

Economia espanyola

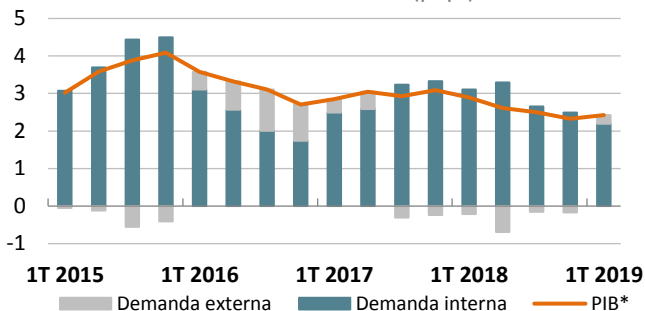
- Molt bon comportament de l'activitat en el 1T 2019.** Més concretament, el PIB va créixer un 0,7% intertrimestral en el 1T 2019 (2,4% interanual), 0,1 p. p. per sobre del registre del 4T 2018. Per components, el consum privat va moderar lleugerament el seu ritme d'avanç (-0,1 p. p. fins al 0,3% intertrimestral), però la inversió va repuntar amb força després de la caiguda que va experimentar el trimestre anterior i va créixer un 1,5%. Per la seva banda, també en termes intertrimestrals, la demanda externa va mantenir la tendència de millora i va aportar 0,2 p. p. al creixement del PIB. De cara al 2T, els primers indicadors d'activitat assenyalen el manteniment d'una bona dinàmica de creixement. Així, l'índex PMI del sector manufacturer va augmentar 0,9 punts a l'abril, fins als 51,8 punts. Es tracta del millor registre dels últims tres mesos
- El dèficit de les Administracions públiques, excloses les corporacions locals, es va situar en el 0,95% del PIB al febrer,** 1 dècima per sobre del registre de l'any passat. Per a l'Estat, del qual s'han publicat dades fins al març, el dèficit va ser del 0,54% del PIB, 2 dècimes més que el 2018. Aquest empitjorament es va deure en gran part a factors extraordinaris, com canvis normatius i efectes comptables, que van provocar un major augment de la despesa corrent i un menor increment dels ingressos. D'altra banda, el Govern va enviar a Brussel·les l'actualització del programa d'estabilitat per al 2019-2022, en el qual preveu que el dèficit es redueixi del 2,5% el 2018 fins al 2,0% el 2019 i l'1,1% el 2020.
- La cartera de crèdit a les llars es va mantenir estable al març,** davant la moderació de la caiguda del crèdit per a la compra d'habitatge (-1,1% interanual) i el sòlid avanç de la cartera de crèdit al consum (11,0% interanual). Per la seva banda, la cartera de crèdit a les empreses es va continuar contraient, tot i que a un ritme menor que el del mes passat (-3,4% al març davant de -6,0% al febrer).

Economia portuguesa

- Indicadors d'activitat positius.** La confiança del consumidor es va situar en els -9,5 punts, 2 dècimes per sobre del registre del mes anterior. La millora reflecteix una situació financera més favorable de les famílies i del país en els propers 12 mesos, i interromp la tendència de deteriorament dels últims sis mesos. En la mateixa línia, l'indicador de clima econòmic, que resumeix el sentiment en la indústria, en el consum i en la construcció i els serveis es va mantenir pràcticament estable en els 2,3 punts. Per contra, l'índex de producció industrial va apuntar a unes perspectives una mica menys favorables, ja que es va contraure novament al març (-7,6%). Tot i que això es va deure, en bona part, a la forta caiguda en la producció d'energia (sector molt volàtil), altres sectors també van tenir acompliments negatius.
- El mercat de treball continua recuperant-se, encara que de forma més gradual.** La taxa d'atur va disminuir fins al 6,4% al març, -1 p. p. davant del registre d'un any abans, i el nivell més baix des de mitjan 2002. Per la seva banda, la població ocupada va continuar augmentant, encara que més moderadament (1,1% interanual, enfront del 2,3% en la mitjana del 2018).

Espanya: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

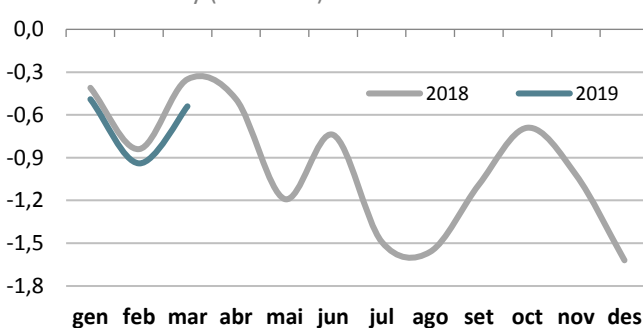


Nota: *Variació interanual, %.

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

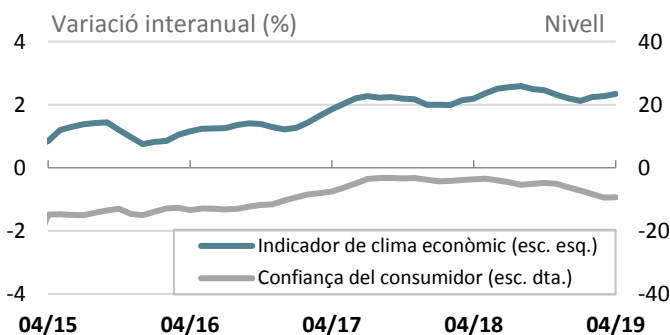
Espanya: saldo pressupostari de l'Estat

Acumulat de l'any (% del PIB)



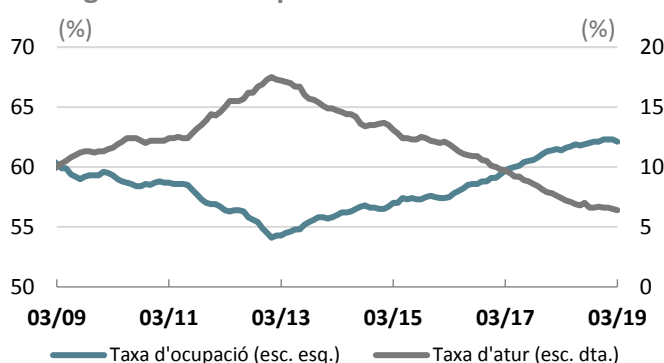
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IGAE.

Portugal: confiança del consumidor i clima econòmic



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

Portugal: taxa d'ocupació i d'atur



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

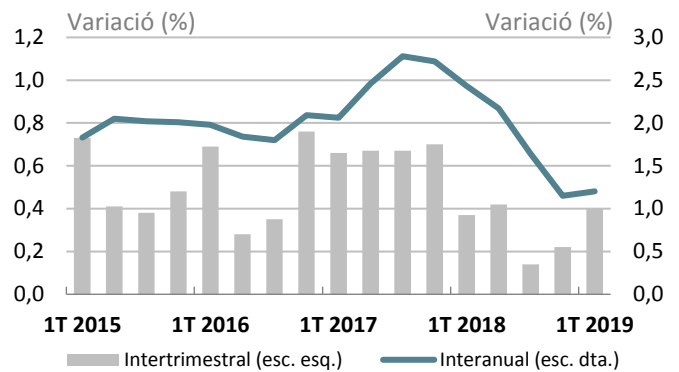
Economia europea

- **El creixement de la zona de l'euro va repuntar en el 1T.** Així, el PIB va avançar un 0,4% intertrimestral (1,2% interanual), 2 dècimes per sobre de la dada del 4T 2018. La dada va sorprendre en positiu, ja que els registres modestos d'alguns indicadors i els problemes del sector industrial apuntaven que continuaria la moderació del creixement. A falta de conèixer el desglossament, la puixança de les vendes al detall i del sector serveis és indicatiu que el dinamisme de la demanda interna ha pogut ser una mica més gran del que s'esperava. Entre els països dels quals disposem de dades, van destacar Espanya (0,7% intertrimestral, vegeu la secció d'Economia espanyola) i França (0,3%). El PIB d'Itàlia va augmentar un 0,2%, una dada modesta, però que es va produir després de dos trimestres consecutius de creixements intertrimestrals negatius. L'única nota discordant de la setmana va ser l'índex de sentiment econòmic de la zona de l'euro (ESI), que va baixar 1,6 punts a l'abril castigat per la menor confiança en l'acompliment del sector manufacturer.
- **La inflació a la zona de l'euro va repuntar a l'abril fins a l'1,7%,** 2 dècimes per sobre del registre del mes anterior. Això es va deure, en bona part, a l'acceleració de la inflació subjacent, que exclou els preus energètics i d'aliments no elaborats, que va avançar un 1,3% interanual, 3 dècimes per sobre del mes anterior. Per països, la inflació general (no harmonitzada) va augmentar tant a Espanya, situant-se en l'1,6% (1,3% al març), com a Portugal, on va pujar 1 dècima, fins al 0,9%.

Economia internacional

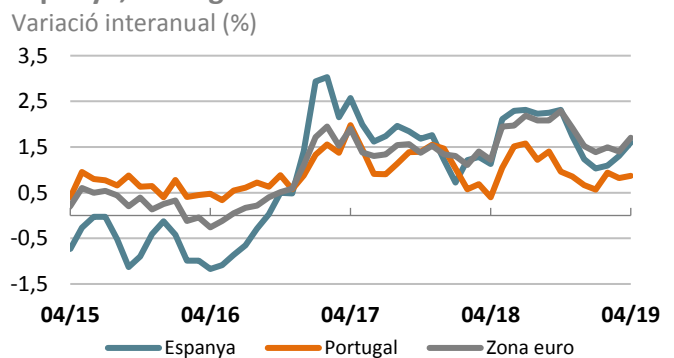
- **Els indicadors econòmics dels EUA segueixen apuntant a avanços significatius en el 2T 2019.** A l'abril, l'índex de confiança del consumidor elaborat pel Conference Board va escalar fins als 129,2 punts, molt a prop de la mitjana de 2018 (130,1). Per contra, l'índex de sentiment empresarial (ISM) de manufactures va retrocedir fins als 52,8 punts, mínim des de l'octubre del 2016, però en zona clarament expansiva. En el pla laboral, a l'abril, es van crear 263.000 llocs de treball, una xifra molt elevada en un context de plena ocupació. La taxa d'atur va baixar fins al 3,6% (mínim des del desembre del 1969), i els salaris van avançar un 3,2% interanual. En aquest entorn de creixement econòmic i escassos riscos inflacionistes, la Fed va mantenir el tipus de referència en el rang 2,25%-2,50% (vegeu la secció de Mercats financers).
- **Xina: petit retrocés del sentiment.** El PMI de manufactures oficial es va situar en els 50,1 punts a l'abril (50,5 al març) i d'aquesta manera va continuar per segon mes consecutiu en terreny expansiu (>50 punts), tot i el deteriorament. Aquestes dades apunten a una certa estabilització de l'economia.
- **Mèxic creix menys del que s'esperava en el 1T 2019 (1,2% interanual).** De fet, en termes intertrimestrals, el PIB va caure un 0,2%, enfront de l'avanç del 0,3% en el 4T 2018. Es tracta d'una dada inusual, especialment si es té en compte que el creixement dels EUA (principal soci comercial) va ser fort en aquest període. Part de la debilitat s'ha atribuït a una combinació de disrupcions en el sector industrial, com vagues, interrupció del subministrament de combustibles i poca fluïdesa en el trànsit de mercaderies i persones amb la frontera nord. Sense negar que aquests elements poden haver tingut el seu pes, l'evolució recent de fons apunta a un ritme d'activitat més contingut del que s'esperava mesos enrere.

Zona euro: PIB



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

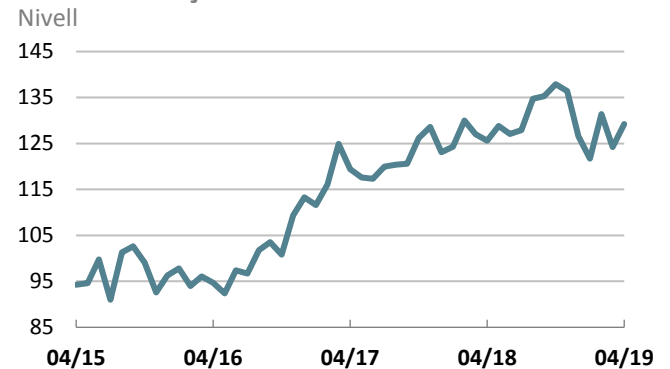
Espanya, Portugal i zona euro*: IPC



Nota: * Les dades de la zona euro corresponen a l'IPCA.

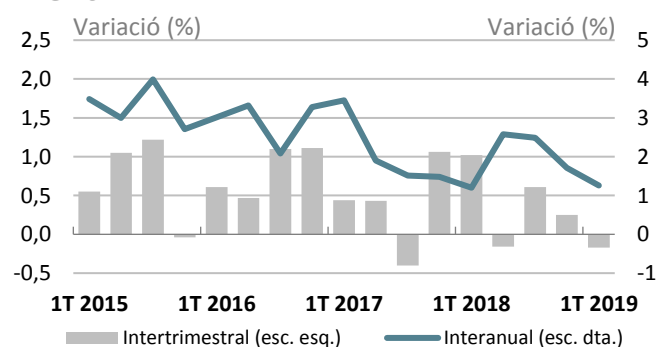
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i d'Eurostat.

EUA: confiança del consumidor



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Conference Board.

Mèxic: PIB



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Institut Nacional d'Estadística i Geografia.

Mercats financers

- La volatilitat torna a aparèixer.** En una setmana marcada per les reunions de la Fed i del Banc d'Anglaterra (sense canvis en els seus tipus de referència, però amb missatges menys acomodaticis del que esperaven els inversors), les cotitzacions financeres es van mostrar més volàtils i les borses internacionals van exhibir un to erràtic. Així, els principals índexs van tenir un comportament mixt tant als EUA (S&P 500 +0,2% i Dow Jones -0,1%) com a Europa (DAX +0,8%, CAC -0,4%, MIB +0,1%, Ibex -1,0% i PSI -0,7%). Per la seva banda, els tipus d'interès sobirans dels EUA i Alemanya van flexionar a l'alça, mentre que les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro van disminuir notablement (una mica menys de 10 p. b.), en una setmana en què els inversors van digerir el resultat de les eleccions generals a Espanya i el manteniment de la nota creditícia italiana a BBB per part d'S&P. Finalment, en el mercat de matèries primeres, el preu del petroli va desfer el repunt patit fa dues setmanes (quan els EUA van oficialitzar la fi a les exempcions a la importació de cru iranià), fruit d'un sentiment inversor que espera que els principals productors mantinguin el mercat ben proveït.
- La Fed es manté pacient i no modifica els tipus d'interès** (en l'interval 2,25%-2,50%). La descripció de l'escenari econòmic per part de Jerome Powell va ser una mica més positiva que en la reunió anterior i va destacar que tant el creixement econòmic com la creació d'ocupació havien sorprès a l'alça. Així mateix, va apuntar que els riscos a la baixa havien moderat la seva intensitat (les tensions comercials i el *brexit*, principalment). D'altra banda, va reconèixer que les últimes dades d'inflació havien estat més baixes del que s'esperava i va assegurar que això es devia a la combinació de diversos factors temporals. En aquest context, la Fed considera que la paciència continua sent l'estratègia òptima de política monetària, de manera que no preveu fer cap moviment de tipus properament.
- Les economies emergents mantenen entrades netes de capital.** Segons els fluxos de cartera estimats per l'Institut Internacional de Finances, a l'abril, les economies emergents van rebre entrades netes de capital per valor de 38.300 milions de dòlars. Es tracta d'una xifra semblant a la de febrer i març, però superior a la mitjana mensual del 2018 (16.800 milions), amb la qual continua la recuperació dels fluxos després de les turbulències de finals del 2018.

		3-5-19	26-4-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,56	2,58	-2	-25	19
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,11	-0,11	-0	0	8
	EUA (Libor)	2,75	2,72	+3	-26	-3
Tipus 10 anys	Alemanya	0,03	-0,02	5	-22	-52
	EUA	2,53	2,50	3	-15	-42
	Espanya	0,98	1,02	-4	-43	-32
	Portugal	1,12	1,13	-1	-60	-59
Prima de risc (10 anys)	Espanya	96	105	-9	-22	20
	Portugal	110	115	-6	-38	-7
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.946	2.940	0,2%	17,5%	10,6%
Euro Stoxx 50		3.502	3.500	0,1%	16,7%	-1,4%
IBEX 35		9.410	9.506	-1,0%	10,2%	-6,9%
PSI 20		5.380	5.420	-0,7%	13,7%	-2,0%
MSCI emergents		1.083	1.078	0,4%	12,1%	-4,7%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,120	1,115	0,4%	-2,3%	-6,4%
EUR/GBP	lliures per euro	0,850	0,863	-1,5%	-5,4%	-3,8%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,735	6,729	0,1%	#¡VALOR!	5,8%
USD/MXN	peso per dòlar	18,919	18,938	-0,1%	-3,7%	-1,8%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		79,8	80,8	-1,1%	4,1%	-11,3%
Brent a un mes \$/barril		70,9	72,2	-1,8%	31,7%	-5,4%

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

Dades previstes del 6 al 12 de maig

6	Espanya	PMI serveis i compost (abr.)	9	Espanya	Producció industrial (març)
	Espanya	Afiliats a la Seguretat Social i atur registrat (abr.)		Xina	IPC (abr.)
	Zona euro	PMI serveis i compost (abr.), vendes al detall (març)	10	Portugal	Comerç internacional (març)
8	Espanya	Entrada de turistes estrangers (març)		França	Producció industrial (març)
	Portugal	Ocupació (1T)		Itàlia	Producció industrial (març)
	Alemanya	Producció industrial (març)		Regne Unit	PIB (1T)
	Xina	Comerç internacional (abr.)		EUA	IPC (abr.)

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.