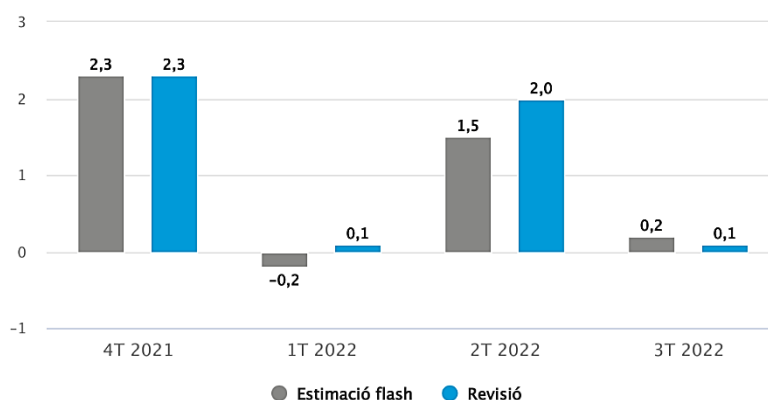


Economia espanyola

L'INE revisa el PIB d'Espanya del 3T 2022 lleugerament a la baixa, tot i que ajusta a l'alça el primer semestre. Així, segons la nova estimació, el PIB va créixer un 0,1% intertrimestral en el 3T, davant del 0,2% estimat a la primera publicació a finals d'octubre. En contraposició, l'INE ha revisat a l'alça els creixements del PIB del 1T i el 2T 2022, en +0,3 p. p. i +0,5 p. p. fins al +0,1% i el +2,0%, respectivament. Com a resultat, el creixement interanual del PIB del 3T es va ajustar a l'alça des del 3,8% al 4,4%, mentre que la diferència respecte al nivell del PIB pre pandèmia (4T 2019) es va revisar des del -2,0% fins al -1,4%. Per components, destaca la revisió a la baixa en el 3T del consum privat (de l'1,1% intertrimestral al 0,1%) i la inversió, parcialment compensada per la revisió a l'alça del consum públic. Així, la demanda domèstica passa a contribuir 0,5 p. p. al creixement intertrimestral del PIB, és a dir, al voltant de la meitat del que es va estimar anteriorment, mentre que la contribució del sector extern augmenta, gràcies al menor impuls de les importacions. D'altra banda, a l'octubre, l'índex de xifres de negoci al sector industrial va caure un 2,3% intermensual (termes nominals). D'aquesta manera, la xifra de negocis del sector industrial encadena dos mesos seguits de caigudes substancials, que han fet que la taxa interanual de creixement es moderi des del 28,1% a l'agost al 17,1% a l'octubre, xifres que, tot i això, també reflecteixen la desacceleració en l'evolució dels preus. Per contra, l'indicador homòleg del sector serveis es va mantenir a l'octubre pràcticament pla en termes intermensuals (-0,1%). En taxa interanual, el sector anota un creixement del 15,9%.

Espanya: creixement del PIB

Variació intertrimestral (%)



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

El Banc d'Espanya (BdE) actualitza el seu escenari de previsions macroeconòmiques. Segons el nou quadre de previsions, el PIB creixerà un 4,6% el 2022, un 1,3% el 2023 i un 2,7% el 2024, una trajectòria molt similar a l'escenari anterior (revisions de +0,1 p. p., -0,1 p. p. i -0,2 p. p., respectivament). Per part seva, les previsions d'inflació s'han modificat de manera més substancial, amb una revisió a l'alça del 0,3 p. p. fins al 8,4% el 2022 i un ajustament a la baixa del 0,7 p. p. fins al 4,9% el 2023, revisió que reflecteix l'extensió de bona part de les mesures adoptades pel

Espanya: escenari macroeconòmic del Banc d'Espanya

	Projeccions del desembre del 2022			Projeccions del setembre del 2022		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
PIB (var. anual, %)	4,6	1,3	2,7	4,5	1,4	2,9
IAPC (var. anual, %)	8,4	4,9	3,6	8,7	5,6	1,9
Taxa d'atur (% pobl. activa, mitjana anual)	12,8	12,9	12,2	12,8	12,9	12,4
Capac./necessitat fin. A. P. (% del PIB)	-4,2	-4,1	-3,7	-4,3	-4,0	-4,3
Deute A. P. (% del PIB anual)	113,1	110,6	108,8	113,3	110,7	109,9

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya i de l'INE.

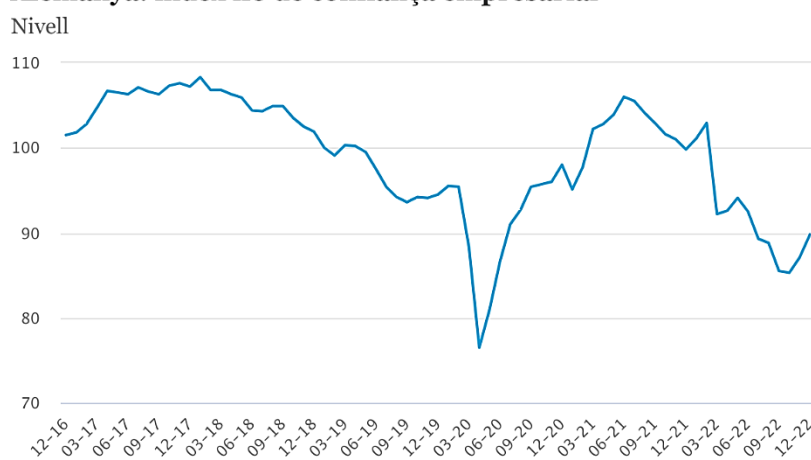
Govern per contenir l'impacte dels costos energètics més elevats. Per al 2024, el BdE projecta que la inflació faci una mitjana d'un 3,6%, és a dir, 1,7 p. p. superior a l'escenari anterior, a causa de la retirada d'aquest conjunt de mesures.

La morositat a Espanya va continuar continguda a l'octubre. La taxa de morositat es va reduir molt lleument fins al 3,77% (3,79% al setembre), mínims des del començament del 2009. La reducció es va deure al descens del volum de crèdits dubtosos respecte al setembre (-277 milions d'euros), fet que va compensar la petita caiguda del saldo viu de crèdit (-786 milions). Pel que fa al nivell prepanedèmia (febrer del 2020), la taxa s'ha reduït en 105 p. b.

Economia internacional

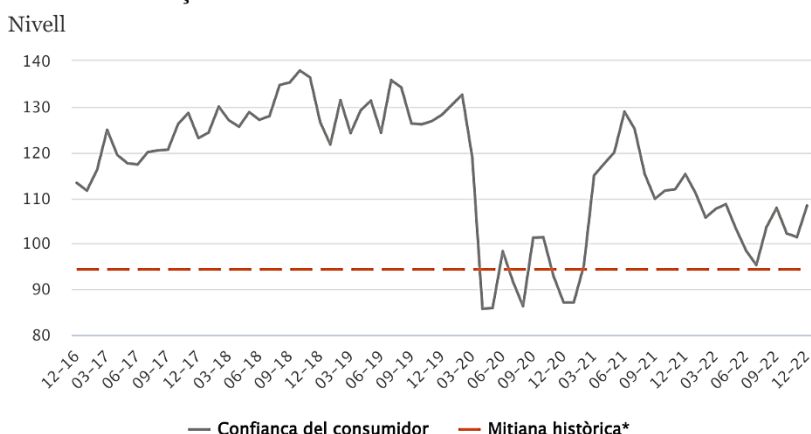
La UE acorda un topall al preu del gas. Els ministres d'Energia dels 27 països de la UE van acordar un mecanisme que s'activaria automàticament quan, durant tres dies laborals consecutius, els futurs a un mes del preu del gas de referència europeu (el TTF holandès) superin els 180 €/MWh; i, alhora, siguin 35 €/MWh més elevats que el preu de referència del gas natural liquat (GNL) als mercats internacionals. Aquest mecanisme s'aplicaria a tot Europa (inclòs el Mercat Ibèric del Gas) a partir del 15 de febrer i podria ésser vigent durant un any. Mentrestant, segons les dades publicades per Eurostat, el consum de gas a la regió s'ha reduït entre l'agost i el novembre en més d'un 20% respecte al consum mitjà en aquests mateixos mesos dels últims quatre anys, cosa que alleuja la pressió sobre les reserves de gas que continuen properes al 90%. Finalment, al desembre la confiança empresarial alemanya, mesurada per l'Ifo, continua recuperant-se, després del fort deteriorament a l'estiu, si bé continua en valors compatibles amb caigudes de l'activitat (88,6 *versus* 86,4).

Alemanya: índex ifo de confiança empresarial



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

Les dades de confiança dels EUA suggereixen que el consum privat es manté resilient. Així, segons les dades del Conference Board, la confiança del consumidor va repuntar amb força al desembre, des dels 101,4 punts fins als 108,3, un nivell no vist des de l'abril. Així mateix, l'indicador d'expectatives, més enfocat a les perspectives dels agents per a l'any que ve, va augmentar en 7 punts fins als 82,4. D'altra banda, el deteriorament en les dades del sector immobiliari, en un entorn de fort tensionament en les condicions creditícies, es va accentuar al novembre, amb caigudes intermensuals en les vendes d'habitatges usats i els permisos d'obra, del 7,7% i 11,2%, respectivament. Tot plegat, juntament amb les dades de les enquestes empresarials, apunta que el PIB podria créixer aquest trimestre a un ritme més moderat del que s'ha observat en el 3T 2022 (revisat del 2,9 % al 3,2% intertrimestral anualitzat), si bé amb possibles sorpreses a l'alça en el consum.

EUA: confiança del consumidor


Nota: *Correspon a la mitjana des de gener del 2011.
 Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Conference Board.

Senyals mixtos als indicadors avançats del 4T 2022 a Portugal. Així, l'indicador d'activitat econòmica va registrar una forta desacceleració a l'octubre, amb una taxa de variació interanual del 0,3% (1,4% al setembre), el ritme més feble des del març del 2021 i a causa d'una contracció interanual de la producció industrial i en el volum de negoci de la indústria, els serveis i el sector del turisme. Per la seva banda, l'indicador de clima econòmic es va recuperar 3 dècimes al novembre fins a l'1,3% interanual, de la mà de la millora del sentiment a tots els sectors. Entre els consumidors, el sentiment pràcticament es va estabilitzar en retrocedir només lleugerament. D'altra banda, el mercat laboral va mostrar alguns signes negatius al novembre, amb l'atur registrat augmentant per quart mes consecutiu (+2,6% intermensual, tot i que continua baixant interanualment, -14,2%).

Mercats financers

Una altra setmana de sorpreses i alts i baixos als mercats financers. Després de l'enduriment en la narrativa *hawkish* durant les reunions del desembre tant a la Reserva Federal com, i, sobretot, al BCE, el focus dels inversors aquesta setmana va ser al Japó, on el banc central va sorprendre en flexibilitzar alguns dels paràmetres de la seva política de control de la corba de tipus sobirans (*yield curve control*). Així, el Banc del Japó va anunciar un increment del límit superior aplicat a la rendibilitat del bo públic amb venciment a 10 anys, des del 0,25% al 0,50%, alhora que va ampliar l'import de les compres d'actius (*quantitative easing*) per contenir la volatilitat de la corba. L'anunci va sorprendre la majoria dels analistes per ser l'únic dels bancs centrals del G-10 que encara no havia mogut fitxa en el biaix acomodatiu de la seva política monetària, fet que va detonar una marcada apreciació del ien davant de les principals monedes (132 a l'encreuament amb el dòlar, de tornada als nivells d'agost) i un augment en la corba del deute sobirà. El comportament es va estendre també al deute públic als EUA i al llarg de la zona de l'euro, accentuat, també, pels comentaris d'alguns membres del BCE (com el vicepresident De Guindos) que reiteraven la intenció de continuar pujant els tipus oficials a un ritme de 50 p. b. Per la seva banda, l'euro es va mantenir sense gaires canvis respecte del dòlar mentre els índexs borsaris tancaven la setmana amb resultats mixtos. Als mercats de matèries primeres, el preu del petroli (Brent) va pujar fins a superar els 80 dòlars per barril després dels missatges per part de les autoritats xineses de donar prioritat al creixement econòmic l'any que ve i, d'altra banda, al pla anunciat per l'Administració Biden de reposar les reserves estratègiques de cru. En contrast, el preu del gas natural a Europa va baixar de forma notable (per sota dels 100 €/MWh per al TTF) davant de les previsions d'un clima més càlid al sud d'Europa i després de l'acord assolit en el marc de la UE (vegeu la secció d'Economia internacional).

		22-12-22	16-12-22	Var. setmanal	Acumulat 2022	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	2,13	2,05	8	270	271
	EUA (Libor)	4,73	4,75	-2	452	451
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,19	2,99	+20	369	369
	EUA (Libor)	5,43	5,48	-5	485	487
Tipus 10 anys	Alemanya	2,36	2,15	21	254	261
	EUA	3,68	3,48	20	217	219
	Espanya	3,44	3,25	19	287	293
	Portugal	3,37	3,17	20	290	296
Prima de risc (10 anys)	Espanya	108	110	-2	33	32
	Portugal	100	101	-1	36	35
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		3.822	3.852	-0,8%	-19,8%	-19,1%
Euro Stoxx 50		3.823	3.804	0,5%	-11,1%	-10,4%
IBEX 35		8.272	8.113	2,0%	-5,1%	-3,4%
PSI 20		5.764	5.689	1,3%	3,5%	4,5%
MSCI emergents		964	957	0,7%	-21,7%	-21,0%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,060	1,059	0,1%	-6,8%	-6,5%
EUR/GBP	lliures per euro	0,880	0,872	1,0%	4,6%	4,2%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,985	6,974	0,2%	9,9%	9,7%
USD/MXN	peso per dòlar	19,561	19,780	-1,1%	-4,7%	-5,2%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		111,3	112,7	-1,3%	12,2%	12,5%
Brent a un mes	\$/barril	81,0	79,0	2,5%	4,1%	5,4%
Gas n. a un mes	€/MWh	91,9	115,5	-20,4%	30,7%	-30,7%

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

Nota: *El proper Pols Econòmic es publicarà dilluns 9 de gener del 2023. 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.