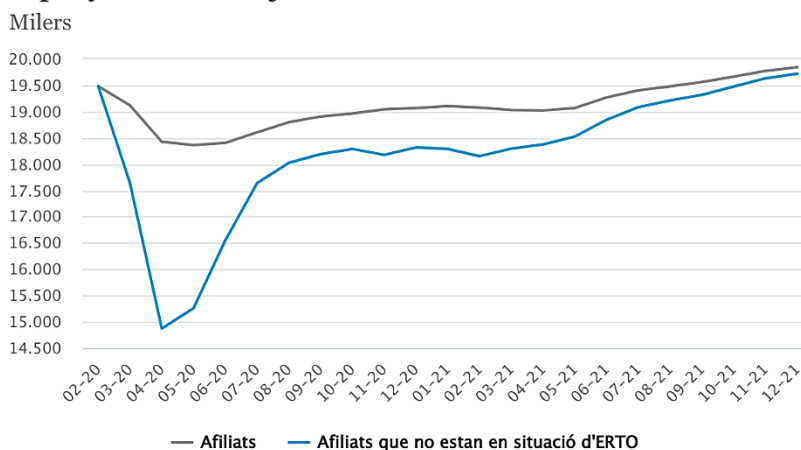


Economia espanyola

Els indicadors de confiança espanyols van empitjorar lleugerament al desembre, tot i que l'activitat va mostrar un bon to en el conjunt del 4T 2021. Al desembre, l'índex de sentiment empresarial (PMI) de manufactures es va situar a 56,2 punts, 0,9 punts per sota del mes anterior, principalment per un pitjor comportament de les noves comandes. Així mateix, l'indicador homòleg per al sector serveis va retrocedir 4,0 punts, fins als 55,8 punts, a causa d'una preocupació més gran sobre l'evolució de la demanda davant l'augment dels contagis. En qualsevol cas, tots dos indicadors es mantenen còmodament en zona d'expansió (per sobre dels 50 punts). Per la seva banda, al novembre, l'índex de comerç al detall en termes reals va avançar amb força, un 5,1% intermensual, després d'estar pràcticament estancat durant sis mesos, i es va situar un 0,6% per sobre del novembre del 2019 (-3,6% el mes anterior). Finalment, també al novembre, el sector turístic va continuar recuperant les cotes d'activitat. Durant el mes, van arribar 3,3 milions de turistes estrangers i van gastar 3.748 milions d'euros. En relació amb el novembre del 2019, les arribades de turistes es van situar un 28,1% per sota (-32,4% a l'octubre). Si els mirem conjuntament, el quadre d'indicadors apunta que l'activitat econòmica va mantenir un ritme de recuperació elevat en el 4T 2021.

Balanç positiu del mercat laboral espanyol el 2021, amb la creació de 776.478 llocs de treball, el major avanç des del 2005, i aconseguint superar els nivells d'ocupació previs a la pandèmia. L'afiliació va augmentar el desembre en 72.553 persones i el nombre de treballadors en ERTO va tancar l'any en 102.528. L'atur registrat va baixar en 76.782 persones, encadenant 10 mesos consecutius de descensos. La xifra total d'aturats es va reduir a 3.105.905, fet que suposa una caiguda de 782.232 persones respecte a fa un any i de 140.142 respecte a l'inici de la pandèmia (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: afiliats mitjana mensual



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

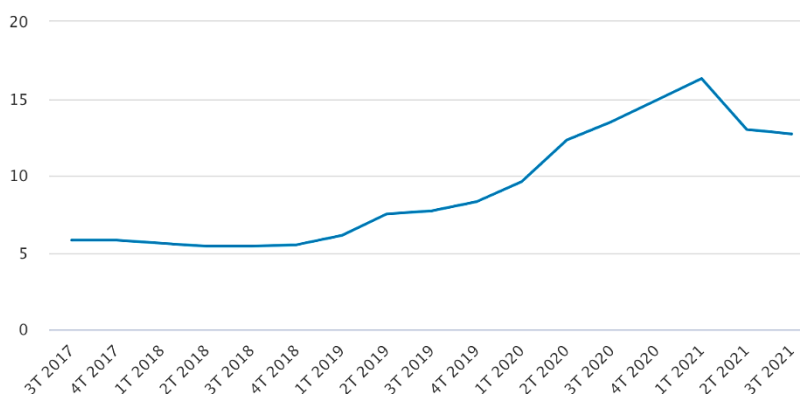
La inflació general espanyola va pujar fins al 6,7% al desembre (5,5% al novembre) segons la dada *flash* publicada el 30 de desembre, la taxa més alta des del setembre del 1992. La inflació subjacent va continuar repuntant i va assolir el 2,1% (1,7% al novembre). L'INE va destacar la pujada del preu de l'electricitat i, novament, dels preus de l'alimentació (vegeu la [Nota Breve](#)). Per la seva banda, la inflació general de la zona de l'euro va arribar al 5,0% al desembre (4,9% al novembre), de la mà de les pujades dels preus dels aliments; i la subjacent es va mantenir en el 2,6%. A l'àmbit de la zona de l'euro, destaca l'heterogeneïtat entre països: mentre que la taxa d'inflació va augmentar considerablement a Espanya, es va reduir en economies com Bèlgica i Alemanya (vegeu la [Nota Breve](#)).

La taxa d'estalvi repunta lleugerament. La taxa d'estalvi de les llars es va situar en el 10,9% de la renda bruta disponible en el 3T 2021 (dada corregida per estacionalitat). Es tracta d'un registre lleugerament superior al del trimestre anterior (9,2%) i encara molt per sobre dels nivells prepandèmia (7,5% en el 4T 2019). L'augment va ser degut a un avanç més elevat de la renda bruta de les famílies (del 3,3% intertrimestral) davant del consum (de l'1,7%). En termes acumulats de quatre trimestres, la taxa d'estalvi es reduir del 13,0% al 12,7%. Amb vista als propers trimestres, preveiem que la

taxa d'estalvi es redueixi gradualment, esperonada per la recuperació econòmica, així com per l'efecte de la demanda embassada.

Espanya: taxa d'estalvi*

(% de la renda bruta disponible)



Nota: *Acumulat de 4 trimestres.

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

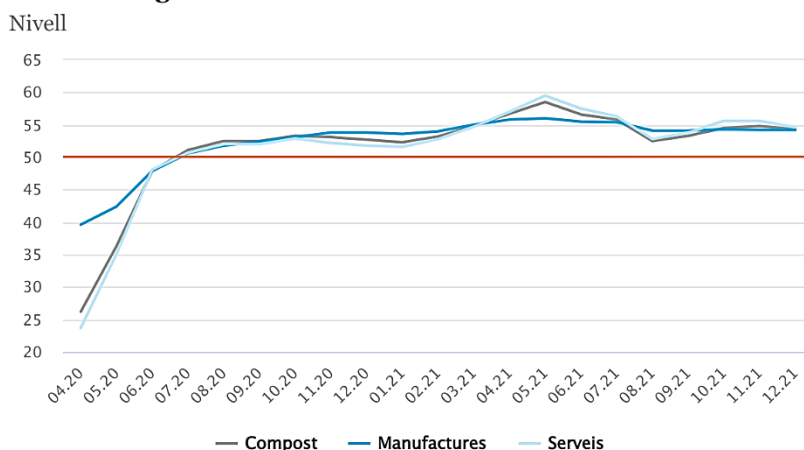
Economia portuguesa

Portugal: final d'any amb senyals positius a l'activitat i continuïtat en la pujada de preus. La inflació es va situar en el 2,8% al desembre (2,6% al novembre), fet que va emplaçar la mitjana anual en l'1,3% (0,0% el 2020 i 0,3% el 2019). D'altra banda, la producció industrial va augmentar el 0,2% interanual al novembre, cosa que redueix la bretxa respecte al novembre del 2019 al 2,8%. Així mateix, al desembre, l'indicador de confiança industrial es va situar en els -0,7 punts (-2,1 punts al novembre), cosa que reflecteix millors perspectives per a la producció i la demanda. Entre els consumidors, el sentiment es va mantenir sense canvis l'últim mes de l'any, beneficiant-se d'una millor valoració de la situació econòmica del país en els propers 12 mesos, que va compensar la valoració més cautelosa sobre compres importants durant el 2022. De la mateixa manera, al novembre, la imminent temporada nadalenca i les menors restriccions van contribuir al creixement de la facturació del comerç minorista, que va augmentar un 9,9% interanual, i va superar en un 5,4% la registrada el novembre del 2019. Finalment, al novembre també, el sector turístic a Portugal va continuar reduint el *gap* davant de les xifres prepandèmiques. Així, el nombre de pernoctacions al mes va ser només un 12% menor que el novembre del 2019.

Economia internacional

Els indicadors d'activitat global es mantenen sòlids, tot i que el ritme de creixement es va moderar en la recta final de l'any. Al desembre, l'indicador compost PMI d'activitat global es va situar als 54,3 punts, 0,5 punts per sota del novembre, però encara clarament per sobre del llindar dels 50 punts (límit que marca la zona expansiva de la recessiva). En termes sectorials, tant les manufactures com els serveis es van situar per sobre dels 50 punts, tot i que en aquest últim el ritme de creixement es va veure perjudicat per les restriccions adoptades en alguns països (especialment a la zona de l'euro) per combatre la pandèmia. A nivell geogràfic, mentre que a la majoria dels països es va apreciar un creixement econòmic una mica més moderat a final d'any, a la Xina es va observar una lleugera millora de la producció manufacturera (vegeu la notícia de la Xina en aquesta mateixa secció).

Indicadors globals PMI

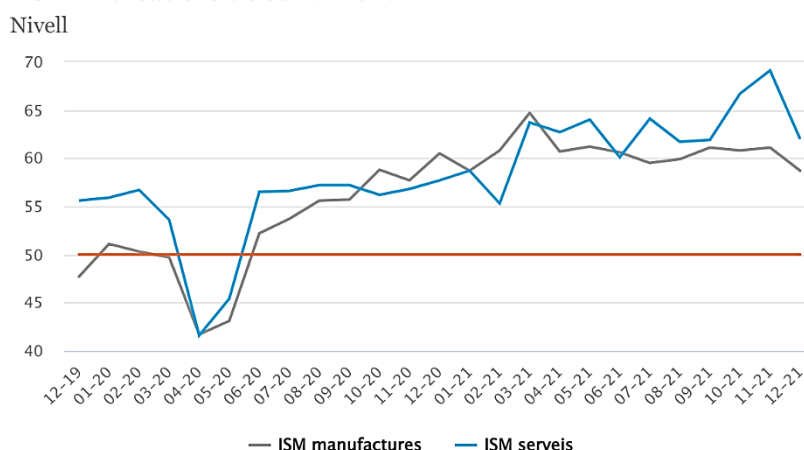


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

El sector industrial europeu va decebre al novembre, amb caigudes del 0,2% intermensual a Alemanya i del 0,4% a França (contraccions superiors a les esperades pel consens d'analistes). Amb tot, les enquestes empresarials (el PMI manufacturer de la zona de l'euro es va emplaçar en els 58,0 punts al desembre) i altres indicadors d'activitat (les comandes industrials a Alemanya es van expandir un 3,7% intermensual) suggereixen que el sector probablement va avançar de forma més sòlida l'últim mes de l'any, de la mà de la demanda externa, cosa que seria consistent amb altres senyals que apunten a una certa relaxació de les restriccions en les cadenes globals de distribució. Sobre aquest aspecte, l'índex de preus del productor (IPP) va moderar la pujada intermensual al novembre, tot i que, en termes interanuals, encara va avançar de forma molt elevada (+23,7%, la taxa més elevada en la sèrie històrica). Per la seva banda, la inflació en els preus del consumidor també es va mantenir elevada al desembre (5,0% interanual per a la inflació general, vegeu la notícia a la secció d'Economia espanyola per a més detalls).

Els indicadors dels EUA continuen mostrant un final d'any amb avanços considerables. L'índex de sentiment empresarial (ISM) de manufactures per al mes de desembre es va situar en una cota sòlida (58,7 punts), malgrat el retrocés mensual (-2,7 p. p.). L'activitat industrial americana continua habitant en un entorn de forta demanda i restriccions en els factors productius, malgrat la lleu millora que s'intueix en el factor treball i els subministraments, segons l'enquesta empresarial. Per la seva banda, l'ISM de serveis, si bé també es va mantenir en una còmoda zona expansiva, sembla estar patint més els embats de la variant òmicron (62,0 punts, -7,1 p. p. respecte al mes anterior). En aquest context, les dades del mercat laboral per al mes de desembre van ser una mica mixtes. Es van crear 199.000 llocs de treball al mes, per sota del que s'esperava, però la taxa d'atur va tornar a baixar i ja se situa per sota del 4,0% (3,9%). Els salaris van continuar avançant significativament (4,7% interanual), fet que afegeix pressió a uns preus a l'alça (vegeu la [Nota Breve](#)).

EUA: indicadors de sentiment



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

A la Xina, les dades de final d'any mostren una lleugera millora, però òmicron i el sector immobiliari poden entelar l'inici del 2022. Així, els indicadors de sentiment empresarial (PMI) de manufactures, tant l'oficial com l'índex Caixin, van augmentar el mes de desembre afavorits per la puixança de la demanda domèstica (50,3 i 50,9 punts, respectivament). Així mateix, els índexs també van reflectir una millora en les cadenes de subministraments i un descens en els preus de les matèries primeres. Amb tot, l'impacte d'òmicron segurament es notarà en l'activitat econòmica a principis del 2022, especialment davant la política de COVID zero que segueix el país asiàtic i que ja ha comportat el tancament de diferents ciutats des de finals de desembre. D'altra banda, les males notícies al front immobiliari van seguir aquests dies amb la caiguda a borsa de Shimao (una de les grans promotores del país) davant dels dubtes sobre la capacitat de pagament del seu deute a curt termini.

Mercats financers

Els inversors anticipen canvis. La primera setmana de l'any es va saldar amb senyals de canvi en les valoracions dels inversors sobre els diferents actius. A la publicació de les actes de la reunió del FOMC (celebrada el 14-15 de desembre), que van mostrar la postura més agressiva de la Fed per combatre la persistència de la inflació, es van unir les declaracions dels membres més moderats de l'entitat, també en un to més *hawkish*. En aquest context, els mercats financers van començar a recollir el canvi de les expectatives dels inversors, ara amb l'atenció posada en la velocitat amb què es farien les pujades dels tipus d'interès de referència dels EUA. Aquest aspecte va afavorir l'ascens de la rendibilitat al llarg de tota la corba de *treasuries*, amb un increment especial en el tipus d'interès del bo a 10 anys (+25 p. b. fins a l'1,76%), i va influir també en l'alça dels tipus d'interès del deute sobirà alemany. Per la seva banda, els principals índexs borsaris nord-americans van acumular pèrdues setmanals (S&P 500 -1,9% i Nasdaq -4,5%) davant de l'inici de la rotació de les carteres d'inversió cap a aquells valors amb perfil *value*. A la zona de l'euro, per contra, es van produir variacions escasses en els índexs de referència. Al mercat de divises, l'euro es va mantenir al voltant dels 1,13 dòlars, mentre que el conjunt de les divises emergents va patir nous descensos respecte al dòlar davant l'alça de la corba dels *treasuries*. Finalment, el preu del barril de Brent va recuperar les pèrdues experimentades al desembre i es va situar als 82 dòlars. Entre els aspectes que van afavorir aquest ascens van destacar la reiteració de l'OPEP i els seus aliats de mantenir l'augment gradual de producció pactat el juliol del 2021 (afegint-hi 400.000 barrils al febrer) i la producció més baixa de Líbia i Nigèria. Addicionalment, el preu del gas de referència a Europa va repuntar per l'escassetat de subministraments des de Rússia, en un context de més tensionament en les relacions entre Rússia i Occident per la situació amb Ucraïna.

		7-1-22	31-12-21	Var. setmanal	Acumulat 2022	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,58	-0,57	0	0	-3
	EUA (Libor)	0,24	0,21	+3	3	2
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,49	-0,50	+1	1	2
	EUA (Libor)	0,66	0,58	+8	8	33
Tipus 10 anys	Alemanya	-0,04	-0,18	13	13	48
	EUA	1,76	1,51	25	25	64
	Espanya	0,65	0,57	8	8	61
	Portugal	0,58	0,47	11	11	60
Prima de risc (10 anys)	Espanya	69	74	-5	-5	13
	Portugal	62	64	-2	-2	13
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		4.677	4.766	-1,9%	-1,9%	22,3%
Euro Stoxx 50		4.306	4.298	0,2%	0,2%	18,1%
IBEX 35		8.752	8.714	0,4%	0,4%	4,1%
PSI 20		5.600	5.569	0,5%	0,5%	6,8%
MSCI emergents		1.226	1.232	-0,5%	-0,5%	-9,4%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD dòlars per euro		1,136	1,137	-0,1%	-0,1%	-7,0%
EUR/GBP lliures per euro		0,836	0,841	-0,7%	-0,7%	-7,2%
USD/CNY yuans per dòlar		6,378	6,356	0,3%	0,3%	-1,5%
USD/MXN peso per dòlar		20,401	20,529	-0,6%	-0,6%	1,9%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		101,3	99,2	2,1%	2,1%	27,2%
Brent a un mes \$/barril		81,8	77,8	5,1%	5,1%	46,0%

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

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.