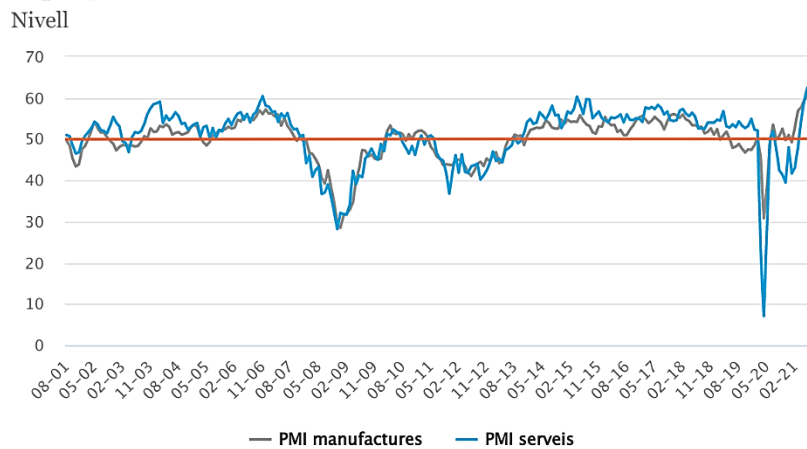


## Economia espanyola

**La recuperació espanyola prossegueix durant la temporada d'estiu tot i la nova onada de contagis.** A l'agost, l'índex PMI per al sector manufacturer es va situar en els 59,5 punts (+0,5 p. p. respecte al mes anterior), un registre que apunta a taxes d'avanç molt elevades en el sector, tot i els problemes persistents en la cadena de subministraments. Al seu torn, l'indicador homòleg del sector serveis es va situar en els 60,1 punts, una mica per sota del registre del mes anterior (61,9 punts) però encara en cotes molt elevades des d'una perspectiva històrica. D'altra banda, les dades sobre l'evolució del sector turístic també mostren una forta recuperació. Tot i que encara al juliol només van arribar prop de 4,4 milions de turistes estrangers, un 55,5% menys que els que van arribar el mateix mes del 2019, la caiguda és molt menor a la del mes anterior, del 74,9%, o la del 1T 2021, del 91,5%. El turisme domèstic, en canvi, s'ha situat en cotes superiors a les del 2019.

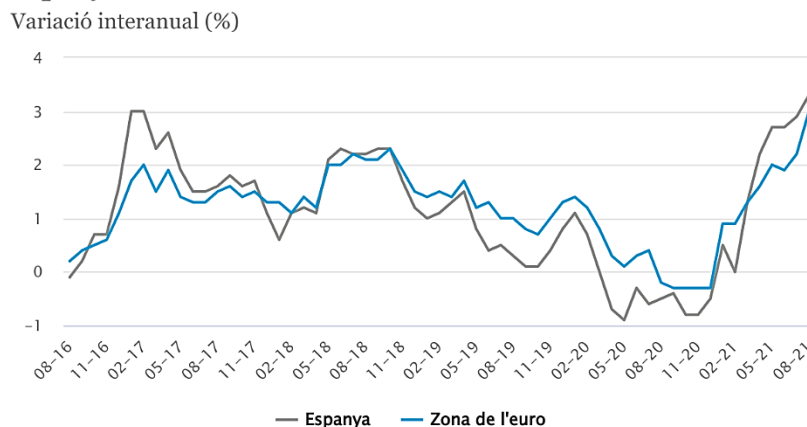
### Espanya: indicadors d'activitat



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

**La inflació a Espanya repunta fins arribar a màxims de gairebé una dècada.** La inflació general va pujar fins al 3,3% a l'agost (2,9% al juliol), de la mà d'un nou augment del preu de l'electricitat. En particular, el preu al mercat majorista de l'electricitat va aconseguir una mitjana de 105,9 €/MWh aquest mes, enfront dels 36,2 €/MWh del mateix mes de l'any passat. Per la seva banda, la inflació subjacent va pujar lleugerament fins al 0,7% (0,6% al juliol), situant-se ara més de 2,5 p. p. per sota de la general (vegeu la [Nota Breve](#)). En el conjunt de la zona de l'euro, la inflació de l'IPCH també va ser notícia, en augmentar 0,8 p. p. respecte al registre del mes anterior, fins al 3,0%, un nivell no vist des de finals del 2011. A aquest repunt hi va contribuir, principalment, el component dels béns industrials, que va passar del 0,7% al juliol fins al 2,7% a l'agost, possiblement afectat pels colls d'ampolla al costat de l'oferta i per l'augment dels preus intermedis (vegeu la [Nota Breve](#)).

### Espanya i zona de l'euro\*: IPC

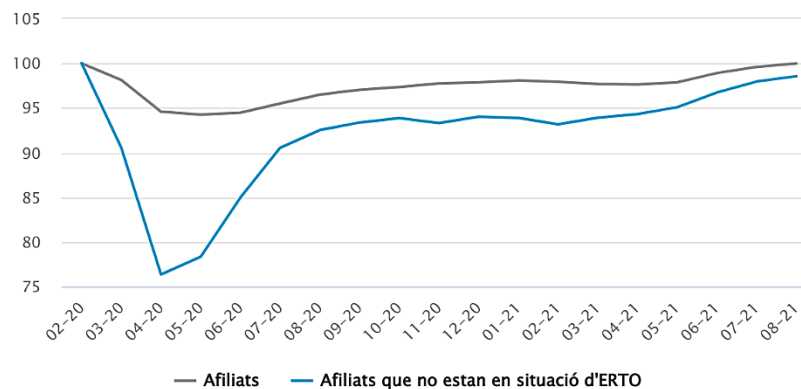


Nota: Les dades per a la zona de l'euro corresponen a l'IPCA.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i Eurostat.

**Continua la recuperació del mercat laboral espanyol, que encadena quatre mesos amb resultats molt positius.** L'afiliació va caure a l'agost en 118.004 persones, però cal tenir en compte que es tracta d'un mes en què hi sol haver destrucció de l'ocupació que es contracta els mesos anteriors per a la temporada estival. Corregint-ne l'estacionalitat, es va produir un augment de l'afiliació de 76.541 persones, fins a 19.477.505, pràcticament el nivell del febrer del 2020. Cal afegir també la reducció dels treballadors afectats per ERTO, i que en acabar agost havien baixat fins les 272.190 persones. D'aquesta manera, la xifra d'afiliats desestacionalitzada neta d'ERTO tot just es troba en 280.000 persones per sota dels nivells previs a la pandèmia (febrer del 2020) i en el que va de tercer trimestre anota un creixement del 3% respecte al trimestre precedent (vegeu la [Nota Breve](#)).

### Espanya: afiliats mitjana mensual\*

Índex (100 = febrer 2020)



Nota: \*Sèries desestacionalitzades.

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

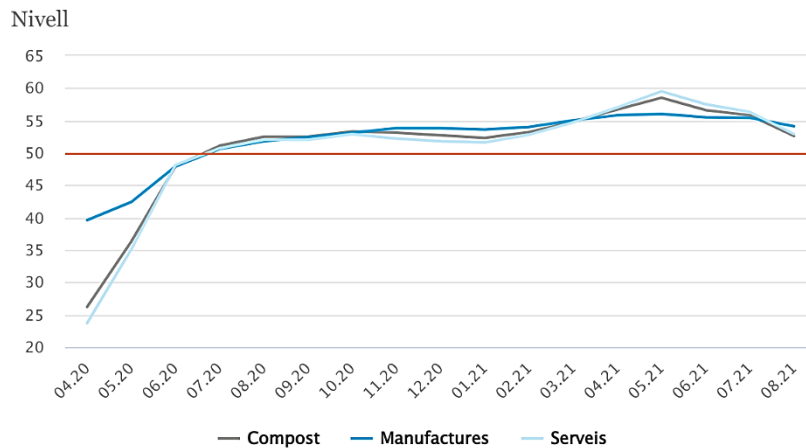
## Economia portuguesa

**El consum va esperonar el rebot del PIB portuguès en el 2T mentre continua la recuperació en el 3T.** L'INE va confirmar l'avanç del 4,9% intertrimestral del PIB (15,5% interanual), especialment impulsat pel consum públic i privat, que ja han superat lleugerament els nivells pre-COVID. De cara a aquest 3T, els indicadors més recents suggereixen que l'economia continua la seva tendència de recuperació. Així, per exemple, les vendes al detall del juliol es van situar un 2,6% per sobre del nivell del 2019 i la confiança del consumidor va millorar significativament a l'agost. Per la seva banda, el sector turístic es va veure fortament recolzat pels turistes residents. Concretament, les pernoctacions de residents del juliol (més de 2,6 milions) van superar les xifres del juliol del 2019. Com era de preveure, la recuperació del turisme internacional està sent molt més lenta i el nombre de pernoctacions al juliol era encara un 67,5% inferior al del mateix mes del 2019.

## Economia internacional

**L'economia global continua recuperant-se, tot i que ho fa a un ritme inferior a mesos enrere.** A l'agost, l'indicador compost PMI d'activitat es va situar en els 52,6 punts, per sobre del límit dels 50 punts, però retrocedint respecte al juliol (55,8). En termes sectorials, la pèrdua de dinamisme va seguir sent més acusada en el sector serveis davant la incidència de la variant Delta. A nivell geogràfic, va destacar el cas de la Xina, on la caiguda de l'índex de serveis la va situar clarament per sota del llindar dels 50 punts. Es tracta d'un moviment, però, que és coherent amb les restriccions que ha dut a terme el país asiàtic recentment per aplacar els nous contagis.

### Indicadors globals PMI



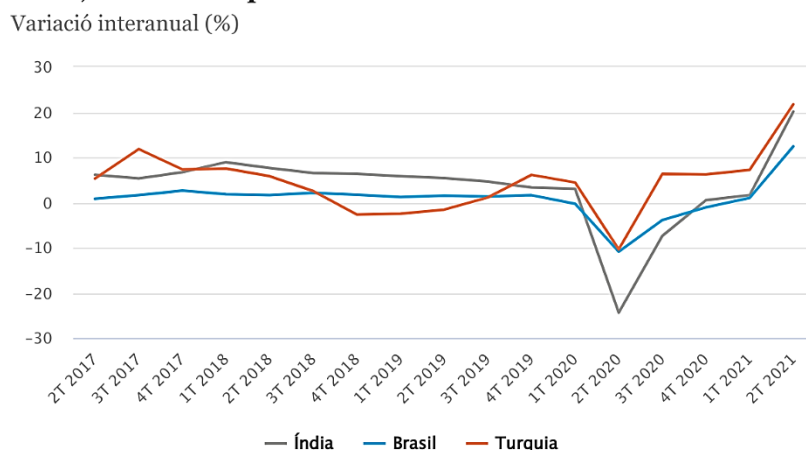
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

**Les perspectives de creixement i ocupació a la zona de l'euro segueixen sent molt favorables.** Així, per exemple, l'indicador de sentiment econòmic elaborat per la Comissió Europea (l'ISE) va baixar molt moderadament a l'agost, després del màxim del juliol (117,5 vs. 119,0), alhora que les expectatives per a l'ocupació van tornar a millorar i van aconseguir màxims des de novembre del 2018 (112,6 vs. 111,6 al juliol). Aquesta dada corrobora l'escenari de CaixaBank Research d'un creixement del PIB en el 3T que podria ser una mica superior al del 2T (del 2% intertrimestral). En aquest context, els preus van sorprendre a l'alça, amb la inflació IPCH en el 3,0% a l'agost (+0,8 p. p.). (Vegeu la notícia a la Secció d'Economia espanyola per a més detalls).

**El mercat laboral nord-americà va decebre a l'agost davant el xoc de la variant Delta.** Es van crear 235.000 llocs de treball al mes, substancialment per sota del milió del juliol i de les expectatives de mercat. La menor creació d'ocupació va estar concentrada en el sector de l'oci, clarament afectat pel deteriorament sanitari al llarg de l'estiu. Aquest comportament també s'ha vist reflectit a les enquestes empresarials del sector serveis i en els índexs de confiança dels consumidors d'agost, que han retrocedit respecte als nivells del juliol. Per contra, el sector manufacturer continua mostrant avanços notables en l'activitat, tot i la persistència en els colls d'ampolla. En concret, l'índex ISM de manufactures va augmentar a l'agost (59,5 punts, +0,4 p. p. respecte al juliol), malgrat els problemes persistents en el subministrament d'insums i les dificultats de cobrir vacants. El seu homòleg de serveis va baixar en el mes (-2,4 p. p., fins als 61,7 punts), tot i que encara se situa en una zona expansiva còmoda (vegeu la [Nota Breve](#)).

**El ritme d'activitat es va recuperar als emergents en el 2T.** Tot i l'evolució de la pandèmia, que continua activa en aquests països, diverses economies emergents van experimentar en el 2T 2021 una clara millora de l'activitat. Concretament, a l'Índia, el PIB va passar de créixer un mínim 1,6% interanual en el 1T 2021 al 20,1% en aquest 2T, una xifra que, tot i que està afectada per l'efecte de base, també reflecteix un impacte final de la variant Delta menor del

### Índia, Brasil i Turquia: PIB



Font: CaixaBank Research, a partir de dades dels instituts nacionals d'estadística.

que es temia. Turquia –el PIB de la qual havia crescut un 7,2% interanual en el 1T– va registrar, per la seva banda, un avanç del 21,7% en el 2T. Com en el cas de país asiàtic, la recuperació turca va ser prou intensa per pal·liar les restriccions que es van imposar en part del trimestre (confinament de tres setmanes). Finalment, el PIB del Brasil va créixer un 12,4% interanual, en clara millora amb el –1,0% del trimestre precedent. Les perspectives per als propers trimestres són raonablement positives per als tres països, tot i que en el cas del Brasil preocupa l'augment de confrontació institucional i en el de Turquia, la inflació excessiva (18,9% al juliol).

## Mercats financers

**Els mercats, pendents del que diguin i facin els banquers centrals.** Els principals mercats han començat setembre amb un optimisme relatiu. La desacceleració en alguns indicadors d'activitat econòmica (com el PMI de la Xina) i els riscos que les elevades taxes d'inflació continuïn més persistents del que es preveu no han impedit que els principals índexs de borsa aconseguixin nous avanços. Així, l'S&P 500 i l'Euro Stoxx 50 van aconseguir nous màxims, mentre altres índexs, com el Nikkei o l'MSCI Emerging Markets, van destacar amb pujades del 5,4% i 3,4%, respectivament. Al mercat de bons corporatius també s'ha observat un notable interès inversor, especialment en el segment *high yield*, destacant l'emissió de deute perpetu de CaixaBank amb el cost més baix de la història del sector financer a Espanya i amb una demanda 4,6 vegades superior a l'oferta. La relativa estabilitat en el mercat de deute sobirà també ha contribuït a l'apetència pel risc entre els inversors. Les rendibilitats dels bons a 10 anys han repuntat des dels mínims d'agost, però estan lluny de situar-se en nivells preocupants tot i alça en les dades d'inflació. En el cas d'Espanya, la rendibilitat en aquest termini es va mantenir oscil·lant entre el 0,30%-0,35%, sense produir-se cap sorpresa en la revisió del seu ràting per part de Moody's (Baa1). Precisament, la continuïtat o no d'aquest moment «dolç» pot dependre, en bona mesura, de les expectatives que es creïn respecte a la retirada d'estímul per part dels grans bancs centrals.

		3-9-21	27-8-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,55	-0,55	0	0	-7
	EUA (Libor)	0,12	0,12	+0	-12	-13
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,50	-0,50	+0	0	-10
	EUA (Libor)	0,22	0,24	-2	-12	-20
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,36	-0,42	6	21	11
	EUA	1,32	1,31	1	41	60
	Espanya	0,34	0,29	4	29	-2
	Portugal	0,22	0,17	5	19	-15
Prima de risc (10 anys)	Espanya	70	72	-2	8	-13
	Portugal	58	60	-1	-2	-26
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		4.535	4.509	0,6%	20,7%	32,3%
Euro Stoxx 50		4.202	4.191	0,3%	18,3%	28,9%
IBEX 35		8.864	8.922	-0,7%	9,8%	26,8%
PSI 20		5.488	5.326	3,1%	12,0%	29,2%
MSCI emergents		1.316	1.273	3,4%	1,9%	19,7%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,188	1,180	0,7%	-2,8%	0,4%
EUR/GBP	lliures per euro	0,857	0,857	0,0%	-4,1%	-3,8%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,455	6,472	-0,3%	-1,1%	-5,7%
USD/MXN	peso per dòlar	19,927	20,202	-1,4%	0,1%	-7,6%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		97,1	96,4	0,8%	24,4%	34,2%
Brent a un mes	\$/barri	72,6	72,7	-0,1%	40,2%	70,2%

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