

Guía Visual de los Datos Macro de EEUU y España

Madrid, lunes 29 octubre 2018



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 España

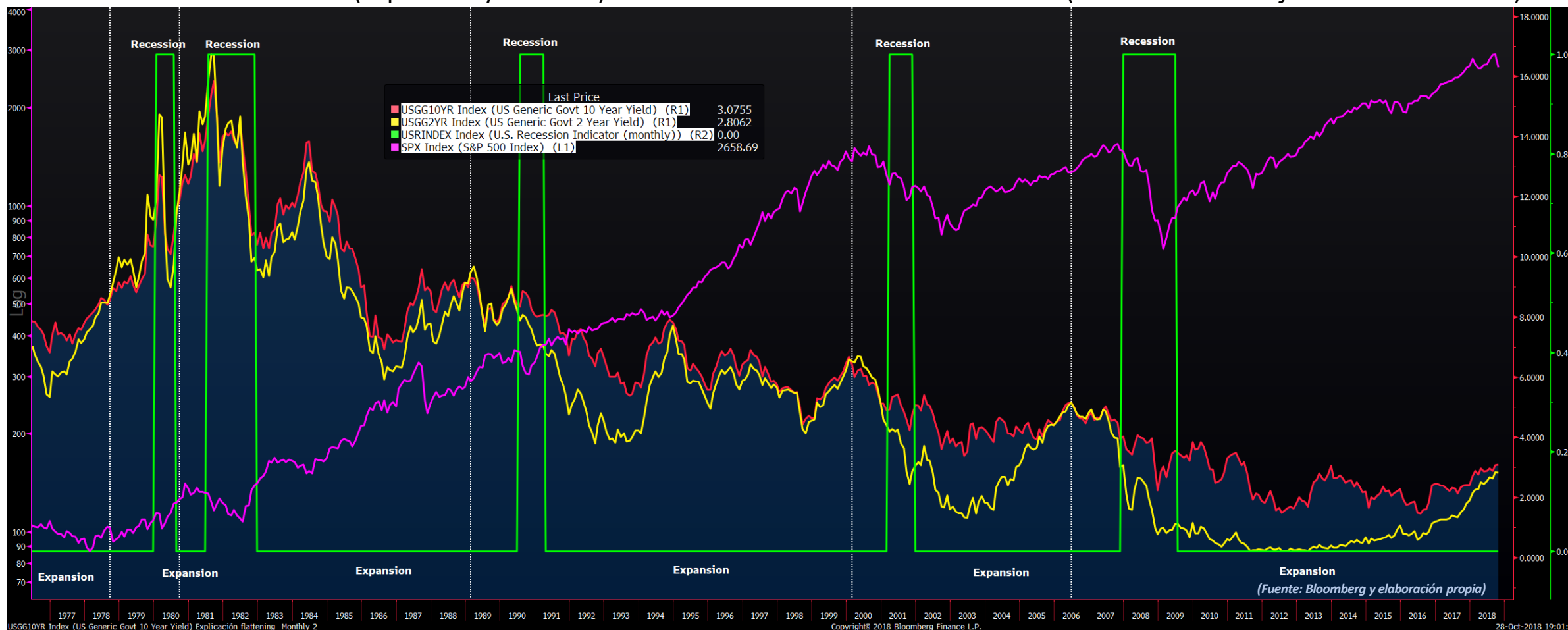
Índice de contenidos

- [Curva de tipos en EE.UU. \(aplanamiento e inversión\)](#)
- [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](#)
- [Calendario de Reuniones de la Reserva Federal, Actas y Conferencias de los miembros del FOMC](#)
- [Datos Macro en España y Métricas del Riesgo País: primas de riesgo de España e Italia vs Alemania](#)
- [Calendario Datos Macro Alemania y España](#)
- [Calendario Datos Macro Eurozona Agregados](#)

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–

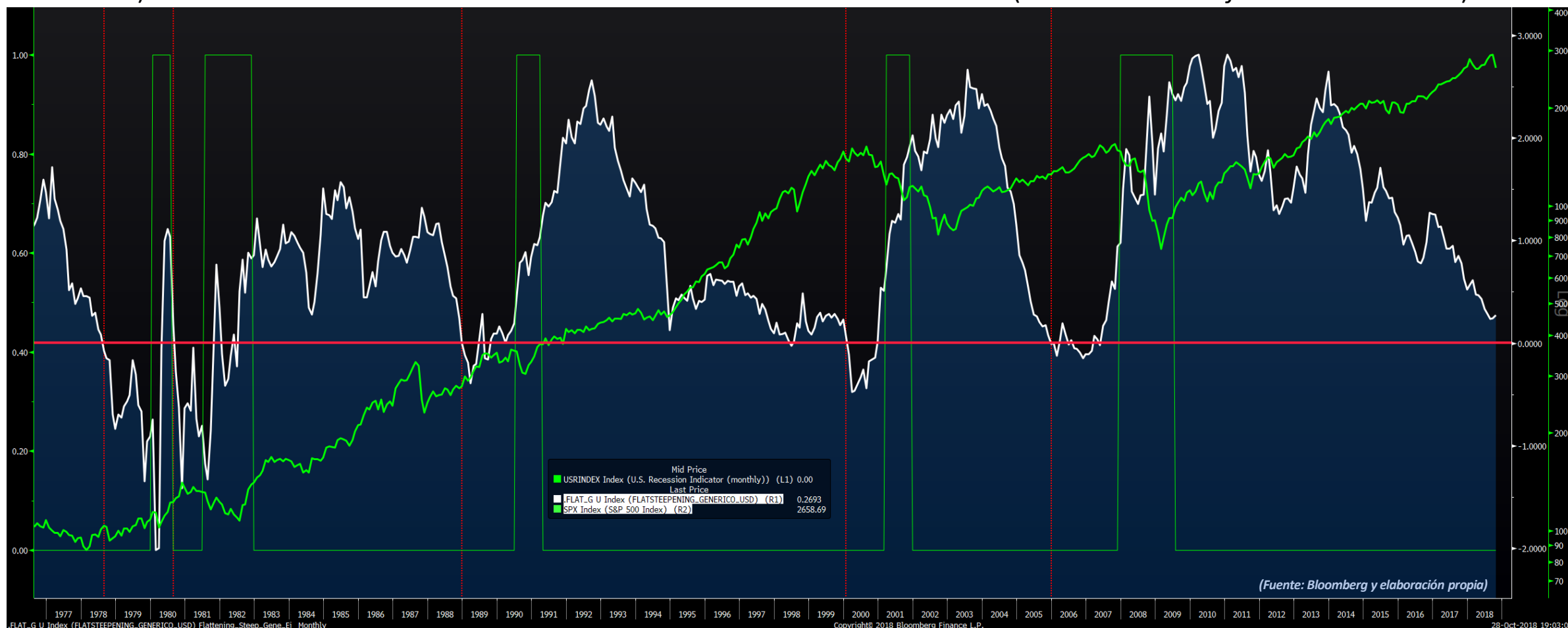
La curva de tipos norteamericana continúa aplanándose (*flattening*) pero sin llegar aún a estar invertida, es decir el diferencial entre el 10 y 2 años de EEUU continúa siendo positivo y se encuentra en 27 puntos básicos (i.e.; 3,07% – 2,80%). La línea verde señala los ciclos económicos con sus dos 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–

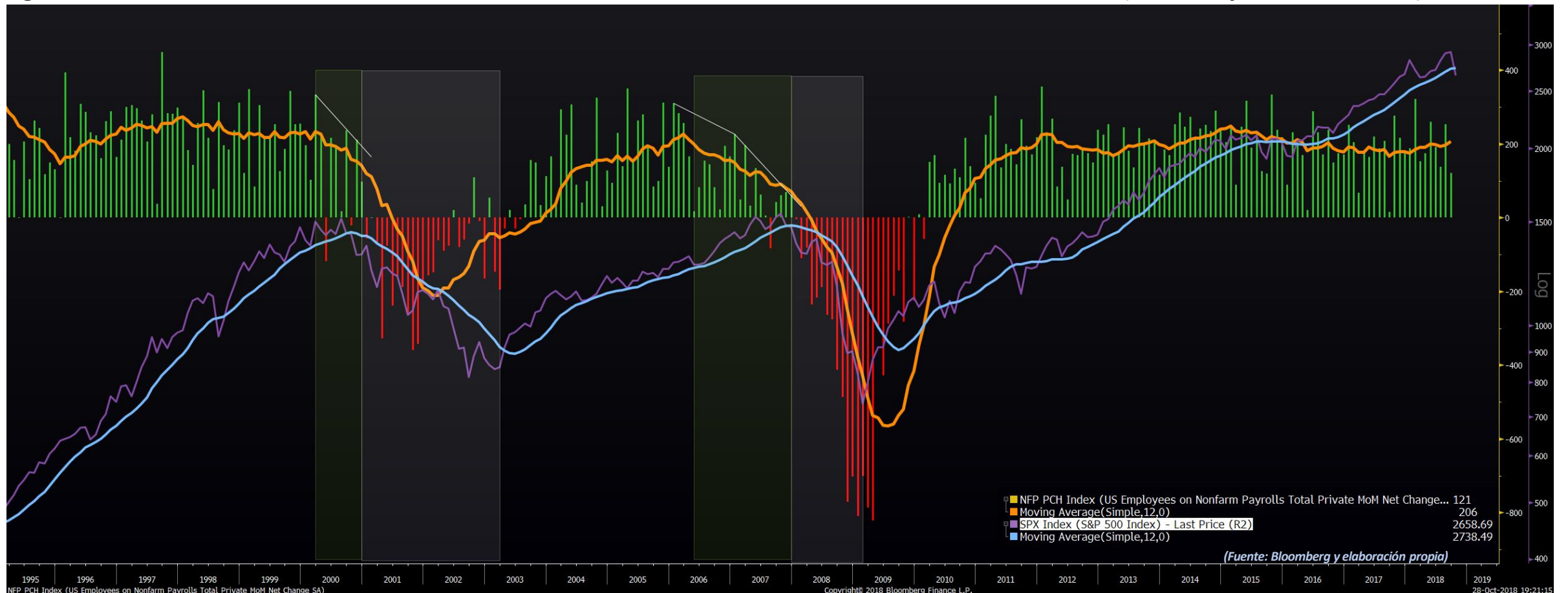
Adicionalmente la **curva de tipos norteamericana continúa sin estar invertida**, es decir el diferencial entre el 10 y 2 años de EEUU continúa siendo positivo (serie en color blanco). En este segundo gráfico vemos el diferencial de tipos frente al índice S&P 500 (serie en color verde). La línea recta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



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

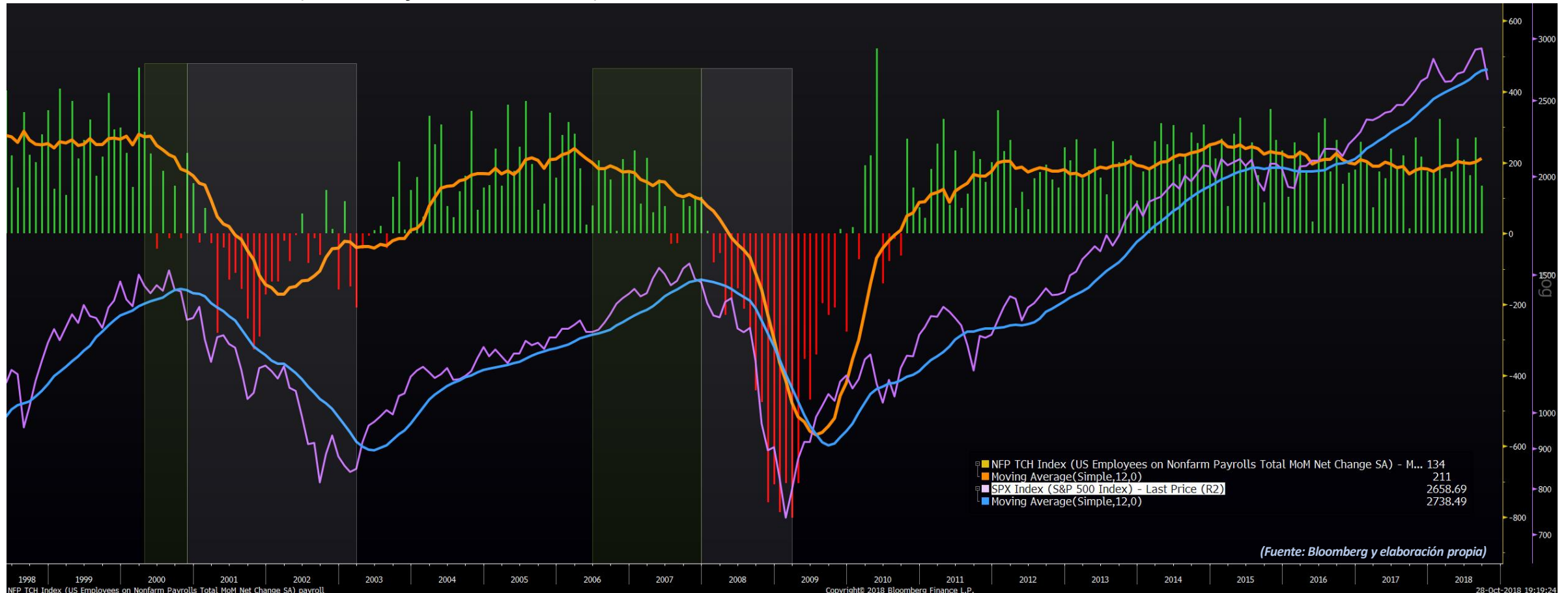
Véase como la media móvil simple mensual de los últimos 12 meses correspondiente a la **creación neta de empleo no agrícola** dentro del **sector privado** se sitúa en **206k puestos de trabajo** (histograma verde y rojo), lo que evidencia la ausencia de cualquier indicio de agotamiento en el mercado laboral norteamericano. Lo elabora la **Oficina de Estadísticas Laborales (Bureau of Labor Statistics)**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

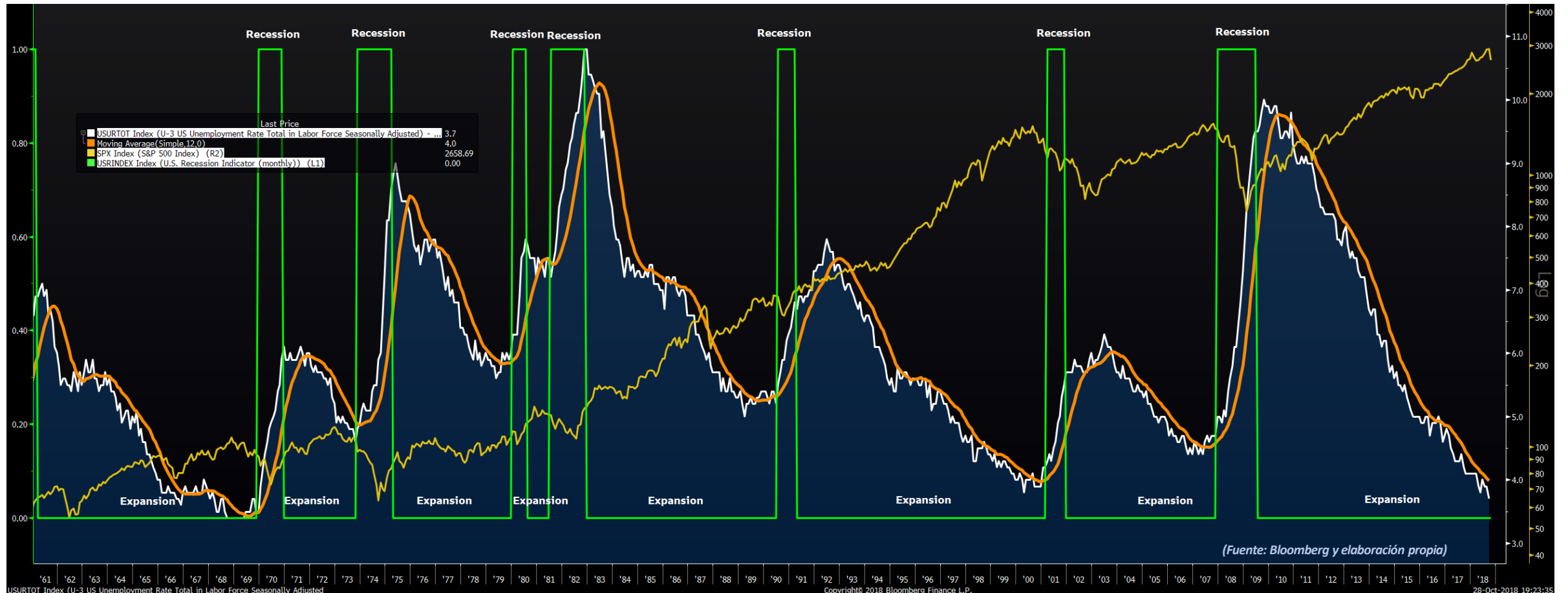
Véase como la media móvil de los últimos 12 meses correspondiente a la **creación neta de empleo no agrícola** dentro del **sector privado + gobierno** (federal, estatal y local) se sitúa en **211k** puestos de trabajo (histograma verde –creación de empleo– y rojo –destrucción de empleo–), lo que evidencia la ausencia de cualquier indicio de agotamiento en el mercado laboral norteamericano. Lo elabora la **Oficina de Estadísticas Laborales** (*Bureau of Labor Statistics*).



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

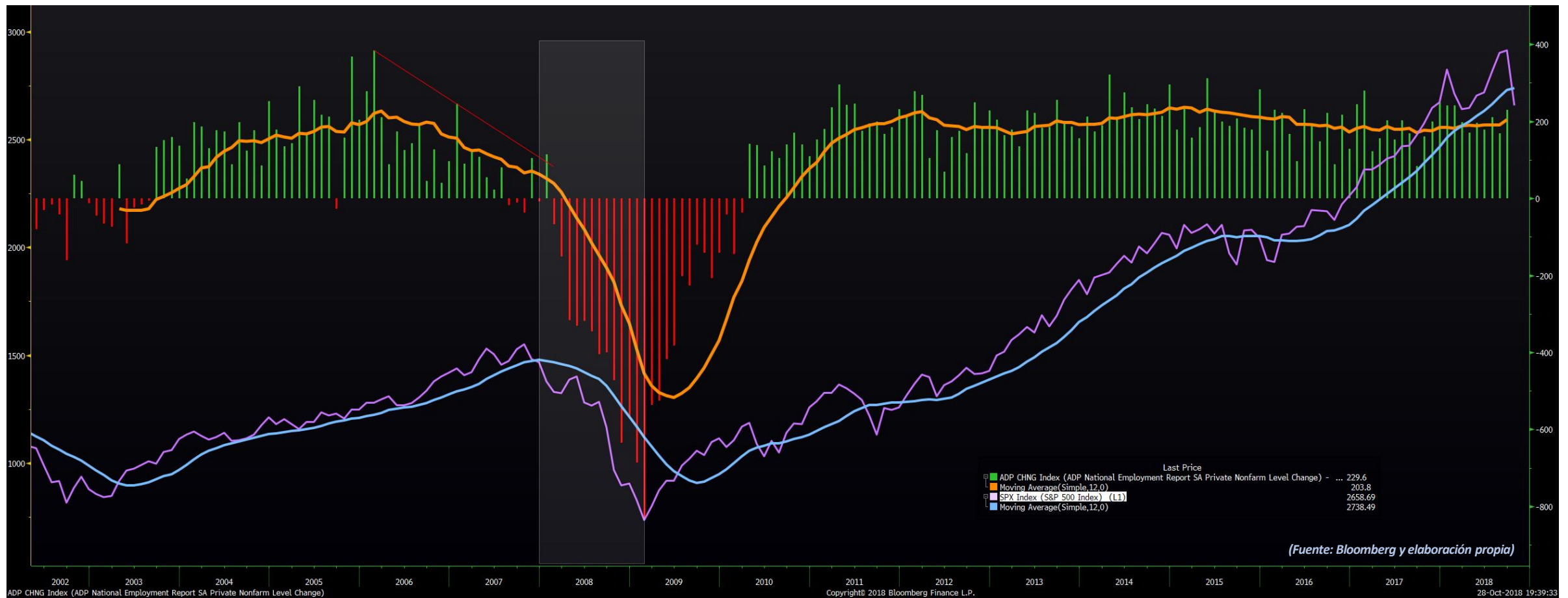
Véase como la **tasa de desempleo** (serie en color blanco) se sitúa en el **3,7%**, niveles no alcanzados desde **1969**, lo que evidencia la ausencia de cualquier indicio de debilidad en el mercado laboral norteamericano. Lo elabora la **Oficina de Estadísticas Laborales** (*Bureau of Labor Statistics*). 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–

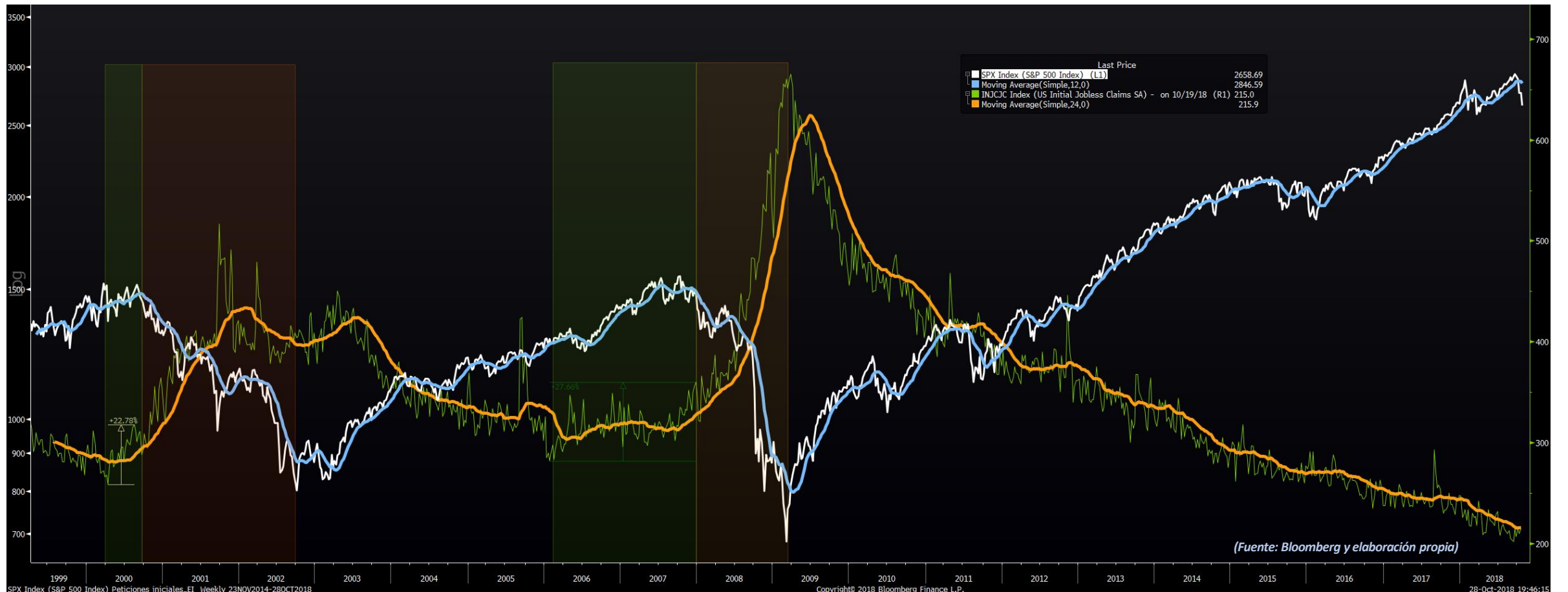
Véase como la media móvil simple de los últimos 12 meses correspondiente a la **creación neta de empleo no agrícola** dentro del **sector privado** medido por **ADP (Automatic Data Processing Research Institute)** se sitúa en **203,8k** puestos de trabajo (histograma verde – creación de empleo– y rojo –destrucción–), lo que evidencia la ausencia de cualquier indicio de agotamiento en el mercado laboral norteamericano. El último dato constata nuevamente la fortaleza de la economía norteamericana al registrarse una lectura de **229,6K**.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

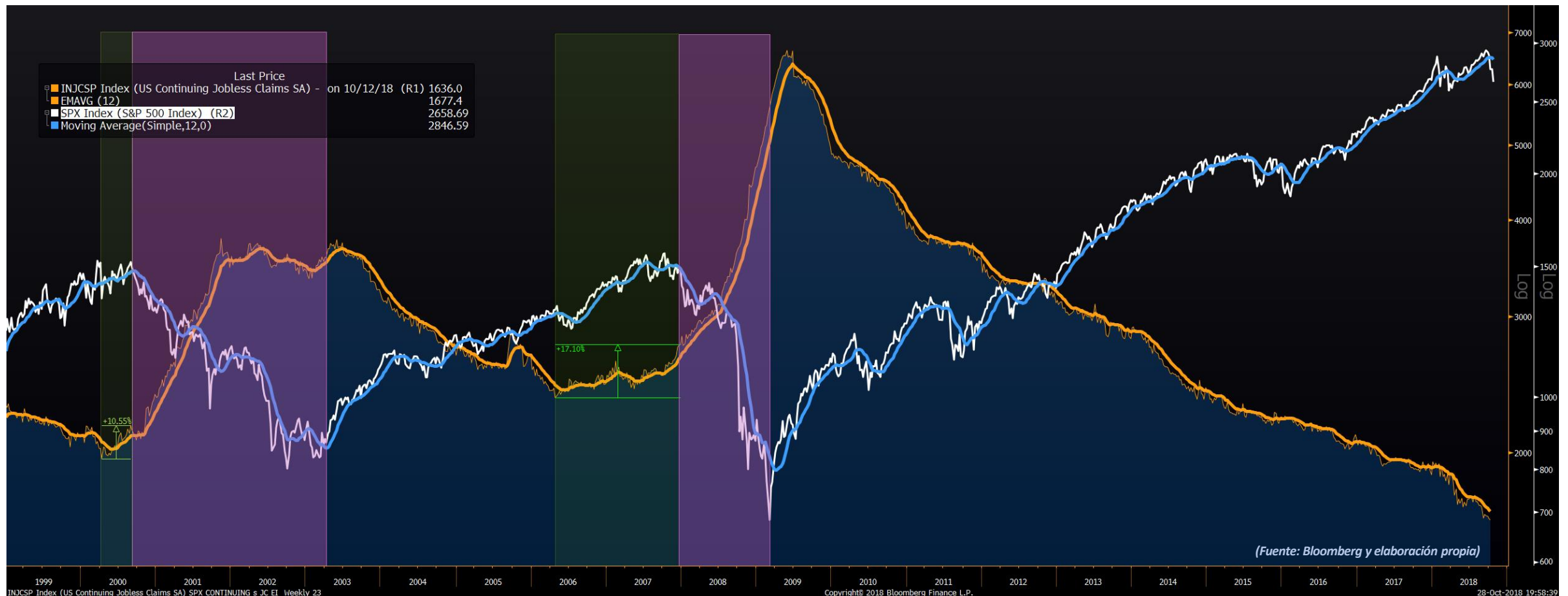
Nótese como las **peticiones iniciales de subsidio desempleo semanales** mantienen una tendencia decreciente ininterrumpida desde niveles de mayo del 2009 donde alcanzaba un máximo en 665k, situándose ahora mismo el **número de personas que han solicitado por primera vez un subsidio desempleo** en **215k**, manteniendo una tendencia decreciente, lo que constata la fortaleza del mercado laboral norteamericano.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

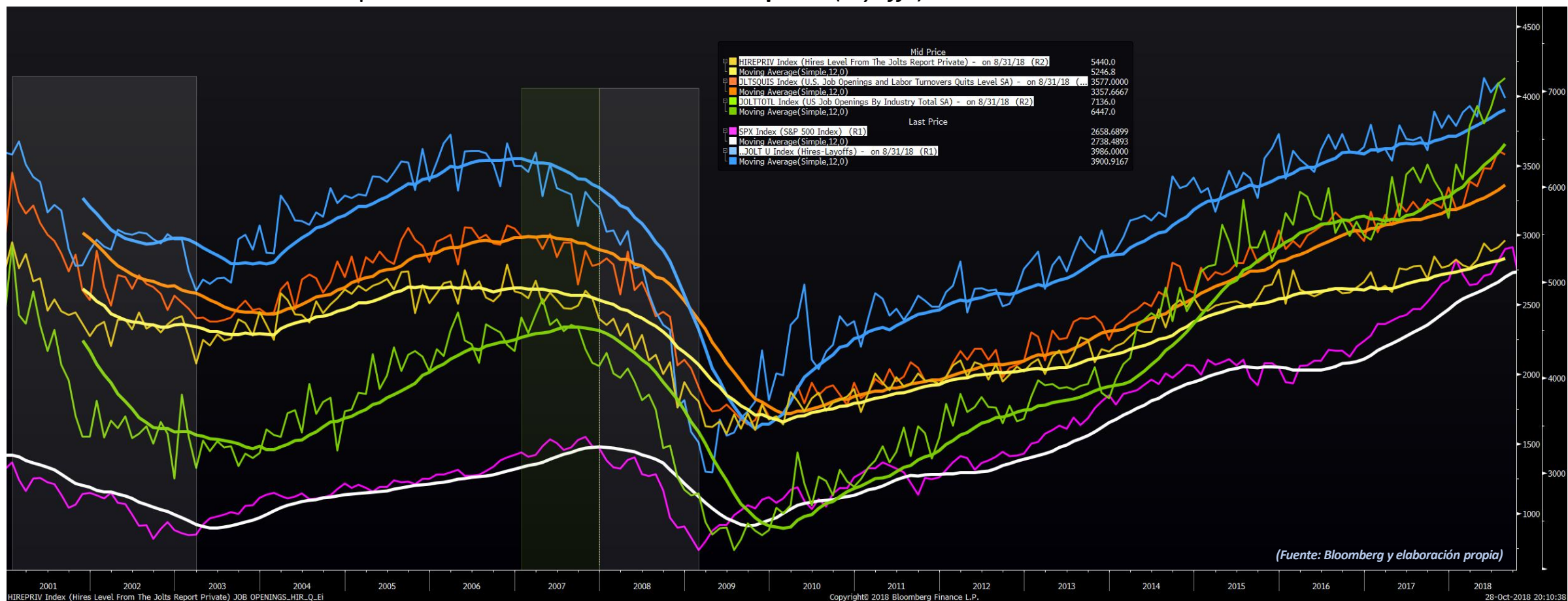
Nótese como las **peticiones acumuladas de subsidio desempleo semanales** mantienen una tendencia decreciente ininterrumpida desde niveles de mayo del 2009 donde alcanzaba un máximo en 6.635k, situándose ahora el **número de personas que están recibiendo subsidio desempleo** en **1.636k** manteniendo una tendencia decreciente, lo que constata la fortaleza del mercado laboral norteamericano.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Índice S&P 500 & JOLTS –series mensuales–

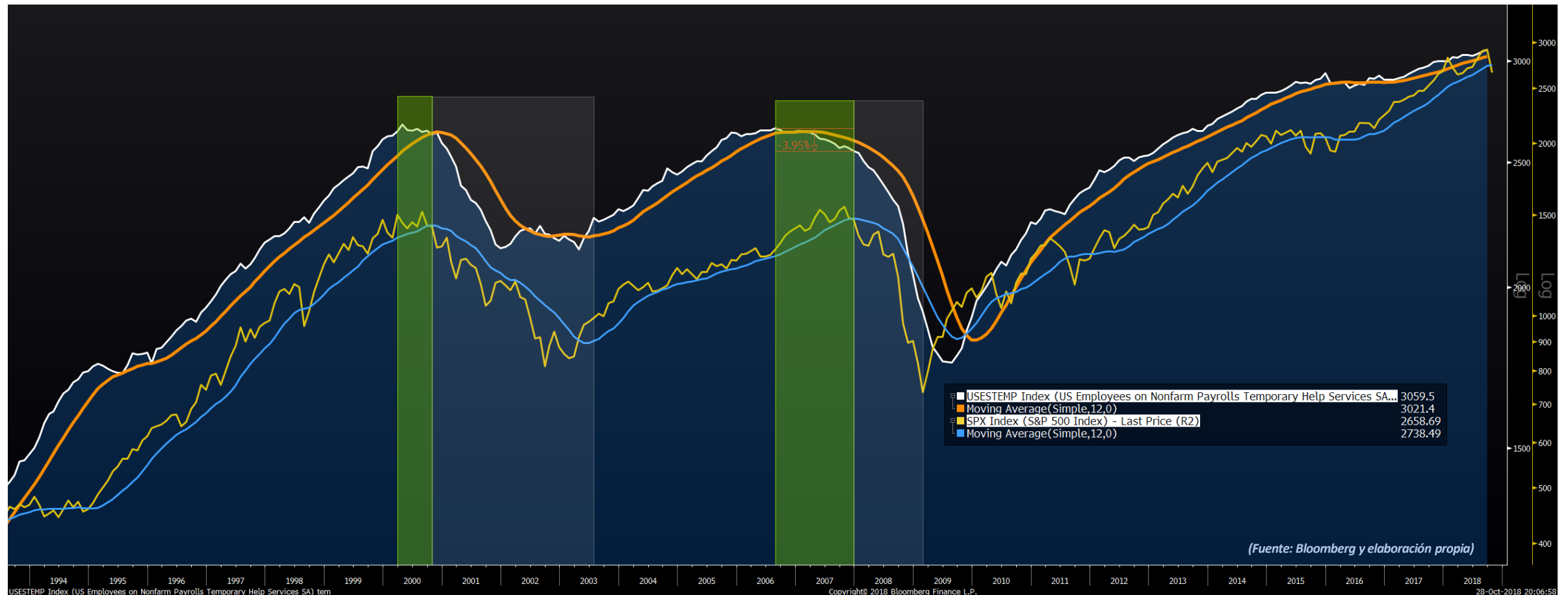
Véase también como los datos de **JOLTS** no exhiben ninguna señal de debilidad en ninguno de sus componentes: ni en **ofertas de empleo** (*job openings*) que se encuentra por encima de los máximos de los últimos dos ciclos económicos y el resto de componentes **contrataciones** (*hires*) y **bajas 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*).



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

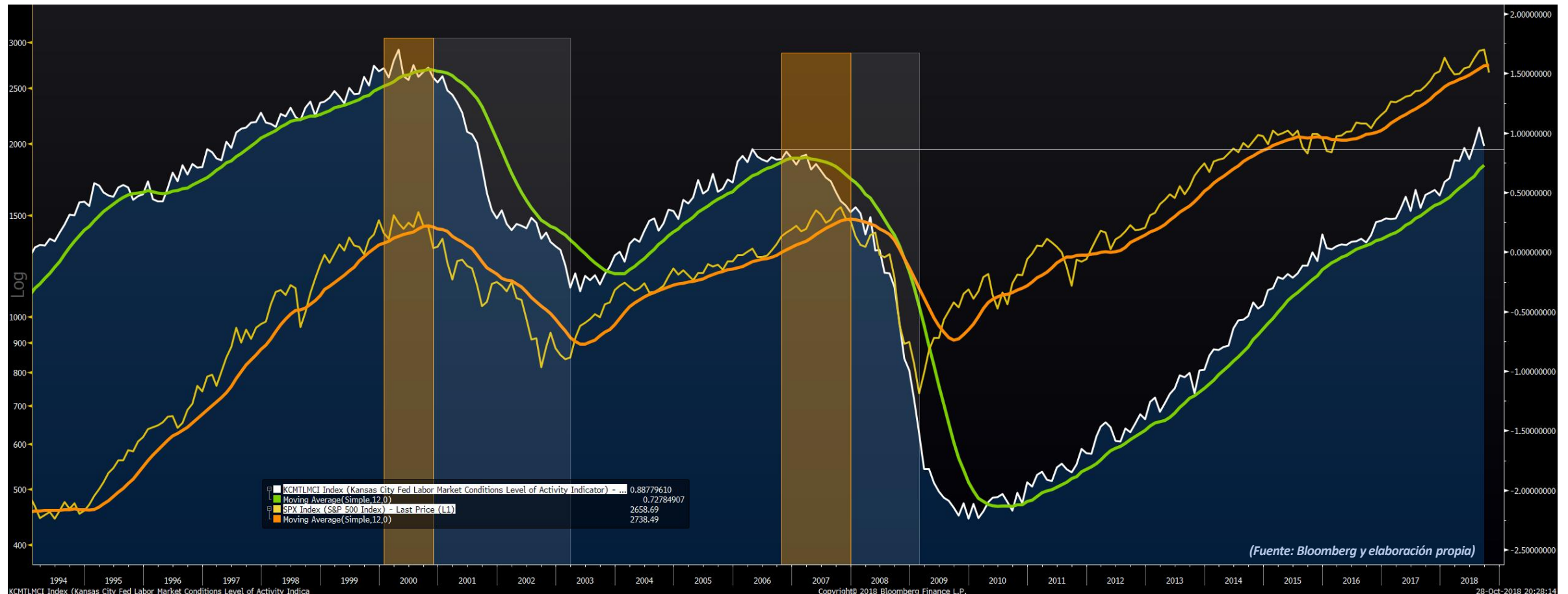
Adicionalmente el **empleo temporal** (*temporary help employment*) se encuentra en máximos de toda la serie (**3059,5k**) y no presenta evidencias de estar describiendo un punto de giro. Este será uno de los indicadores que mostrará los primeros síntomas de debilitamiento del mercado laboral tal como ocurriera en los dos últimos cambios de ciclo anteriores (2000 y 2007).



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–

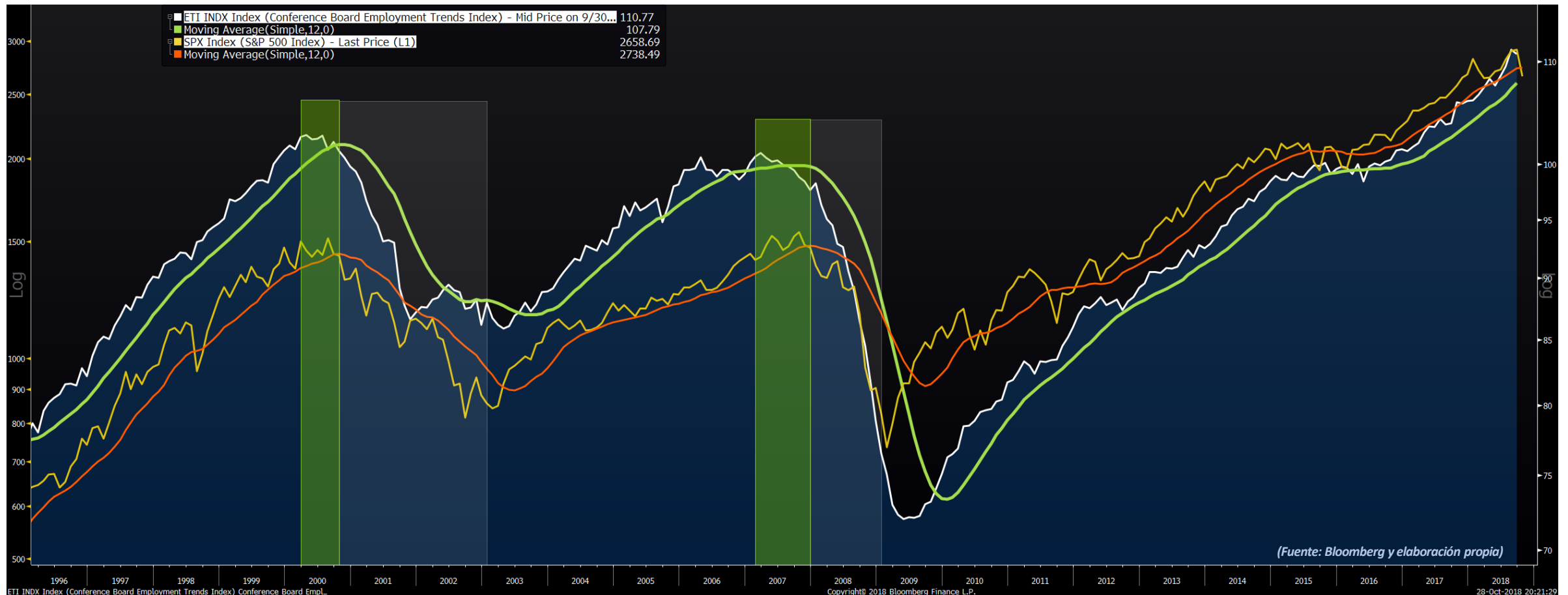
Este indicador está construido con 24 variables del mercado ponderadas con diferentes pesos y vemos como aún no muestra ningún indicio de debilidad como en el 2000 o 2007 y se sitúa ya por encima de los máximos del 2006-2007.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

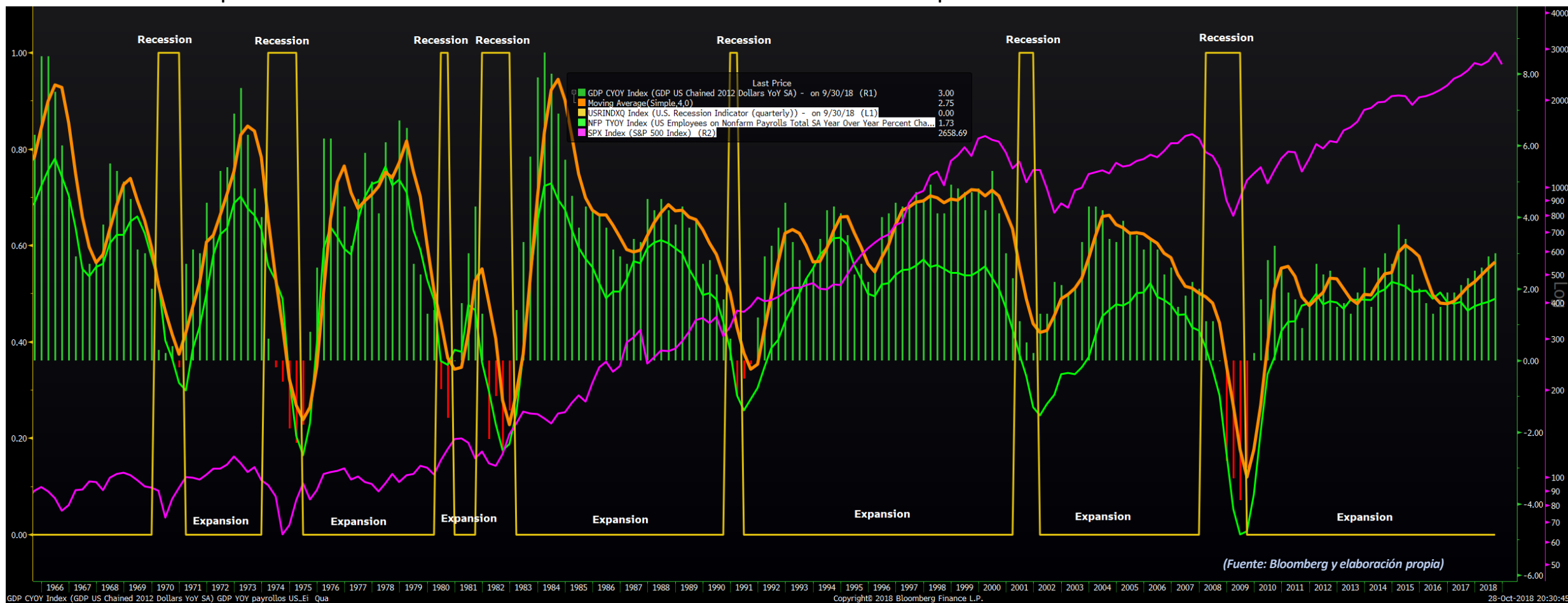
Es una encuesta sobre el mercado laboral que elabora la Conference Board y que tampoco exhibe ninguna señal de debilidad situándose por encima de los máximos del 2000 y 2007.



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–

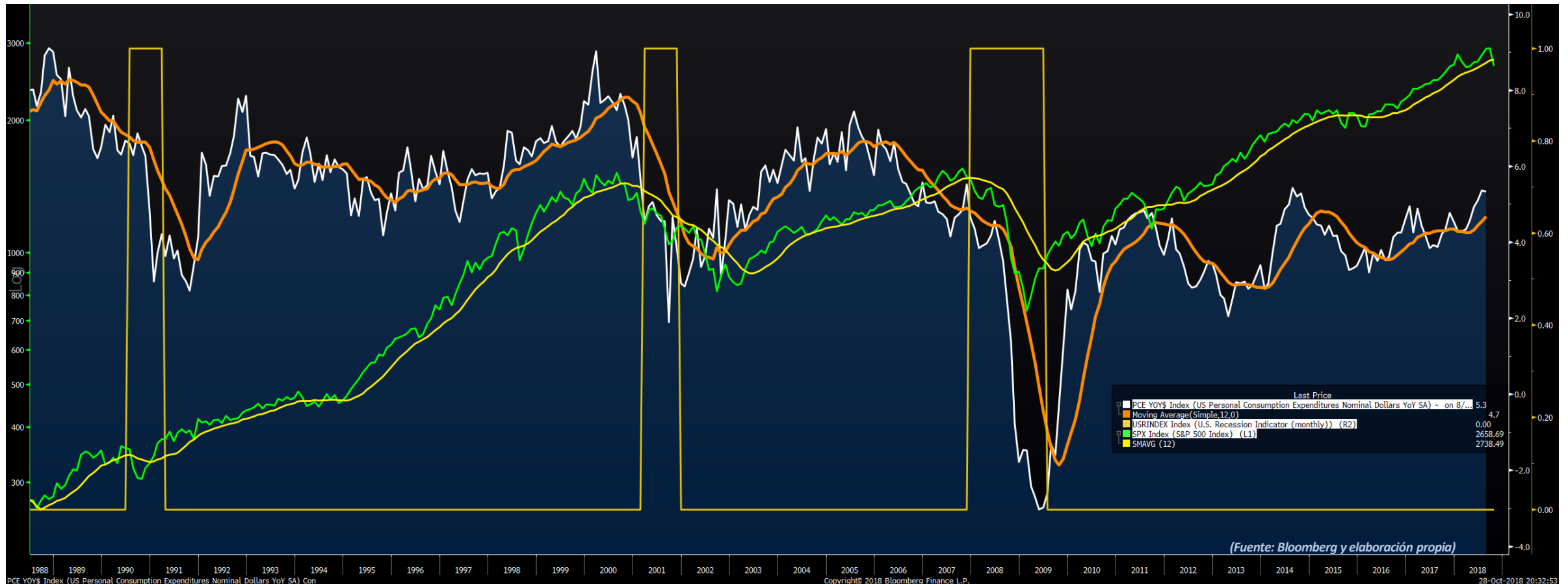
Véase la correlación existente la evolución del PIB interanual y la creación neta de empleo no agrícola (sector privado + gobierno). El 70% del PIB norteamericano es consumo privado y este depende a su vez de la salud del mercado laboral, ya que no hay nada que pueda erosionar más la capacidad de consumir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



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–

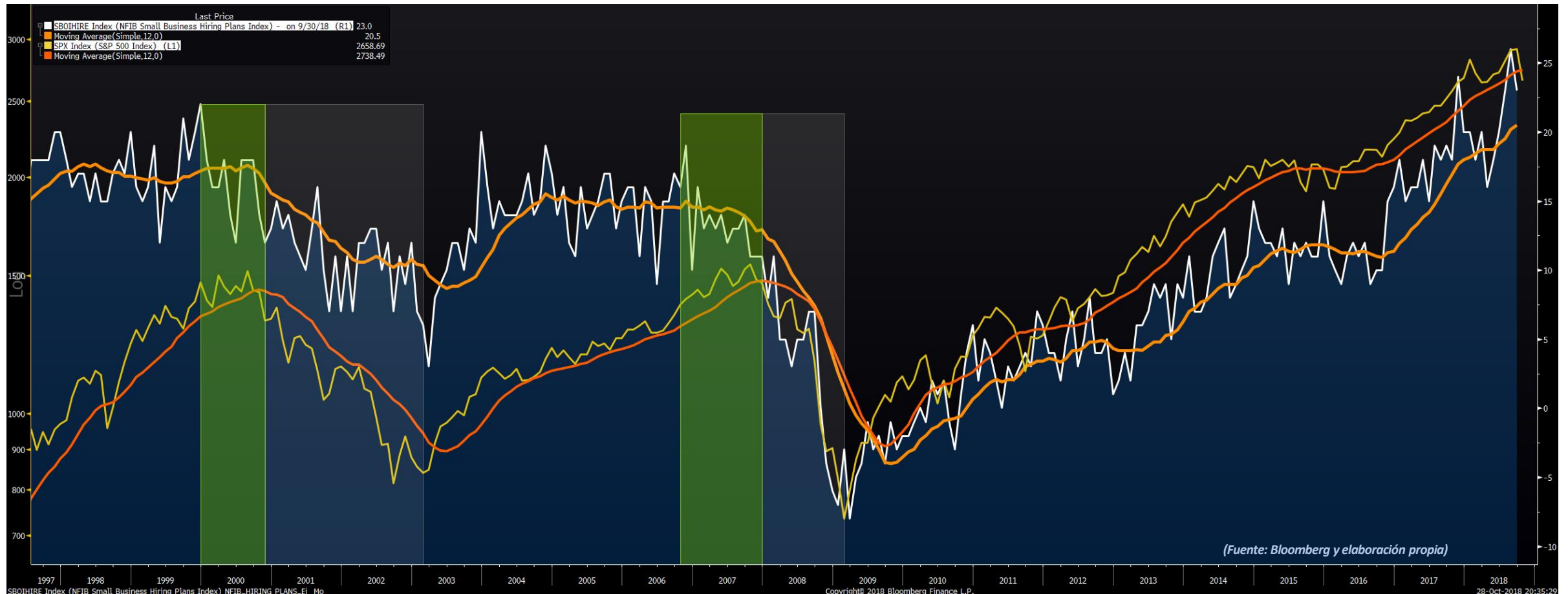
Véase como en las últimas tres recesiones como el **deterioro de la variación interanual nominal** (sin ajustes por inflación) del **gasto en consumo personal** (gasto del consumidor en bienes y servicios) nos ha dado una pista adicional (en consonancia con un deterioro del mercado laboral) de un posible cambio de la fase de expansión a recesión mostrando una tendencia decreciente. Ahora no muestra síntomas 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.



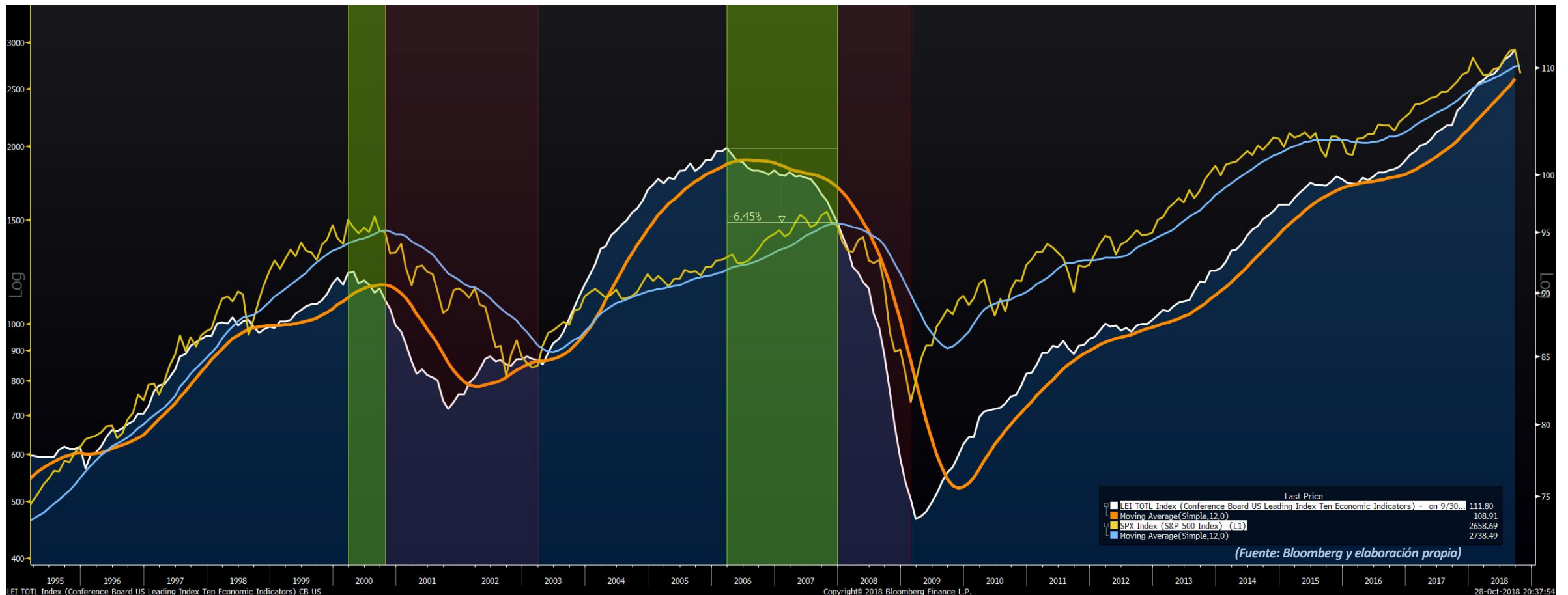
Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Madrid, 29 de octubre de 2018

08:00 am

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

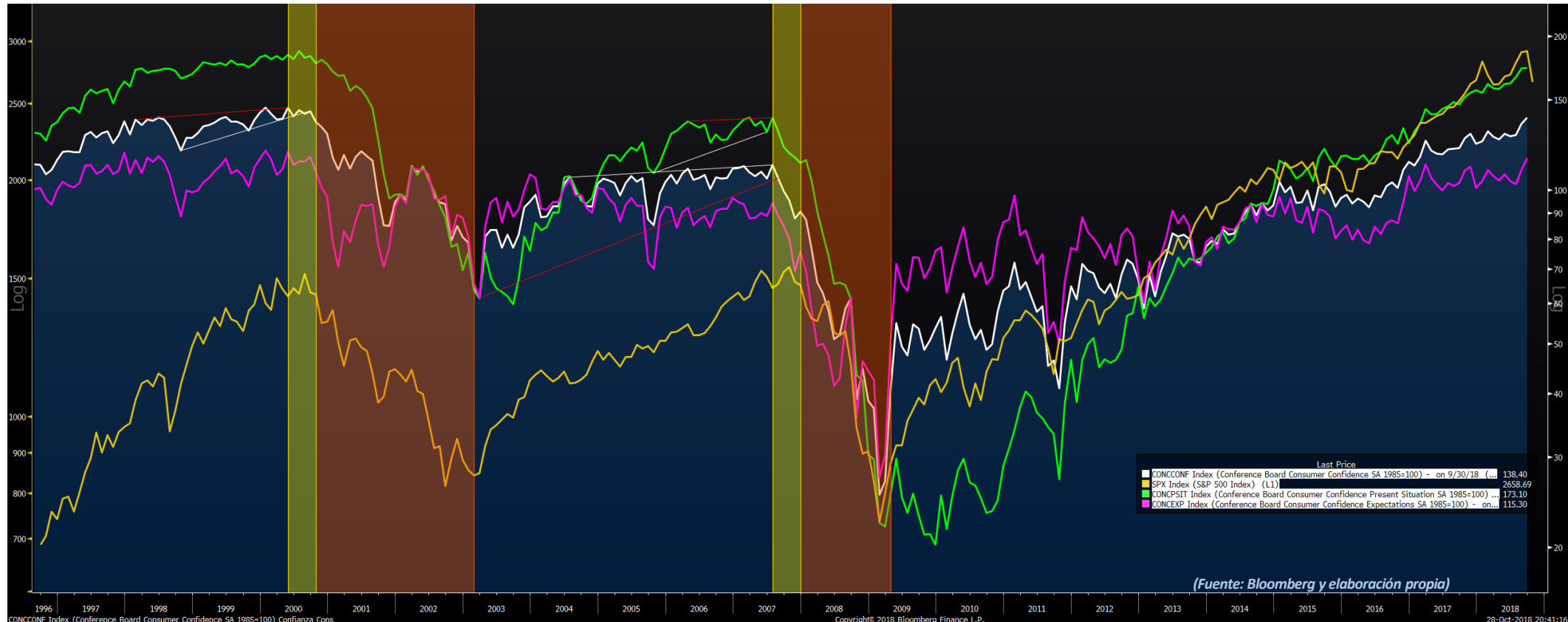
Está construido con 10 indicadores que suelen adelantarse al punto de inflexión del ciclo económico. Aún no muestra ninguna evidencia o indicio de agotamiento o debilidad, situándose por encima de los máximos del 2000 y 2006.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

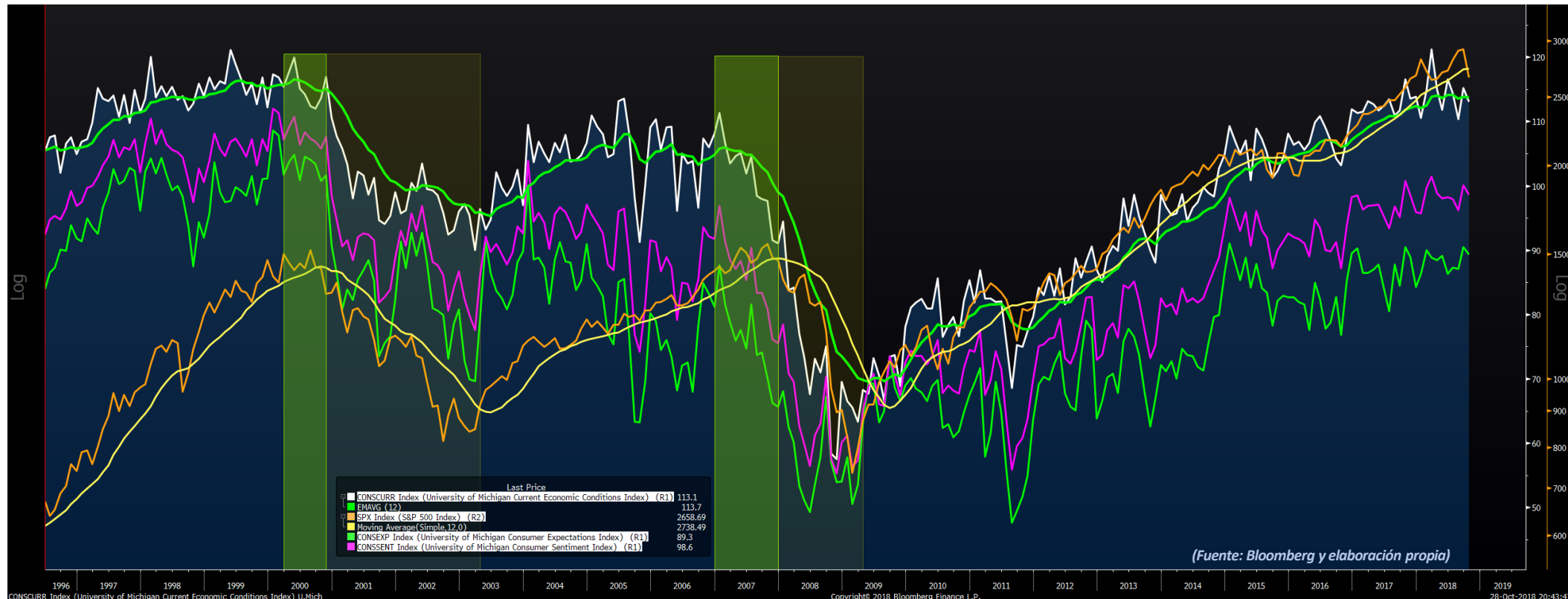
Este índice es una encuesta aleatoria a 3000 hogares que mide la confianza del consumidor en la economía norteamericana y es elaborado por la Conference Board. Véase como mantiene una senda creciente y se sitúa ya cerca de los niveles del 2000. Señalar que **el incremento del gap o diferencial entre el componente de la situación actual (en color verde) y las expectativas futuras (en color rosa) 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.



Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

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

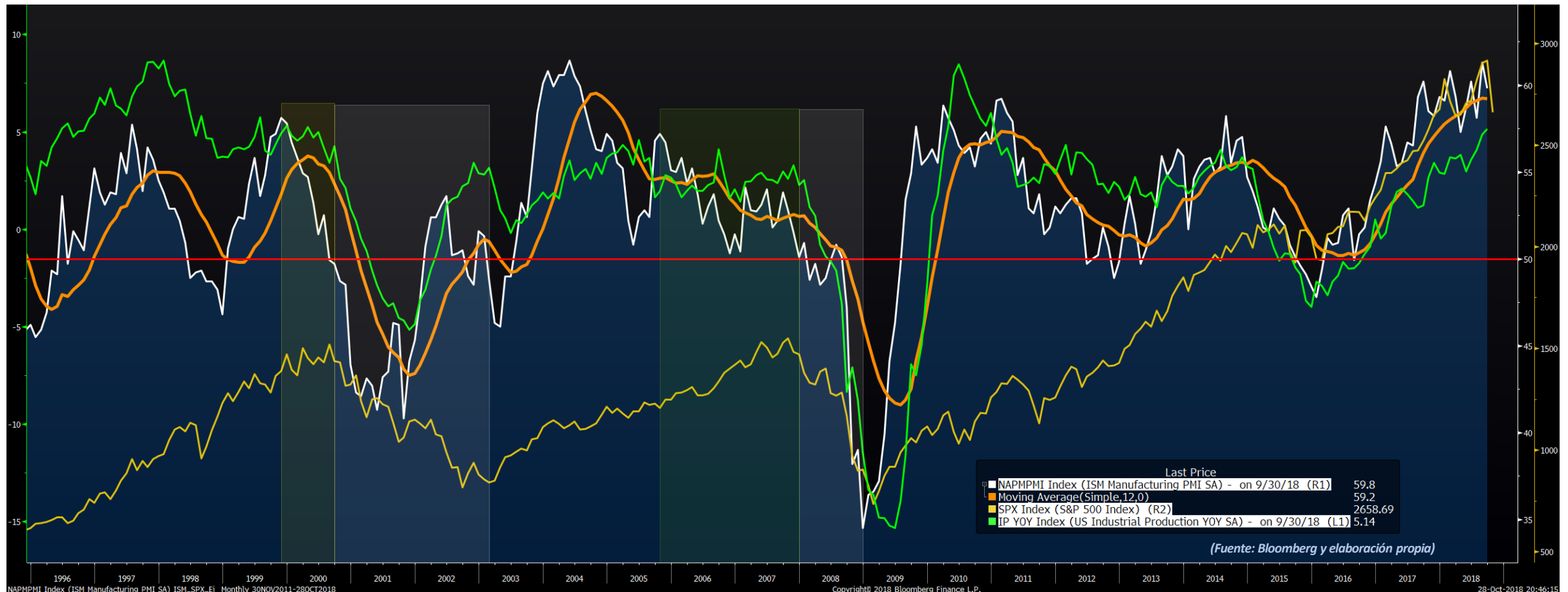
Es una encuesta aleatoria realizada a hogares excluyendo Alaska y Hawaii y es elaborado por la Universidad de Michigan. En los últimos meses ha experimentado un retroceso desde los máximos de marzo pero se ha vuelto a situar por encima de la media. Señalar que **el incremento del gap o diferencial entre 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–

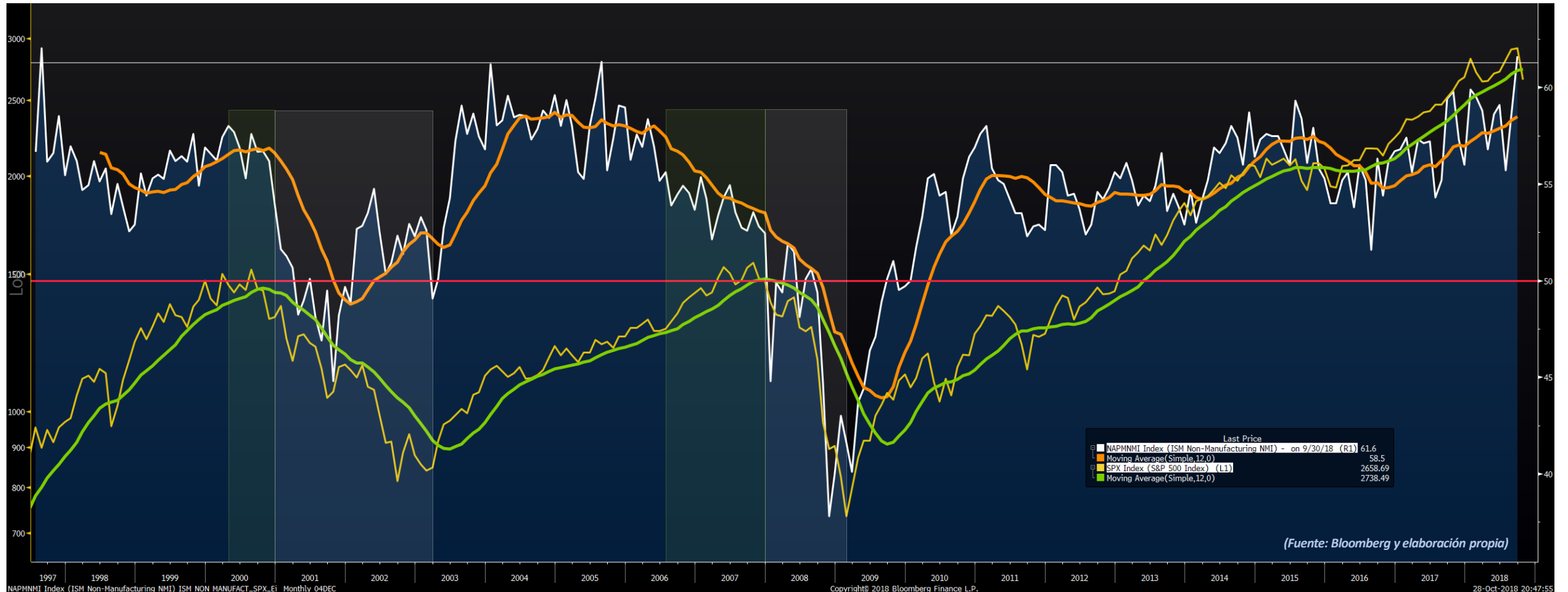
El dato de ISM Manufacturero (encuesta realizada a 300 profesionales) realizada por el **Institute for Supply Management (Instituto para la Gestión de la Oferta)** publicado el 1 de octubre aleja los temores que la guerra comercial esté afectando al sector industrial. Véase la correlación positiva entre 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).



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 excelente dato de **ISM No Manufacturero (encuesta realizada a 300 profesionales)** publicado el **3 de octubre** aporta **nuevas evidencias de fortaleza para la economía norteamericana dentro del sector servicios**, situándose en la zona de máximos históricos de 1997, superando a los máximos de 2005 y 2000.



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 y 8:35** y posteriormente analizados sus resultados en la emisión de cierre de las **17:10**.

United States		Browse		20:49:07		10/28/18		11/04/18		
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly		
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	10/29 13:30	*	*	▲	Personal Income	Sep	0.4%	--	0.3%	--
22)	10/29 13:30	*	*	▲	Personal Spending	Sep	0.4%	--	0.3%	--
23)	10/29 13:30	*	*	▲	Real Personal Spending	Sep	0.3%	--	0.2%	--
24)	10/29 13:30	*	*	▲	PCE Deflator MoM	Sep	0.1%	--	0.1%	--
25)	10/29 13:30	*	*	▲	PCE Deflator YoY	Sep	2.0%	--	2.2%	--
26)	10/29 13:30	*	*	▲	PCE Core MoM	Sep	0.1%	--	0.0%	--
27)	10/29 13:30	*	*	▲	PCE Core YoY	Sep	2.0%	--	2.0%	--
28)	10/29 15:30	*	*	▲	Dallas Fed Manf. Activity	Oct	28.1	--	28.1	--
29)	10/30 14:00	*	*	▲	S&P CoreLogic CS 20-City Mo...	Aug	0.10%	--	0.09%	--
30)	10/30 14:00	*	*	▲	S&P CoreLogic CS 20-City Yo...	Aug	5.85%	--	5.92%	--
31)	10/30 14:00	*	*	▲	S&P CoreLogic CS 20-City NS...	Aug	--	--	213.76	--
32)	10/30 14:00	*	*	▲	S&P CoreLogic CS US HPI NS...	Aug	--	--	205.35	--
33)	10/30 14:00	*	*	▲	S&P CoreLogic CS US HPI Yo...	Aug	--	--	6.00%	--
34)	10/30 15:00	*	*	▲	Conf. Board Consumer Confi...	Oct	136.0	--	138.4	--
35)	10/30 15:00	*	*	▲	Conf. Board Present Situation	Oct	--	--	173.1	--
36)	10/30 15:00	*	*	▲	Conf. Board Expectations	Oct	--	--	115.3	--
37)	10/31 12:00	*	*	▲	MBA Mortgage Applications	Oct 26	--	--	4.9%	--
38)	10/31 13:15	*	*	▲	ADP Employment Change	Oct	187k	--	230k	--
39)	10/31 13:30	*	*	▲	Employment Cost Index	3Q	0.7%	--	0.6%	--
40)	10/31 14:45	*	*	▲	Chicago Purchasing Manager	Oct	60.0	--	60.4	--
41)	11/01 12:30	*	*	▲	Challenger Job Cuts YoY	Oct	--	--	70.9%	--
42)	11/01 13:30	*	*	▲	Nonfarm Productivity	3Q P	2.0%	--	2.9%	--
43)	11/01 13:30	*	*	▲	Unit Labor Costs	3Q P	1.1%	--	-1.0%	--
44)	11/01 13:30	*	*	▲	Initial Jobless Claims	Oct 27	212k	--	215k	--
45)	11/01 13:30	*	*	▲	Continuing Claims	Oct 20	1639k	--	1636k	--
46)	11/01 14:45	*	*	▲	Bloomberg Consumer Comfort	Oct 28	--	--	60.1	--
47)	11/01 14:45	*	*	▲	Markit US Manufacturing PMI	Oct F	55.8	--	55.9	--
48)	11/01 15:00	*	*	▲	Construction Spending MoM	Sep	0.0%	--	0.1%	--
49)	11/01 15:00	*	*	▲	ISM Manufacturing	Oct	59.0	--	59.8	--
50)	11/01 15:00	*	*	▲	ISM Employment	Oct	--	--	58.8	--
51)	11/01 15:00	*	*	▲	ISM Prices Paid	Oct	--	--	66.9	--
52)	11/01 15:00	*	*	▲	ISM New Orders	Oct	--	--	61.8	--
53)	11/01	*	*	▲	Wards Total Vehicle Sales	Oct	17.00m	--	17.40m	--
54)	11/02 13:30	*	*	▲	Trade Balance	Sep	-\$53.6b	--	-\$53.2b	--
55)	11/02 13:30	*	*	▲	Change in Nonfarm Payrolls	Oct	193k	--	134k	--
56)	11/02 13:30	*	*	▲	Two-Month Payroll Net Revi...	Oct	--	--	--	--
57)	11/02 13:30	*	*	▲	Change in Private Payrolls	Oct	190k	--	121k	--
58)	11/02 13:30	*	*	▲	Change in Manufact. Payrolls	Oct	18k	--	18k	--
91)	11/02 13:30	*	*	▲	Unemployment Rate	Oct	3.7%	--	3.7%	--
92)	11/02 13:30	*	*	▲	Underemployment Rate	Oct	--	--	7.5%	--
93)	11/02 13:30	*	*	▲	Average Hourly Earnings MoM	Oct	0.2%	--	0.3%	--
94)	11/02 13:30	*	*	▲	Average Hourly Earnings YoY	Oct	3.2%	--	2.8%	--
95)	11/02 13:30	*	*	▲	Average Weekly Hours All E...	Oct	34.5	--	34.5	--
96)	11/02 13:30	*	*	▲	Labor Force Participation Rate	Oct	62.7%	--	62.7%	--
97)	11/02 15:00	*	*	▲	Factory Orders	Sep	0.5%	--	2.3%	--
98)	11/02 15:00	*	*	▲	Factory Orders Ex Trans	Sep	--	--	0.1%	--
99)	11/02 15:00	*	*	▲	Durable Goods Orders	Sep F	--	--	0.8%	--
100)	11/02 15:00	*	*	▲	Durables Ex Transportation	Sep F	--	--	0.1%	--
101)	11/02 15:00	*	*	▲	Cap Goods Orders Nondef Ex...	Sep F	--	--	-0.1%	--
102)	11/02 15:00	*	*	▲	Cap Goods Ship Nondef Ex Air	Sep F	--	--	0.0%	--

Guía Visual de los Datos Macro de EEUU

Calendario de Reuniones de la Reserva Federal, Publicaciones (Actas, Libro Beige) y Conferencias del miembros del FOMC (Fuente: Bloomberg)

United States		6) Browse		01:09:51		10/29/18		- 11/30/18			
Central Banks		All Central Banks		View <input checked="" type="radio"/> Agenda <input type="radio"/> Weekly							
	Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	10/29	14:45				Fed's Evans Speaks at Summit on Regional Competitiveness					
22)	11/08	20:00				FOMC Rate Decision (Upper B...	Nov 8	2.25%	--	2.25%	--
23)	11/08	20:00				FOMC Rate Decision (Lower ...	Nov 8	2.00%	--	2.00%	--
24)	11/14	15:00				Fed's Quarles to Appear before House Financial Services Panel					
25)	11/15	00:05				Fed's Powell to Discuss Economy at Dallas Fed Event					
26)	11/15	16:00				Fed's Quarles to Appear before Senate Banking Panel					
27)	11/15	21:00				Fed's Kashkari Speaks to Minnesota AgriGrowth Council					
28)	11/16	17:30				Fed's Evans Speaks at Fixed Income Forum Roundtable					
29)	11/27	20:30				Fed's Bostic, Evan and George Speak on Panel					
30)	11/29	20:00				FOMC Meeting Minutes	Nov 8	--	--	--	--

Guía Visual de los Datos Macro de España

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

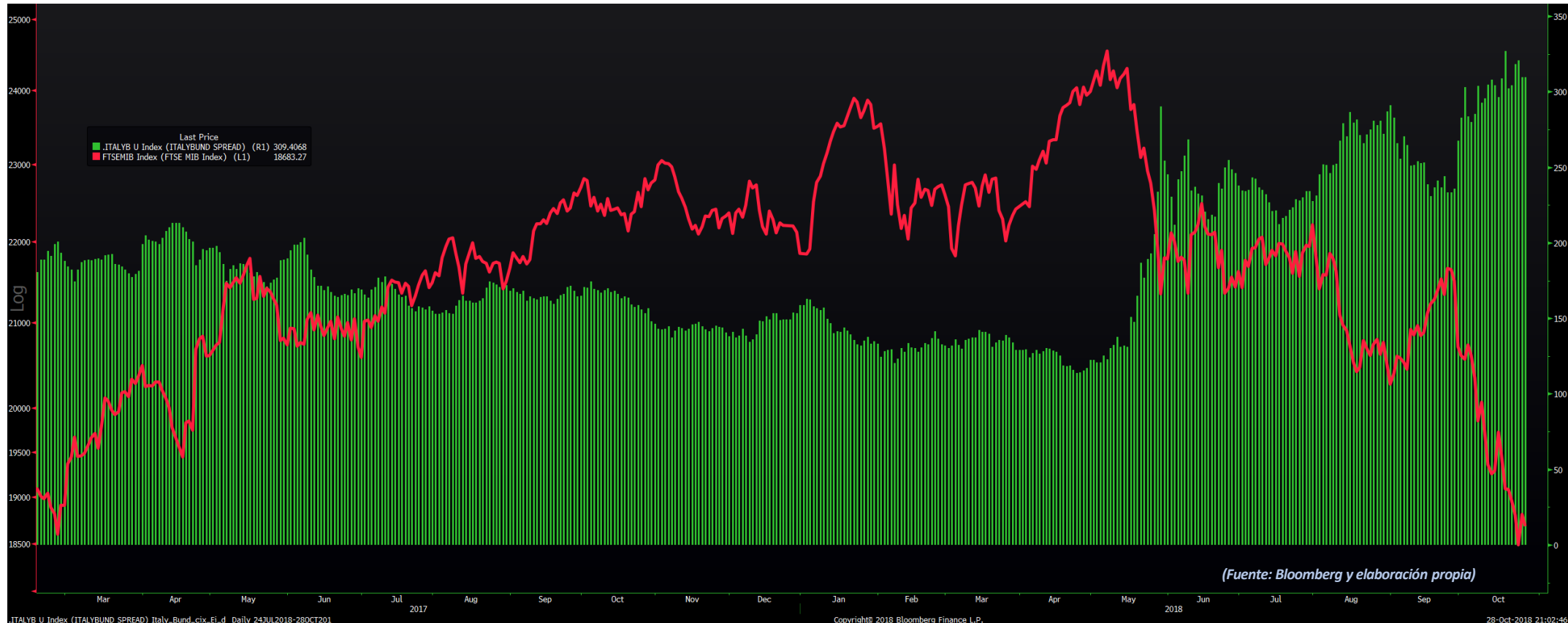
El **spread o diferencial entre la rentabilidad del 10 años España frente al bono alemán (Bund)** del mismo plazo **se encuentra en 121 puntos básicos**, incrementándose por la situación de riesgo para el conjunto de la Eurozona generada por el gobierno populista italiano que dio comienzo a mediados de mayo 2018, lo que provocó en primera instancia que nuestra prima de riesgo pasara de 68 a 150 puntos básicos por el riesgo de contagio. **Vigilamos como nuevos indicios alcistas la superación en un cierre diario del nivel de 151 pb** del 29 de mayo ya que nos permitiría trazar un **canal alcista con objetivo teórico mínimo en el entorno de 191 pb**.



Guía Visual de los Datos Macro de España

Diferencial del tipo de interés a 10 años Italia - Alemania versus índice FTSE MIB (Italia) –series diarias–

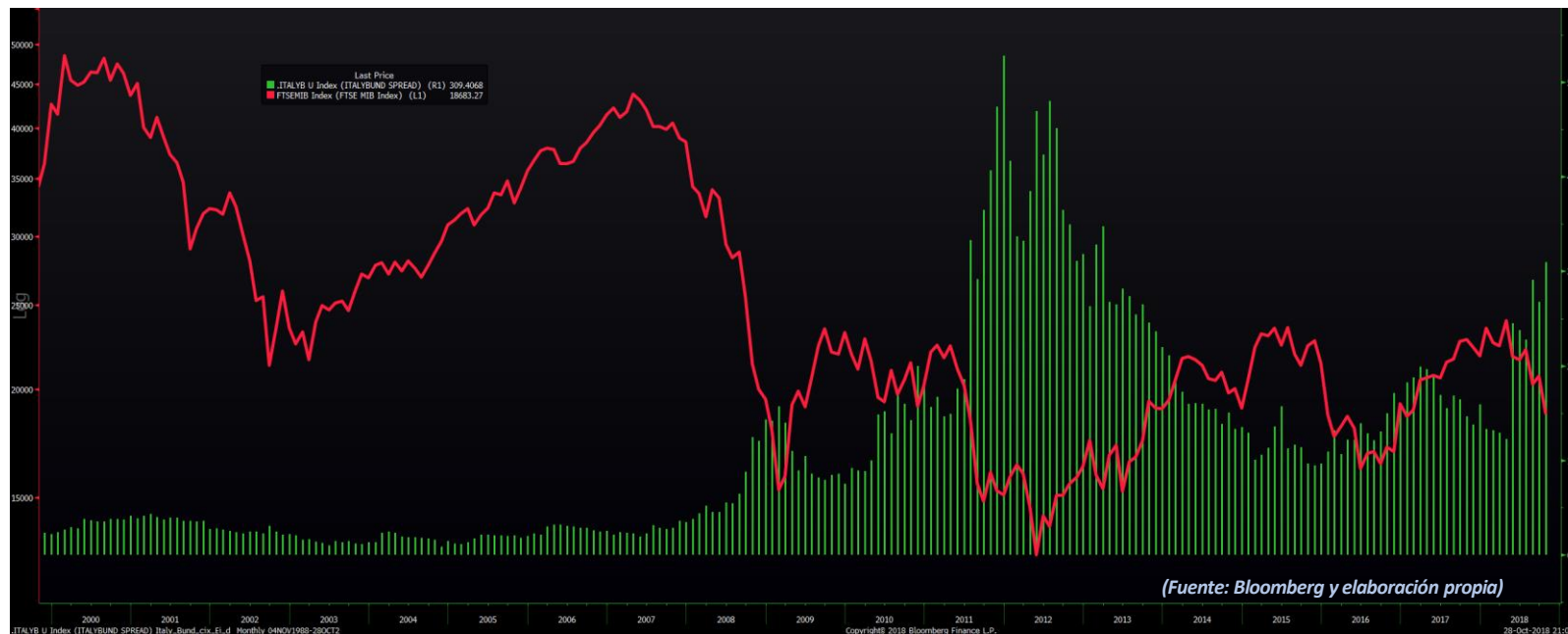
Véase como **desde mediados de mayo 2018** las noticias procedentes del gobierno populista italiano generaron simultáneamente un movimiento bajista de la renta variable (índice FTSE MIB) que ya acumula un 21,5% y simultáneamente un incremento de la prima de riesgo de Italia frente a Alemania desde 130 pb del 15 de mayo a 302 pb del 19 de octubre, proceso de desconfianza de los accionistas y bonistas que se ha agravado desde el 27 de septiembre por las distintas y persistentes declaraciones del gobierno italiano manifiestamente en contra de la posición de austeridad y reducción del gasto público defendida por la Comisión Europea desde Bruselas.



Guía Visual de los Datos Macro de España

Diferencial del tipo de interés a 10 años Italia - Alemania versus índice FTSE MIB (Italia) –series mensuales–

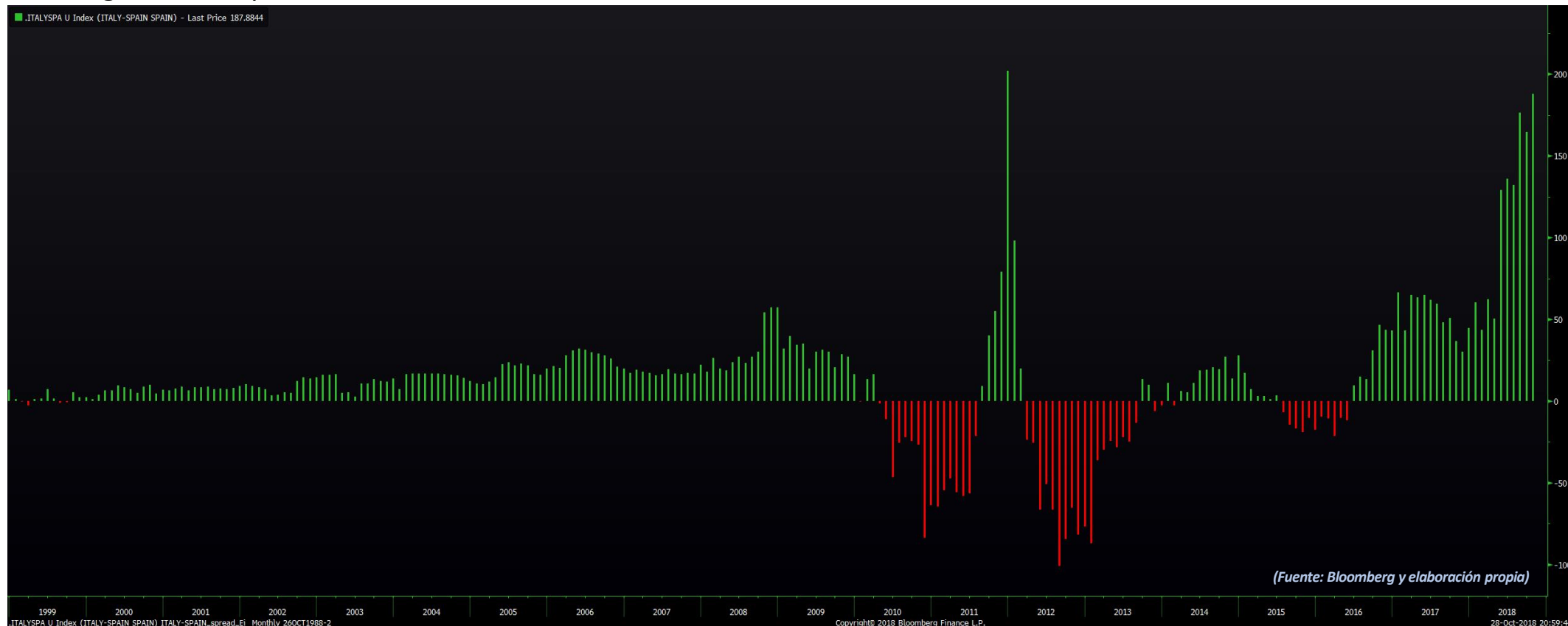
Véase como en el peor momento de la crisis de deuda soberana vivida por la Eurozona entre 2011 y verano del 2012 el diferencial del bono italiano se amplió hasta los **527 puntos básicos**. Actualmente se encuentra en **302 pb**. Si persiste en esta escalada provocada por la actitud desafiante del gobierno italiano en contra de recortar sus **objetivos de déficit público para 2019 – 2020 y 2021**, el mercado de bonos podría entrar en una nueva espiral vendedora motivada porque las **agencias de rating** se vean finalmente obligadas a bajar la nota a Italia, ante el riesgo de impago (*default*) o de reestructuración de la deuda, hasta el escalón de bono basura (*high yield*). Dicha potencial bajada de su calificación crediticia hasta dicho nivel obligaría a muchos bonistas a vender al no poderlos mantener en cartera por no tener la nota necesaria, lo que retroalimentaría el proceso vendedor complicando aún más la financiación de Italia en el mercado primario de deuda pública y podría conducir a un **rescate de Italia**, algo que vemos complicado de implementar al ser la **tercera economía de la eurozona**, poniéndose en riesgo la propia existencia del euro.



Guía Visual de los Datos Macro de España

Diferencial del tipo de interés a 10 años Italia - España –serie mensual–

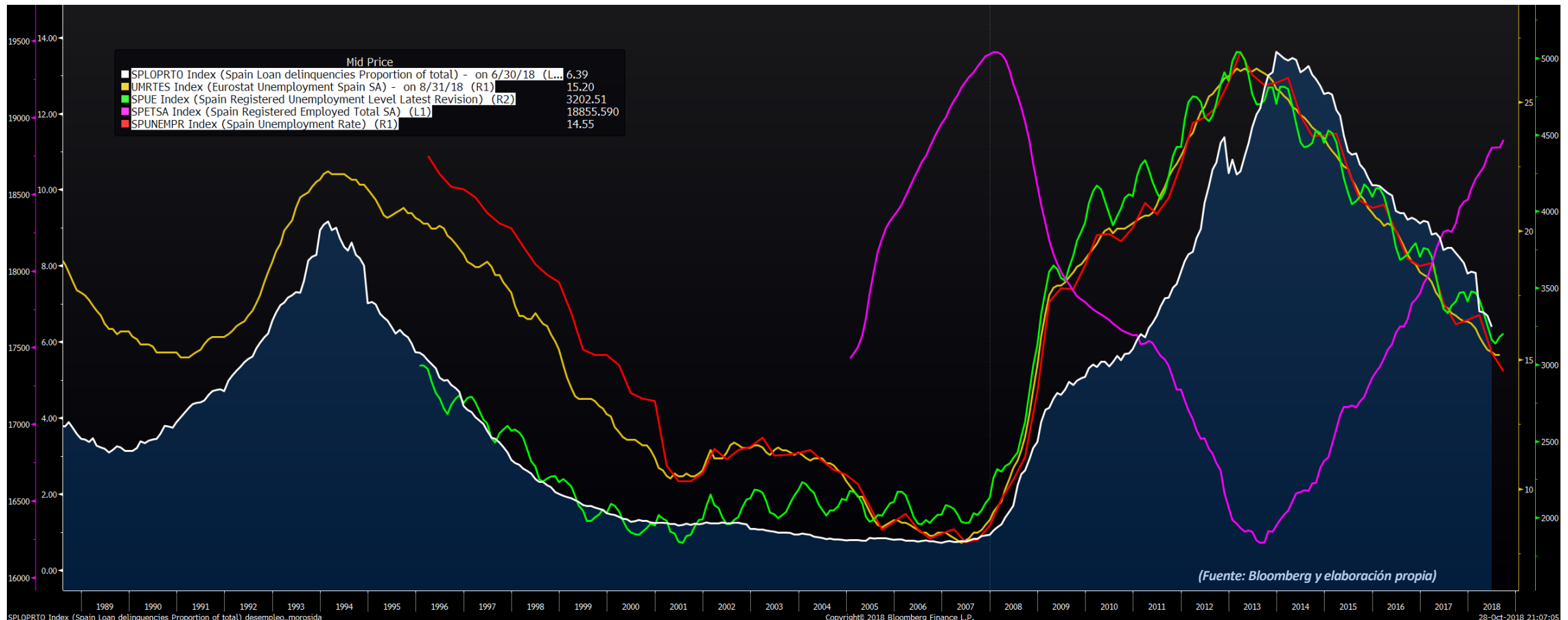
En el histograma inferior vemos como Italia tiene que pagar un **diferencial de 187 puntos básicos de rentabilidad frente a España** para poder financiarse como consecuencia de la retórica del gobierno italiano a favor de un mayor déficit público sobre el PIB para poder hacer frente a sus promesas electorales (renta básica contra la pobreza, reducción de impuestos y bajada de la edad de jubilación), posición que choca diametralmente con la postura de contención del gasto público expresada por Bruselas, a quien el gobierno italiano ha tildado de “enemigos de Europa”.



Guía Visual de los Datos Macro de España

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

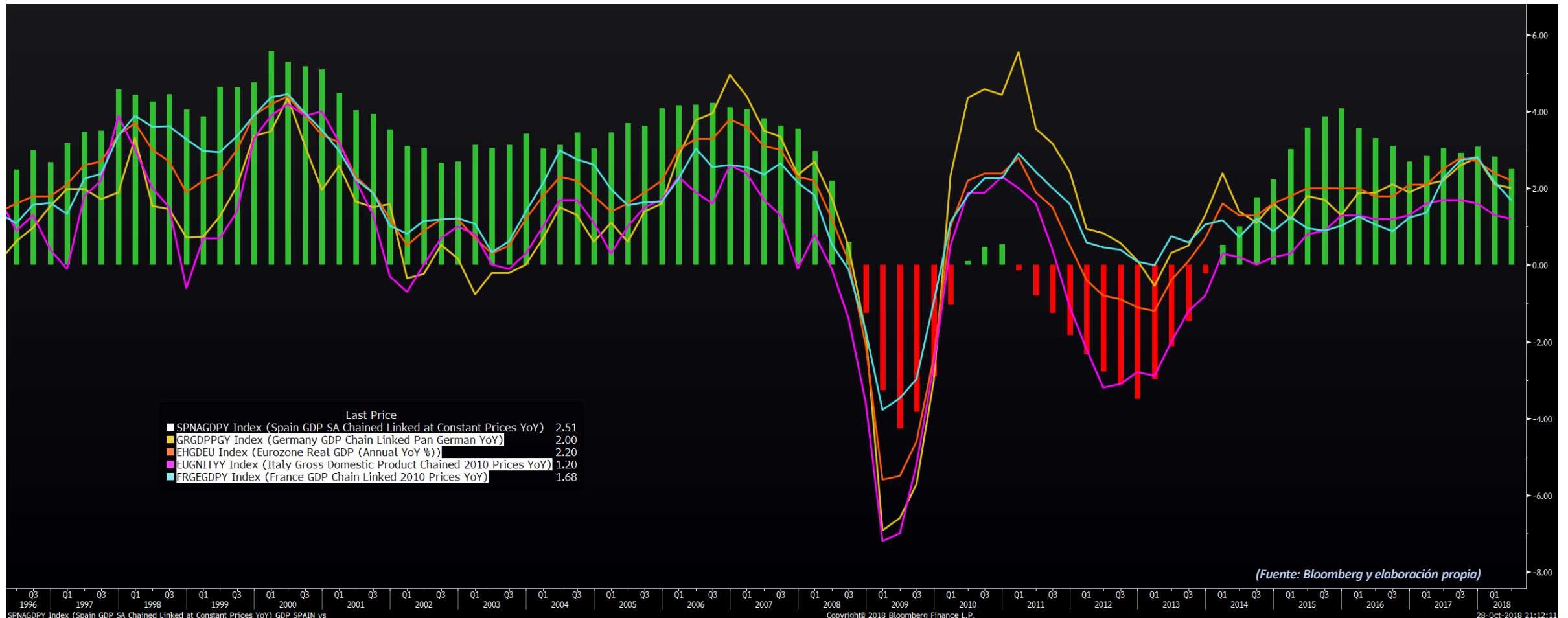
Véase la evolución favorable de la tasa de morosidad bancaria (serie de color blanco) desde el 13,62% de diciembre 2013 hasta el 6,39% actual en consonancia con la mejora de los datos del nº de afiliados a la Seguridad Social (empleo registrado en color púrpura: 18.855k), junto con el número de desempleados (serie de color verde) donde hemos pasado de 5040k a 3.202k y una tasa de desempleo del entorno del 15% (serie de color amarillo medida por Eurostat 15,2% y de color rojo por el INE -Instituto Nacional de Estadística- 14,55%).



Guía Visual de los Datos Macro de España

PIB español versus Eurozona –serie trimestral–

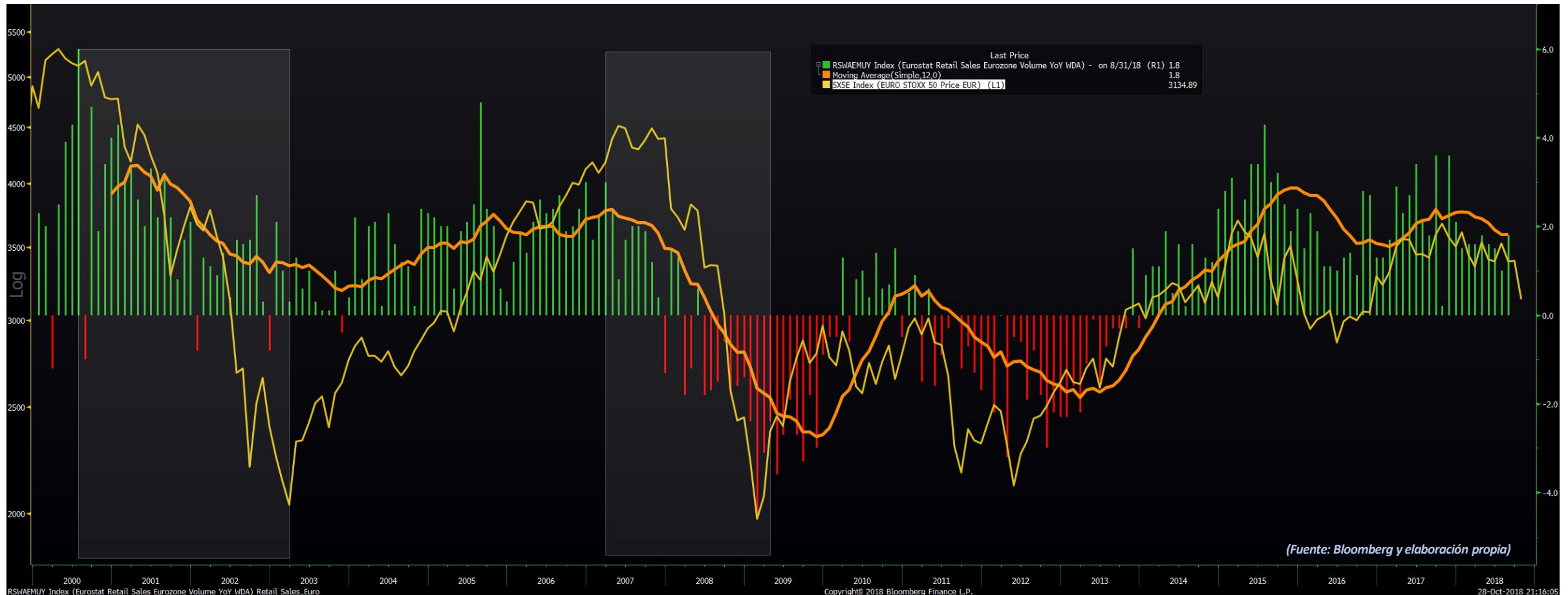
Véase la evolución interanual del PIB español en el 2,51% (histograma, en color verde y rojo) versus Eurozona (dato agregado) en el 2,10% (color naranja), Italia en el 1,20% (color púrpura), Francia en el 1,65% (color azul) y Alemania en el 2% (amarillo). En España destacamos la ralentización de la variación interanual del PIB desde el 4,09% alcanzado en diciembre 2015 hasta el 2,51% de junio 2018.



Guía Visual de los Datos Macro de España

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

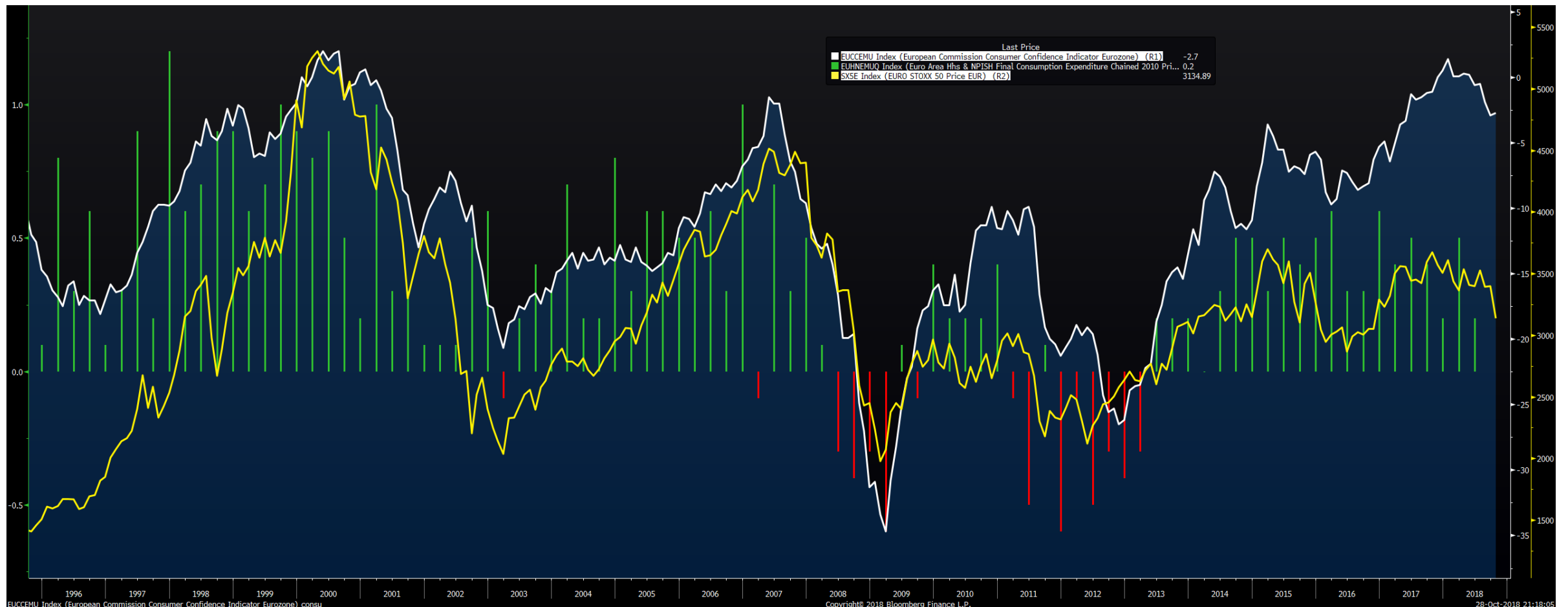
Véase la correlación positiva existente entre las ventas al por menor interanual (dato agregado de la Eurozona) el cual muestra una tendencia decreciente desde diciembre 2017 (histograma de color verde –valores positivos– y rojo –valores negativos– y media móvil simple de 12 observaciones en color naranja)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



Guía Visual de los Datos Macro de España

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

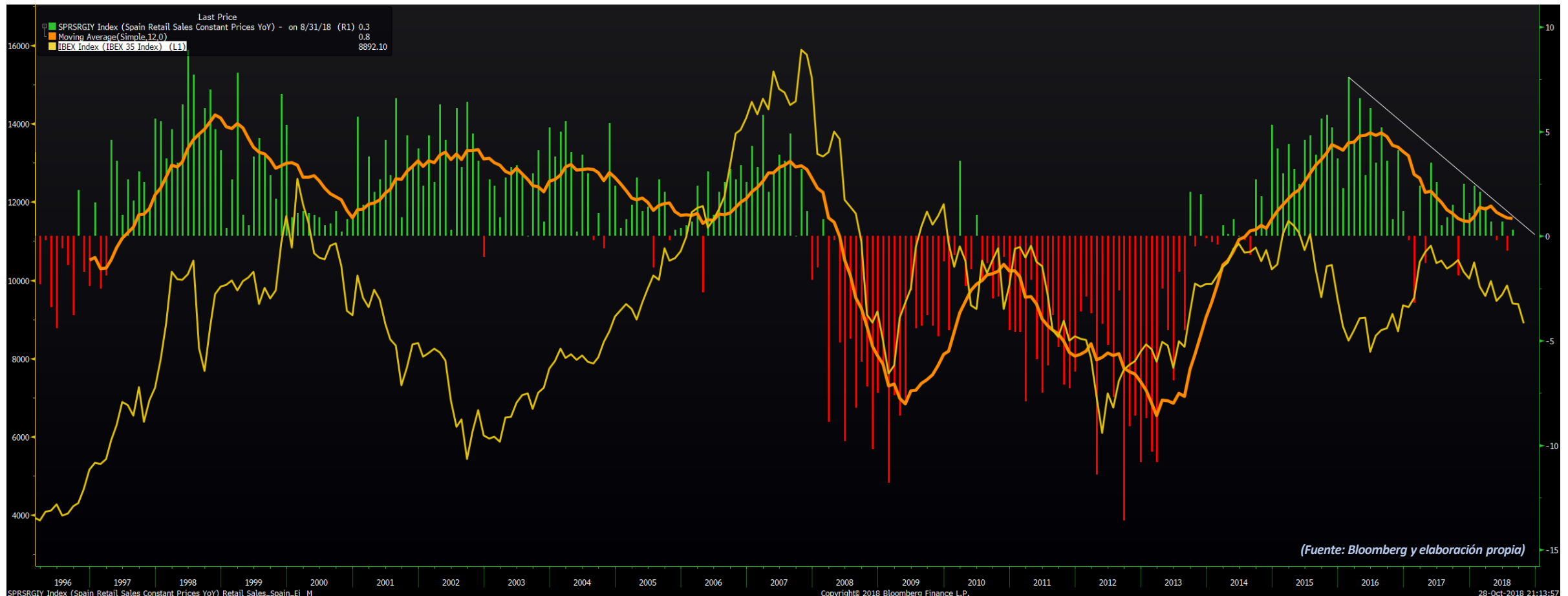
Nótese la correlación positiva existente entre el índice Euro Stoxx 50 (en amarillo), la variación intertrimestral del gasto en consumo en la Eurozona y el dato de Confianza del Consumidor que elabora la Comisión Europea en una encuesta realizada a 23.000 hogares, la cual muestra una evolución decreciente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

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

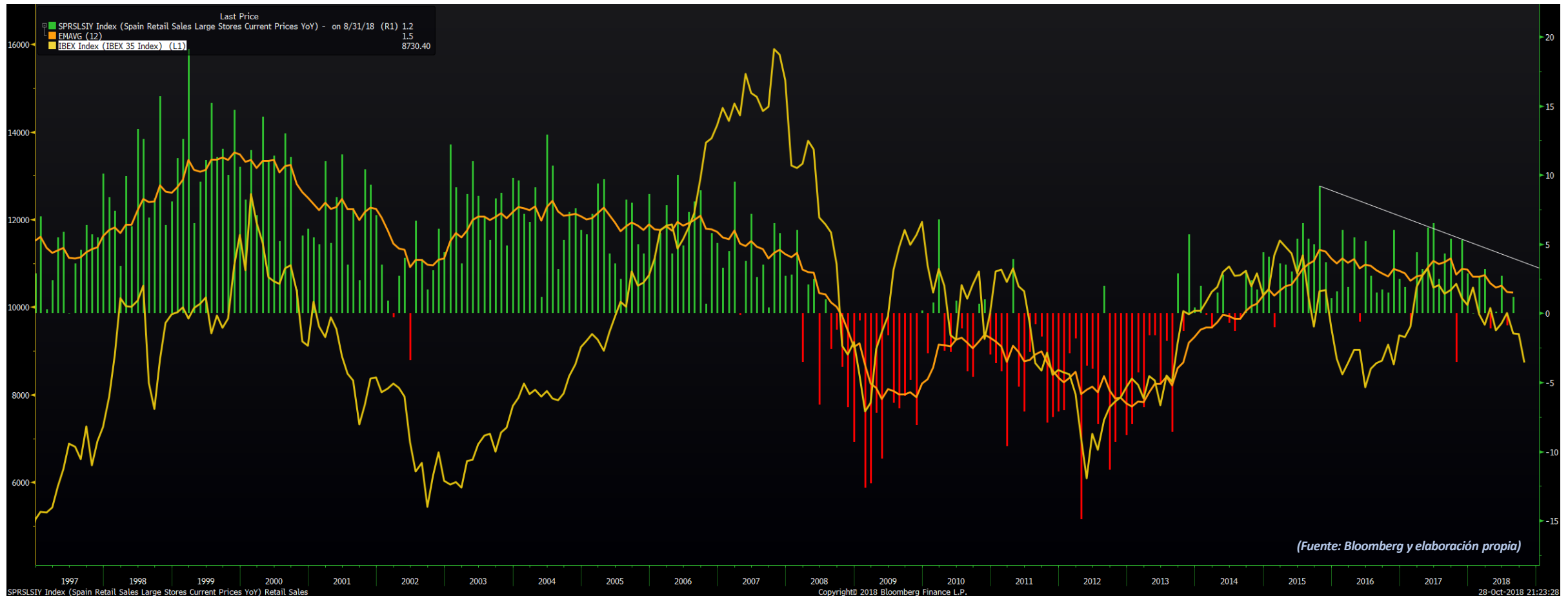
Las ventas al por menor en España muestran una tendencia decreciente de manera persistente desde febrero 2016 en su variación interanual en la serie expuesta en histograma (la serie naranja es la media móvil simple de los últimos 12 meses). Vigilamos como primera señal de debilidad relevante tres meses consecutivos creciendo en terreno negativo. El índice Ibox 35 es la serie en color amarillo.



Guía Visual de los Datos Macro de España

Ventas al por menor en España (Comercio Minorista) en grandes superficies (YOY) –serie mensual–

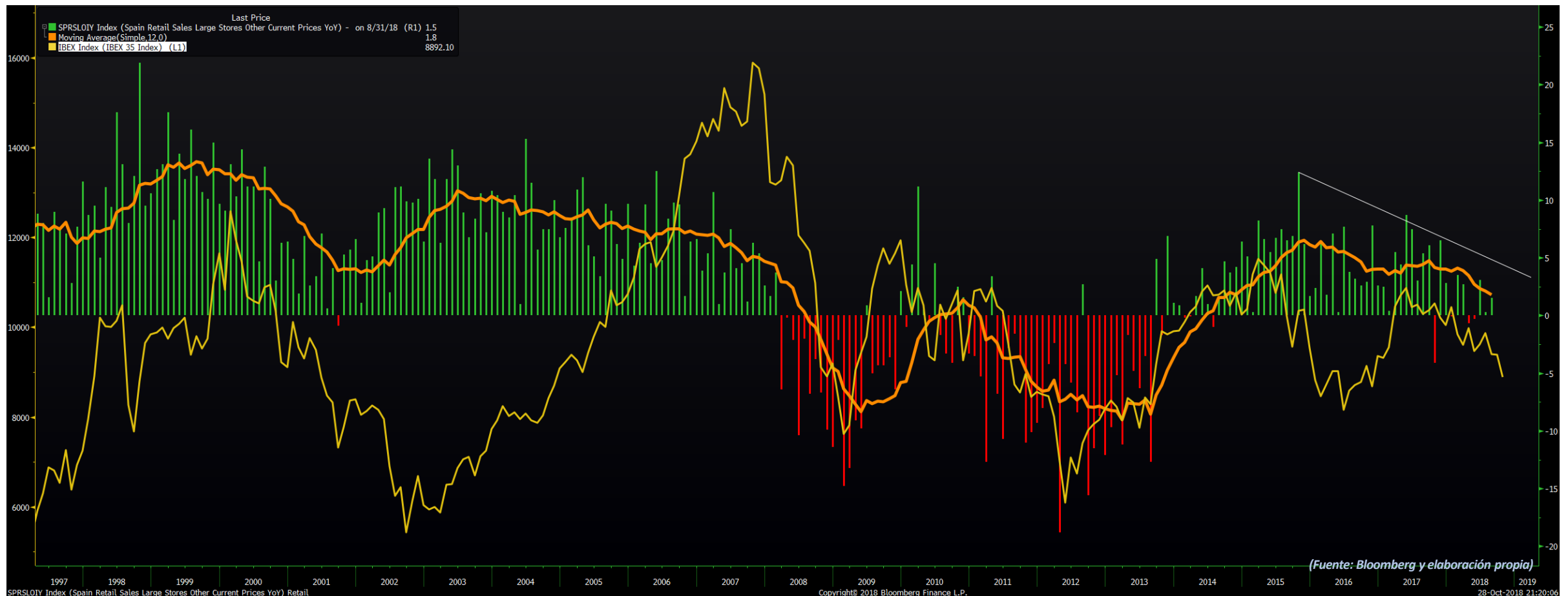
Este indicador mostrado en histograma (verde -lecturas positivas- y rojo -lecturas negativas-) muestra una tendencia decreciente desde octubre 2015 en su variación interanual (la serie naranja es la media móvil simple de los últimos 12 meses). Vigilamos como primera señal de debilidad relevante tres meses consecutivos crecientes en terreno negativo. El índice Ibox 35 es la serie en color amarillo.



Guía Visual de los Datos Macro de España

Ventas al por menor de productos no alimentarios en España (Comercio Minorista) en grandes superficies (YOY) –serie mensual–

Este indicador mostrado en histograma (verde -lecturas positivas- y rojo -lecturas negativas-) muestra una tendencia decreciente desde diciembre 2015 en su variación interanual (la serie naranja es la media móvil simple de los últimos 12 meses). Vigilamos como primera señal de debilidad relevante tres meses consecutivos crecientes en terreno negativo. El índice Ibex 35 es la serie en color amarillo.



Guía Visual de los Datos Macro de España

Calendario de Reuniones del BCE (Fuente: Bloomberg)

En la Eurozona este es el calendario de reuniones del ECB hasta final de año.

34)	12/13	13:45	EC			ECB Main Refinancing Rate	Dec 13
35)	12/13	13:45	EC			ECB Marginal Lending Fac...	Dec 13
36)	12/13	13:45	EC			ECB Deposit Facility Rate	Dec 13
37)	12/27	10:00	EC			ECB Publishes Economic Bulletin	

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

Para esta semana:

Eurozone Aggregate		6) Browse		21:24:50		10/28/18		- 11/04/18	
Central Banks		All Central Banks		View		● Agenda		● Weekly	
Date	Time	C	A	M	R	Event			
21)	10/30	14:30	EC			ECB's Praet Speaks in Frankfurt			
22)	10/30	15:10	EC			ECB's Lautenschlaeger Speaks in Bahamas			
23)	10/31	10:00	AS			ECB's Nowotny Briefs Business Journalists' Club in Vienna			
24)	10/31	10:00	ES			ECB's Hansson Speaks on Outlook for Estonia, Euro Area			
25)	10/31	10:05	EC			ECB's Nouy Speaks in Berlin			
26)	10/31	10:30	IT			ECB's Visco, Finance Minister Tria At World Saving Day			

Guía Visual de los Datos Macro de España

Calendario de Datos Agregados de la Eurozona para esta semana *(Fuente: Bloomberg)*

Eurozone Aggregate		6) Browse		21:30:56		10/28/18		- 12/31/18				
Economic Releases		All Economic Releases		View		Agenda		Weekly				
	Date	Time	C	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior	Revised
21)	10/30	11:00	EC			...	Economic Confidence	Oct	110.0	--	110.9	--
22)	10/30	11:00	EC			...	Business Climate Indicator	Oct	1.16	--	1.21	--
23)	10/30	11:00	EC			...	Industrial Confidence	Oct	3.9	--	4.7	--
24)	10/30	11:00	EC			...	Services Confidence	Oct	14.0	--	14.6	--
25)	10/30	11:00	EC	⏪	🔔	📊	GDP SA QoQ	3Q A	0.3%	--	0.4%	--
26)	10/30	11:00	EC	⏪	🔔	📊	GDP SA YoY	3Q A	1.8%	--	2.1%	--
27)	10/30	11:00	EC			📊	Consumer Confidence	Oct F	-2.7	--	-2.7	--
28)	10/31	11:00	EC	⏪	🔔	📊	Unemployment Rate	Sep	8.1%	--	8.1%	--
29)	10/31	11:00	EC			📊	CPI Core YoY	Oct A	1.1%	--	0.9%	--
30)	10/31	11:00	EC			📊	CPI Estimate YoY	Oct	2.2%	--	2.1%	--
31)	11/02	10:00	EC	⏪	🔔	📊	Markit Eurozone Manufac...	Oct F	52.1	--	52.1	--

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.