

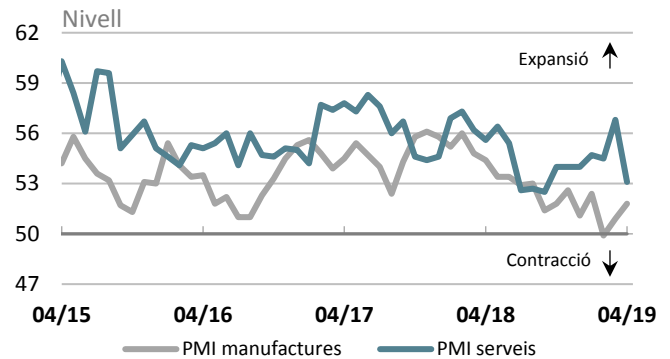
Economia espanyola

- **Els indicadors d'activitat evolucionen de forma mixta.** En concret, la producció industrial va caure un 3,1% interanual al març, en gran part pel comportament volàtil del sector energètic. Per la seva banda, l'índex PMI de manufactures va augmentar fins als 51,8 punts a l'abril (51,1 en el 1T), mentre que l'índex PMI de serveis es va situar en els 53,1 punts, per sota del registre del 1T (55,1), però en zona clarament expansiva (per sobre dels 50 punts). En conjunt, el quadre d'indicadors suggereix que l'activitat econòmica mantindrà un bon ritme d'avanç en el 2T.
- **El mercat laboral manté el seu vigor a l'abril.** El nombre d'afiliats a la Seguretat Social va augmentar en 52.192 persones (en termes desestacionalitzats) i va situar el total d'afiliats en 19.230.362, la xifra més elevada des del juliol del 2008. Per la seva banda, l'atur registrat va disminuir en 19.133 persones (en termes desestacionalitzats), situant el total d'aturats en 3.163.566 persones. De cara als propers mesos, esperem que la recuperació del mercat laboral vagi perdent intensitat gradualment, d'acord amb la suavització del ritme de creixement de l'economia espanyola.
- **El turisme manté el bon to.** Al març van arribar 5,6 milions de turistes internacionals, un 4,7% més que en el mateix període del 2018. Així mateix, aquests turistes van gastar un 2,7% més que un any enrere, gràcies a la major despesa per persona i dia. El detall per nacionalitats mostra que el descens de turistes alemanys, nòrdics i britànics es va compensar amb l'augment de portuguesos, holandesos i extraeuropeus (especialment nord-americans).

Economia portuguesa

- **Continua la bona marxa del mercat laboral en el 1T.** Així, la taxa d'atur es va situar en el 6,8% el primer trimestre de l'any, 1,1 p. p. per sota de la dada del 1T 2018. D'altra banda, la població ocupada va arribar a les 4.880.200 persones, una xifra que representa un augment de l'1,5% interanual. Aquesta evolució del ritme de creació d'ocupació, tot i que favorable, revela una certa desacceleració davant del registre del 2018 (amb un creixement interanual del 2,3% de mitjana), quelcom previsible a mesura que l'economia s'endinsa en una fase més madura del cicle.
- **El volum de negocis es manté feble en la indústria i accelera en els serveis.** En particular, el volum de negocis per al conjunt de la indústria va caure un 2,5% interanual al març (+0,3% al febrer), en gran part per la forta contracció en les vendes de béns energètics (-12,7%). No obstant això, si excloem l'energia, el volum de negocis va créixer un 0,6% interanual. D'altra banda, el volum de negocis en el sector serveis va mantenir una dinàmica molt positiva, amb un avanç del 6,0% al març (3,6% al febrer), impulsat pel comerç i les activitats relacionades amb el turisme.
- **La balança de béns torna a deteriorar-se al març.** Concretament, el dèficit de béns va arribar als 18.900 milions d'euros (en l'acumulat de 12 mesos), un registre equivalent al 9,1% del PIB. Aquest deteriorament del dèficit (del 25% respecte al mateix període del 2018) reflecteix un creixement de les importacions (del 9,7% interanual) substancialment per sobre del de les exportacions (5,5%).

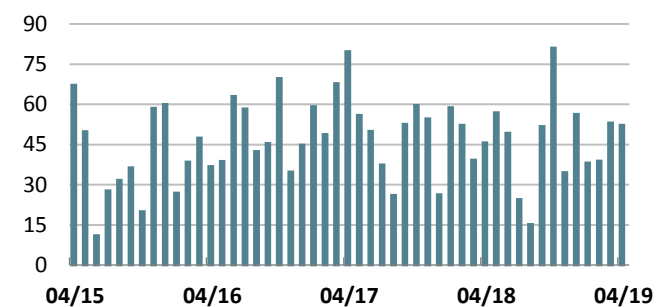
Espanya: indicadors d'activitat



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

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*

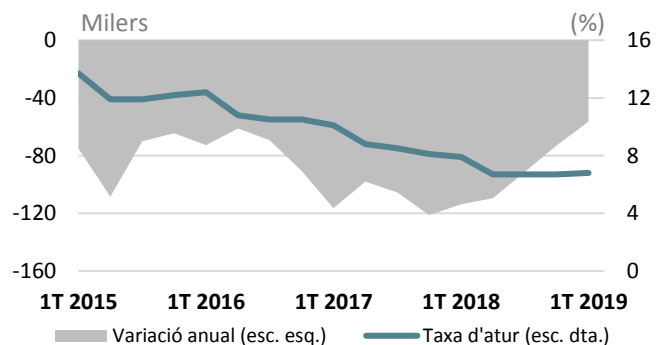
Variació intermensual (milers)



Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MEISS.

Portugal: atur*

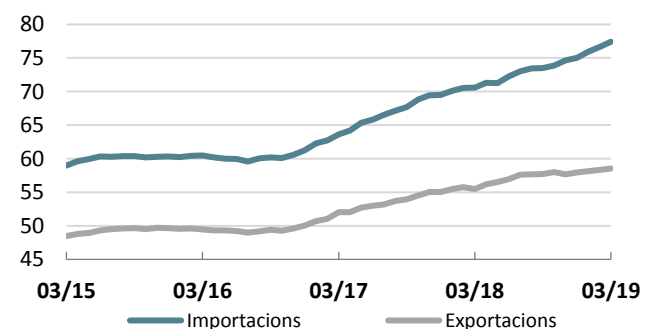


Nota: *Dades nominals, sèrie sense desestacionalitzar.

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

Portugal: comerç exterior de béns

Acumulat de 12 mesos (milions d'euros)



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

Economia europea

- La Comissió Europea manté pràcticament sense canvis les previsions de creixement per a la zona de l'euro.** En particular, la Comissió va rebaixar en 1 dècima la seva previsió de creixement per a la zona de l'euro fins a l'1,2% el 2019, i fins a l'1,5% el 2020. Així, la Comissió preveu que la desacceleració de l'activitat global, que està afectant especialment el comerç i les manufactures, mantindrà el creixement de la zona de l'euro en cotes moderades. No obstant això, l'organisme espera que el creixement repunti a partir de la segona meitat de l'any, a mesura que els vents de cara es vagin diluint. Per països, va destacar especialment la rebaixa de 6 dècimes del creixement d'Alemanya per a aquest any, fruit dels problemes del sector industrial germànic. D'altra banda, la institució va tornar a destacar l'escalada de tensions comercials, una sortida abrupta del Regne Unit de la UE i una desacceleració més pronunciada a la Xina com a riscos baixistes importants.
- El creixement del PIB del Regne Unit repunta fins al 0,5% intertrimestral en el 1T (0,2% en el 4T 2018).** En termes interanuals, l'avanç es va situar en l'1,8%. Per components de demanda, el registre s'explica per una contribució positiva de la demanda interna, esperonada pel bon comportament del consum privat i públic. D'altra banda, la demanda externa va sostreure considerablement al creixement, a causa del fort creixement de les importacions (6,8% intertrimestral) davant la possibilitat d'un *brexít* desordenat al març.

Economia internacional

- El sentiment econòmic global recupera la seva tendència a la baixa.** Després d'un lleuger repunt al febrer i març, l'indicador compost PMI va retrocedir a l'abril, la qual cosa apunta a un ritme de creixement mundial una mica més moderat en l'inici del 2T. No obstant això, les economies emergents, d'acord amb l'evolució de l'indicador sintètic d'activitat emergent de l'IIF, semblen estar començant a accelerar el seu creixement. Així, el ritme d'activitat de les economies emergents va créixer per segon mes consecutiu a l'abril, una situació que no s'havia produït des de principis del 2018.
- La negociació comercial entre els EUA i la Xina es complica.** L'Administració nord-americana va anunciar una pujada aranzelària del 10% al 25% sobre les importacions xineses per valor de 200.000 milions de dòlars, mentre que la Xina va deixar clar que prendrà contramesures. Així mateix, el president Trump va amenaçar d'imposar una altra ronda d'aranzels (del 25%) a uns altres 325.000 milions de dòlars d'importacions de la Xina, el que cobriria el valor total dels béns xinesos importats anualment pels EUA. Tot i que aquesta espiral complica les negociacions, les converses entre els dos països per segellar un pacte comercial continuen.
- La inflació dels EUA repunta lleugerament a l'abril.** La inflació general es va situar en el 2,0% a l'abril, 1 dècima per sobre del registre del mes anterior, en part per l'evolució del preu dels carburants. Per la seva banda, la inflació subjacent va repuntar fins al 2,1% (2,0% al març). De cara als propers mesos, esperem que la inflació subjacent es mantingui en els nivells actuals, d'acord amb l'objectiu de la Fed.
- Frenada en el sector exterior xinès.** En concret, les exportacions xineses van caure un 2,7% interanual a l'abril (+13,8% al març), una dada pitjor del que s'esperava i molt per sota de la mitjana dels últims 12 mesos (5,9%). Amb vista als pròxims mesos, esperem que l'evolució de les exportacions xineses continuï sent modesta, davant el menor dinamisme de l'activitat global.

Previsions del PIB de la Comissió Europea

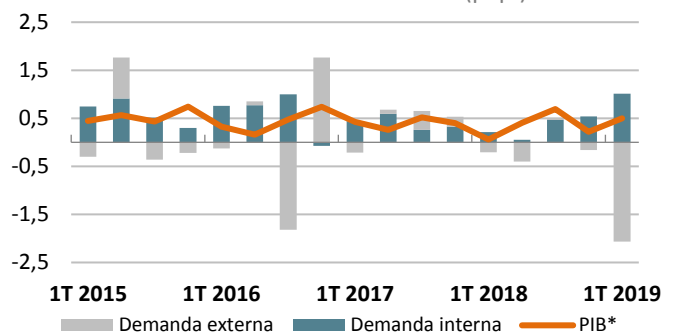
Variació anual (%)

	Previsió		Var. respecte previsió hivern 2019	
	2019	2020	2019	2020
Zona euro	1,2	1,5	▼-0,1	▼-0,1
Alemanya	0,5	1,5	▼-0,6	▼-0,2
França	1,3	1,5	=	=
Itàlia	0,1	0,7	▼-0,1	▼-0,1
Espanya	2,1	1,9	=	=
Portugal	1,7	1,7	=	=
Regne Unit	1,3	1,3	=	=

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea (European Economic Forecast, primavera del 2019).

Regne Unit: PIB

Contribució al creixement intertrimestral (p. p.)

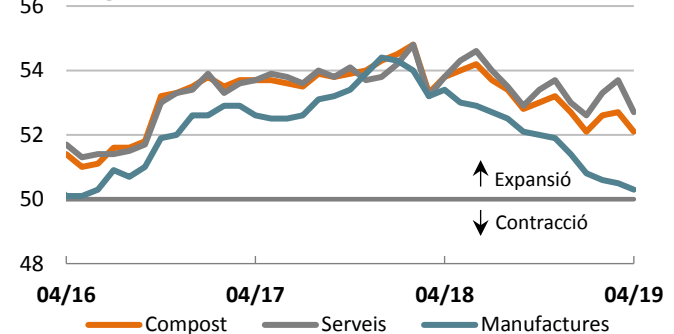


Nota: *Variació intertrimestral (%).

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

Globals: PMI

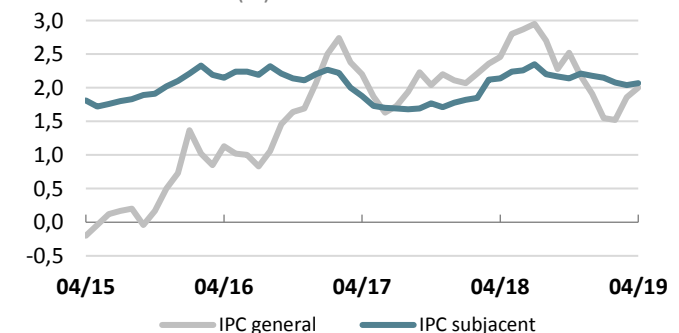
Nivell



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

EUA: IPC

Variació interanual (%)



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

Mercats financers

▪ **La tensió comercial enfosqueix l'ànim dels inversors** i se suma als dubtes sobre el creixement de l'economia global, generant un augment de la incertesa en els mercats financers i un repunt de la volatilitat fins a nivells de gener. Així, els principals índexs borsaris van protagonitzar el pitjor comportament setmanal des del desembre, amb importants retrocessos tant als EUA (S&P 500 -2,2%) com a la zona de l'euro (DAX -2,8%, CAC -4,0%, Ibex -3,1% i PSI -4,0%). En el bloc emergent també es van observar descensos significatius (índex MSCI emergents -4,6%), especialment a la Xina, on les borses van protagonitzar els descensos més elevats (superiors al 5%) després d'unes dades econòmiques una mica decebedores i el repunt de les tensions comercials (vegeu la secció d'Economia internacional). Per la seva banda, els tipus d'interès sobirans dels EUA i Alemanya van reaccionar amb notables caigudes davant els temors dels inversors, descendint 6 i 7 p. b., respectivament. En aquest context, les primes de risc de la perifèria de la zona de l'euro van avançar amb moderació, excepte a Itàlia, on l'augment de les previsions de dèficit per part de la Comissió Europea va afavorir un increment més notori de la prima.

Finalment, en el mercat del petroli, el preu del barril de Brent va mostrar un comportament erràtic i va acabar situant-se per sobre de la barrera dels 70 dòlars.

▪ **Persisteix la debilitat de les divises emergents enfront del dòlar.** Durant el primer trimestre de l'any, les monedes de les economies emergents van registrar un bon comportament respecte al dòlar, afavorides per la pausa en la pujada de tipus per part de la Fed. No obstant això, aquesta tendència es va revertir en el segon trimestre davant el ressorgiment dels temors sobre les perspectives econòmiques globals i vulnerabilitats idiosincràtiques en alguns d'aquests països. Així, la cistella de divises emergents de JP Morgan s'ha depreciat més d'un 1% des de l'abril, llastada especialment pel real brasiler, el pes argentí i la lira turca. A l'Argentina, les dificultats econòmiques i polítiques a pocs mesos de les eleccions presidencials són al darrere de la debilitat del pes argentí, que va arribar a depreciar-se fins a un 1,5% durant la setmana. Per la seva banda, a Turquia, l'augment de la tensió política, després de l'anul·lació dels resultats de les eleccions municipals d'Istanbul, va arribar a afeblir la lira més d'un 3,5% enfront del dòlar durant la setmana.

		10-5-19	3-5-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,31	-0,31	0	0	2
	EUA (Libor)	2,53	2,56	-3	-28	19
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,12	-0,11	-0	0	7
	EUA (Libor)	2,69	2,75	-6	-32	-8
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,05	0,03	-7	-29	-60
	EUA	2,47	2,53	-6	-21	-50
	Espanya	0,98	0,98	-1	-44	-30
	Portugal	1,12	1,12	0	-61	-56
Prima de risc (10 anys)	Espanya	102	96	6	-15	31
	Portugal	116	110	7	-32	4
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.881	2.946	-2,2%	14,9%	5,6%
Euro Stoxx 50		3.361	3.502	-4,0%	12,0%	-5,7%
IBEX 35		9.118	9.410	-3,1%	6,8%	-11,2%
PSI 20		5.164	5.380	-4,0%	9,1%	-8,0%
MSCI emergents		1.033	1.083	-4,6%	7,0%	-11,3%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,123	1,120	0,3%	-2,0%	-5,9%
EUR/GBP	lliures per euro	0,864	0,850	1,6%	-3,9%	-2,0%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,823	6,735	1,3%	-0,8%	7,7%
USD/MXN	peso per dòlar	19,104	18,919	1,0%	-2,8%	-1,7%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		78,7	79,8	-1,5%	2,5%	-12,6%
Brent a un mes \$/barril		70,6	70,9	-0,3%	31,3%	-8,4%

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

Dades previstes del 13 al 19 de maig

14 Espanya	IPC (abr.), compravenda d'habitatges (març)	15 EUA	Producció industrial, vendes al detall (abr.)
Portugal	Índex de cost laboral (1T), crèdit de nova concessió (març)	Xina	Producció industrial, vendes al detall (abr.)
Zona euro	Producció industrial (març)	16 Itàlia	IPC (abr.)
Alemanya	IPC (abr.)	EUA	Habitatges iniciats (abr.)
15 Portugal	Avanç del PIB (1T), activitat turística (març)	17 Espanya	Deute Administracions públiques (març)
França	IPC (abr.)	Portugal	Indicadors coincidents
Alemanya	PIB (1T)	Zona euro	IPC (abr.)
Polònia	PIB (1T)		

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.