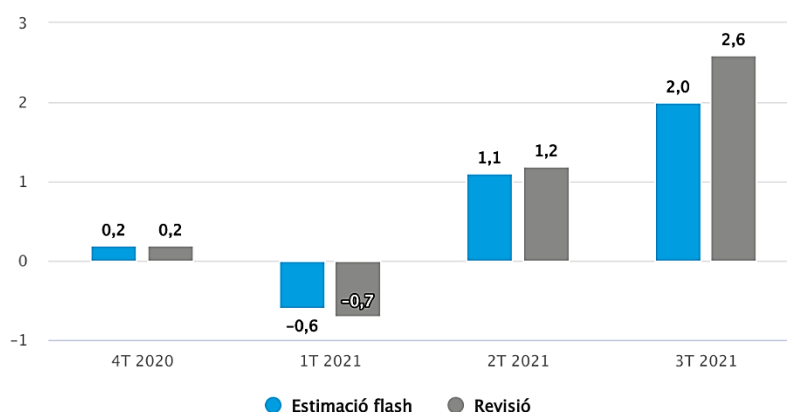


## Economia espanyola

**L'INE revisa a l'alça el creixement del PIB espanyol del 3T.** En concret, és una millora de 0,6 p. p. sobre el creixement intertrimestral, fins al 2,6% (3,4% interanual). Segons aquestes noves dades, el PIB en el 3T se situava un 5,9% per sota del nivell del 4T 2019, en lloc del -6,6% estimat anteriorment. Per components, va destacar la revisió a l'alça del consum privat, que passa de caure un 0,5% intertrimestral a créixer un 1,0%. En conjunt, el nou quadre macroeconòmic apunta a un comportament de l'activitat i del consum més d'acord amb la informació que es despenia de l'evolució del mercat laboral en el 3T (vegeu la [Nota Breve](#)). Per la seva banda, les xifres de negoci del sector industrial i de serveis van mostrar una bona tònica a l'octubre i van créixer un 1,5% i un 1,8% intermensual, respectivament. Així, tots dos indicadors es van situar còmodament per sobre dels nivells del mateix mes del 2019 (+6,6% i +2,5%, respectivament), la qual cosa suggereix que el creixement de la demanda es va mantenir vigorós en els primers compassos del 4T. Amb tot, cal recordar que l'oferta presenta un exercici més contingut a causa de la problemàtica global en les cadenes de subministraments.

### Espanya: creixement del PIB

Variació intertrimestral (%)



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

**El Fons Monetari Internacional (FMI) va actualitzar les previsions per a l'economia espanyola.** Segons les noves previsions, el PIB creixerà un 4,6% el 2021 i un 5,8% el 2022. En termes de creixement acumulat entre el 2019 i el 2022, aquestes previsions suposen una caiguda del PIB de l'1,3%, una xifra similar a la contemplada al nostre escenari de previsions actual, tot i que és probable que la revisió alcista de la dada del PIB del 3T publicada ens porti a millorar lleugerament les nostres previsions. Així mateix, davant l'augment recent de les pressions sobre els preus, l'FMI avisa de la necessitat que les negociacions salarials no internalitzin com a permanents unes dinàmiques que es preveuen transitòries per evitar un cercle viciós entre salaris i inflació. Pel que fa als comptes públics, la institució veu amb bons ulls no retirar els estímuls de manera abrupta durant el 2022, però insisteix en la necessitat de plantejar una estratègia per reduir la ràtio de deute públic sobre el PIB a mitjà termini. Així mateix, l'FMI es mostra preocupat per la sostenibilitat del camí de creixement de la despesa en pensions en absència de mesures addicionals.

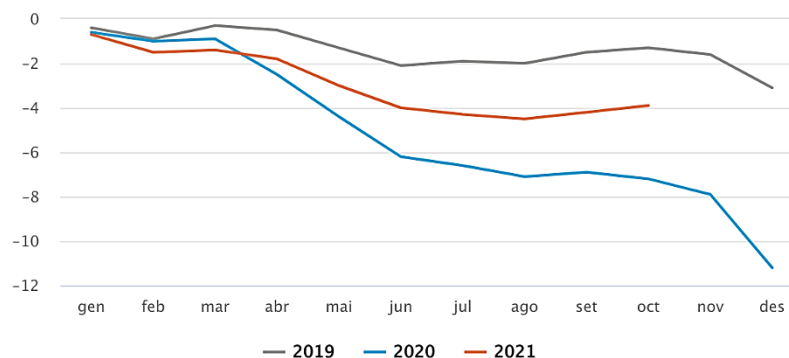
**S'arriba a un acord entre el Govern, els sindicats i la patronal per a la reforma del mercat laboral espanyol.** Una reforma profunda, però que no deroga la del 2012. Així mateix, és una de les fites necessàries per accedir als fons europeus. L'acord pretén, en primer lloc, reduir la contractació temporal, limitant-ne les modalitats a dues (per circumstàncies de la producció o per substitució d'un treballador) i augmentant-ne les sancions per ús fraudulent. En segon lloc, es modifica la negociació col·lectiva, per restaurar un cert equilibri entre empresa i representants dels treballadors: entre altres mesures, es reprèn la ultraactivitat (el conveni seguirà vigent mentre duri la negociació per a la seva renovació), prevaldrà el conveni sectorial (i no el d'empresa) en matèria salarial i desapareix la prioritat del conveni autonòmic sobre el nacional. Finalment, es potencien els ERTO per preservar l'ocupació en situacions de crisi: el nou Mecanisme Xarxa de Flexibilitat i Estabilització de l'Ocupació, que permetrà a les empreses sol·licitar reduccions de jornada o suspensions temporals d'ocupació, comportarà la formació del treballador i les exempcions de cotitzacions entre el 20% i el 90%.

**La morositat a Espanya va continuar continguda i estable a l'octubre.** La taxa de morositat es va situar en el 4,36%, molt semblant al registre del setembre (4,35%). Aquesta taxa s'explica per un repunt lleu del volum de crèdits dubtosos respecte al mes anterior (+135 milions d'euros), contrarestat per un augment de l'estoc de crèdit (+733 milions d'euros). Pel que fa al nivell pre-pandèmia (febrer del 2020), la taxa de morositat es va situar 46 p. b. per sota. Les moratòries i les carències de les línies ICO han tingut un paper fonamental en el manteniment de la taxa de morositat en nivells reduïts.

**El dèficit públic espanyol se situava en el 3,9% del PIB en l'acumulat de l'any fins a l'octubre** (dèficit consolidat de les Administracions públiques, excloses les corporacions locals). Això suposa una millora substancial respecte al nivell del 2020 (dèficit del 7,2%), però encara se situa lluny del registre del 2019 (-1,3%). Les despeses consolidades van créixer un 2,5% interanual (i un 13,9% respecte al gener-octubre del 2019), mentre que els ingressos van rebotar de manera molt notable (12,6% interanual i 6,2% respecte al mateix període del 2019) gràcies al dinamisme de la recaptació. Sens dubte, la pandèmia continua exercint un impacte elevat sobre els comptes públics, però menor que el 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 portuguesa

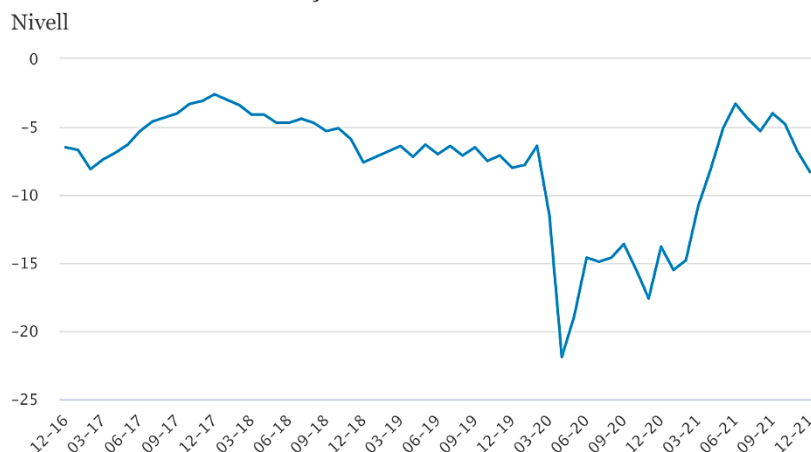
**Els indicadors d'activitat portuguesos suggereixen que la recuperació ha continuat en el tram final del 4T, tot i que a un ritme menor que en el 3T.** L'índex de clima econòmic va avançar l'1,9% interanual al novembre. Una xifra significativa, però per sota del 2,4% d'octubre, davant del deteriorament de la confiança del comerç i la construcció. El mateix mes, el consum mitjà d'energia elèctrica en jornada laboral va augmentar el 0,7% interanual, enfront d'una caiguda del 3,5% al novembre del 2020. Finalment, l'indicador d'activitat va augmentar el 2,9% interanual a l'octubre (2,6% el mes anterior), enfilat per la millora en les pernoctacions en hotels i establiments similars.

## Economia internacional

**L'expansió de la variant òmicron frenarà el consum europeu els propers mesos.** Segons dades preliminars, la confiança del consumidor de la zona de l'euro va caure per tercer mes consecutiu al desembre (-8,3 vs. -6,8). La reimposició de restriccions a bona part de la regió per frenar la pandèmia torna a castigar els serveis amb una elevada interacció social (lleure, restauració, turisme...) i anticipa una forta moderació del consum privat en el 4T 2021 i 1T 2022, després d'haver estat el principal motor de creixement en els trimestres centrals del 2021. D'altra banda, la Comissió Europea ha presentat una sèrie de mesures amb què podria elevar la recaptació en uns 17.000 milions d'euros l'any per finançar el pressupost de la UE entre el 2026 i el 2030. Destacaria la imposició d'un impost del 15% a qualsevol gran empresa amb beneficis anuals superiors als 750 milions d'euros que estigui establerta a la UE (en línia amb allò acordat a l'octubre per l'OCDE) i derivar al pressupost comunitari el 25% del recaptat als mercats de drets

d'emissions (fins ara anaven als pressupostos nacionals). Totes aquestes mesures, però, han de ser aprovades primer per unanimitat per tots els Estats membres.

### Zona de l'euro: confiança del consumidor

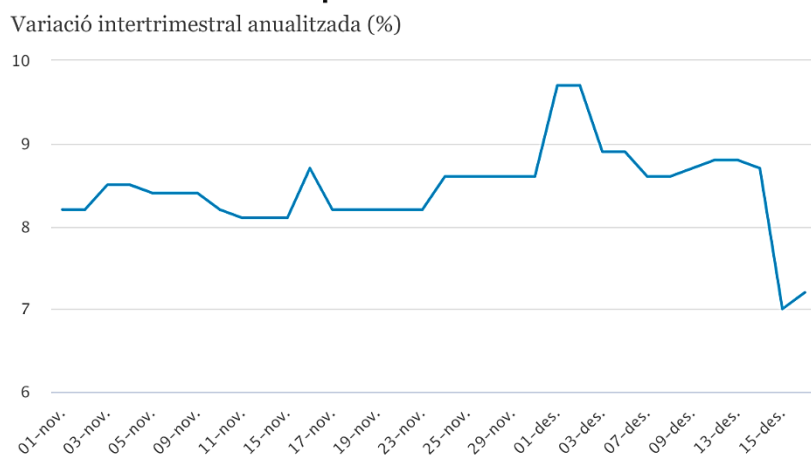


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

### Los dades als EUA continuen mostrant un final d'any sòlid, però la variant òmicron podria entelar l'inici del 2022.

Així, per exemple, l'índex de confiança del consumidor elaborat pel Conference Board va augmentar notablement fins als 115,8 punts, en línia amb la mitjana dels cinc anys previs a l'inici de la pandèmia. Així mateix, segons el model de previsió de la Fed d'Atlanta, el PIB creixerà una mica més de l'1,5% intertrimestral (7,2% en termes anualitzats) en el 4T 2021, clarament per sobre del 0,6% del 3T (xifra lleugerament revisada a l'alça, des del 0,5% inicial). En aquest context, el pla fiscal *Build Back Better* de Joe Biden, centrat en una despesa social més gran i de mesures climàtiques, es va estancar al Senat davant la falta de suport del senador demòcrata Joe Manchin. Durant la setmana, Biden va parlar amb el senador, però no està clar que les mesures econòmiques del pla, tal com es plantegen actualment, puguin ser aprovades. Sens dubte, això és un factor de risc sobre les previsions macroeconòmiques. Com també ho és la nova onada que s'estén pel país, en especial a la regió del nord-oest i mig oest, amb la variant òmicron com a soca majoritària.

### EUA: estimació del PIB 4T



Font: CaixaBank Research, a partir del model de Nowcasting de la Fed d'Atlanta.

## Mercats financers

**La variant òmicron condiona l'evolució dels mercats financers.** La ràpida transmissibilitat de la nova variant i l'auge de les restriccions en diversos països europeus van continuar protagonitzant l'actualitat dels mercats financers. No obstant això, les notícies sobre l'eficàcia esperançadora de les vacunes i la menor letalitat d'aquesta variant van moderar la gravetat de l'impacte esperat sobre l'economia i van revifar part de l'ànim inversor. Aquest moviment, des de l'aversion al risc a l'optimisme cautelós, va ser el que es va imposar durant la major part de la setmana prèvia al Nadal, habitualment marcada pel descens dels volums de contractació. Així, els principals índexs borsaris van experimentar guanys gràcies a l'impuls dels sectors energètic, tecnològic i turístic. Per la seva banda, la rendibilitat del *treasury* a 10 anys es va aproximar a la cota de l'1,50%, esperonat per la solidesa de les dades econòmiques nord-americanes en el tram final de l'any. A la zona de l'euro, el tipus d'interès del *bund* també va pujar, mentre que diversos membres del BCE van fer comentaris en un to més *hawkish* davant la persistència de la inflació. Als mercats energètics, la millora de l'optimisme sobre l'impacte econòmic de la variant òmicron va afavorir la recuperació del preu del barril de Brent fins als 77 dòlars. Així mateix, el preu del gas natural a Europa va assolir nous màxims històrics, davant la irregularitat dels fluxos de gas des de Rússia i la incertesa al voltant del conflicte polític amb Ucraïna. Finalment, en aquest context, el dòlar va cedir lleugerament davant de l'euro. I el tipus de canvi de la lira turca es va apreciar fortament (més d'un 40% respecte al dòlar), després que el Govern anunciés mesures per compensar les pèrdues als inversors amb dipòsits en divisa local davant de fortes depreciacions de la lira.

		23-12-21	17-12-21	Var. setmanal	Acumulat 2021	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,59	-0,58	-1	-4	-5
	EUA (Libor)	0,22	0,21	+1	-2	-2
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,50	-0,51	+1	0	-1
	EUA (Libor)	0,56	0,53	+3	22	22
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,25	-0,38	13	32	30
	EUA	1,49	1,40	9	58	57
	Espanya	0,51	0,34	17	46	43
	Portugal	0,41	0,26	15	38	35
Prima de risc (10 anys)	Espanya	76	71	4	14	14
	Portugal	66	63	2	6	5
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		4.726	4.621	2,3%	25,8%	27,6%
Euro Stoxx 50		4.266	4.161	2,5%	20,1%	20,4%
IBEX 35		8.564	8.312	3,0%	6,1%	5,6%
PSI 20		5.513	5.440	1,3%	12,6%	13,6%
MSCI emergents		1.220	1.216	0,3%	-5,5%	-2,7%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,133	1,124	0,8%	-7,3%	-7,1%
EUR/GBP	lliures per euro	0,845	0,849	-0,5%	-5,5%	-6,2%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,370	6,375	-0,1%	-2,4%	-2,4%
USD/MXN	peso per dòlar	20,643	20,828	-0,9%	3,7%	3,9%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		98,9	96,4	2,6%	26,7%	28,4%
Brent a un mes	\$/barril	76,9	73,5	4,5%	48,4%	49,8%

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

**Nota:** \*El proper Pols Econòmic es publicarà dilluns 10 de gener del 2022. Fins aleshores, us desitgem unes bones festes.

**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.