

Economia espanyola

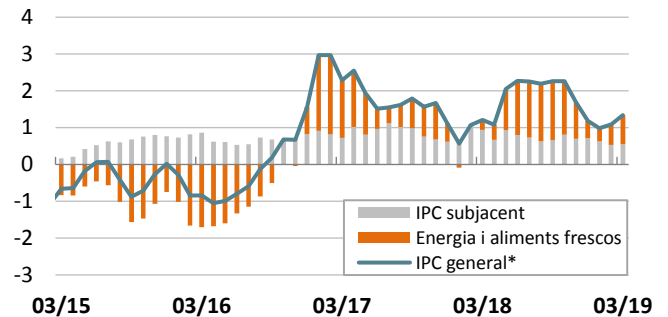
- La inflació general repunta al març fins a l'1,3% interanual, 2 dècimes per sobre del registre del mes anterior.** Aquesta pujada va estar recolzada, principalment, per l'avanç dels preus dels carburants i per efectes de base en el preu de l'electricitat. Per la seva banda, la inflació subjacent es va mantenir en el 0,7% interanual. De cara als propers mesos, preveiem que la inflació augmenti de forma gradual en un context de dinamisme del mercat laboral.
- El mercat immobiliari manté un bon ritme de creixement.** Així, les compravendes d'habitatges van augmentar un 7,2% interanual al febrer (en l'acumulat de 12 mesos), un ritme sòlid tot i que per sota de l'observat el 2018 (10,2%). De cara als propers mesos, preveiem que les compravendes mantindran un ritme de creixement elevat (del 5% interanual) però més moderat que l'observat en els darrers anys.
- L'oferta i la demanda de crèdit es mostren més contingudes en el 1T 2019.** Així, l'enquesta de préstecs bancaris mostra que els criteris d'aprovació del crèdit a llars per a l'adquisició d'habitatge i per al consum es van endurir lleugerament en el 1T 2019. Així mateix, mentre la demanda de crèdit d'empreses no financeres i de llars per finançar consum es va reduir, la demanda per finançar l'adquisició d'habitatge va continuar augmentant. De cara als propers trimestres, les entitats enquestades no esperen canvis en els criteris d'aprovació al crèdit i preveuen un augment de la demanda de crèdit per part de les llars.

Economia portuguesa

- El volum de negoci de la indústria mostren certa debilitat pel sector energètic.** En particular, el volum de negocis per al conjunt de la indústria va caure un 1,0% interanual al febrer, a causa de la forta contracció (-10,3%) en les vendes de béns energètics. No obstant això, si exclouem l'energia, el volum de negocis va créixer un 1,9% interanual, esperonat per l'augment de les vendes de béns intermedis (2,8% interanual) i d'inversió (5,8%). També va destacar l'evolució positiva de les vendes a l'exterior, que van avançar un 1,2% interanual al febrer.
- La balança comercial manté una trajectòria desfavorable.** Concretament, el dèficit de béns va arribar als 18.300 milions d'euros al febrer (acumulat de 12 mesos), un registre equivalent al 8,8% del PIB. Aquest deteriorament del dèficit (el 24% respecte al mateix període del 2018) reflecteix un creixement de les importacions (8,7% interanual) substancialment per sobre del de les exportacions (4,7%). Això és així fins i tot si s'exclouen els béns de transport, que en aquests últims mesos s'han vist influïts per l'adquisició d'avions per part de TAP.
- Les noves operacions de crèdit es moderen els primers mesos de l'any.** En particular, aquestes operacions es van reduir un 0,6% interanual en l'acumulat de l'any fins al febrer, a causa de la caiguda de nous préstecs a empreses (-5,5% interanual). No obstant això, aquestes xifres es veuen condicionades per efectes de base desfavorables (relacionats amb una operació creditícia d'import elevat realitzada al gener del 2018). Corregint per aquest efecte de base, les noves operacions al sector privat van créixer prop del 10% interanual. Per la seva banda, les noves operacions de crèdit a particulars van continuar evolucionant favorablement, esperonades pel dinamisme del crèdit a l'habitatge (11,7% interanual).

Espanya: IPC

Contribució al creixement interanual (p. p.)

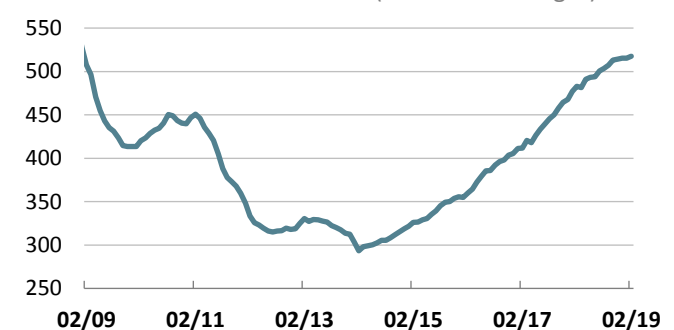


Nota: * Variació interanual.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: compravenda d'habitatges

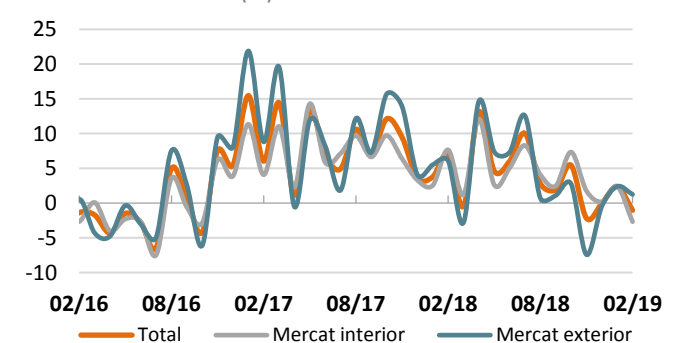
Dades acumulades de 12 mesos (milers d'habitatges)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Portugal: xifra de negocis de la indústria

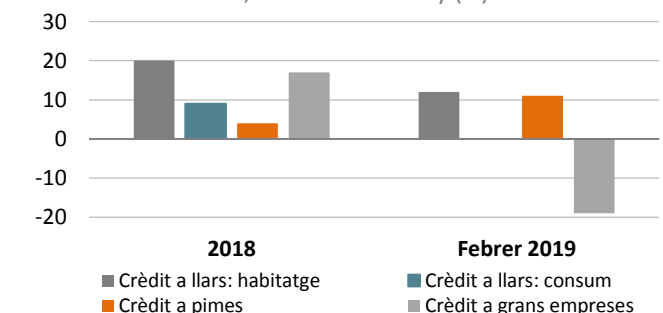
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Portugal: nova concessió de crèdit

Variació interanual, acumulat de l'any (%)



Nota: Crèdit a llars exclou refinançaments.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

Economia europea i internacional

- L'FMI redueix les seves previsions de creixement mundial i manté el balanç de riscos amb tendència a la baixa.** Així, el Fons preveu un creixement mundial per al 2019 del 3,3%, enfront del 3,5% que manejava en les seves previsions de gener, fonamentalment pel menor creixement esperat per a les economies avançades. Tot i aquesta revisió, l'FMI confia que el ritme d'activitat econòmica es recuperi a mesura que avanci l'any, gràcies a la pausa en l'enduriment de la política monetària dels grans bancs centrals, al manteniment d'una política fiscal expansiva en països com la Xina i a la millora en la conflictivitat comercial entre aquest últim i els EUA. Per al 2020, l'FMI preveu una acceleració lleu del creixement global, recolzada principalment en les millors perspectives econòmiques per als emergents. Per països, cal destacar que les revisions a la baixa del creixement per al 2019 han estat més acusades a la zona de l'euro (entre els avançats) i a Amèrica Llatina (entre els emergents). D'altra banda, les revisions a la baixa han estat menors en els casos d'Espanya i Portugal. Després d'aquesta revisió, l'escenari de la institució s'alinea amb el de CaixaBank Research.
- La producció industrial a la zona de l'euro modera la seva caiguda al febrer.** En particular, l'índex de producció industrial per al conjunt de la zona de l'euro va caure un 0,3% interanual al febrer, un registre més moderat que al gener (-0,7%). Per països, van destacar en negatiu Alemanya, on l'índex va tornar a caure de forma significativa (-2,0% interanual), i Espanya, on l'índex va retrocedir lleugerament (-0,4%). En canvi, a Itàlia, l'índex va registrar un avanç positiu per primera vegada des de l'octubre del 2018 (0,9% interanual). Aquestes dades mostren que el sector industrial continua travessant dificultats i apunten a un creixement moderat en la zona de l'euro en el 1T.
- La sortida del Regne Unit torna a retardar-se.** La UE va concedir al Regne Unit una nova extensió de l'article 50, aquest cop fins al 31 d'octubre, amb la finalitat de deixar més temps per reconsiderar l'estratègia de sortida de la Unió. Això no obstant, si la Cambra dels Comuns aconsegueix ratificar l'acord de sortida abans del 22 de maig, el Regne Unit podrà sortir de la UE sense haver de participar en les eleccions de maig al Parlament Europeu.
- La inflació general dels EUA repunta al març, empesa pels preus energètics.** Concretament, la inflació general es va emplaçar en l'1,9% (4 dècimes per sobre del registre del mes anterior), en gran part a causa de l'augment dels preus dels carburants. Per la seva banda, la inflació subjacent, que exclou l'energia i els aliments i està més lligada a l'evolució de l'activitat econòmica, es va situar en el 2,0%, (2,1% al febrer), arrossegada per la moderació dels preus de béns manufacturats. Aquest context dona suport a l'estratègia actual de la Fed de mantenir-se pacient en relació amb la seva política monetària.
- Les exportacions xineses recuperen empenta.** En particular, al març, les exportacions xineses van créixer un notable 14,0% interanual. Amb aquest registre, el creixement de les exportacions en l'acumulat de 12 mesos va repuntar fins al 7,1% interanual (5,8% al febrer). No obstant això, aquesta és una dada excepcionalment elevada, que reflecteix l'esvaïment de les distorsions per la celebració del Nou Any xinès al febrer. A causa d'això, esperem que el creixement de les exportacions durant els propers mesos segueixi un camí més moderat, d'acord amb el menor dinamisme de l'economia global. També va destacar l'escalada de la inflació (de l'1,5% del febrer al 2,3% del març) impulsada per la pujada del preu dels aliments.

FMI: PIB real

Variació anual (%)

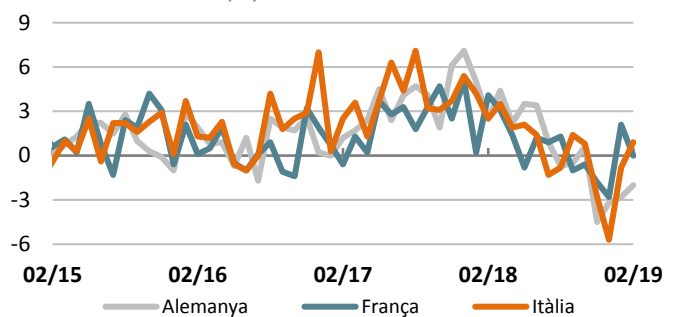
| | 2018 (e) | 2019 (p) | 2020 (p) |
|----------------------------|----------|----------|----------|
| Economia mundial | 3,6 | 3,3 | 3,6 |
| Economies avançades | 2,2 | 1,8 | 1,7 |
| EUA | 2,9 | 2,3 | 1,9 |
| Zona euro | 1,8 | 1,3 | 1,5 |
| Espanya | 2,5 | 2,1 | 1,9 |
| Portugal | 2,1 | 1,7 | 1,5 |
| Economies emergents | 4,5 | 4,4 | 4,8 |
| Xina | 6,6 | 6,3 | 6,1 |

Nota: (e) estimació, (p) previsió.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO, abril 2019).

Zona euro: producció industrial*

Variació interanual (%)

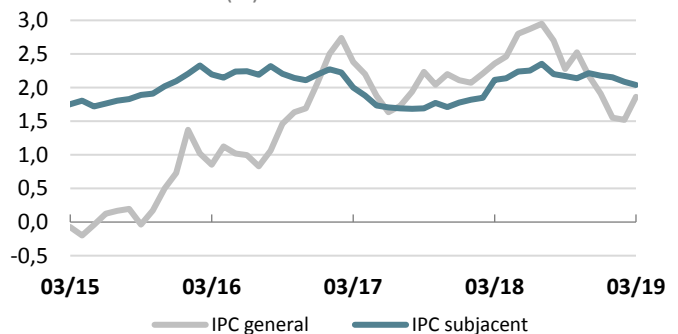


Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

EUA: IPC

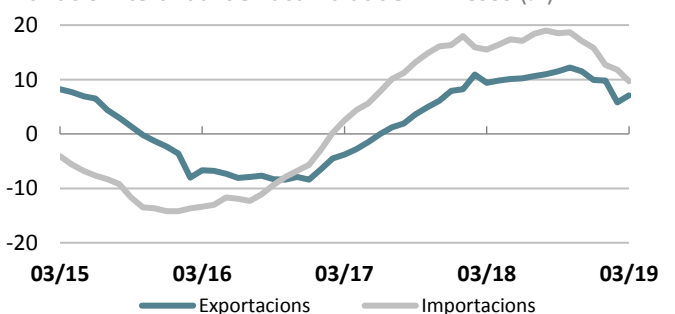
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Labor Statistics.

Xina: comerç exterior de béns*

Variació interanual de l'acumulat de 12 mesos (%)



Nota: *Variació obtinguda a partir de dades nominals en dòlars.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Duana xinesa.

Mercats financers

- Els bancs centrals mantenen el focus en els riscos baixistes.** En la seva reunió d'abril, el BCE no va modificar els paràmetres de la seva política monetària i va centrar la seva atenció en valorar l'estat de l'economia de la zona de l'euro. Concretament, el BCE manté una visió relativament positiva, emfatitzant que la probabilitat de recessió és baixa i que la moderació del creixement respon a factors temporals i a vents de cara de naturalesa global, mentre que el mercat laboral i la demanda domèstica es mantenen dinàmics i donen suport a la continuïtat de l'expansió. No obstant això, el BCE també va indicar que les dades d'activitat continuen sent febles, especialment en el sector manufacturer, i que prevalen importants riscos baixistes. Així, Mario Draghi va assenyalar que la decisió sobre el cost de les noves injeccions de liquiditat (TLTRO), que encara no s'ha anunciat, dependrà de l'evolució de l'economia durant els propers mesos. De la mateixa manera, Draghi va explicar que el BCE valorarà si s'han de prendre mesures per mitigar els possibles efectes adversos d'un període prolongat de tipus d'interès negatius. Per la seva banda, la Fed, tal com mostren les actes de la seva última reunió, espera que en els pròxims trimestres l'economia creixi a taxes menors que les observades el 2018, a causa de l'esvaïment de l'estímul fiscal i al menor dinamisme del sector exterior. Així

mateix, les actes van reflectir, de nou, la discrepància entre els membres que consideren que els tipus d'interès haurien de romandre en els nivells actuals durant el 2019 (són més de la meitat) i els que pensen que haurien d'augmentar en el tram final de l'any.

- La cautela s'imposa en el sentiment dels inversors.** Després de diverses setmanes en què els índexs borsaris van acumular guanys, la rebaixa de les projeccions de creixement global de l'FMI i la reiteració dels riscos baixistes per part de la Reserva Federal i del BCE van reduir els avanços de les principals borses (S&P 500 +0,5% Eurostoxx 50 0,0%, Ibex 35 -0,4% i PSI20 +1,3%). Al mercat de la renda fixa, els tipus d'interès sobre el deute sobirà dels EUA i Alemanya es van moure lleugerament a l'alça, mentre que a Espanya i Portugal les primes de risc es van reduir més de 10 p. b. De fet, per primera vegada des del 2016, el tipus d'interès sobre el deute sobirà espanyol a llarg termini es va situar per sota de l'1% en determinats moments de la setmana. Per la seva banda, el preu del barril de cru Brent va escalar fins als 71 dòlars, després de les declaracions de Rússia de possibles retallades addicionals en producció a partir del juny. Finalment, en el mercat de divises, l'euro es va apreciar prop d'un 1% enfront del dòlar, el qual es va afeblir pel que fa a la majoria de divises de les economies avançades.

| | | 12-4-19 | 5-4-19 | Var. setmanal | Acumulat 2019 | Var. interanual |
|--------------------------|---------------------|----------------|--------|---------------|---------------|-----------------|
| Tipus | | (punts bàsics) | | | | |
| Tipus 3 mesos | Zona euro (Euribor) | -0,31 | -0,31 | 0 | 0 | 2 |
| | EUA (Libor) | 2,60 | 2,59 | +1 | -21 | 25 |
| Tipus 12 mesos | Zona euro (Euribor) | -0,11 | -0,11 | +0 | 1 | 8 |
| | EUA (Libor) | 2,75 | 2,75 | +0 | -26 | 2 |
| Tipus 10 anys | Alemanya | 0,06 | 0,01 | 5 | -19 | -46 |
| | EUA | 2,57 | 2,50 | 7 | -11 | -26 |
| | Espanya | 1,05 | 1,11 | -6 | -37 | -19 |
| | Portugal | 1,17 | 1,26 | -9 | -55 | -48 |
| Prima de risc (10 anys) | Espanya | 99 | 110 | -10 | -18 | 27 |
| | Portugal | 112 | 125 | -13 | -36 | -3 |
| Renda variable | | (percentatge) | | | | |
| S&P 500 | | 2.907 | 2.893 | 0,5% | 16,0% | 9,5% |
| Euro Stoxx 50 | | 3.448 | 3.447 | 0,0% | 14,9% | 0,0% |
| IBEX 35 | | 9.469 | 9.510 | -0,4% | 10,9% | -3,1% |
| PSI 20 | | 5.380 | 5.309 | 1,3% | 13,7% | -1,8% |
| MSCI emergents | | 1.089 | 1.085 | 0,4% | 12,8% | -6,9% |
| Divises | | (percentatge) | | | | |
| EUR/USD dòlars per euro | | 1,130 | 1,122 | 0,7% | -1,5% | -8,4% |
| EUR/GBP lliures per euro | | 0,864 | 0,860 | 0,4% | -3,9% | -0,2% |
| USD/CNY yuans per dòlar | | 6,704 | 6,717 | -0,2% | -2,5% | 6,8% |
| USD/MXN peso per dòlar | | 18,754 | 19,072 | -1,7% | -4,6% | 3,9% |
| Matèries Primeres | | (percentatge) | | | | |
| Índex global | | 82,7 | 82,4 | 0,4% | 7,8% | -7,4% |
| Brent a un mes \$/barril | | 71,6 | 70,3 | 1,7% | 33,0% | -1,4% |

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.

Dades previstes del 15 al 22 d'abril

| | | | | | |
|-----------|------------------|---|-----------|-------------------|---|
| 15 | Espanya | Comptes financers (4T) | 17 | Regne Unit | IPC (març) |
| | Portugal | Activitat turística (feb.) | | EUA | Beige Book |
| 16 | EUA | Producció industrial (març) | | Xina | PIB (1T), producció industrial, vendes al detall (març) |
| 17 | Espanya | Deute Administracions públiques (feb.) | | Japó | Balança comercial (març), producció industrial (feb.) |
| | Portugal | Síntesi de conjuntura econòmica (març) | 18 | EUA | Vendes al detall (març) |
| | Zona euro | Balança de pagaments (feb.), IPC (març) | | Japó | IPC (març) |
| | Itàlia | IPC (març) | 22 | Portugal | PII (4T), balança de pagaments (feb.) |

Pols Econòmic és una publicació de CaixaBank Research, que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.