna persona distinta del autor o autores ha examinado el presente informe o sus proyectos con fines diferentes a la comprobación de las obligaciones legales de la empresa.

En lo que se refiere a **Conflicto de Intereses**:

El sistema retributivo del autor/es del presente informe y de Publicaciones Técnicas Profesionales, S.L no está vinculado o basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

El analista D. Ramón Bermejo Climent se abstendrá de tomar posiciones por cuenta propia en valores o instrumentos financieros sobre los que se esté realizando un análisis específico hasta que se divulgue el informe o análisis elaborado al respecto.

El analista D. Ramón Bermejo Climent se abstendrá de realizar operaciones personales en sentido contrario de los análisis emitidos, como una consecuencia básica de la necesidad de evitar los conflictos de intereses y de generar una operativa congruente con la dirección de mercado que se pudiera desprender de los análisis emitidos.