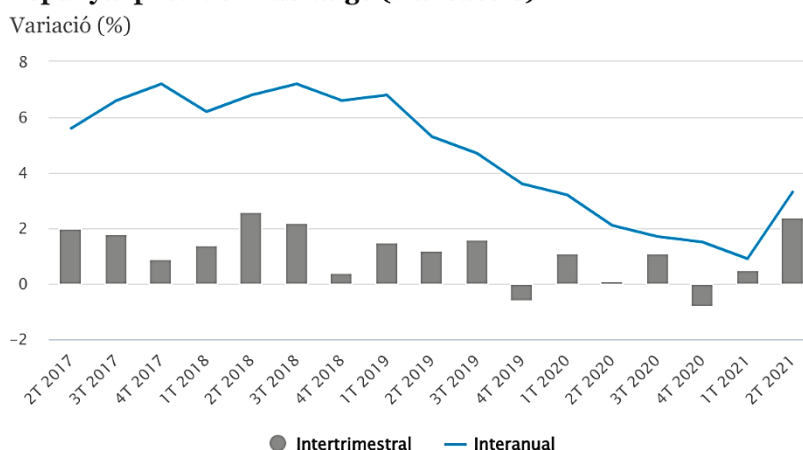


## Economia espanyola

**El consum espanyol manté els bons registres de l'agost en els primers compassos de setembre.** L'indicador CaixaBank de consum va créixer un 14% respecte al mateix període del 2019 la primera setmana del mes de setembre, un registre molt similar al de la mitjana del mes d'agost (13%). Encara que preveiem que les xifres de consum es moderin lleugerament en el que queda de mes, aquest component s'hauria mantingut en cotes notables en el còmput total del 3T 2021, malgrat els embats de la variant Delta. Per la seva banda, al juliol, la producció industrial va retrocedir lleugerament, un 1,1% intermensual, de la mà, segurament, dels retards en els subministraments de nombrosos *inputs*. Amb tot, cal esmentar que l'activitat de la indústria se situa des de fa mesos en cotes properes als nivells precrisi (3,3% per sota del juliol del 2019).

**El preu de l'habitatge a Espanya va repuntar amb força en el 2T 2021 i trunca la tendència de moderació del creixement.** En concret, l'avanç (segons dades de transaccions) va ser del 2,4% intertrimestral (0,5% en el 1T). En termes interanuals, els preus es van emplaçar un 3,3% per sobre del mateix període de l'any anterior (0,9% en el 1T). Per segments d'habitatge, tant els preus d'habitatge nou com de segona mà van créixer, tot i que l'avanç va ser molt més fort en el primer cas (2,7% intertrimestral, 6,0% interanual) que en el segon (1,3% intertrimestral, 2,9% interanual). D'aquesta manera, el preu de l'habitatge va repuntar, després d'encadenar vuit trimestres consecutius de moderació (en termes interanuals).

### Espanya: preu de l'habitatge (transacció)

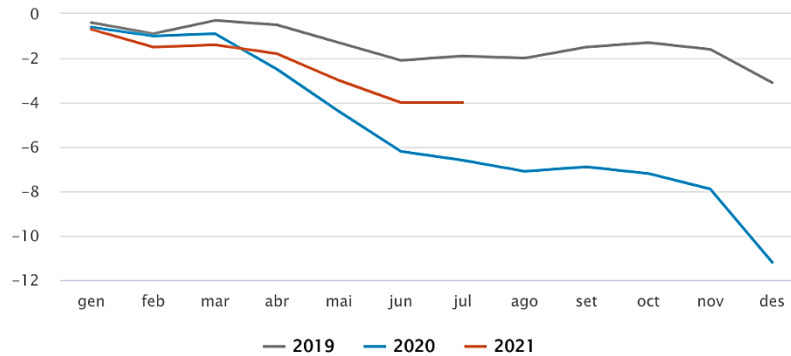


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

**El dèficit públic espanyol es va situar en el 4% del PIB en el 2T, a mig camí entre el 2019 i el 2020.** En l'acumulat del gener al juny, el dèficit consolidat de les Administracions públiques, excloses les corporacions locals, va ser del 4,0% del PIB, fet que suposa una millora respecte al 2020, però encara lluny del nivell del 2019 (2,1% el 2019 i 6,2% el 2020). Les despeses consolidades van caure un 0,3% interanual (però van avançar un 13,1% respecte al gener-juny del 2019), en un context de pandèmia on es mantenen les polítiques econòmiques de suport, mentre que els ingressos van rebotar de forma molt notable (10,1% interanual i 4,0% respecte al mateix període del 2019). Sens dubte, la pandèmia continua exercint un impacte elevat sobre els comptes públics, si bé aquest impacte ja és clarament menor que al 2020 (vegeu la [Nota Breve](#)).

**Espanya: capacitat/necessitat de finançament de les Administracions públiques\***

(% del PIB)



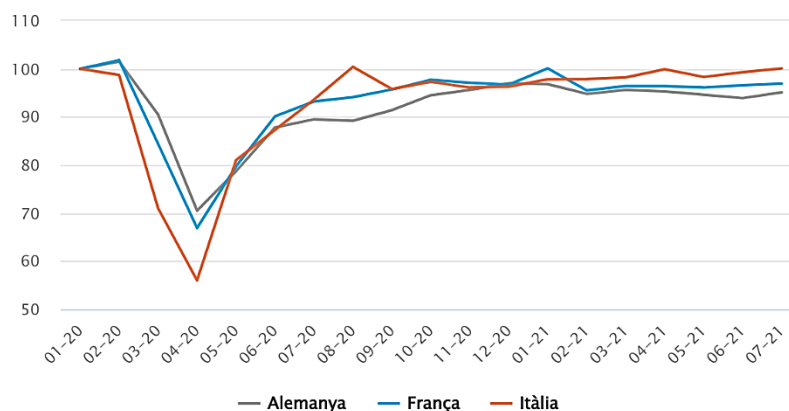
Nota: \*Saldo consolidat excloent corporacions locals.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IGAE.

**Economia internacional**

**Bon comportament de la indústria alemanya al juliol.** Després d'acumular una caiguda propera al 2,0% en el 2T, la producció manufacturera a Alemanya va créixer un 1,3% intermensual al juliol. Així mateix, a curt termini, les perspectives de producció són positives, tal com assenjala el nou increment del component de comandes industrials. Amb tot, la persistència dels problemes en les cadenes d'oferta global continua sent un risc per a l'activitat del sector. D'altra banda, el BCE va publicar les seves noves previsions macroeconòmiques, en què es mostra més optimista amb el creixement de la zona de l'euro i estima que el PIB arribarà al nivell pre-COVID ja en el 4T 2021. Per la seva banda, la institució continua considerant transitori l'actual repunt de la inflació (vegeu la [Nota Breve](#)). En particular, pel que fa al creixement econòmic, el BCE va revisar a l'alça les previsions per al 2021 (+0,4 p. p., fins al 5,0%) i amb prou feines va modificar les taxes per al 2022 i 2023 (4,6% i 2,1 %, respectivament). En inflació, va elevar les previsions per al 2021 (+0,3 p. p., fins al 2,2%) i continua anticipant un descens el 2022 i 2023 (1,7% i 1,5%, respectivament). En aquest context, el banc central va anunciar que reduiria el ritme de compres d'actius del PEPP en el 4T (vegeu la notícia a Mercats financers).

**Zona de l'euro: producció industrial**

Índex (100 = gener 2020)



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

**Els indicadors nord-americans segueixen apuntant a avanços significatius de l'activitat, tot i que més moderats davant l'impacte de la variant Delta i els colls d'ampolla persistents.** Així ho mostra l'estudi de camp que elabora regularment la Fed (el *Beige Book*) per al mes de juliol i les primeres setmanes d'agost. La composició sectorial

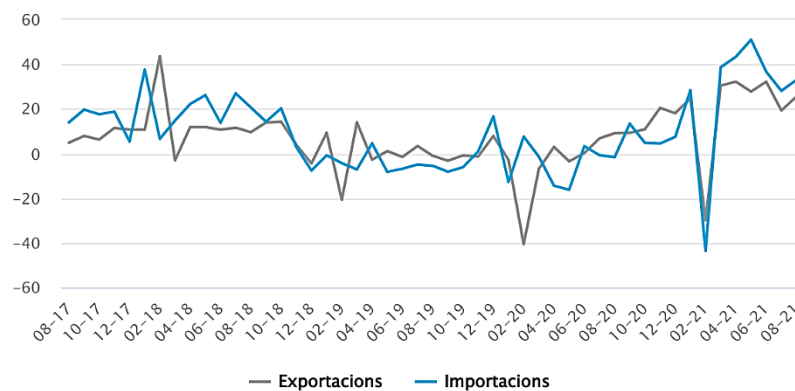
reflecteix un alentiment més marcat en sectors com la restauració o els viatges, com a conseqüència dels revifats temors al contagi, així com de l'automobilístic, afectat per les demores en components com els semiconductors. En aquest context, l'activisme fiscal continuarà sent notícia aquest mes, amb l'aprovació final per part de la Cambra dels Representants d'un nou paquet destinat a millorar les infraestructures clàssiques de país, i renovades discussions al voltant de noves despeses en l'àmbit social i de la resta d'infraestructures.

**Xina: el sector exterior va repuntar a l'agost en amainar el tifó del delta del Yangtze i els efectes de la variant Delta.**

Les exportacions van créixer un 25,6% interanual (per sobre del 17,3% esperat i de la dada del juliol, 19,3%) i les importacions, un 33,1% (esperat, 26,9%, juliol, 28,1%). Per productes, van destacar els avanços en les exportacions i importacions d'electrònica i circuits integrats (38,6% i 21,5% interanual, respectivament). Per la seva banda, l'alça dels preus de producció (9,5% interanual) segueix sense traslladar-se a la inflació dels preus al consumidor, que a l'agost es va quedar en el 0,8% la general i en l'1,2% la subjacent. Sens dubte, el cas de la Xina continua sent una excepció al voltant de les pressions inflacionistes que estem observant en la resta d'emergents i en el món avançat.

**Xina: comerç exterior de béns\***

Variació interanual (%)



Nota: \*Variació obtinguda a partir de dades nominals en dòlars.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la duana xinesa.

## Mercats financers

**El BCE millora les seves perspectives econòmiques i redueix el ritme del PEPP.** Després de la reunió de dijous passat, el BCE va anunciar que durant el 4T reduiria el ritme de compres d'actius del PEPP, actualment en uns 80.000 milions d'euros mensuals. Va justificar aquesta decisió per la revisió a l'alça de les previsions de PIB i inflació de la zona de l'euro (vegeu la notícia d'Economia internacional) i assumint que podrà mantenir l'entorn financer acomodatiu amb una menor presència als mercats financers. No obstant això, la institució monetària no va oferir cap pista sobre com serà el cessament del PEPP i si, com espera el consens d'analistes, l'APP guanyarà més importància durant el 2022. Quant al repunt de la inflació, Christine Lagarde va reiterar que els factors que ho expliquen són de naturalesa transitòria (efectes de base i colls d'ampolla, principalment) i espera que s'esvaeixin al llarg de la primera meitat del 2022. Així, el BCE considera que caldrà mantenir estímuls monetaris perquè la inflació s'acosti a l'objectiu del 2% a mitjà termini, de manera que no va modificar ni els tipus d'interès oficials ni la seva orientació futura (*forward guidance*) (vegeu la [Nota Breve](#)).

**Els mercats financers s'anticipen als possibles canvis en les estratègies dels bancs centrals.** Com la setmana passada, les expectatives sobre la retirada d'estímuls monetaris per part dels grans bancs centrals van ser molt presents en el sentiment dels inversors, que van avaluar el risc d'una recuperació econòmica més lenta a causa de la variant del Delta. No obstant això, les declaracions de diversos membres de la Fed que donaven suport a un replegament gradual dels estímuls a l'entorn de tipus d'interès actual van afavorir l'estabilitat del tipus d'interès del deute sobirà nord-americà.

A la zona de l'euro, la confiança del BCE en la recuperació de l'escenari econòmic i els anuncis realitzats (vegeu la notícia anterior) van alleugerir una part de la pressió sobre les primes de risc de la ciutat de la perifèria, la setmana en què S&P va mantenir el ràting de Portugal (BBB) i el Tresor espanyol va dur a terme amb èxit la primera emissió de bons verds a 20 anys. En canvi, els principals índexs borsaris van finalitzar la setmana amb retrocessos (S&P 500 -1,7% i EuroStoxx 50 -0,8%). Al mercat de les matèries primeres, el preu del barril de Brent es va mantenir per sobre dels 72 dòlars, malgrat que la Xina ha començat a vendre part de les seves reserves estratègiques de cru amb l'objectiu de reduir les pressions alcistes sobre el seu preu.

		10-9-21	3-9-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,54	-0,55	0	0	-6
	EUA (Libor)	0,12	0,12	+0	-12	-13
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,50	-0,50	+1	0	-10
	EUA (Libor)	0,22	0,22	+0	-12	-19
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,33	-0,36	3	24	15
	EUA	1,34	1,32	2	43	67
	Espanya	0,33	0,34	0	29	2
	Portugal	0,23	0,22	1	20	-10
Prima de risc (10 anys)	Espanya	66	70	-3	5	-13
	Portugal	56	58	-2	-4	-25
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		4.459	4.535	-1,7%	18,7%	33,5%
Euro Stoxx 50		4.170	4.202	-0,8%	17,4%	25,8%
IBEX 35		8.695	8.864	-1,9%	7,7%	25,2%
PSI 20		5.307	5.488	-3,3%	8,3%	23,1%
MSCI emergents		1.309	1.316	-0,5%	1,4%	19,9%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,181	1,188	-0,6%	-3,3%	-0,3%
EUR/GBP	lliures per euro	0,854	0,857	-0,4%	-4,5%	-7,8%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,444	6,455	-0,2%	-1,3%	-5,7%
USD/MXN	peso per dòlar	19,892	19,927	-0,2%	-0,1%	-6,5%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		97,1	97,1	0,0%	24,4%	35,7%
Brent a un mes \$/barril		72,9	72,6	0,4%	40,8%	83,1%

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