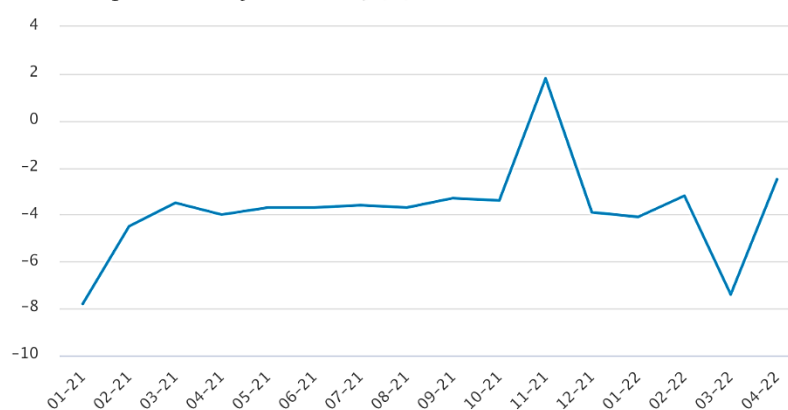


Economia espanyola

Bones dades de consum i turisme a Espanya a l'abril. Així, l'índex de comerç al detall va registrar un augment notable del 5,3% intermensual (4,1%, si exclouem les estacions de serveis), després de la caiguda intensa del març (-4,3% intermensual). Amb tot, l'índex encara s'emplaça un 2,5% per sota del nivell mitjà del 2019. Per la seva banda, les pernoctacions hoteleres van mantenir una tònica de recuperació intensa i a l'abril es van multiplicar per sis respecte a l'any anterior, quedant-se ja només un 6% per sota del nivell del 2019, quan en el 1T eren un 22% inferiors. Bona part d'aquesta recuperació recau en les pernoctacions realitzades per espanyols, que ja es troben, fins i tot, un 1% per sobre de les del 2019, alhora que les d'estrangers escurcen la seva distància als nivells del 2019 a l'11%, quan en el 1T se situaven un 27% per sota.

Espanya: vendes al detall

Variació respecte a la mitjana del 2019 (%)



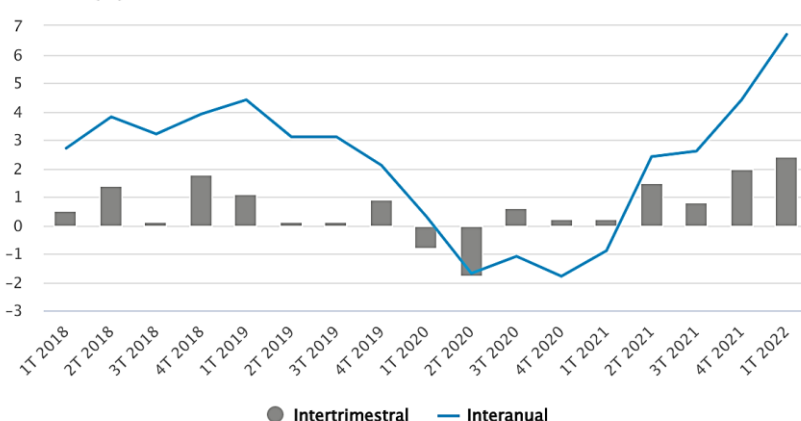
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

El preu de taxació de l'habitatge lliure va avançar un significatiu 2,4% intertrimestral en el 1T 2022 (6,7% interanual).

Aquest repunt dels preus es produeix en un context de notable augment dels costos de construcció (18,9% interanual al febrer) i d'una demanda que continua creixent amb molt de vigor, mentre que l'oferta augmenta de manera més gradual. Aquesta tendència a l'alça en el preu de l'habitatge també s'observa en altres indicadors, com els publicats als portals immobiliaris i l'índex d'habitatges repetits del Col·legi de Registradors, que va repuntar un 10,6% interanual en el 1T. Per comunitats autònomes, la tendència alcista en els preus és generalitzada entre els mercats residencials més grans del país i a les zones més turístiques. En concret, en el 1T 2022, les taxes de creixement més elevades es van registrar a les Illes Balears (10,5%), Comunitat de Madrid (9,5%) i Comunitat Valenciana (8,2%) (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: preu de l'habitatge (taxació)

Variació (%)



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

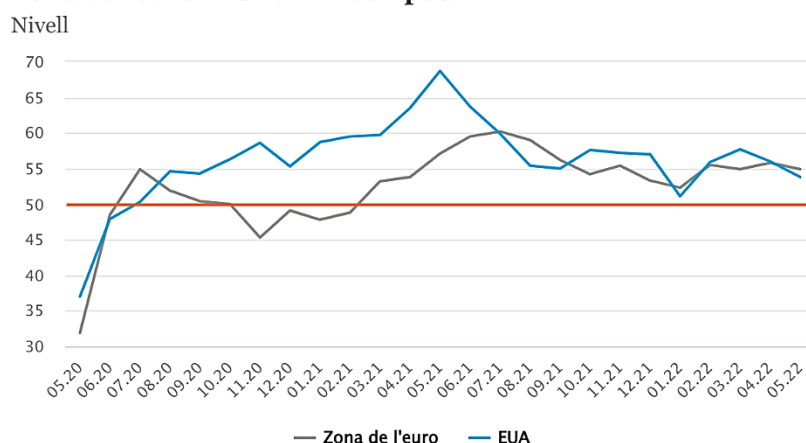
La morositat a Espanya es va reduir al març. La taxa de morositat va disminuir lleugerament fins al 4,24% (4,31% al febrer), mínims des del començament del 2009, a un mes del venciment del gruix de les mancances dels préstecs ICO. Aquest resultat es va deure, sobretot, al descens registrat en el volum de crèdits dubtosos (-700 milions d'euros) i, menys, a l'augment del saldo viu del crèdit respecte al mes anterior (+3.000 milions d'euros). Pel que fa al nivell prepadèmia (febrer del 2020), la taxa de morositat és 58 p. b. inferior.

Economia internacional

El sector empresarial de la zona de l'euro continua acusant un important augment dels costos. Els principals indicadors de confiança empresarial de maig mostren que el deteriorament de l'activitat arran de la guerra a Ucraïna podria no ser tan intens en el 2T 2022 com es va témer al principi. Així, l'Ifo alemany aconseguix fins i tot pujar (+1,1 punts, fins als 93,0 punts, si bé encara per sota de la mitjana de 96,8 dels últims 12 mesos) i el PMI de la zona de l'euro registra una modesta caiguda (-0,9 punts, fins als 54,9 punts, encara lluny dels 50 punts que solen delimitar la zona expansiva de la recessiva). Tot i això, l'anàlisi per components aconsella no ser massa optimista de cara als propers mesos. Els components de comandes cauen amb força, el sector de la construcció acusa l'escassetat de certs materials i el comerç al detall pateix l'impacte de la pujada de preus. De fet, el PMI assenyalava que els costos assumits i repercutits per les empreses, tant en manufactures com en serveis, segueixen marcant nous màxims i confirma que les tensions inflacionistes són lluny de remetre a curt termini.

Els indicadors d'activitat dels EUA es debiliten en el 2T, tot i que encara s'emplacen en nivells expansius. Al maig, l'índex de sentiment empresarial PMI va tornar a baixar, fins als 53,8 punts (56,0 a l'abril), a causa del deteriorament tant del component de serveis com de manufactures. En tots els casos, però, els índexs continuen situats per sobre dels 50 punts, fet que sol ser indicatiu d'avenços positius de l'activitat econòmica. Tot i això, l'enquesta mostra un debilitament de les perspectives sobre la demanda, així com una tensió contínua en els preus dels subministraments. D'altra banda, en l'àmbit del mercat immobiliari, mentre els preus continuen marcant avenços significatius, sembla que les vendes comencen a acusar l'impacte de la pujada dels tipus d'interès.

Zona de l'euro i EUA: PMI compost



Nota: Les dades per al maig del 2022 corresponen a l'estimació *flash*.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

L'Executiu xinès anuncia mesures de suport econòmic davant l'afebliment de l'activitat. Només uns dies després que les dades publicades mostressin una debilitat clara de l'activitat a l'abril, l'Executiu va anunciar mesures per estabilitzar l'economia. Entre elles, destaquen els incentius als bancs per promoure el crèdit a les pimes, rebaixes impositives al sector corporatiu i polítiques que facilitin que les empreses afectades pels tancaments per COVID reprenguin com més aviat millor l'activitat. Tot i que la ràpida reacció de l'Executiu és positiva, des de CaixaBank Research pensem que serà difícil que el creixement del país superi el 4% aquest 2022.

A Portugal s'intensifiquen els senyals d'alentiment de l'activitat. Al maig, l'indicador d'activitat diària (DEI) es va desaccelerar significativament respecte a l'abril, fet que reflecteix un comportament més cautelós per part dels agents econòmics. De fet, la variació interanual mitjana del DEI els primers 22 dies de maig va ser del 2,8%, després del 10,4% d'abril i el 12,2% del març. Per la seva banda, els comptes públics es beneficien de la bona marxa mostrada per l'economia en els primers compassos de l'any: a l'acumulat de l'any fins a l'abril, el dèficit fiscal es va situar a l'1,0% del PIB, davant del dèficit del 7,2% anotat en el mateix període del 2021.

Mercats financers

Els inversors es prenen un respir. Després de diverses jornades en vermell, els mercats van tancar amb avenços a la majoria dels actius financers la setmana passada. El sentiment de l'inversor es va veure afavorit pels senyals de resistència en algunes enquestes empresarials, així com pels resultats sòlids d'algunes empreses del sector al detall als EUA i del tecnològic a la Xina. No obstant, potser el factor determinant va ser en mans dels bancs centrals, que, malgrat mantenir la narrativa *hawkish*, van donar més claredat sobre el possible curs de la política monetària. En aquest sentit, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, va assenyalar que espera que les compres netes cessin «molt aviat» en el 3T, cosa que permetria l'inici del cicle de pujades en els tipus oficials al juliol, amb la intenció que el context de tipus nominals negatius finalitzi al setembre. Per part seva, les actes de la Fed van confirmar la seva determinació per fer front a l'alta inflació (vegeu la notícia següent). Als mercats, les borses internacionals van avançar de forma notable, l'euro va recuperar part de les pèrdues respecte al dòlar, mentre que la rendibilitat dels bons sobirans es va mantenir estable. Mentrestant, el preu del petroli va repuntar, afectat per la disminució d'existències als EUA a les portes de la temporada estiuenca (*driving season*). Finalment, els bancs centrals d'Israel, Nova Zelanda i Corea del Sud van acordar noves pujades de tipus, i a Rússia es va anunciar una retallada en el tipus de referència de 300 p. b. fins a l'11%.

Els membres de la Reserva Federal, units contra la inflació. Les actes de la darrera reunió de la Fed (4 de maig) publicades la setmana passada van mostrar que tots els membres coincidien a valorar l'economia dels EUA com a molt forta, el seu mercat laboral com a extremadament tensionat i la inflació com a preocupant. En aquest sentit, la decisió de pujar els tipus d'interès a 50 p. b. fins a l'interval 0,75%-1,00% també va ser unànime i gairebé tots els membres es van mostrar favorables a fer augments similars en les properes dues reunions (juny i juliol). Aquesta unanimitat també va ser visible als plans per reduir el balanç a un ritme mensual de, com a màxim, 47.500 milions de dòlars durant tres mesos i de 95.000 milions en endavant. Les actes van mostrar com alguns membres veien amb bons ulls, a més de deixar vèncer els *treasuries* i MBS al seu venciment, fer activament vendes d'MBS per poder assolir aquests límits mensuals, tot i que més endavant, en el procés de reducció de balanç.

		27-5-22	20-5-22	Var. setmanal	Acumulat 2022	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,37	-0,35	-2	20	18
	EUA (Libor)	1,60	1,51	+9	139	147
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	0,36	0,35	+1	86	84
	EUA (Libor)	2,70	2,73	-3	212	245
Tipus 10 anys	Alemanya	0,96	0,94	2	114	115
	EUA	2,74	2,78	-4	123	115
	Espanya	2,04	2,08	-4	148	157
	Portugal	2,07	2,13	-6	161	160
Prima de risc (10 anys)	Espanya	108	114	-6	34	43
	Portugal	111	119	-8	47	46
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		4.158	3.901	6,6%	-12,8%	-1,1%
Euro Stoxx 50		3.809	3.657	4,2%	-11,4%	-6,4%
IBEX 35		8.934	8.485	5,3%	2,5%	-3,2%
PSI 20		6.241	5.921	5,4%	12,1%	19,0%
MSCI emergents		1.043	1.035	0,8%	-15,3%	-23,3%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,074	1,056	1,6%	-5,6%	-12,0%
EUR/GBP	lliures per euro	0,850	0,846	0,5%	1,0%	-1,1%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,699	6,693	0,1%	5,4%	5,2%
USD/MXN	peso per dòlar	19,579	19,863	-1,4%	-4,6%	-1,8%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		133,9	130,5	2,5%	35,0%	44,2%
Brent a un mes	\$/barril	119,4	112,6	6,1%	53,5%	71,9%

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