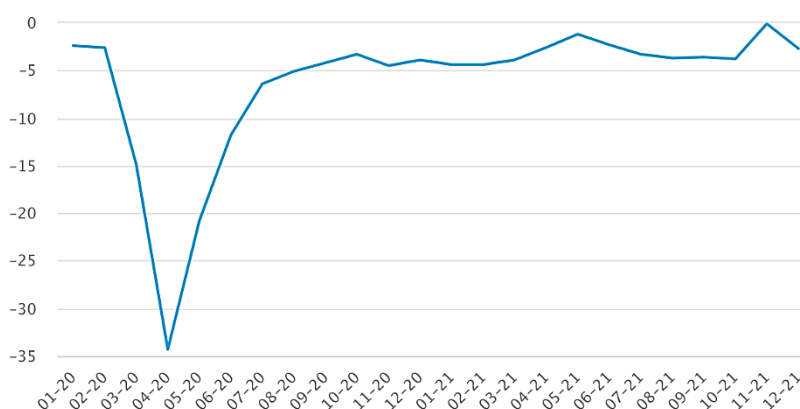


Economia espanyola

L'activitat industrial espanyola i les vendes de les grans empreses i les pimes van tancar el 4T 2021 en positiu . En concret, l'índex de producció industrial va avançar un significatiu 1,4% intertrimestral en el 4T 2021, situant-se un 2,2% per sota del nivell de referència precrisi (mitjana del 2019). Amb tot, des d'una perspectiva mensual, al desembre, l'indicador va recular un 2,7% intermensual després del fort avanç del mes anterior (3,9%). Per la seva banda, les vendes totals de les grans empreses i pimes van avançar un notable 6,4% en el 4T 2021 en relació amb el trimestre anterior (2,3% en el 3T 2021) i es van emplaçar per sobre del nivell assolit el mateix trimestre del 2019 per primera vegada des que va començar la pandèmia (un +3,6%).

Espanya: producció industrial

Variació respecte al nivell mitjà del 2019 (%)



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

Pujada del 3,6% del salari mínim interprofessional (SMI) a Espanya. Govern i sindicats han pactat pujar l'SMI a 1.000 euros al mes en 14 pagues, amb efectes retroactius des de l'1 de gener del 2022. Això suposa una millora mensual de 35 euros respecte a la quantitat anterior fixada el setembre del 2021. La mesura afecta uns 2 milions de treballadors. D'aquesta manera, l'SMI s'aproximaria a l'objectiu fixat pel Govern d'assolir el 60% del salari mitjà espanyol després d'augmentar el 36% des del 2018.

Economia portuguesa

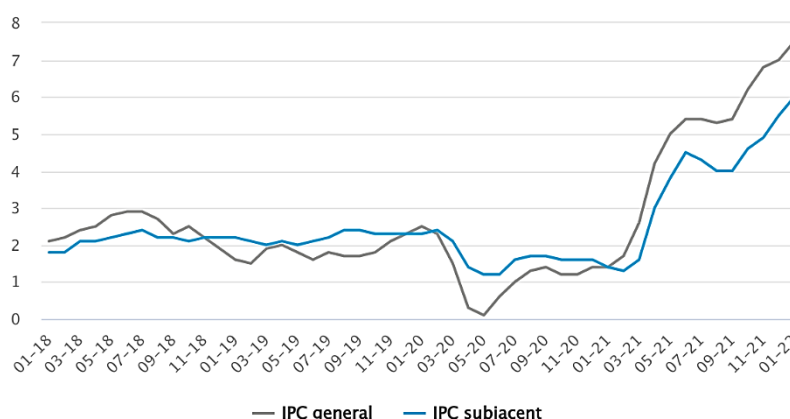
La facturació de la indústria portuguesa supera els nivells previs a la pandèmia, mentre que la inflació continua accelerant-se. El 2021, la facturació de la indústria es va situar un 2,7% per sobre del nivell assolit el 2019. Per tipus de béns, van destacar en positiu els béns intermedis i els duradors: +12,3% i +5,8% per damunt del 2019, respectivament. Tot i això, la facturació en serveis continua estant per sota dels nivells del 2019 (-7,9%). En aquest context, la inflació va continuar augmentant a l'inici del 2022. En concret, l'IPC general va avançar el 3,3% interanual al gener, clarament per sobre del 2,7% del desembre i el nivell més elevat des del començament del 2012. A nivell mensual, va destacar el fort increment en els preus del component de roba i calçat en un període que sol estar marcat per les rebaixes. Per la seva banda, el preu del transport continua sent el component amb taxes d'inflació més elevades (+6,2%), en gran mesura per l'alça en el preu dels combustibles. En els propers mesos estimem que la inflació continuarà elevada, tot i que s'hauria de moderar la segona meitat de l'any.

Economia internacional

La inflació nord-americana continua sorprenent a l'alça a principis del 2022. Al gener, l'IPC general dels EUA va avançar el 7,5% interanual, per sobre de les expectatives del consens d'analistes i del mes anterior (7,0%) i el màxim nivell des del febrer del 1982. Per la seva banda, la inflació subjacent també va pujar per sobre del que esperava el consens, fins al 6,0% (5,5% al desembre). Novament es van incrementar els preus de gran part dels components que conformen l'índex de preus al consum (IPC), fins i tot aquells que solen ser més persistents. En aquest sentit, les pressions inflacionistes tenen aspecte de mantenir-se durant bona part del 2022, en especial davant les disruptcions en les cadenes de producció mundial i els increments salarials, donant suport al pla de retirada dels estímuls monetaris per part de la Reserva Federal. Concretament, la sorpresa a l'alça de la dada ha augmentat la probabilitat cotitzada als mercats financers del fet que la pujada de tipus de març sigui de 50 p. b. (vegeu la [Nota Breve](#)).

EUA: IPC

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Labor Statistics.

La Comissió Europea revisa a la baixa el creixement previst de la zona de l'euro i a l'alça la inflació. A l'informe d'hivern, la Comissió va indicar que un inici d'any més feble està darrere del menor creixement esperat el 2022 (-0,3 fins al 4,0%), si bé les expectatives continuen sent positives, gràcies al dinamisme del mercat laboral, a l'estalvi rècord acumulat els dos darrers anys, a unes condicions financeres encara favorables i a l'impacte del pla de recuperació europeu. Per a la inflació, s'espera que toqui sostre durant el 1T 2022, encara que se situarà per sobre del 3,0% fins al 3T 2022. En qualsevol cas, no alerta encara del risc de pressions pel costat dels salaris, cosa que explica que el 2023 anticipi inflacions inferiors al 2,0% en bona part de l'any. Per la seva banda, el PIB del Regne Unit va créixer en el 4T 2021 un 1,0% intertrimestral, fet que situa la mitjana del 2021 en el 7,5% (-9,4% el 2020) i deixa a l'economia només un 0,4% per sota del nivell pre-pandèmia.

Previsions de la Comissió Europea

Variació anual (%)

	PIB		Var. respecte tardor		Inflació		Var. respecte tardor	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Zona euro	4,0	2,7	▼0,3	▲0,3	3,5	1,7	▲1,3	▲0,3
Alemanya	3,6	2,6	▼1,0	▲0,9	3,7	2,1	▲1,5	▲0,4
França	3,6	2,1	▼0,2	▼0,2	2,8	1,7	▲0,7	▲0,3
Itàlia	4,1	2,3	▼0,2	= 0,0	3,8	1,6	▲1,7	▲0,2
Espanya	5,6	4,4	▲0,1	= 0,0	3,6	1,1	▲1,5	▲0,4
Portugal	5,5	2,6	▲0,2	▲0,2	2,3	1,3	▲0,6	▲0,1

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea (European Economic Forecast, hivern del 2022).

L'economia xinesa continua donant senyals d'alentiment. El PMI oficial no manufacturer va caure 1,6 punts, fins a 51,1 punts. Aquest descens s'explica sobretot pel deteriorament del sector serveis, amb un descens d'1,7 punts entre el desembre i el gener. La construcció, però, també va empènyer l'índex no manufacturer a la baixa, amb un descens de 0,9 punts. Per part seva, el PMI oficial de manufactures també va caure, tot i que en menor mesura (-0,2 punts, fins als 50,1 punts). En aquest context, val la pena recordar que l'Executiu del país està afermant l'economia amb polítiques fiscals i monetàries de caràcter expansiu. Així, per exemple, després de la reducció de tipus anunciada pel Banc Popular de la Xina a mitjan gener, la quantitat total de crèdit a l'economia va créixer el 10,5% interanual en el mes, lleugerament per sobre de la xifra del desembre.

Mercats financers

Els inversors augmenten les apostes per una retirada agressiva d'estímuls. La velocitat a la qual es normalitzarà la política monetària es va mantenir com el tema dominant als mercats la setmana passada. La sorpresa alcista en l'IPC nord-americà (vegeu la secció d'Economia internacional) va reforçar les expectatives entre els inversors sobre una retirada més agressiva dels estímuls monetaris. D'aquesta manera, els implícits als mercats monetaris cotitzaven que la Fed realitzarà almenys sis pujades (de 25 p. b.) aquest any, amb una probabilitat creixent que s'iniciï amb un ajust de 50 p. b. a la reunió del març. Per al BCE, els implícits apunten a 50 p. b. el 2022, una predicció que, no obstant, va ser rebutjada per la presidenta Christine Lagarde en la seva intervenció al Parlament Europeu a inicis de setmana. La rendibilitat del deute sobirà va mantenir el to alcista, amb el bo a 10 anys tant als EUA (un 1,94%) com a Alemanya (un 0,30%) assolint els màxims nivells des de mitjan 2019. Per la seva banda, l'euro revertia part dels guanys posteriors a la reunió del BCE d'inici de mes. A la renda variable, les borses internacionals van tancar la setmana amb resultats mixtos, amb ascensos a Europa però caigudes als EUA. Pel que fa als *commodities*, el preu del Brent va cedir lleugerament davant la possibilitat que es reactivi un acord nuclear amb l'Iran, un comportament que, no obstant, es revertia a finals de setmana per l'escalada en les tensions geopolítiques al voltant d'Ucraïna.

Debilitat als fluxos de capital cap a les economies emergents. Segons l'Institut Internacional de Finances, al gener els fluxos nets de cartera cap a aquests països van pujar a 1.100 milions de dòlars, i aquest és el volum més baix en 10 mesos i després d'haver rebut 15.800 milions al desembre. El proper gir de la política de la Fed, els temors sobre el creixement més baix del PIB en algunes d'aquestes economies i l'auge dels riscos geopolítics van ser les principals raons de la menor afluència de capital. En aquest context, es van observar notables *outflows* als actius de risc de totes les regions, i especialment a la Xina, mentre que a Amèrica Llatina van destacar les entrades de capital en renda fixa (6.500 milions de dòlars), en part, atretes per les emissions de deute sobirà recents realitzades per diversos països.

		11-2-22	4-2-22	Var. setmanal	Acumulat 2022	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,52	-0,55	3	5	2
	EUA (Libor)	0,51	0,34	+17	30	32
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,30	-0,35	+5	20	20
	EUA (Libor)	1,39	1,00	+39	81	109
Tipus 10 anys	Alemanya	0,30	0,21	9	47	73
	EUA	1,94	1,91	3	43	73
	Espanya	1,22	1,04	18	65	106
Prima de risc (10 anys)	Portugal	1,17	0,97	20	70	106
	Espanya	92	83	9	18	33
	Portugal	87	76	11	23	34
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		4.419	4.501	-1,8%	-7,3%	12,3%
Euro Stoxx 50		4.155	4.087	1,7%	-3,3%	12,4%
IBEX 35		8.798	8.589	2,4%	1,0%	9,2%
PSI 20		5.591	5.606	-0,3%	0,4%	18,3%
MSCI emergents		1.241	1.221	1,6%	0,7%	-13,2%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD dòlars per euro		1,135	1,145	-0,9%	-0,2%	-6,4%
EUR/GBP lliures per euro		0,837	0,846	-1,1%	-0,5%	-4,3%
USD/CNY yuans per dòlar		6,355	6,361	-0,1%	0,0%	-1,6%
USD/MXN peso per dòlar		20,538	20,681	-0,7%	0,0%	2,9%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		109,9	109,6	0,3%	10,8%	30,7%
Brent a un mes \$/barril		94,4	93,3	1,3%	21,4%	51,3%

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