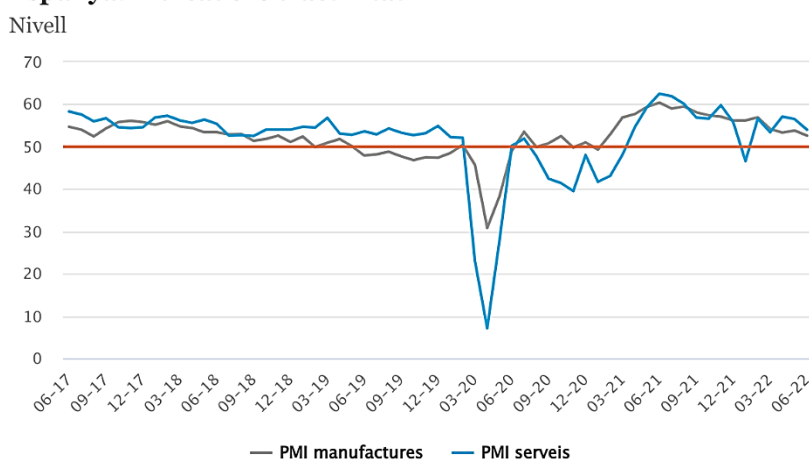


Economia espanyola

Senyals mixtos dels indicadors d'activitat a Espanya, tot i que el to general és de resiliència. Al juny, l'índex de sentiment empresarial PMI del sector serveis va moderar el registre en 2,5 punts fins a situar-se als 54 punts. La reculada de l'indicador s'explica pel creixement més baix de la demanda, que va acusar l'alça dels preus. Tot i això, el registre es va mantenir àmpliament per sobre de la zona indicativa de creixement (50 punts). Per la seva banda, al maig, el sector turístic va consolidar les bones dades del mes d'abril. En concret, van arribar gairebé 7 milions de turistes i van gastar 8.022 milions d'euros, un 12,0% i un 1,4% per sota del nivell del mateix mes del 2019, respectivament (-14,6% i -2,2% el mes anterior, respectivament). D'altra banda, també al maig, la producció industrial es va mantenir pràcticament estable (-0,2% intermensual) després del fort rebot del mes anterior (+2,1% intermensual a l'abril).

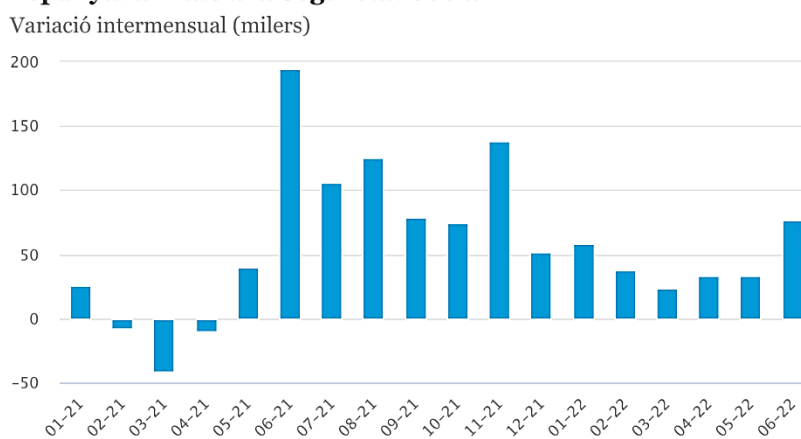
Espanya: indicadors d'activitat



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

El mercat laboral va guanyar dinamisme el mes de juny, amb un fort augment mensual dels afiliats (+76.948 persones en termes desestacionalitzats), el més gran des del novembre de l'any passat i que pràcticament duplica el creixement mitjà mensual que s'anotava des del gener (37.000). A més, es va mantenir la tònica dels mesos precedents amb un fort avenç de la contractació indefinida, que va suposar el 44% dels contractes signats en el mes davant d'un 9% de mitjana històrica. L'aspecte més negatiu ha estat l'augment de l'atur en termes desestacionalitzats en 3.270 persones (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: afiliats a la Seguretat Social*



Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

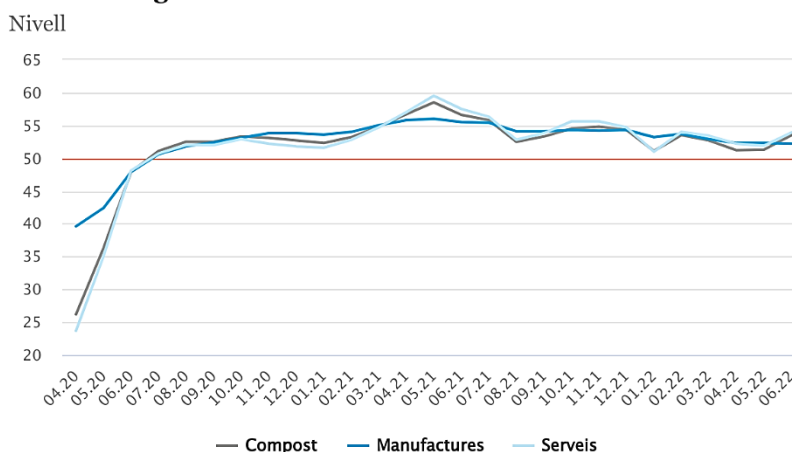
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITES.

El nou crèdit per a habitatge i empreses va créixer amb molta empenta al maig. El nou crèdit a les llars va augmentar el 13,4% interanual (en l'acumulat del gener-maig). Va destacar la nova concessió d'hipoteques, que va arribar al maig als 5.900 milions d'euros, el millor maig dels darrers 12 anys. D'aquesta manera, en l'acumulat de l'any, el nou crèdit a habitatge va créixer el 17,2% interanual i es va situar un 50,2% per sobre del nivell pre pandèmia (gener-maig del 2019). En canvi, la nova concessió al crèdit amb finalitat consum en l'acumulat es va situar un 17,0% per sota dels nivells pre pandèmia (tot i un augment del 7,9% interanual). Per la seva banda, la concessió de nou crèdit a les empreses va augmentar un 36,9% interanual en l'acumulat fins al maig, situant-se un 10,3% per sobre dels nivells pre-COVID.

Economia internacional

El creixement de l'activitat global es recupera, esperonada pel repunt a la Xina, tot i que amb matisos. Al juny, l'indicador compost PMI d'activitat global es va situar al nivell més alt en quatre mesos (53,5 punts, 2,2 punts per sobre del nivell del maig), impulsat, en gran mesura, per la recuperació de l'activitat a la Xina, després de l'aixecament de les restriccions per COVID imposades durant l'abril i el maig. Tot i això, si s'exclou la Xina, l'índex global va registrar un descens proper a 1 punt (de 53,9 punts al maig a 53,1 al juny), reflex de la moderació del ritme de creixement en les principals economies avançades. La incertesa sobre l'escenari econòmic mundial, la prolongació dels colls d'ampolla i les pressions inflacionistes van afectar negativament la confiança empresarial.

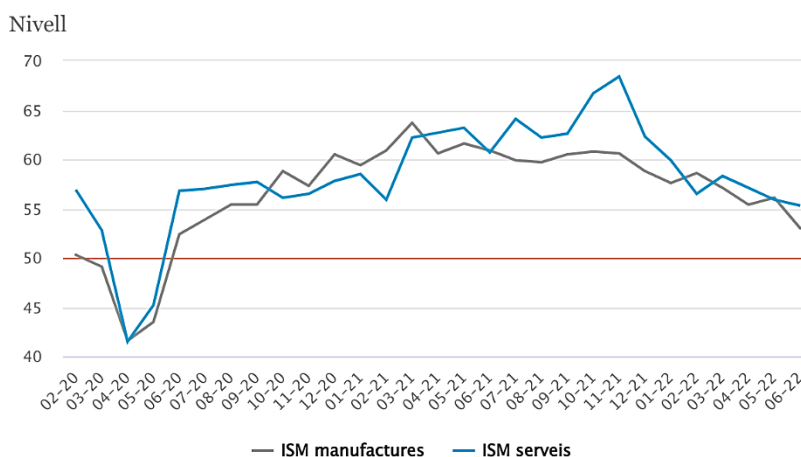
Indicadors globals PMI



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

Els indicadors apunten a un 2T 2022 força feble a Alemanya. La majoria de les dades d'activitat industrial i de despesa de les famílies a Alemanya van registrar fortes caigudes entre març i/o abril, que amb prou feines es van corregir al maig. Així, al maig, la producció de manufactures va créixer el 0,5% intermensual (-3,0% acumulat entre el març i l'abril); les comandes van augmentar el 0,1% intermensual (-1,8% intermensual a l'abril), i les vendes al detall van créixer el 0,6% intermensual (-5,4% a l'abril). A més, la balança comercial va registrar al maig el seu primer dèficit comercial des del 1991. Això es va deure, en bona part, al notable encariment sofert per les importacions (més d'un 30% l'any) a conseqüència de la forta pujada dels preus de l'energia. Per tant, els riscos per al creixement en el 2T 2022 es concentren a la baixa i situen l'economia alemanya en una posició de debilitat per fer front a les conseqüències d'un possible tall de gas per part de Rússia a partir del juliol.

Els indicadors d'activitat dels EUA mostren un panorama mixt al final del 2T 2022. L'índex de sentiment empresarial (ISM) de serveis va caure al mes de juny, encara que ho va fer molt lleument (-0,6 punts, fins als 55,3 punts). Això va contrastar amb el deteriorament més gran que va mostrar l'ISM manufacturer que coneixíem uns dies abans (-3,1, fins als 53,0 punts). El mercat laboral va tancar la primera meitat d'any amb avenços notables. En concret, al juny, la creació de llocs de treball va ser de 372.000, la taxa d'atur es va mantenir en un contingut 3,6% i els salaris van avançar el 5,1% interanual. En aquest context de marcada recuperació del mercat laboral i amb una inflació en nivells molt elevats (8,6% la general i 6,0% la subjacent al maig), la Fed seguirà amb el pla de pujades de tipus d'interès (al juliol la pujada podria tornar a ser de 75 p. b.).

EUA: indicadors de sentiment


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

Mercats financers

Els mercats financers inicien la segona meitat de l'any amb molta volatilitat. Els temors a una recessió econòmica van continuar debilitant el sentiment de l'inversor la setmana passada, davant la incertesa que genera el possible tall de subministrament energètic a Europa, l'aparició de nous casos de COVID a la Xina i el refredament en algunes dades macroeconòmiques. Mentrestant, els bancs centrals mantenen el procés de retirada dels estímuls monetaris: la setmana passada es van anunciar pujades de tipus oficials a Austràlia, Israel, Malàisia, Romania, Polònia i el Perú; i tant la Fed com el BCE van donar senyals de mesures més agressives a les properes reunions (vegeu la notícia següent). Els mercats monetaris, però, van continuar mostrant un ajust a la baixa en les expectatives dels inversors sobre el ritme de pujades de tipus (l'euríbor a 12 mesos va arribar a retrocedir a nivells per sota del 0,90% la setmana passada, des de pics per sobre de l'1,10% al juny). Per la seva banda, les rendibilitats del deute sobirà van fluctuar amb alts i baixos per finalitzar la setmana amb ascensos, mentre que la corba del Tresor nord-americà es va invertir en el tram 10-2 anys. Als mercats de divises, el dòlar es va apreciar de forma generalitzada i va arribar a cotitzar a prop de la paritat a la cruïlla amb l'euro, mentre que la lliura esterlina també es va veure enfortida després de la dimissió de Boris Johnson. Per acabar, el preu del petroli va baixar fins a ubicar-se prop dels 107 dòlars per barril per al Brent, mentre que el gas natural a Europa va repuntar al màxim nivell des d'inicis de març.

Els bancs centrals obren la porta a ajustaments més agressius aquest mes per contenir les pressions inflacionistes, segons la informació continguda a les actes de les últimes reunions tant del BCE (celebrada el 9 de juny) com de la Fed dels EUA (14 -15 de juny). De fet, segons les minuts del BCE, alguns membres del Consell de Govern van posar sobre la taula per a la propera reunió del juliol la possibilitat que la pujada en els tipus oficials sigui més elevada al preanunciat ajust de 25 p. b. Per la seva banda, les actes recullen la urgència al BCE de dissenyar un nou mecanisme que minimitzi el risc de fragmentació financera al llarg de la zona de l'euro, instrument que va ser considerat com a necessari per facilitar el procés de normalització de la política monetària. Sobre aquest aspecte, la setmana passada el president del Bundesbank, Joachim Nagel, va assenyalar que aquest mecanisme s'hauria de posar en marxa només en circumstàncies extraordinàries i amb una estricta condicionalitat en termes de consolidació fiscal. Pel que fa a la Fed, les actes de la reunió confirmen que la pujada més elevada a l'esperada en els tipus oficials al juny (de 75 p. b. fins al rang oficial de l'1,50%-1,75%) va estar determinada per la sorpresa alcista a la dada d'inflació del maig i l'augment de les expectatives sobre la inflació a l'enquesta de la Universitat de Michigan. També recullen el fet que la majoria dels membres del FOMC considera apropiat portar els tipus oficials fins a nivells restrictius (per sobre del 2,5% estimat a llarg termini), fins i tot si aquest ajust comportés un refredament en el creixement econòmic. Com a resultat, una pujada de tipus de 50 o 75 p. b. «probablement seria apropiada» a la propera reunió del juliol, segons el FOMC.

		8-7-22	1-7-22	Var. setmanal	Acumulat 2022	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,09	-0,18	9	49	46
	EUA (Libor)	2,42	2,29	+13	221	228
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	0,97	0,96	+1	147	146
	EUA (Libor)	3,64	3,56	+8	306	340
Tipus 10 anys	Alemanya	1,35	1,23	11	152	158
	EUA	3,08	2,88	20	157	166
	Espanya	2,42	2,27	14	185	205
	Portugal	2,42	2,27	15	195	207
Prima de risc (10 anys)	Espanya	107	104	3	33	47
	Portugal	107	104	4	43	49
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		3.899	3.825	1,9%	-18,2%	-10,4%
Euro Stoxx 50		3.507	3.448	1,7%	-18,4%	-14,1%
IBEX 35		8.100	8.176	-0,9%	-7,0%	-9,1%
PSI 20		5.995	6.052	-0,9%	7,6%	16,5%
MSCI emergents		1.000	993	0,7%	-18,9%	-26,3%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,019	1,041	-2,2%	-10,4%	-14,2%
EUR/GBP	lliures per euro	0,846	0,862	-1,8%	0,6%	-0,9%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,695	6,702	-0,1%	5,3%	3,3%
USD/MXN	peso per dòlar	20,452	20,263	0,9%	-0,4%	2,9%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		115,9	117,1	-1,0%	16,9%	24,0%
Brent a un mes	\$/barril	107,0	111,6	-4,1%	37,6%	42,4%

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