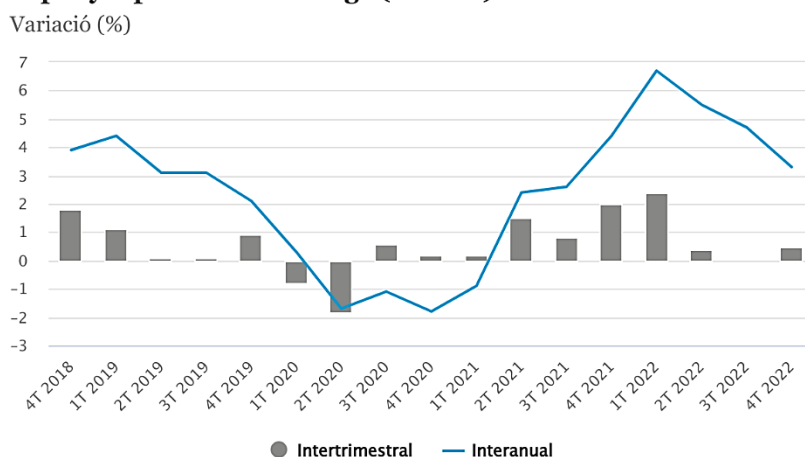


Economia espanyola

Lleuger retrocés de la facturació a Espanya al desembre, però bona arrencada de l'any al sector turístic. La xifra de negocis del sector industrial i del sector serveis va recular el desembre un 0,4% i un 0,7% intermensual, respectivament. A la mitjana del 4T 2022, la xifra de negocis del sector industrial va caure un 1,1% respecte a la del 3T, mentre que la de serveis va augmentar un 2,5%. Per la seva banda, al conjunt del 2022, la xifra de negocis va créixer un notable 21,4% i un 20,3%, respectivament, xifres que, no obstant, estan afectades per l'augment de la inflació, atès que l'indicador no corregeix per l'efecte preu. D'altra banda, al gener, les pernoctacions hoteleres van mantenir una dinàmica molt positiva en créixer el 46% interanual i així tancar, per primera vegada des de l'inici de la pandèmia, la bretxa respecte al nivell del 2019 (0,1% per sobre del gener del 2019). Les pernoctacions de turistes estrangers es van situar un 2,9% per sota del nivell del gener del 2019 (-4,6% al desembre), mentre que les de turistes domèstics van assolir un nivell un 5,5% superior (1,4% al desembre).

El preu de l'habitatge a Espanya va créixer un 5% el 2022, tot i que sota un patró de «més a menys». El valor de taxació de l'habitatge lliure va créixer un 0,5% intertrimestral en el 4T 2022 (0,0% en el 3T). En termes interanuals, el preu de l'habitatge va desaccelerar al llarg del 2022: després de repuntar un 6,7% en el 1T, el ritme d'avanç va anar minvant fins al 3,3% en el 4T. Preveiem que aquesta tendència de desacceleració es mantingui el 2023, de la mà de l'augment dels tipus d'interès que duu a terme el BCE per reduir la inflació (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: preu de l'habitatge (taxació)



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

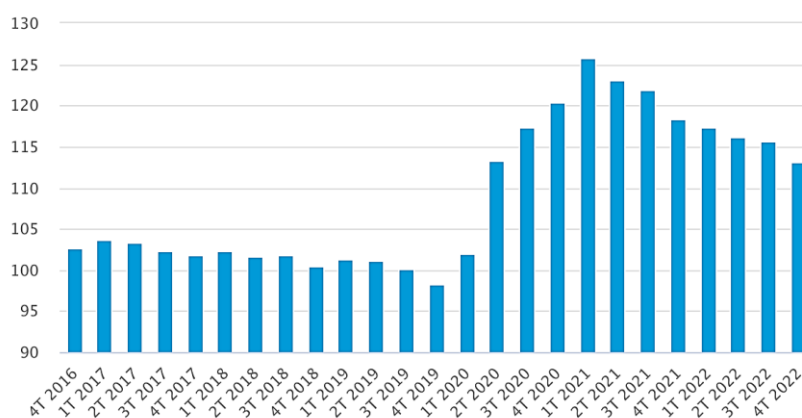
La Comissió Europea dona conformitat al desemborsament de 6.000 milions d'euros dels fons NGEU per a Espanya.

La Comissió Europea va fer una valoració positiva de les 24 fites i els 5 objectius quantitatius del primer semestre del 2022 vinculats a aquest desemborsament. Entre ells, destaquen la reforma concursal, la nova llei de Formació Professional, el nou sistema de cotització dels autònoms, els plans de pensions d'ocupació i el llançament del Kit Digital. La decisió de la Comissió haurà de ser ratificada en els propers dos mesos per part del Consell Europeu, abans que es procedeixi al desemborsament dels fons aprovats.

El deute públic espanyol en percentatge del PIB es va reduir el 2022, encara que roman en nivells elevats. Així, segons dades provisionals, el deute del conjunt de les Administracions públiques, segons el Protocol de Dèficit Excessiu, es va situar al tancament del 2022 en els 1,5 bilions d'euros, cosa que representa un augment de més de 75.000 milions respecte al tancament del 2021, en un context caracteritzat per l'augment de la despesa pública per mitigar l'impacte de l'elevada inflació sobre les llars. En termes de PIB, la ràtio de deute públic va ser del 113,1%, és a dir, 5,2 p. p. inferior respecte al 2021, però 14,9 p. p. superior respecte al 2019.

Espanya: deute públic

(% del PIB)



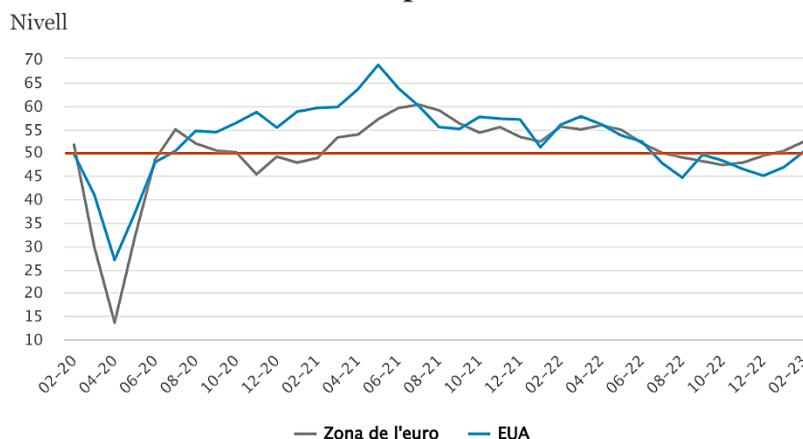
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

Economia internacional

La millora al febrer dels indicadors de clima i confiança empresarial reforça l'optimisme sobre la zona de l'euro.

Així, el PMI va superar al febrer el nivell crític de 50 (que separa creixement i contracció a l'activitat) per primera vegada en vuit mesos a Alemanya (+1,2 punts, fins a 51,1) i França (+2,5, fins a 51,6); i es consolida per segon mes per sobre d'aquest valor per a l'agregat de la zona de l'euro (+2,0, fins a 52,3), gràcies a l'impuls mostrat en tots els casos pel sector serveis. L'optimisme més elevat a Alemanya es va confirmar tant a les enquestes de l'Ifo (+1 punt, fins a 91,1) com del Zew (el percentatge d'enquestats que opina que la situació millorarà va pujar en 11 p. p., fins al 28%, màxim en un any), tot i que, en negatiu, s'ha revisat a la baixa la variació del PIB en el 4T, que ara s'estima en el -0,4% intertrimestral (abans -0,2%). En aquest context, el component de preus del PMI a la zona de l'euro va tornar a baixar fins a situar-se en mínims de 16 mesos, si bé encara en nivells elevats. En el mateix sentit, la dada final d'inflació de la zona de l'euro al gener (revisada a l'alça en 0,1 p. p. fins al 8,6% interanual la general i el 5,3% la nucli) va confirmar el descens respecte al desembre, tot i que encara a cotes altes. La revisió de 0,1 p. p. a la inflació de la zona de l'euro respon a la incorporació de la informació per a Alemanya, les dades de l'IPC de la qual, de manera excepcional, no s'havien donat a conèixer en el moment de la primera estimació.

El sentiment econòmic també millora als EUA però es manté feble. El PMI preliminar del mes de febrer va mostrar com, en línia amb les dades per a la zona de l'euro, el recent optimisme econòmic ha estat més palpable al sector serveis que al manufacturer. En concret, el PMI de serveis va repuntar des dels 46,8 punts fins als 50,5 al febrer, mentre que l'augment de les manufactures va ser més modest i es va mantenir per sota del llindar de 50 punts (47,8); en balanç, el PMI compost va pujar en 3,4 punts fins a 50,2, el màxim des del juny passat. D'altra banda, la dada de creixement del PIB del 4T 2022 es va revisar a la baixa en 2 dècimes fins al 2,7% intertrimestral anualitzat, fruit d'un creixement més baix del consum privat del que s'anticipava en la primera estimació. Juntament amb els senyals de tensionament al mercat laboral, les dades apunten que el creixement econòmic en aquesta primera meitat de l'any serà positiu, fet que probablement implicarà pujades addicionals en els tipus oficials per part de la Reserva Federal.

Zona de l'euro i EUA: PMI compost


Nota: Les dades del darrer mes corresponen a l'estimació *flash*.
 Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

El PIB de Rússia supera les expectatives en caure un 2,1% el 2022. El descens, que va ser menor del que s'esperava després de l'inici de la guerra a Ucraïna i sota la imposició de les sancions des d'Occident, seria consistent amb un lleuger augment del PIB en termes trimestrals en el 4T 2022. Amb vista al 2023, els menors ingressos de les seves exportacions energètiques i el deteriorament de la inversió, a més de la incertesa vinculada a la guerra, es presenten com els principals obstacles al creixement de l'economia russa.

Mercats financers

L'amenaça de tipus d'interès més alts llasta els mercats. Per tercera setmana consecutiva, els mercats financers van operar sota un patró d'elevada volatilitat i menys apetència pel risc. La fortalesa en les dades de sentiment econòmic del febrer (vegeu la secció d'Economia internacional) va ser interpretada pels inversors com a llenya addicional que mantindria el foc de la inflació cremant, cosa que, al seu torn, justificaria una política monetària més restrictiva per part dels bancs centrals. Així, els implícits als mercats monetaris descompten pujades addicionals en els tipus oficials de 125 p. b. a la zona de l'euro i 75 p. b. als EUA, és a dir, 50 p. b. superior al que s'esperava fa tot just unes setmanes. En aquest context, els tipus al deute sobirà van mantenir la tendència ascendent, i ja s'ubiquen en màxims des de l'inici d'any. L'amenaça de tipus d'interès més alts i per més temps, esperonada per la pujada de to en les tensions geopolítiques i la revisió a la baixa en les previsions de beneficis d'algunes companyies de comerç minorista als EUA, va exercir pressió a la baixa a les principals borses internacionals i es va reflectir en una apreciació del dòlar nord-americà davant les divises principals. Als mercats de matèries primeres, el preu del petroli es va abaratir fins a prop dels 80 dòlars per barril de Brent, mentre que el preu del gas natural europeu (TTF) es va mantenir cotitzant al voltant dels 50 €/MWh, en ambdós casos per sota dels nivells a l'inici de la invasió de Rússia a Ucraïna fa un any. Finalment, el banc central de Turquia va rebaixar els tipus oficials en 50 p. b. fins al 8,5%.

La Fed continuarà apujant els tipus d'interès a les properes reunions. Les actes de la reunió de la Fed a començaments de febrer van mostrar com gairebé tots els membres del FOMC van estar d'acord a pujar els tipus d'interès oficials a 25 p. b., amb tan sols alguns pocs mostrant-se a favor de mantenir el ritme de pujades en 50 p. b. Els membres de la Fed són conscients que ja s'està començant a notar l'efecte acumulat de les pujades de tipus fetes des del març del 2022, si bé la inflació es manté a cotes «inacceptablement» elevades. Així, al FOMC consideren que per assolir l'objectiu d'inflació caldrà refredar un mercat laboral extremadament tensionat, compatible amb un període de creixement del PIB per sota del potencial. En aquest sentit, diversos membres van destacar que la probabilitat d'observar una recessió als Estats Units aquest any és elevada. Tot i així, aquestes actes reflecteixen les discussions de la reunió de l'1 de febrer. Des d'aleshores, les sorpreses a l'alça en les dades d'ocupació i inflació han fet que el to dels membres de la Fed s'hagi endurit i que els mercats financers cotitzin que s'assolirà l'interval del 5,25%-5,50% als tipus oficials al juny.

El BCE publica els seus comptes anuals amb un benefici de 0 euros per al 2022. El BCE va alliberar 1.627 milions d'euros de provisions acumulades en anys anteriors per mantenir equilibrats els seus comptes de pèrdues i guanys el 2022, davant la pressió d'uns tipus d'interès més elevats en un entorn de gran excés de liquiditat. El BCE encara disposa de més de 6.500 milions d'euros en provisions per cobrir possibles pèrdues en els propers anys.

		23-2-23	17-2-23	Var. setmanal	Acumulat 2023	Var. interanual	
Tipus		(punts bàsics)					
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	2,69	2,67	3	56	322	
	EUA (Libor)	4,93	4,92	+1	16	442	
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,64	3,57	+7	35	397	
	EUA (Libor)	5,62	5,64	-2	14	433	
Tipus 10 anys	Alemanya	2,48	2,44	4	4	231	
	EUA	3,88	3,81	7	1	192	
	Espanya	3,44	3,41	3	-8	226	
	Portugal	3,36	3,32	3	-8	229	
Prima de risc (10 anys)	Espanya	97	97	0	-12	-4	
	Portugal	88	88	-1	-12	-2	
Renda variable		(percentatge)					
S&P 500		4.012	4.079	-1,6%	4,5%	-6,4%	
Euro Stoxx 50		4.258	4.275	-0,4%	12,2%	11,2%	
IBEX 35		9.232	9.333	-1,1%	11,0%	12,6%	
PSI 20		5.981	6.023	-0,7%	4,5%	11,8%	
MSCI emergents		988	999	-1,2%	3,3%	-14,5%	
Divises		(percentatge)					
EUR/USD		dòlars per euro	1,060	1,070	-0,9%	-1,0%	-5,3%
EUR/GBP		lliures per euro	0,882	0,889	-0,8%	-0,4%	5,4%
USD/CNY		yuans per dòlar	6,908	6,869	0,6%	0,1%	9,1%
USD/MXN		peso per dòlar	18,386	18,372	0,1%	-5,7%	-10,6%
Matèries Primeres		(percentatge)					
Índex global		106,0	106,5	-0,5%	-6,0%	-8,1%	
Brent a un mes		\$/barril	82,2	83,0	-1,0%	-4,3%	-17,0%
Gas n. a un mes		€/MWh	50,8	49,0	3,5%	-33,5%	-62,2%

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