

Economia espanyola

- **Balanç positiu dels indicadors d'activitat.** L'índex de sentiment econòmic PMI del sector serveis va seguir la seva tendència alcista al febrer en situar-se en 57,3 punts i superar el registre de gener (56,9) i la mitjana del 4T 2017 (54,5). Els senyals del sector manufacturer, en canvi, són una mica menys concloents: d'una banda, l'índex PMI va pujar fins als 56,0 punts al febrer, però el ritme d'avanç de la producció industrial es va frenar a l'1,2% interanual (3,0% en la mitjana de 2017). En conjunt, però, els indicadors avançats indiquen que el ritme de creixement continua sent elevat en el primer tram de l'any.
- **Repunt dels salaris en el 4T.** Segons l'índex del cost laboral harmonitzat, els costos salarials per hora van créixer un 1,0% interanual en el 4T 2017, un increment superior a l'experimentat en trimestres anteriors. Amb tot, el creixement mitjà de l'any 2017 (0,4%) s'ha situat per sota del registrat el 2016 (0,6%).
- **El sector immobiliari es va accelerar el 2017.** Les transaccions immobiliàries van créixer un 16,3% el 2017, fins a situar-se en les 532.367, segons les dades publicades pel Ministeri de Foment. Aquest impuls en les compravendes ha incidit en el preu de transacció de l'habitatge, que va augmentar un 7,2% en termes interanuals en el 4T 2017 (0,9% en termes intertrimestrals), de manera que el creixement mitjà del 2017 es va situar en un notable 6,2%.

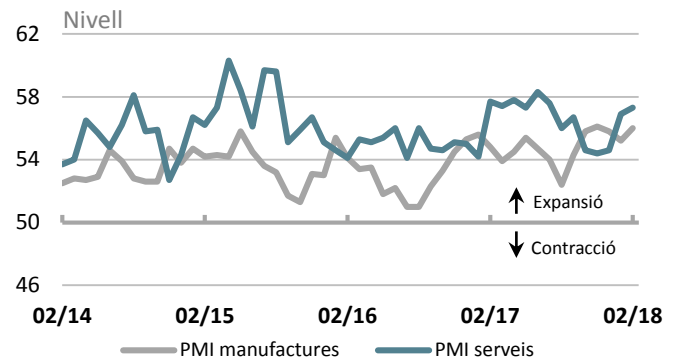
Economia portuguesa

- **Portugal surt de la categoria de països amb desequilibris macroeconòmics excessius.** Després d'una anàlisi exhaustiva de l'economia portuguesa, la Comissió Europea va considerar que s'ha produït una reducció notable dels desequilibris macroeconòmics. Així, la institució va subratllar la recuperació del mercat laboral, en particular el menor atur de llarga durada, així com la millora del sector bancari, com testifica la disminució de la morositat. Així mateix, la Comissió va destacar una reducció important de l'endeutament extern i intern. Amb tot, ha recordat que els dos romanen en nivells superiors als recomanats, per la qual cosa va fer èmfasi en continuar els esforços per aconseguir una correcció sostenible dels desequilibris.

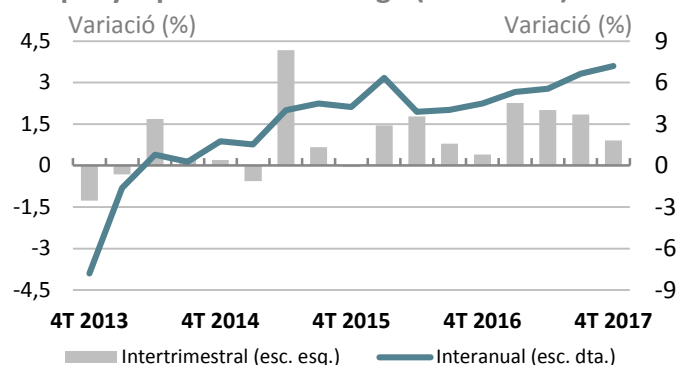
Economia europea

- **La zona de l'euro creix de forma més equilibrada en el 4T 2017.** Eurostat va confirmar que l'economia de la zona de l'euro va avançar un 2,7% interanual (0,6% intertrimestral) en el 4T 2017. Per components, la demanda interna va reduir la seva contribució al creixement interanual del PIB fins als 1,4 p. p (1,9 p. p. en el 3T 2017), a causa d'una moderació del ritme d'avanç del consum privat. Per la seva banda, la demanda externa va augmentar la seva contribució fins als 1,3 p. p. (0,8 p. p. en el 3T). El bon comportament de la demanda externa es va deure a la robustesa de les exportacions de béns i serveis, que van créixer un 2,9% interanual (2 dècimes més que en el trimestre anterior), i a un menor ritme d'increment de les importacions (1,6% interanual, comparat amb un 2,0% en el 3T).

Espanya: indicadors d'activitat



Espanya: preu de l'habitatge (transacció)



Portugal: desequilibris macroeconòmics

Indicador	2015	2016	2017
Balança corrent, % del PIB	0,1%	0,7%	0,5%
Preus de l'habitatge*	2,5%	6,5%	7,4%
Deute del sector privat, % del PIB	228,1%	217,5%	211,5%
Deute públic, % del PIB	128,8%	130,1%	125,6%
Taxa d'atur	12,4%	11,1%	8,9%
Atur de llarga durada	7,9%	6,9%	5,1%
Atur juvenil	31,9%	28,0%	23,9%

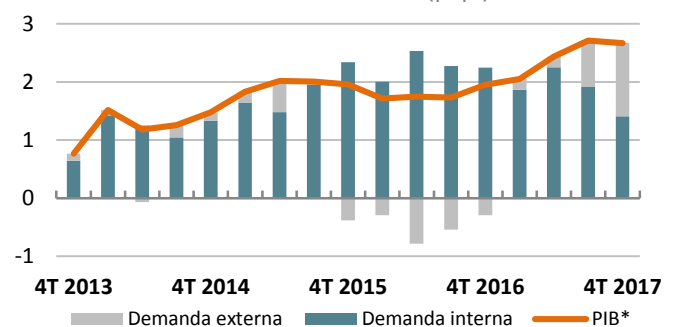
Font: BPI Research, a partir de dades de la CE, INE, BdP i BIS.

* Preus reals; 2017 fins al setembre.

Objectius: **assolits**, **no assolits** i **gairebé assolits**.

Zona euro: PIB

Contribució al creixement interanual (p. p.)



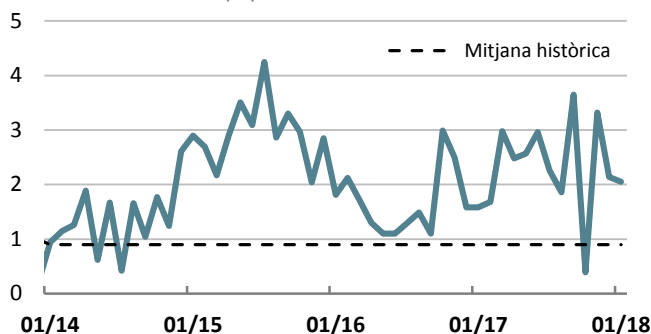
- **El consum privat a la zona de l'euro es manté en nivells elevats.** Les vendes al detall van augmentar un 2,0% interanual al gener, 1 dècima per sota del registre del mes anterior, però similar a la mitjana del 4T 2017 (1,9% interanual). Aquesta dada suggereix que el consum de les llars es manté com un dels pilars de l'expansió econòmica de la zona de l'euro en l'inici d'any.
- **El BCE revisa a l'alça les previsions de creixement de la zona de l'euro per al 2018 fins al 2,4% (+0,1 p. p. respecte a les anteriors) i manté les previsions per al 2019 en l'1,9%** (molt similars a les previsions de CaixaBank Research, del 2,5% i 2,0%, respectivament). Aquesta revisió reflecteix la major empenta de la demanda externa gràcies a les millors perspectives de creixement global. D'altra banda, el BCE preveu que la inflació es mantingui en nivells continguts, a causa de l'apreciació de l'euro. Concretament, la institució espera que la inflació se situï en l'1,4% els anys 2018 i 2019.

Economia internacional

- **L'economia nord-americana continua forta, però la política comercial entra en terreny inexplorat.** L'indicador ISM d'activitat de serveis es va situar al febrer en els 59,5 punts, nivell pràcticament equivalent al de gener (59,9) i proper als màxims dels últims mesos. També el mercat laboral va continuar mostrant-se expansiu, ja que al febrer es van crear 313.000 llocs de treball, una xifra elevada i que bat a la ja dinàmica creació d'ocupació de gener. Per la seva banda, la taxa d'atur va ser del 4,1%, sense canvis en relació amb el gener, mentre que els salaris es van desaccelerar del 2,8% interanual anterior al 2,6%. Essent la continuïtat la tònica dominant en l'àmbit pròpiament macroeconòmic, l'atenció es va centrar en la imposició d'aranzels sobre l'acer (del 25%) i l'alumini (del 10%) importats. Es tracta d'una mesura que obre la porta a una més que probable resposta de la UE i la Xina. Cal esmentar que el Canadà i Mèxic estan temporalment exclosos mentre es renegocia el NAFTA.
- **La Xina registra bones dades de sector exterior i revela l'objectiu de creixement per al 2018.** Les exportacions (en termes nominals i en dòlars) van créixer al febrer un 44,5% interanual (un 11,2% al gener), fet que situa l'avanç acumulat de 12 mesos en l'11,4%. Aquest creixement tan elevat es deu, d'una banda, a la robustesa de la demanda global i, de l'altra, a les distorsions produïdes per les festivitats del Nou Any Xinès celebrades a mitjan febrer (el 2017, la festivitat va ser a principis de febrer i es van anticipar les exportacions). La inflació, per la seva banda, va sorprendre a l'alça al febrer (2,9%, davant l'1,5% al gener) a causa de l'increment del preu dels aliments. Finalment, cal destacar que el primer ministre Li Keqiang va anunciar en el seu discurs a l'Assemblea Popular Nacional que l'objectiu de creixement per al 2018 se situa al voltant del 6,5%, xifra que coincideix amb les previsions de CaixaBank Research.

Zona euro: vendes al detall

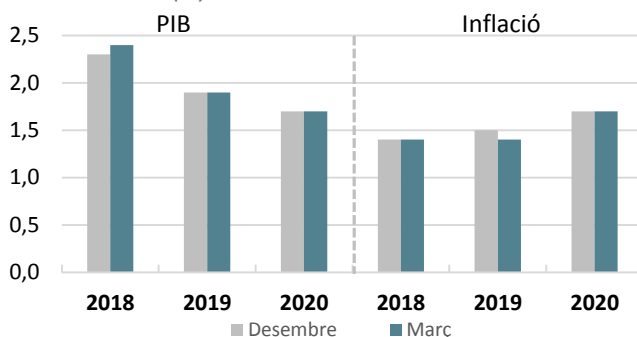
Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

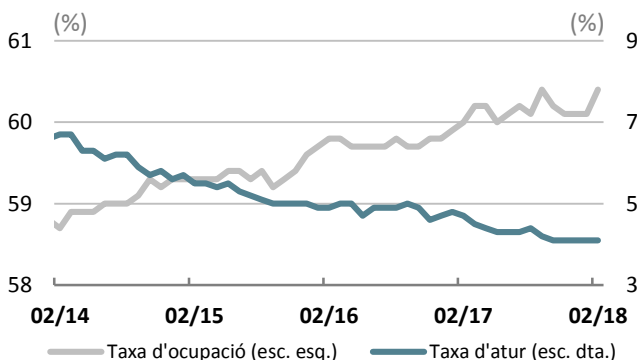
Zona euro: previsions del BCE de PIB i inflació

Variació anual (%)



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

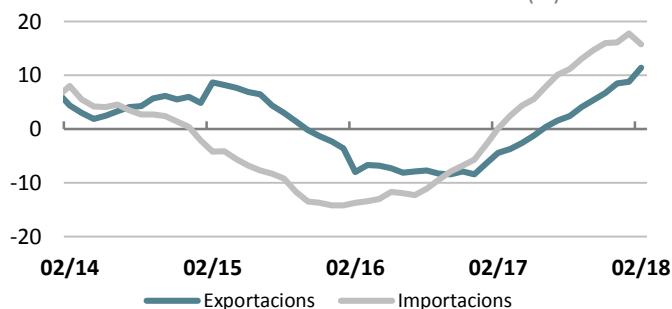
EUA: mercat laboral



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Bureau of Labor Statistics.

Xina: comerç exterior de béns*

Variació interanual en l'acumulat de 12 mesos (%)



Nota: *Variació obtinguda a partir de dades nominals en dòlars.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Duana xinesa.

Mercats financers

- La política acapara l'atenció dels inversors, però no afecta apreciablement els mercats.** A Europa, la setmana es va iniciar amb el resultat electoral italià, que comporta un Parlament fragmentat i la progressió de les forces més extremes de l'arc polític. Amb tot, l'impacte sobre els mercats financers va ser en part compensat per l'anunci de l'acord sobre una coalició de Govern a Alemanya entre la CDU, el partit de la cancellera Angela Merkel, l'SPD i la CSU. Un resultat similar es desprèn de les novetats polítiques originades als EUA. Així, la decisió de Trump d'imposar aranzels elevats a les importacions d'acer i alumini i la por a una guerra comercial tampoc van acabar perjudicant a les borses, ja que l'anunci en els últims dies de la setmana d'una possible trobada entre Donald Trump i Kim Jong-Un van contribuir a relaxar les preocupacions respecte a les tensions geopolítiques.
- El BCE aplanar el camí cap a la retirada del programa de compra d'actius (QE).** La reunió del Consell de Govern (CG) del BCE es va saldar sense canvis de calat en els paràmetres de la seva política monetària, tal com s'esperava. No obstant això, els membres del CG van introduir un matís significatiu en la comunicació sobre la retirada del QE. Concretament, es va eliminar de la comunicació oficial la referència explícita a la possibilitat d'augmentar les compres d'actius. Aquest canvi del discurs del BCE és un primer pas cap a la retirada de l'estímul monetari. Així mateix, en el seu comunicat, els membres del CG van mostrar una major confiança en la recuperació de la inflació, recolzada pels bons resultats d'activitat i uns indicadors que reflecteixen el bon ritme de l'economia de la zona de l'euro en els últims trimestres. Aquesta major confiança va quedar reflectida en la revisió a l'alça de les previsions de creixement de la zona de l'euro per al 2018.

		9-3-18	2-3-18	Var. setmanal	Acumulat 2018	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	2,09	2,03	+6	40	97
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	-1	-8
	EUA (Libor)	2,54	2,50	+4	43	73
Tipus 10 anys	Alemanya	0,65	0,65	0	22	22
	EUA	2,89	2,86	3	48	28
	Espanya	1,44	1,55	-11	-13	-40
	Portugal	1,86	1,99	-12	-8	-217
Prima de risc (10 anys)	Espanya	79	90	-11	-35	-63
	Portugal	122	134	-12	-30	-239
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.787	2.691	3,5%	4,2%	17,8%
Euro Stoxx 50		3.421	3.325	2,9%	-2,4%	0,3%
IBEX 35		9.686	9.531	1,6%	-3,6%	-3,1%
PSI		2.971	2.910	2,1%	0,1%	16,9%
MSCI emergents		1.207	1.182	2,1%	4,2%	30,8%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD		1,231	1,232	-0,1%	2,5%	16,4%
EUR/GBP		0,889	0,893	-0,5%	0,1%	2,2%
USD/CNY		6,334	6,345	-0,2%	-2,6%	-8,3%
USD/MXN		18,621	18,823	-1,1%	-5,3%	-6,1%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		88,0	88,1	-0,2%	-0,2%	4,0%
Brent a un mes \$/barrel		65,5	64,4	1,7%	-2,1%	25,5%

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

Dades previstes del 12 al 18 de març

12	Portugal	IPC (feb.), comerç internacional (gen.)	15	França	IPC (feb.)
13	Espanya	IPC (feb.)	16	Espanya	Enquesta trimestral de cost laboral (4T), deute A. P. (gen.)
	EUA	IPC (feb.)		Espanya	Preus del sòl del Ministeri de Foment (4T)
14	Espanya	Compravenda d'habitatges (gen.), vendes al detall (gen.)		Portugal	Indicadors coincidents (feb.)
	Zona euro	Producció industrial (gen.), ocupació (4T)		Zona euro	IPC (feb.)
	Alemanya	IPC (feb.)		Itàlia	IPC (feb.)
	EUA	Vendes al detall (feb.)		EUA	Producció industrial (feb.), habitatges iniciats (feb.)
15	Portugal	Activitat turística (gen.)		Japó	Producció industrial (gen.)