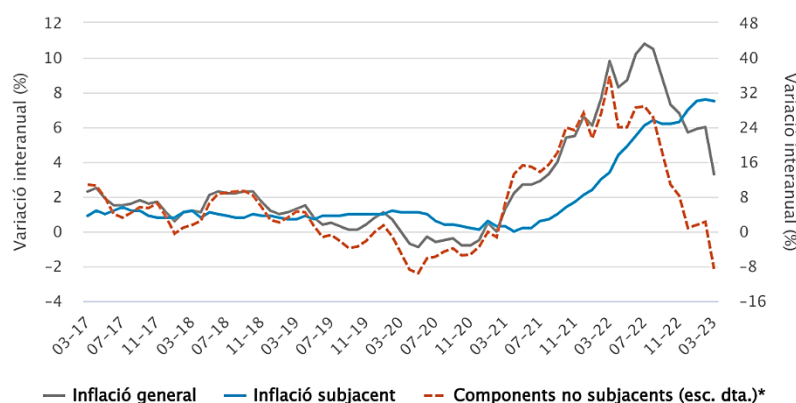


## Economia espanyola

**El consum es modera lleugerament a Espanya al febrer.** Així, l'índex de comerç al detall va retrocedir un 0,3% intermensual al febrer, el primer descens des del juliol del 2022, després d'avançar un 0,4% al gener. Per components, destaca el repunt de la despesa en estacions de serveis (exclosa aquesta partida, les vendes van caure un 2,6%), mentre que tant la despesa en alimentació com en equip personal i altres béns van caure. De tota manera, si comparem la mitjana de l'indicador de gener i febrer davant de la mitjana del 4T 2022, l'indicador creix un 1,0% en total, i un 2,4% si excloem les estacions de serveis.

**La inflació general a Espanya cau amb força al març, però la subjacent es manté elevada.** Segons l'indicador avançat de l'IPC publicat per l'INE, la inflació general es va moderar fins al 3,3% interanual al març, 2,7 p. p. inferior al registre del febrer. El descens va ser degut a l'important efecte base generat per l'increment dels preus de l'energia el març del 2022 que, segons els nostres càlculs, ha restat de manera mecànica prop de 3 p. p. a la inflació general. Per la seva banda, la inflació subjacent (que exclou energia i aliments no elaborats), molt menys exposada a aquest tipus d'efectes base, es va moderar només tímidament i roman a cotes elevades, en el 7,5% concretament (7,6% al febrer, vegeu la [Nota Breve](#)).

**Espanya: evolució de l'IPC**



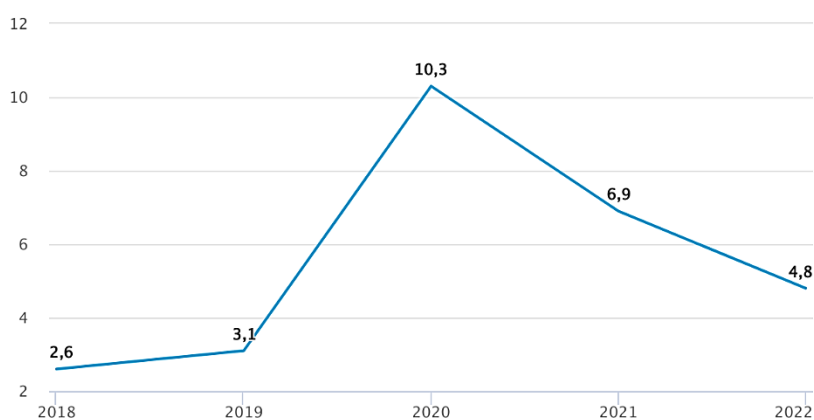
Notes: \*Agregat d'aliments no elaborats i productes energètics. Es calcula descomptant el component subjacent de l'IPC.  
 Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

**El dèficit públic a Espanya va tancar el 2022 en el 4,8% del PIB (63.776 milions d'euros).** El registre representa una millora respecte al dèficit aconseguit un any abans (6,9% el 2021), si bé encara per sobre del nivell previ a la pandèmia (3,1% el 2019). La reducció del dèficit el 2022 es va deure a uns ingressos públics que van augmentar un 8,1% respecte al 2021, principalment a la partida d'ingressos impositius (11,4%), mentre que la despesa total va augmentar un 3,8%, en un context de crisi energètica i d'aprovació de mesures de suport al sector privat.

**La taxa d'estalvi a Espanya es va reduir de manera marcada el 2022.** En concret, la taxa d'estalvi de les llars es va situar en el 7,2% de la renda bruta disponible. Es tracta d'un registre considerablement més baix que el 13,7% del 2021 i reflecteix un creixement del consum nominal el 2022 (11,6% interanual) molt superior al de la renda bruta de les famílies (3,6%). Per part seva, la dada estanca corregida d'estacionalitat va donar una taxa d'estalvi en el 4T 2022 del 9,1%, molt per sobre del 3,3% del 3T.

### Espanya: dèficit de les Administracions públiques

(% del PIB)

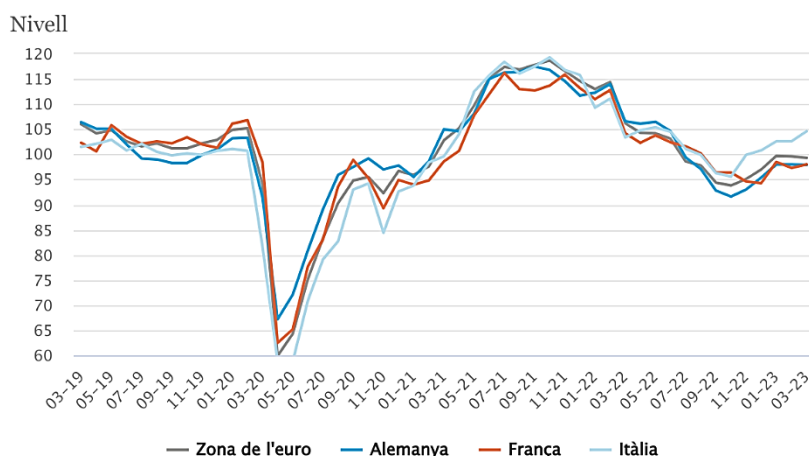


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'IGAE.

## Economia internacional

**Els darrers indicadors de confiança de la zona de l'euro del març dibuixen un 1T encara feble.** Així, l'Ifo alemany va pujar al març en 2,2 punts, fins a 93,3, si bé ja encadena 19 mesos per sota del llindar de 100 (compatible amb creixements positius). Per la seva banda, l'Índex de Sentiment Econòmic (ISE) de la Comissió Europea va caure tímidament al març (99,3 vs. 99,6), davant un optimisme menor tant en els empresaris del sector serveis com, i, principalment, del sector industrial. Per part seva, la confiança del consumidor es va mantenir estable, si bé la majoria de les respostes de l'enquesta es van recollir abans del recent període de turbulència financera. Pel que fa als preus, l'ISE mostra una caiguda en les expectatives d'incrementos a la indústria i, en menor mesura, al sector detallista. En contrast, les expectatives de preus a la resta del sector serveis es van mantenir pràcticament estables al voltant dels màxims nivells des de l'inici de la sèrie, donant senyals de persistència a les pressions inflacionistes en aquest sector en els propers mesos. De fet, les dades d'inflació del març s'ajusten a aquest patró: la inflació general de la zona de l'euro va tornar a disminuir (6,9% interanual des del 8,5% al febrer), arrossegada per una forta desacceleració dels preus energètics (del 13,7% del febrer al -0,9%), mentre que la inflació nucli (que exclou aliments i energia) va mantenir una inèrcia més gran i es va situar en el 5,7% (5,6% al febrer).

### Zona de l'euro: índex de sentiment econòmic

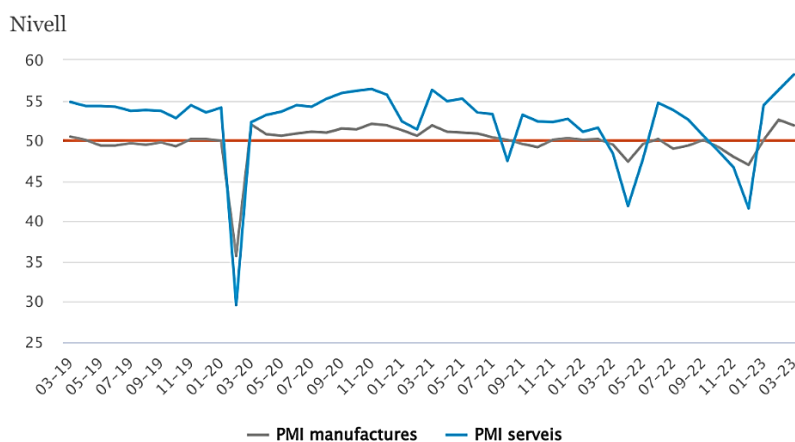


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

**L'economia dels EUA avança millor del que s'esperava en el 1T 2023.** La dada avançada del PMI del març va suggerir que l'activitat econòmica va continuar avançant amb força al tram final del 1T. En concret, el PMI compost es va situar en els 53,3 punts (50,1 al febrer), allunyant-se així de la zona contractiva (per sota del llindar de 50). L'avanç reflectia una millora tant al sector serveis com al sector manufacturer, si bé aquest últim es va mantenir encara per sota dels 50 punts (concretament, 49,3). D'altra banda, la confiança dels consumidors del Conference Board va millorar en 0,8 punts fins a 104,2 al març, donant pocs senyals d'un impacte negatiu en la confiança dels agents del recent remolí financer al sector bancari. Finalment, la tercera estimació del PIB del 4T 2022 es va revisar lleugerament a la baixa (des d'un creixement del 2,7% al 2,6% intertrimestral anualitzat), per un avanç més baix del consum privat.

**A la Xina, els índexs d'activitat oficials encara conserven l'impuls de la reobertura.** Així, el PMI compost va avançar en uns 1,6 punts fins als 57,0 al març, el registre més elevat des de l'inici de la sèrie el 2017. L'avanç es va concentrar al sector no manufacturer, que en registra la lectura més alta des del 2011, situant-se en els 58,2 punts (vs. 56,3 al febrer). Gran part d'aquest impuls es va registrar al comerç al detall i al transport, que van evidenciar el ressorgiment de la demanda interna del país, alhora que l'índex de construcció registrava la seva xifra rècord aquest mes (impulsat per les anticipades ajudes fiscals). D'altra banda, el PMI manufacturer es va desaccelerar fins a 51,9 punts (des dels 52,6 al febrer).

### Xina: indicadors d'activitat



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Nacional d'Estadística de la Xina.

## Mercats financers

**Els mercats financers afronten el període de Pasqua amb una certa calma.** Tot i que els inversors semblaven assimilar l'absorció de Credit Suisse per UBS al llarg de la setmana iniciada el 20 de març, l'intens moviment d'aversion al risc de divendres passat (24 de març) mostrava el grau de sensibilitat inversora. Aquell dia, el repunt del preu del CDS del Deutsche Bank (que mesura el cost d'assegurament davant de fallides del banc) va arribar a arrossegar la cotització del gegant alemany un -15% i al conjunt de bancs europeus, un -5%. Després de superar el sotrac i digerir les alces de tipus del BCE i la Fed, els inversors van tornar a posar el focus a les perspectives de la inflació i del creixement econòmic. Així, les dades preliminars d'inflació a Espanya i Alemanya conegudes dijous, que van mostrar la resistència dels preus no energètics a moderar-se, van causar un cert repunt de les expectatives del tipus d'interès, descomptant plenament el 3,5% com el tipus terminal del BCE, mentre que per a la Fed els implícits tornen a descomptar una darrera pujada de 25 p. b. al maig. Per part seva, l'euro es va recuperar davant de les principals divises; a l'encreuament amb el dòlar, la moneda comuna tanca el mes cotitzant al voltant de l'1,09, el nivell més elevat des de començaments de febrer. En la renda variable, l'apetència més elevada pel risc va impulsar la cotització de les principals borses internacionals, on destaca el rebot al sector tecnològic i a la banca europea (+6,5% des del divendres 24 al dijous 31 de març). En primeres matèries, destaca el repunt en el preu del cru, que s'acosta als 80 dòlars per barril (Brent), impulsat per la caiguda a les reserves dels EUA i per les disrupcions de subministrament a la regió semiautònoma del Kurdistan, al nord de l'Iraq.

		30-3-23	24-3-23	Var. setmanal	Acumulat 2023	Var. interanual
<b>Tipus</b>		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	3,05	3,03	3	92	351
	EUA (Libor)	5,16	5,10	+6	39	420
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,57	3,53	+4	28	364
	EUA (Libor)	5,16	4,81	+35	-32	306
Tipus 10 anys	Alemanya	2,37	2,13	25	-6	183
	EUA	3,55	3,38	17	-32	121
	Espanya	3,41	3,19	22	-11	197
	Portugal	3,22	3,00	22	-21	187
Prima de risc (10 anys)	Espanya	103	106	-3	-5	14
	Portugal	85	88	-3	-15	4
<b>Renda variable</b>		(percentatge)				
S&P 500		4.051	3.971	2,0%	5,5%	-10,6%
Euro Stoxx 50		4.285	4.131	3,7%	13,0%	9,8%
IBEX 35		9.207	8.793	4,7%	10,7%	9,0%
PSI 20		6.025	5.734	5,1%	5,2%	-0,2%
MSCI emergents		986	972	1,4%	3,1%	-13,7%
<b>Divises</b>		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,091	1,076	1,3%	1,9%	-1,5%
EUR/GBP	lliures per euro	0,880	0,880	0,1%	-0,6%	4,5%
USD/CNY	yuans per dòlar	6,871	6,867	0,0%	-0,4%	8,4%
USD/MXN	peso per dòlar	18,093	18,445	-1,9%	-7,2%	-8,9%
<b>Matèries Primeres</b>		(percentatge)				
Índex global		104,4	103,0	1,3%	-7,5%	-16,1%
Brent a un mes	\$/barril	79,3	75,0	5,7%	-7,7%	-26,5%
Gas n. a un mes	€/MWh	43,6	41,1	6,1%	-42,9%	-65,4%

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