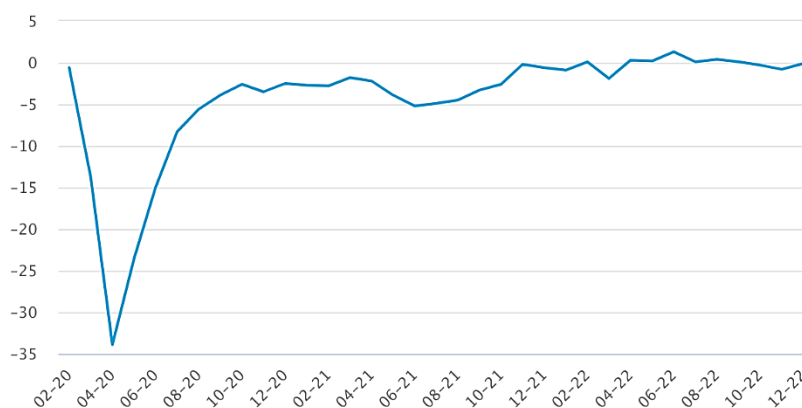


## Economia espanyola

**Lleu millora dels indicadors econòmics a Espanya en el tram final del 2022.** Així, al desembre, l'índex de producció industrial va créixer el 0,8% intermensual, que va pujar pel creixement dels sectors de béns de consum durador (5,9% intermensual), energia (3,9%) i béns d'equipament (2,8%). En contrast, tant els béns de consum no durador com els béns intermedis van presentar lleugeres reculades (-0,7% i -1,6%, respectivament). Tot i l'avenç del mes de desembre, la producció industrial va registrar una caiguda del 0,6% en el conjunt del 4T 2022 respecte al 3T, mentre que, en termes anuals, l'activitat a la indústria va tancar l'any un 2,9% per sobre del nivell del 2021 i només un 0,1% per sota de la mitjana del 2019. Per la seva banda, les vendes interiors de les grans empreses i pimes societàries, deflactades i corregides d'efectes estacionals i de calendari, van créixer un 1,3% intertrimestral en el 4T (2,3% interanual). Per components, les vendes destinades al consum van avançar de manera notable (+2,2% intertrimestral), mentre que les vendes destinades al capital es van mantenir pràcticament estancades (-0,3%). Finalment, al gener, l'índex de confiança del consumidor que elabora el CIS va pujar en 4,9 punts, fins a assolir els 73 punts, de la mà d'una millor valoració tant de la situació actual com de les expectatives a futur. Tot i que aquest registre suposa un avenç respecte als mínims que es van registrar en el 3T (al voltant dels 55 punts), l'indicador encara s'ubica per sota del nivell d'inicis del 2022, abans de l'esclat del conflicte geopolític (89,3 punts).

### Espanya: producció industrial

Variació respecte al nivell mitjà del 2019 (%)



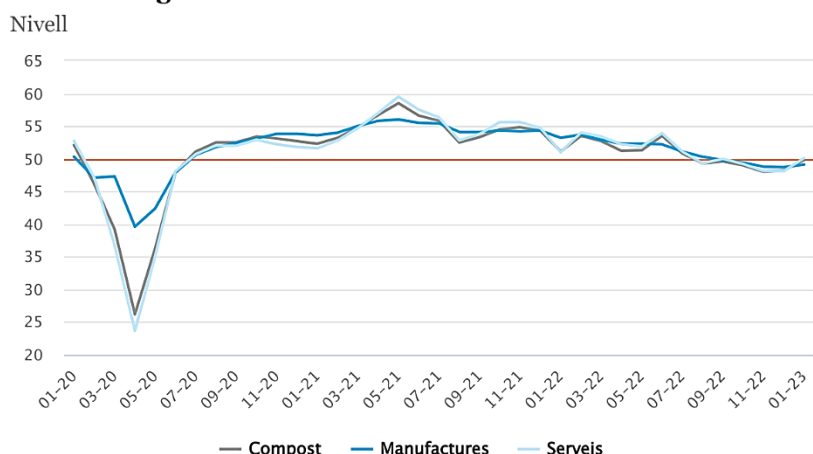
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

**Les pujades salarials a Espanya es mantenen contingudes.** Al gener, la pujada salarial aplicada als convenis col·lectius registrats es va situar en el 2,8% davant del 2,7% del desembre, i es col·loca en el 3,3% en el cas dels convenis signats el 2023. Puja al 27% el percentatge de treballadors amb clàusula de revisió salarial davant del 21% del 2022, si bé només l'11% dels treballadors tenen clàusula de revisió salarial amb efectes retroactius.

## Economia internacional

**L'activitat econòmica global es recupera al gener, tot i que encara a nivells compatibles amb l'estancament.** Així, l'indicador compost PMI d'activitat per a l'economia global va pujar fins als 49,8 punts al gener, 1,6 punts per sobre de la dada del desembre, registre que, tot i mantenir-se a la zona contractiva (per sota dels 50 punts), apunta que el moment de més feblesa de l'activitat podria haver quedat enrere. A nivell sectorial, els principals avenços es van produir al sector serveis, mentre que, al manufacturer, la producció i les noves comandes es van mantenir contingudes. Per part seva, la composició per països també mostra un patró diferenciatiu a nivell geogràfic. Així, tant a la Xina com a la zona de l'euro els indicadors van tornar a la zona expansiva, impulsats, en el primer cas, pel procés de reobertura després de l'abandonament de la política de COVID zero i, en el segon, gràcies al bon comportament d'Espanya i Itàlia. Per contra, als EUA l'indicador es va mantenir en terreny restrictiu per setè mes consecutiu.

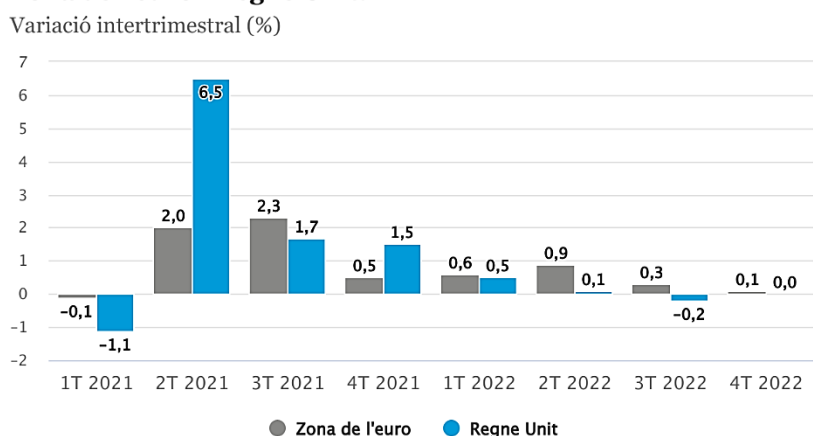
### Indicadors globals PMI



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

**El sector industrial alemany va tancar 2022 en contracció.** De fet, la producció industrial va retrocedir al desembre un 3,1%, i va tancar l'any encara un 5,0% per sota del nivell prepandèmia, sent els sectors més intensius en energia els més afectats: la seva activitat ha retrocedit gairebé un 15% des de l'inici de la guerra a Ucraïna. Les comandes industrials van aconseguir recuperar al desembre part de la reculada del mes previ (+3,2% vs. -4,4%), però el balanç de l'any és força negatiu: cauen un 5,0% respecte al 2021. Per la seva banda, la inflació d'Alemanya es va desaccelerar al gener fins al 9,2% interanual (segons l'índex harmonitzat) i va aclarir el temor a una possible revisió (significativament) a l'alça en la inflació del gener per al conjunt de la zona de l'euro (per raons tècniques de l'oficina estadística alemanya, la publicació de la dada alemanya es va posposar i Eurostat va publicar la inflació europea basant-se en estimacions pròpies per a Alemanya). Finalment, el PIB del Regne Unit va sorprendre positivament en estancar-se en el 4T 2022 i situa el creixement del 2022 en el 4,0%, després del 7,6% del 2021.

### Zona de l'euro i Regne Unit: PIB



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat i l'Oficina Nacional d'Estadística del Regne Unit.

**La taxa d'atur va augmentar a Portugal en el 4T 2022.** En concret, es va incrementar en 0,7 p. p., fins al 6,5%, i situa la mitjana de la taxa d'atur del 2022 en el 6,0%, davant el 6,6% del 2021. Per la seva banda, la remuneració mitjana bruta mensual total va augmentar un 4,2% interanual en el 4T i va assolir un total de 1.575 euros per treballador. Aquesta evolució dels salaris repercuteix en l'evolució dels costos laborals, que van créixer en el 4T 2022 a un ritme de l'1,4% interanual, fet que situa el seu avenç mitjà del 2022 en el 3,2%, 0,5 p. p. per sobre del 2021.

## Mercats financers

**Els bancs centrals apunten a tipus d'interès més elevats.** D'una banda, els diversos membres de la Reserva Federal als EUA que van fer actes públics la setmana passada van coincidir a assenyalar que, després de la sorpresa a l'alça a les dades del mercat laboral al gener, caldrà fer més pujades en els tipus d'interès oficials i mantenir-los elevats per un període de temps. Per exemple, el president de la Reserva Federal de Nova York, John Williams, va explicar que veia raonable pujar els tipus d'interès per sobre del 5%, un nivell consistent amb el que projectava la Fed al desembre, però potser una mica superior a allò transmès pel president Jerome Powell a la reunió a inicis de febrer. En una línia similar, a Europa, la majoria dels missatges van reafirmar la intenció de continuar pujant tipus per lluitar contra la inflació. Isabel Schnabel, membre de la Junta de Govern del BCE, va emfatitzar que la desaceleració recent de la inflació procedeix essencialment dels preus energètics, mentre que les pressions subjacents continuen sent, en les seves pròpies paraules, «extraordinàriament elevades». El vicepresident Luis de Guindos va apuntar a una «molt probable» pujada de tipus a 50 p. b. al març i va assenyalar que no s'han de descartar més increments a futur, mentre que Joachim Nagel (Bundesbank) es va mostrar partidari d'augmentos de tipus significatius i Klaus Knot (Niederlandsche Bank) apostava per desacelerar (tot i que no frenar) el ritme de pujades quan la inflació subjacent inverteixi la tendència. En contrast, Ignazio Visco (Banca d'Italia) va llançar missatges més *dovish* en emfatitzar la bona dinàmica de les expectatives d'inflació (caient les de curt termini i ben ancorades les de llarg) i recordar que un enduriment excessiu pot tenir conseqüències negatives per a l'activitat i l'estabilitat financeres.

**Es desinfla el rally a les bosses i als bons.** Als mercats financers, els missatges dels bancs centrals van ser rebuts amb un to *hawkish* per part dels inversors, que van ajustar a l'alça les seves previsions sobre la possible punta en els tipus oficials enguany (fins al 3,5% per al BCE i 5,2% per a la Fed, segons els implícits als mercats monetaris). Aquesta revisió va donar ímpetu als moviments de *selloff* iniciats després de la publicació de la dada d'ocupació nord-americana, tant als actius de renda variable com, i, principalment, als de renda fixa. Així, els tipus sobirans van pujar de forma notable i van aguditzar la inversió en les corbes sobiranes: als EUA, la rendibilitat del bo a 2 anys ja supera en 75 p. b. al del bo a 10 anys, mentre que, a Alemanya, aquest diferencial puja fins als 35 p. b. Per la seva banda, els índexs borsaris van tancar amb pèrdues a banda i banda de l'Atlàntic mentre el dòlar es va apreciar lleugerament. Als mercats de matèries primeres, el preu del barril de Brent es va recuperar fins als 86 dòlars, en un context de recuperació de la demanda xinesa i l'anunci des de Rússia sobre una reducció en la producció de 500.000 barrils diaris a partir del març. Per acabar, el preu del gas natural (TTF) a Europa es va aproximar fins als 54 €/MWh, mínims des de mitjan 2021.

		10-2-23	3-2-23	Var. setmanal	Acumulat 2023	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	2,62	2,55	8	49	314
	EUA (Libor)	4,87	4,83	+4	10	436
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,47	3,37	+9	17	376
	EUA (Libor)	5,48	5,25	+23	0	409
Tipus 10 anys	Alemanya	2,36	2,19	17	-7	207
	EUA	3,73	3,52	21	-14	179
	Espanya	3,31	3,12	20	-21	210
Prima de risc (10 anys)	Portugal	3,23	3,04	19	-21	206
	Espanya	95	93	2	-13	3
	Portugal	86	84	2	-13	-1
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		4.090	4.136	-1,1%	6,5%	-7,4%
Euro Stoxx 50		4.198	4.258	-1,4%	10,7%	1,0%
IBEX 35		9.117	9.226	-1,2%	9,6%	3,6%
PSI 20		5.946	5.924	0,4%	3,8%	6,4%
MSCI emergents		1.014	1.039	-2,4%	6,0%	-18,3%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,068	1,080	-1,1%	-0,3%	-5,9%
EUR/GBP	lliures per euro	0,885	0,896	-1,1%	0,0%	5,8%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,815	6,798	0,2%	-1,2%	7,2%
USD/MXN	peso per dòlar	18,670	18,969	-1,6%	-4,3%	-9,1%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		108,7	107,1	1,5%	-3,7%	-1,1%
Brent a un mes	\$/barril	86,4	79,9	8,1%	0,6%	-5,5%
Gas n. a un mes	€/MWh	53,9	57,9	-6,8%	-29,3%	-27,4%

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