

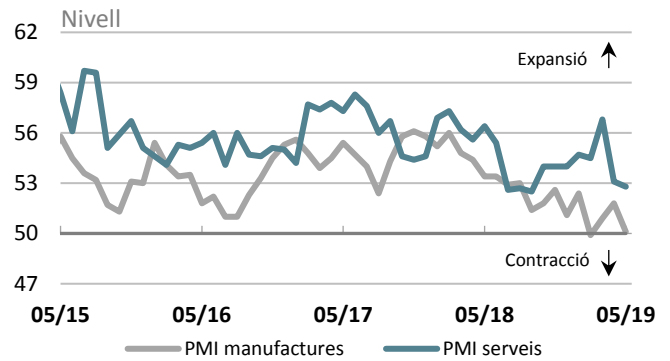
Economia espanyola

- Els indicadors d'activitat es van moderar lleugerament al maig.** Més concretament, l'índex PMI per al sector serveis va retrocedir en 0,3 punts, fins als 52,8 punts, el registre més baix des del setembre del 2018, tot i que encara en zona expansiva (per sobre del llindar dels 50 punts). Així mateix, el seu homòleg manufacturer va baixar 1,7 punts, fins als 50,1 punts, influenciat pel context de tensions comercials a l'alça. Per la seva banda, la producció industrial va augmentar a l'abril un 1,7% interanual (en termes desestacionalitzats) gràcies a l'avanç dels béns de consum, equip i intermedis. D'aquesta manera, sembla que deixa enrere el sotrac del març (-3,0%), a causa, en gran part, de la reculada del sector de l'energia, un sector molt volàtil. En el seu conjunt, el quadre d'indicadors econòmics suggereix que l'activitat en el 2T està avançant a un ritme similar al del trimestre anterior (0,7% intertrimestral).
- Bon exercici del mercat laboral al maig.** El nombre d'afiliats a la Seguretat Social va augmentar un 2,8% interanual (en termes desestacionalitzats), una taxa de creació d'ocupació vigorosa tot i que una mica menor que en el mes anterior (3,0%). Així, el nombre total d'afiliats es va situar en 19.442.113 persones, una xifra molt propera al seu màxim històric assolit al juliol del 2007. Per sectors, va destacar l'augment de l'afiliació en els serveis, especialment, els turístics (+3,4%).
- El turisme es manté dinàmic.** Així, a l'abril, van arribar 7,2 milions de turistes internacionals, un 5,7% més que a l'abril del 2018. En l'acumulat de 12 mesos, la xifra puja a 83,7 milions de turistes, fet que representa un creixement interanual de l'1,6%. Per la seva banda, la despesa turística va augmentar un 3,4% interanual (també en l'acumulat de 12 mesos), davant l'increment en la despesa per persona i dia, la qual cosa compensa amb escreix la menor durada de les estades observades.
- El sector immobiliari continua en mode expansiu.** El preu de l'habitatge va créixer un notable 6,8% interanual en el 1T 2019, impulsat pel repunt del preu de l'habitatge nou (el 10,4% comparat amb el 8,0% en el 4T), mentre que l'habitatge de segona mà va reduir el ritme d'avanç (el 6,2% enfront del 6,4% en el 4T). En els propers trimestres, el creixement del preu de l'habitatge seguirà sent significatiu, encara que amb una certa tendència a la moderació (al voltant del 5% de mitjana en el bienni 2019-2020, segons CaixaBank Research).

Economia portuguesa

- El mercat de treball es recupera gradualment a principis del 2019.** Així, la taxa d'atur es va situar en el 6,7% a l'abril, el que representa una disminució de 0,4 p. p. enfront del mateix període de l'any anterior, però un augment de 0,2 p. p. respecte al març del 2019. En concret, la població aturada va disminuir en 22.700 persones respecte a l'abril del 2018 (en termes desestacionalitzats), és a dir, un -6,2% interanual. Es tracta d'un ritme de caiguda considerable, però substancialment per sota de l'observat el 2018 (-20,8%). D'altra banda, la població ocupada va seguir augmentant, +31.900 persones a l'abril (en termes desestacionalitzats), i manté un ritme

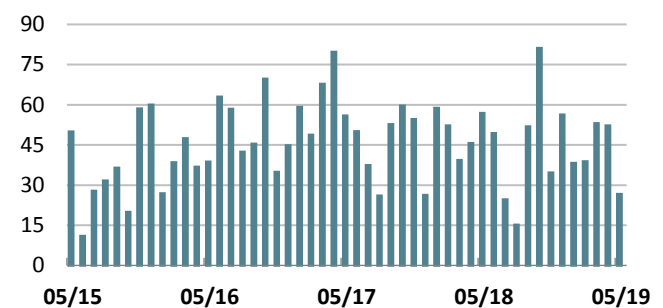
Espanya: indicadors de sentiment



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

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*

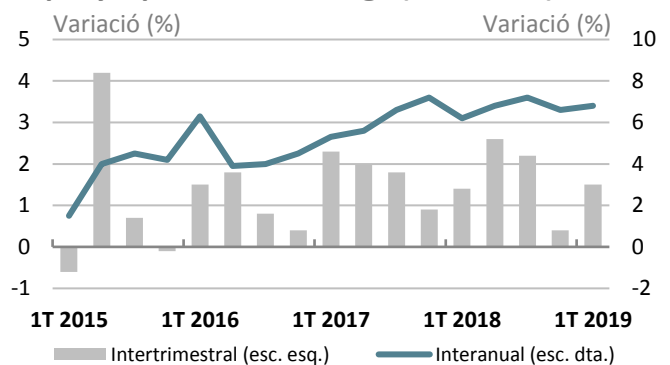
Variació intermensual (milers)



Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

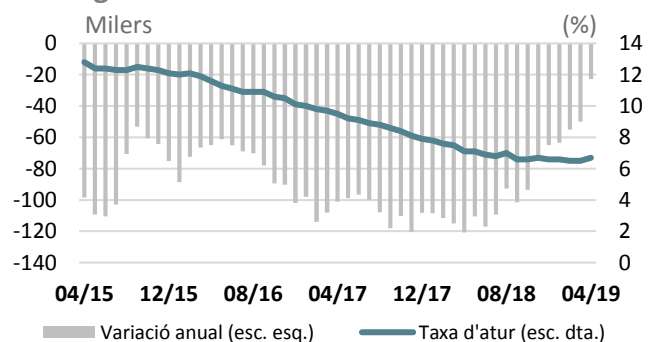
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MEISS.

Espanya: preu de l'habitatge (transacció)



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

Portugal: atur*



Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

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

de creixement positiu (+0,7% interanual). Encara que en aquest cas, i de forma anàloga a la taxa d'atur, el creixement de l'ocupació revela una desacceleració enfront del creixement mitjà registrat el 2018 (2,3%). Sens dubte, aquest fet està en consonància amb l'alentiment de l'activitat econòmica observada.

Economia europea

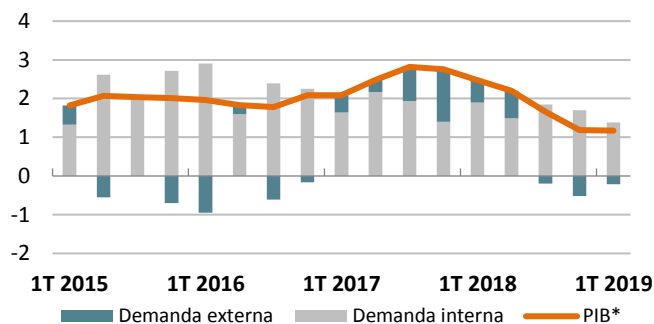
- La demanda interna continua sent clau en el dinamisme de la zona de l'euro, tot i la moderació prevista en el 2T.** Així, segons la nova estimació realitzada per Eurostat, el PIB de la zona de l'euro va avançar un 0,4% intertrimestral en el 1T 2019, i un 1,2% en termes interanuals. Per components, i en termes interanuals, la demanda interna va contribuir en 1,4 p. p. al creixement interanual del 1T (1,8 p. p. si es descompta la contribució negativa de les existències), una mica per sota del 4T 2018 (1,7 p. p.). Es tracta d'un registre notable, impulsat pel dinamisme del consum privat i la inversió. D'altra banda, la demanda externa va tornar a flaquejar i la seva contribució al creixement interanual va ser de -0,2 p. p. (-0,5 p. p. en el 4T 2018), afectada per la desacceleració de les exportacions. De cara al 2T, els indicadors d'activitat apunten a un creixement econòmic més moderat que en el trimestre anterior. Sense anar més lluny, les vendes al detall (indicatives del consum privat) han crescut un 1,5% interanual a l'abril, per sota del 2,0% del març.
- La inflació de la zona de l'euro va caure fins a l'1,2% al maig, 5 dècimes per sota del registre d'abril.** Això es va deure, en bona part, al fet que l'efecte de la Setmana Santa sobre els preus de serveis turístics es va dissipar. Amb això, la inflació subjacent, que exclou els preus energètics i d'aliments no elaborats, es va situar en l'1,0%, 4 dècimes menys que a l'abril. Per països, la inflació general (no harmonitzada) es va moderar tant a Espanya, situant-se en el 0,9% (1,6% a l'abril), com a Portugal, on va caure 2 dècimes, fins al 0,5%.

Economia internacional

- Prosegueix el deteriorament del sentiment econòmic global en el 2T.** En concret, l'indicador compost global PMI va caure fins als 51,2 punts al maig (52,1 a l'abril), davant d'un deteriorament tant de l'índex de serveis com del de manufactures. Aquest últim, de fet, es va situar lleugerament per sota del límit dels 50 punts (valor que separa la zona expansiva de la recessiva), clarament en un nivell que denota feblesa en l'activitat econòmica.
- Els indicadors de sentiment econòmic dels EUA continuen apuntant a avanços en el 2T, tot i que més moderats.** Així, al maig, els índexs de sentiment empresarial (ISM), tant de manufactures com de serveis, es van emplaçar en una còmoda zona expansiva (per sobre del límit dels 50 punts). En concret, l'índex de serveis va augmentar fins als 56,9 punts, mentre que el seu homòleg de manufactures va caure fins als 52,1 punts (-0,7 punts respecte a l'abril). En aquest últim cas, la diferència respecte als nivells de l'any passat és evident (58,5 punts en la mitjana del 2018) i reforça l'escenari de desacceleració prevista al llarg del 2019.

Zona euro: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)

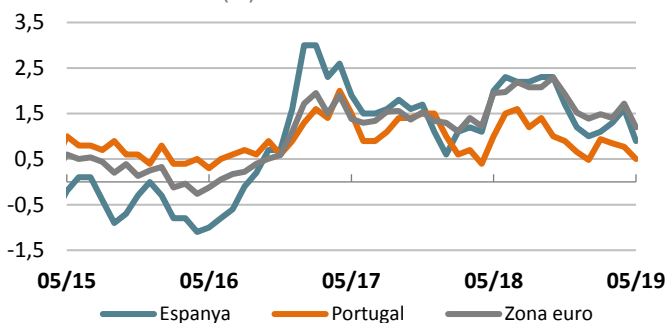


Nota: *Variació interanual (%).

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

Espanya, Portugal i zona euro*: IPC

Variació interanual (%)

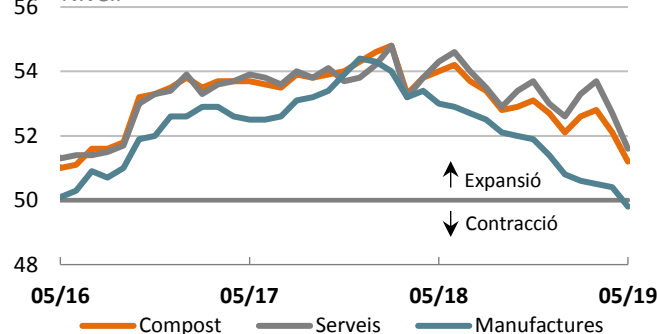


Nota: Les dades de la zona euro corresponen a l'IPCA.

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

Globals: PMI

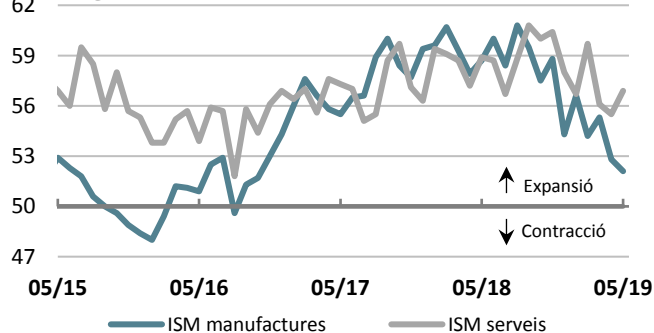
Nivell



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

EUA: indicadors de sentiment

Nivell



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

Mercats financers

- La incertesa porta el BCE a enviar missatges més acomodaticis.** En la seva última reunió, el BCE va mantenir una visió raonablement positiva de l'escenari a mitjà termini de la zona de l'euro i no va modificar substancialment les seves previsions econòmiques. Tot i això, ha assenyalat que els indicadors continuen apuntant a ritmes de creixement modestos a curt termini i va emfatitzar que les incerteses que planegen sobre l'escenari (com les tensions geopolítiques) s'han prolongat i, fins i tot, s'han intensificat, especialment en l'àmbit comercial. Per això, el BCE va posposar la data orientativa per a la primera pujada de tipus a mitjan 2020 (abans, desembre del 2019), va reiterar que seguirà reinvertint els venciments d'actius per un llarg període de temps, i, a més, va indicar que està preparat per actuar amb totes les eines necessàries en cas que l'escenari ho requereixi (incloent-hi reduccions del tipus de la facilitat de dipòsits i noves compres d'actius). Finalment, el BCE va concretar que la nova ronda d'injeccions de liquiditat (TLTRO) s'oferirà a unes condicions de finançament relativament favorables, amb un cost que oscil·larà entre el tipus refi +10 p. b. i el tipus depo +10 p. b., segons es compleixin certs objectius de concessió de crèdit.
- Els mercats financers es mouen en un «estira i arronsa».** En contrast amb la cautela dominant les setmanes anteriors, el sentiment inversor va millorar lleugerament davant els missatges de suport dels principals bancs a l'activitat econòmica, i tot i les tensions en el terreny comercial. En aquest últim àmbit, els EUA podrien implementar aranzels sobre Mèxic si aquest no millora el control de les seves fronteres. Així, d'una banda, els guanys es van estendre per les principals borses mundials (S&P 500 +3,3% i EuroStoxx +2,7%), basades en la continuïtat de les condicions financeres acomodaticies i la publicació de dades econòmiques relativament positives, amb excepció de la Xina (-2,4%), on es van imposar els dubtes sobre l'impacte de les restriccions comercials en la seva economia. D'altra banda, els tipus d'interès del deute sobirà dels EUA i Alemanya es van mantenir en mínims. A la perifèria de la zona de l'euro, les primes de risc d'Espanya i Portugal van experimentar notables descensos, amb la rendibilitat dels seus bons a 10 anys en mínims històrics, mentre que el deute italià va ser penalitzat per les tensions al voltant de la seva política fiscal. Al mercat de matèries primeres, el preu del barril de Brent va arribar a baixar fins als 60 dòlars, reflex dels dubtes dels inversors sobre el creixement de la demanda global.

		7-6-19	31-5-19	Var. setmanal	Acumulat 2019	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	-1	0
	EUA (Libor)	2,47	2,50	-3	-34	14
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,18	-0,17	-1	-6	1
	EUA (Libor)	2,38	2,51	-13	-63	-37
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,23	-0,20	-3	-47	-71
	EUA	2,12	2,12	0	-56	-80
	Espanya	0,59	0,72	-13	-83	-88
	Portugal	0,65	0,81	-16	-107	-138
Prima de risc (10 anys)	Espanya	82	92	-10	-35	-17
	Portugal	88	101	-13	-60	-67
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.843	2.752	3,3%	13,4%	2,6%
Euro Stoxx 50		3.369	3.280	2,7%	12,2%	-2,6%
IBEX 35		9.218	9.004	2,4%	7,9%	-6,2%
PSI 20		5.102	5.044	1,1%	7,8%	-9,3%
MSCI emergents		1.003	998	0,5%	3,8%	-12,8%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD dòlars per euro		1,127	1,117	0,9%	-1,7%	-4,5%
EUR/GBP lliures per euro		0,886	0,884	0,2%	-1,4%	0,8%
USD/CNY yuans per dòlar		6,910	6,905	0,1%	0,5%	8,1%
USD/MXN peso per dòlar		19,764	19,617	0,8%	0,6%	-3,5%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		77,4	77,7	-0,4%	0,9%	-14,0%
Brent a un mes \$/barril		62,8	64,5	-2,6%	16,7%	-18,8%

Nota: Última cotització disponible a les 11:00h.

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

Dades previstes del 8 al 16 de juny

10 Itàlia	Producció industrial (abr.)	13 Zona euro	Producció industrial (abr.)
Xina	Comerç internacional (maig)	Alemanya	IPC (maig)
11 Espanya	Índex de cost laboral harmonitzat (1T)	14 Portugal	IPC (maig)
Portugal	Crèdit de nova concessió (abr.)	França	IPC (maig)
12 Espanya	Compravenda d'habitatges (abr.)	Itàlia	IPC (maig)
Espanya	IPC (maig)	EUA	Producció industrial, vendes al detall (maig)
EUA	IPC (maig)	Xina	Producció industrial, vendes al detall (maig)
Xina	IPC (maig)	Japó	Producció industrial (abr.)

Nota: *Tancament de la publicació, divendres 7 de juny a les 11:00 hores.

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.