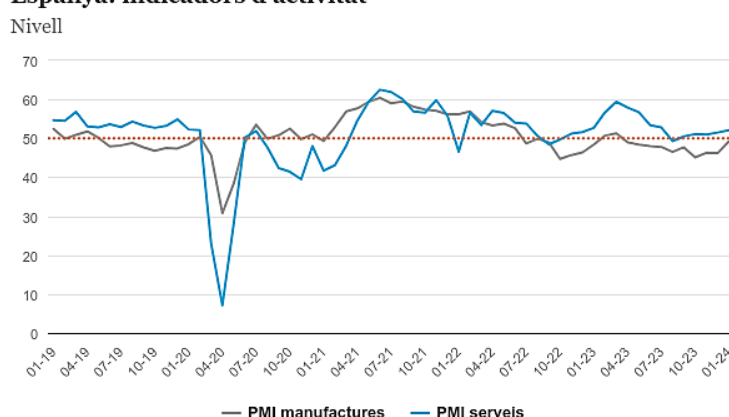


Economia espanyola

Senyals positius a principis d'any. Així, el PMI del sector manufacturer va repuntar al gener des dels 46,2 punts fins als 49,2 punts, xifra encara inferior al llindar que marca creixement (50 punts), però que suggereix que el ritme de contracció ha disminuït considerablement. Així mateix, l'homòleg per al sector serveis va augmentar en 0,6 punts, fins a 52,1 punts, endinsant-se així a la zona expansiva. Per la seva banda, al desembre, la producció industrial va baixar el 0,3% intermensual (-0,2% interanual), amb caigudes tant en béns de consum (-1,7% intermensual) com en béns d'equipament (-1,5%), que no es van veure compensades per l'avanç en la producció d'energia (+3,1%). Finalment, també al desembre, les vendes interiors de les grans empreses van créixer el 0,4% intermensual i el 2,2% interanual. Per sectors, les vendes de béns de consum i de capital van recular el 0,5% i el 0,1% intermensual, respectivament, mentre que les vendes de béns intermedis van augmentar el 0,7%.

Espanya: indicadors d'activitat

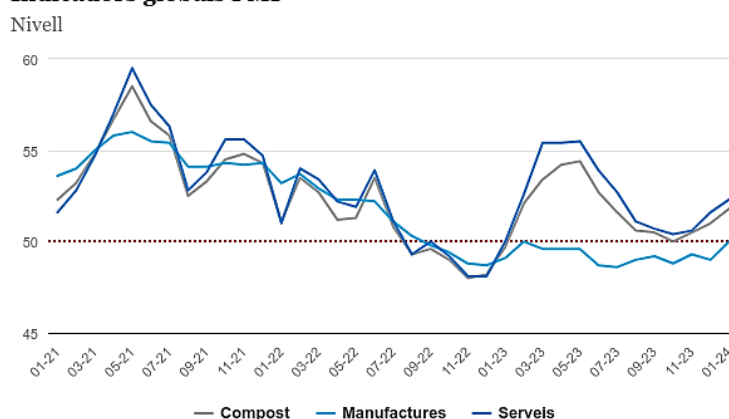


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

Economia internacional

L'activitat mundial inicia l'any creixent al millor ritme en set mesos. Al gener, el PMI compost d'activitat global va pujar fins als 51,8 punts (0,8 punts més que al desembre), tercer mes consecutiu de pujada. La millora va ser generalitzada, tant al sector serveis, que viu el seu millor moment des del juliol, com al sector manufacturer, l'indicador del qual va superar per primera vegada des de l'agost del 2022 el llindar de 50, que indica creixement positiu. Es van imposar els avanços en la producció i en les noves comandes, tot i que les exportacions van mantenir el to feble dels mesos anteriors. Per àrees geogràfiques, les principals millores es van observar al bloc emergent, mentre que economies avançades com Alemanya, França i Canadà van continuar mostrant una fragilitat evident.

Indicadors globals PMI

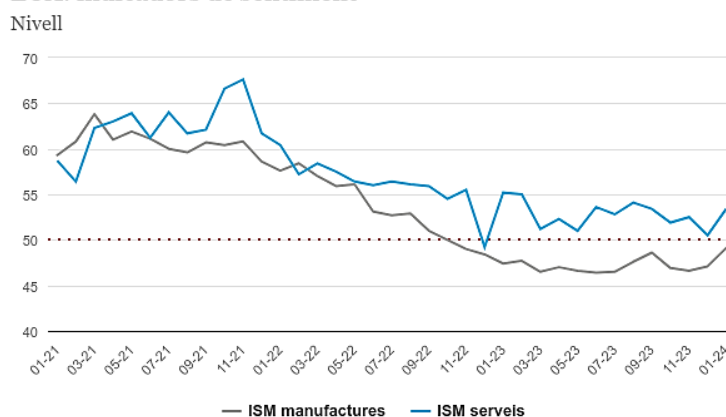


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

La indústria alemanya va confirmar al desembre la seva debilitat. De fet, la producció manufacturera va decebre en baixar un 1,5% mensual, encadenant així quatre mesos consecutius de caiguda i situant-se gairebé un 7,0% per sota del seu nivell previ a la guerra a Ucraïna, el pitjor comportament entre les grans economies de la zona de l'euro. A més, el fort creixement de les comandes industrials al desembre (8,9% vs. 0,0%) es va explicar exclusivament per l'enviament puntual d'un avió. Sense aquest enviament, les comandes van retrocedir un 2,2% durant el mes, marcant el seu nivell mínim des de mitjan 2020. D'altra banda, la despesa de les famílies va mostrar al desembre una debilitat evident a la zona de l'euro, malgrat la campanya de Nadal: les vendes al detall van caure un 1,1%, més que compensant els increments acumulats en els dos mesos previs. Aquests descensos van ser extensius a tots els grans països de la regió, entre els quals destaca negativament Alemanya (-1,6% vs. -0,8% al novembre). Per acabar, l'Enquesta d'expectatives del consumidor elaborada pel BCE mostra que les expectatives per a la inflació a 1 any de les llars van caure 0,3 p. p. al desembre, fins al 3,2%, mínim des del febrer del 2022. Amb tot, a 3 anys vista, les llars segueixen sense veure la inflació per sota de l'objectiu del BCE (2,5% vs. 2,4% al novembre).

L'economia dels EUA comença l'any amb molt bon to. En concret, el dinamisme del mercat laboral al gener va superar àmpliament les expectatives: la taxa d'atur es va mantenir per tercer mes consecutiu en el 3,7% i es van crear 353.000 llocs de treball, molt per sobre de la mitjana dels darrers 3 i 12 mesos (289.000 i 255.000, respectivament). Aquestes dades dibuixen un mercat de treball tensionat, en un context en què l'activitat econòmica no dona senyals de moderació. En aquest sentit, l'ISM de serveis del gener va augmentar dels 50,4 punts als 53,4. A més, el subcomponent de preus dels subministraments va augmentar dels 56,7 als 64,0 punts, màxim des del febrer del 2023, fet que suposa un clar senyal d'alerta per a la Fed, que declara que la batalla contra la inflació no està decidida i que, abans de començar a retallar els tipus d'interès, ha de tenir evidències clares que les pressions inflacionistes estan controlades.

EUA: indicadors de sentiment



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

La caiguda dels preus a la Xina s'intensifica. La inflació es va situar al gener per quart mes consecutiu en terreny negatiu, marcant un -0,8%, després del -0,3% anterior, fet que suposa el ritme de caiguda interanual més gran en gairebé 15 anys. A més, els preus de producció registren variacions interanuals negatives des de l'octubre del 2022 i, tot i que el juny del 2023 ja podrien haver tocat sostre, al gener encara queien a un ritme interanual del 2,5% (-2,7% al desembre). Aquest comportament dels preus al consum i de producció suposa un risc nou per a l'economia xinesa, ja que, en aquest context de deflació, tant el consum de les famílies com la inversió es veuen penalitzats.

Mercats financers

Els mercats reajusten les expectatives de retallades de tipus d'interès, després de les dades que reafirmen la robustesa del mercat de treball nord-americà. Les dades de mercat laboral als EUA van confirmar la fortalesa que continua mostrant en aquesta arrencada del 2024: al gener, es van crear 335.000 nous llocs de treball, davant dels 185.000 esperats pels analistes, i la taxa d'atur es va mantenir en el 3,7%. Aquesta dada, juntament amb la de l'ISM de serveis (vegeu la notícia d'Economia internacional), va ser més que suficient perquè els inversors internalitzessin que la primera baixada de tipus d'interès no serà al març, com ja afirmava Powell després de la reunió de la Fed del gener. De fet, els mercats van reajustar bruscament les seves expectatives i ara amb prou feines assignen una probabilitat del 20% a una retallada al març i, fins i tot, per a la reunió del maig, no les tenen totes, ja que la probabilitat que li assignen és d'una mica més del 70%. Aquest ajustament notable d'expectatives va comportar moviments a la corba de *treasuries* amb repunts de més de 10 p. b. a les rendibilitats en tots els trams a partir del 2 anys. A la zona de l'euro, els discursos de membres del BCE, que constantment van reafirmar la importància de la cautela i prudència per prendre la decisió de retallar tipus, van provocar que les apostes d'una primera baixada de tipus a l'abril es trobin només al 50% i també van provocar pujades de més de 10 p. b. a les rendibilitats de tots els trams de la corba. Per la seva banda, les borses van respondre més a les dades positives a l'economia dels EUA i a una campanya de resultats que, per ara, està sent millor del que s'esperava de manera generalitzada. Així, la majoria dels índexs globals estenen els guanys, destacant el Nikkei 225, que es continua beneficiant d'un context de tipus d'interès negatiu. L'excepció ha estat a Espanya, l'índex de la qual es va veure afectat per resultats mixtos de la banca. Als mercats de matèries primeres, el soroll pels conflictes a l'Orient Mitjà va afectar els preus del cru i l'augment de tensions va portar el barril de Brent a cotitzar per sobre dels 81 dòlars/barril.

		8-2-24	2-2-24	Var. setmanal	Acumulat 2024	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	3,90	3,90	0	-1	129
	EUA (Libor)	5,30	5,29	+1	-3	55
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	3,64	3,54	+10	13	15
	EUA (Libor)	4,85	4,69	+16	8	-22
Tipus 2 anys	Alemanya	2,66	2,57	+9	26	-3
	EUA	4,45	4,36	+9	20	-3
Tipus 10 anys	Alemanya	2,35	2,24	11	41	5
	EUA	4,15	4,02	13	27	49
	Espanya	3,28	3,17	11	38	4
	Portugal	3,16	3,05	12	61	1
Prima de risc (10 anys)	Espanya	93	93	0	-3	-1
	Portugal	81	81	0	20	-4
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		4.998	4.959	0,8%	4,8%	22,5%
Euro Stoxx 50		4.711	4.655	1,2%	4,2%	10,8%
IBEX 35		9.905	10.063	-1,6%	-1,8%	7,2%
PSI 20		6.113	6.257	-2,3%	-4,4%	3,1%
MSCI emergents		998	988	0,9%	-2,6%	-2,6%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,078	1,079	-0,1%	-2,4%	0,4%
EUR/GBP	lliures per euro	0,854	0,854	0,0%	-1,5%	-3,6%
USD/CNY	yuans per dòlar	7,197	7,194	0,0%	1,4%	6,0%
USD/MXN	peso per dòlar	17,146	17,144	0,0%	1,0%	-8,7%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		97,0	96,7	0,3%	-1,7%	-10,1%
Brent a un mes	\$/barril	81,6	77,3	5,6%	6,0%	-3,4%
Gas n. a un mes	€/MWh	27,8	29,3	-5,1%	-14,0%	-47,3%

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