

Economia espanyola

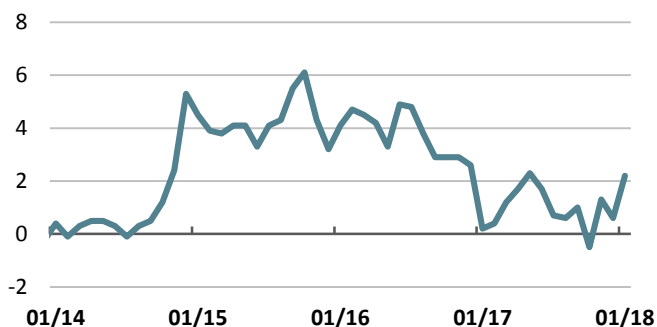
- **Les vendes al detall s'acceleren al gener.** L'índex de vendes al detall va augmentar un 2,2% interanual al gener, superant amb escreix l'increment del 0,9% de mitjana del 2017. Aquesta dada i el nivell elevat en què es troba la confiança del consumidor indiquen que el consum privat continua sent molt robust en el nou any.
- **La inflació repunta 5 dècimes al febrer, fins a l'1,1%.** L'augment de la inflació s'explica per l'augment del preu de l'electricitat i dels serveis, especialment els dels paquets turístics i dels serveis de telefonia. Aquest augment del preu dels serveis va impulsar la inflació subjacent fins a l'1,1% (0,8% al gener). S'espera que al març la inflació general s'acceleri moderadament a causa de l'impacte de l'efecte calendari de la Setmana Santa en el preu dels serveis.
- **Prosegueixen les bones dades en el mercat immobiliari.** Les compravendes d'habitatges van créixer al gener un 15,1% interanual (acumulat de 12 mesos). La fortalesa de la demanda d'habitatge, juntament amb una tímida recuperació de l'oferta, fa preveure que la tendència a l'alça en els preus es mantindrà en els pròxims trimestres.
- **El deute públic augmenta lleugerament.** Al gener, el deute del conjunt de les Administracions públiques es va situar en els 1,1 bilions d'euros, fet que representa un increment del 3,0% respecte al gener del 2017. L'elevat nivell de deute públic, que frega el 100% del PIB, posa de manifest la necessitat de centrar els esforços en el sanejament dels comptes públics.

Economia portuguesa

- **El sector turístic comença l'any amb bon peu.** Portugal va rebre al gener 1 milió de turistes no residents, un 3,7% més que al gener del 2017, fet que va suposar uns ingressos totals de 138,2 milions d'euros (+12,2% interanual). L'augment del valor afegit que genera el sector es va veure reflectit en els ingressos mitjans per habitació disponible, que van arribar als 25,1 euros al gener, un increment de l'11,6% interanual.
- **La concessió de crèdit avança amb força i dona suport a la recuperació econòmica.** Les noves operacions de crèdit per a la compra d'habitatge van créixer al gener un 13,3% interanual, un ritme sòlid tot i que menor a l'excepcionalment alt de gener del 2017 (+52% interanual). Addicionalment, cal destacar l'acceleració del creixement del crèdit al consum (16,2% interanual) i l'avanç positiu en nou crèdit a empreses (2,4% interanual per a pimes i 70,1% per a grans empreses) després de més de tres anys de contraure's.

Espanya: vendes al detall

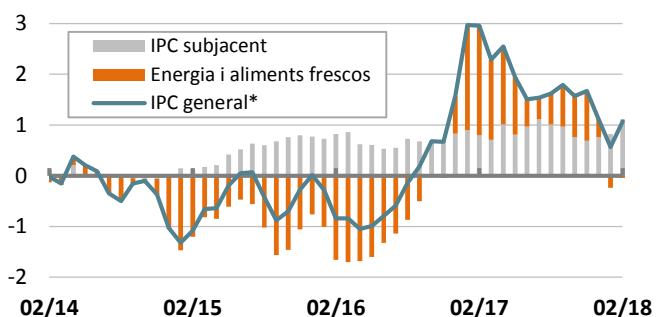
Variació interanual (%)



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

Espanya: IPC

Contribució al creixement interanual (p. p.)

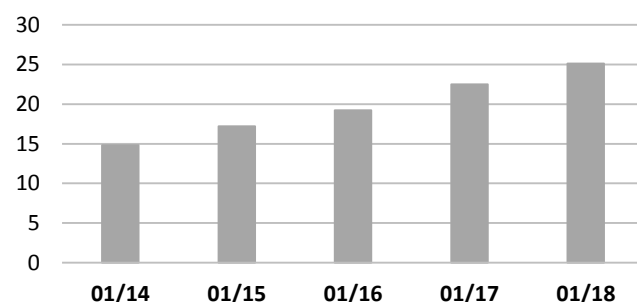


Nota: * Variació interanual.

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

Portugal: ingressos dels establiments hotelers*

(Euros)

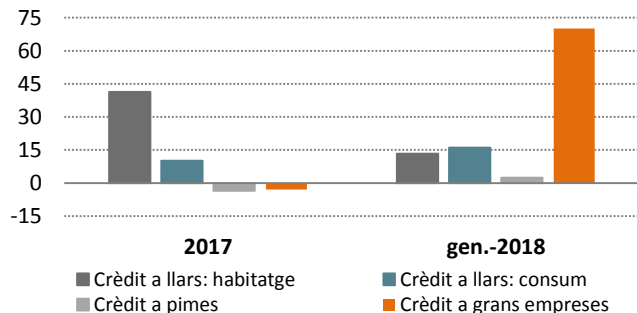


Nota: *RevPAR, ingressos mitjans per habitació disponible.

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

Portugal: nova concessió de crèdit

Variació interanual, acumulat de l'any (%)



Nota: Crèdit a llars exclou refinançaments.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

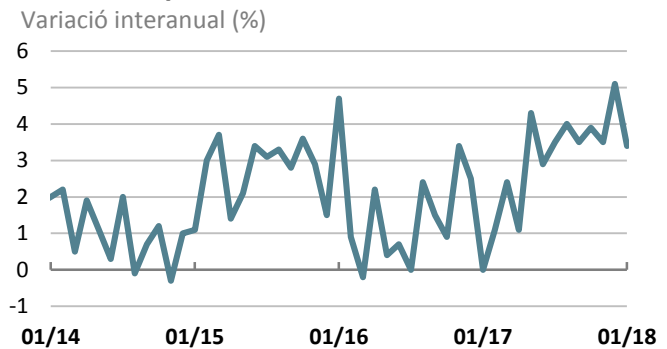
Economia europea

- **La producció industrial a la zona de l'euro modera el ritme d'avanç al gener.** L'índex de producció industrial per al conjunt de la zona de l'euro va créixer un 3,4% interanual, un registre inferior al del mes de desembre (5,1%), a causa d'una caiguda de la producció energètica per unes temperatures inusualment càlides durant el mes de gener. En qualsevol cas, el registre es va situar per sobre de la mitjana del 2017 (2,9%).
- **Els salaris a la zona de l'euro mantenen una tendència gradual a l'alça.** Així, els costos salarials per hora en el conjunt de la zona de l'euro van créixer un 1,7% interanual en el 4T 2017, 1 dècima per sobre del registre del trimestre anterior. Aquesta recuperació està d'acord amb el que s'esperava, atès el repunt de l'activitat econòmica a la zona de l'euro. Per països, va destacar el creixement dels costos salarials a Portugal (4,7% interanual), Alemanya (1,9%) i França (1,8%). En canvi, els costos salarials van disminuir un 0,4% interanual a Itàlia.
- **L'ocupació a la zona de l'euro creix amb força el 2017.** En concret, l'ocupació va pujar un 1,6%, 0,3 p. p. més que el 2016, la qual cosa confirma el dinamisme del mercat laboral de la zona de l'euro. Preveiem que aquest to positiu tingui continuïtat al llarg d'enguany. Per països, van destacar Portugal, amb un creixement mitjà de l'ocupació en 2017 del 3,3%, Espanya (2,6%) i Alemanya (1,5%).

Economia internacional

- **La inflació dels EUA es va situar en el 2,2% al febrer,** 1 dècima per sobre de la dada del mes anterior. En termes intermensuals, la inflació general s'ha desaccelerat i s'ha situat en el 0,2% enfront del 0,5% registrat al gener. Per la seva banda, la inflació subjacent, que exclou tant el component energètic com l'alimentari, es va situar en l'1,8% i va igualar el registre dels dos mesos anteriors. Tot i aquesta tònica d'estabilitat, esperem una acceleració de la inflació en els propers mesos a causa, en bona mesura, d'un efecte base a l'alça (la forta caiguda en els preus dels serveis de telefonia sense fils experimentada l'any anterior no es repetirà aquest any).
- **Xina: indicadors d'activitat que pugen per començar l'any.** En particular, en l'agregat de gener i febrer, la producció industrial ha registrat un avanç més elevat del que s'esperava amb un creixement interanual del 7,2% (6,2% al desembre). Les temperatures fredes del primer tram de l'any han generat un repunt important de la demanda energètica, factor que ha contribuït a l'augment de la producció industrial. Les vendes al detall, per la seva banda, van créixer en l'agregat de gener i febrer un sòlid 9,7% interanual (9,4% al desembre) esperonades per l'augment de les vendes d'automòbils.

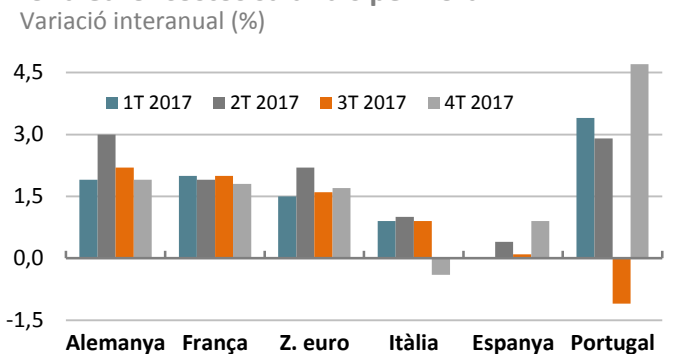
Zona euro: producció industrial*



Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

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

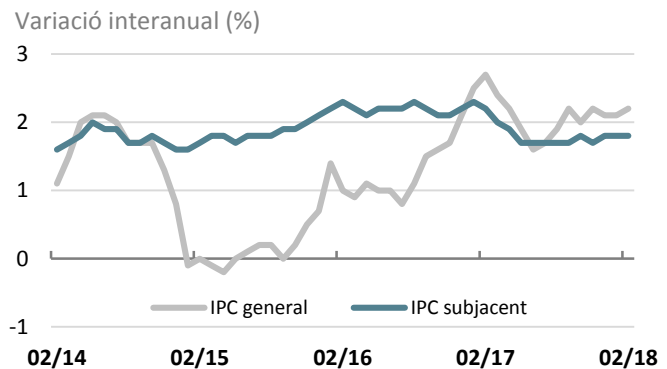
Zona euro: costos salarials per hora*



Nota: *Dades desestacionalitzades.

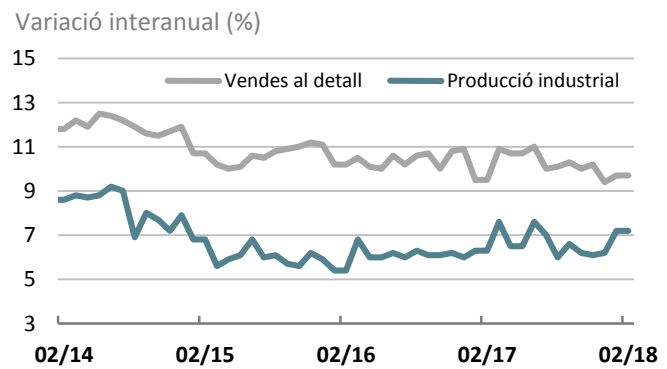
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

EUA: IPC



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

Xina: indicadors d'activitat



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Of. Nac. Estad. de la Xina.

Mercats financers

▪ **La cautela domina la setmana en els mercats financers.** La setmana passada, els canvis en l'Administració Trump van ser el factor principal que va mantenir en suspens els inversors, en particular amb el nomenament del nou conseller econòmic de la Casa Blanca, Larry Kudlow, que s'ha declarat a favor d'un dòlar fort i d'una línia més dura amb la Xina en matèria comercial. Com a conseqüència d'aquesta cautela, la majoria de les borses desenvolupades no van mostrar una direcció clara. Així, als EUA, els principals índexs borsaris van retrocedir, amb una disminució del -1,5% en el Dow Jones i del -1,2% en l'S&P 500. A Europa, la majoria dels índexs borsaris van acabar la setmana relativament estables (Eurostoxx 50: 0,5%, Dax alemany: 0,3% i CAC 40 francès: 0,2%), però amb més avanços en la perifèria (Ibex 35: 0,8%, FTSE MIB italià: 0,5% i PSI portuguès: 0,9%). En el bloc emergent, l'índex MSCI de la regió va avançar un 0,5% en el còmput setmanal, però

amb força disparitat (MSCI Àsia emergent: 1,8%, Xina: -1,1%, MSCI Latam: -2,9% i Rússia: -2,4%). Aquesta setmana, l'atenció dels inversors se centrarà principalment en la reunió del Comitè Federal de Mercat Obert de la Reserva Federal nord-americana que tindrà lloc dimarts i dimecres.

▪ **L'agència Standard & Poor's reafirma el ràting sobirà de Portugal.** L'agència de qualificació creditícia, que va ser la primera a deixar de considerar el deute portuguès com «escombraria» el mes de setembre passat, va reiterar divendres la seva valoració del deute públic lusità dins de la categoria d'inversió (BBB-) i amb perspectiva estable. L'agència va recolzar aquesta valoració per les bones perspectives de creixement de l'economia lusitana i el progrés en la reducció del dèficit pressupostari, tot i que va recordar que l'elevat endeutament exterior continua sent una font de debilitat.

| | | 16-3-18 | 9-3-18 | Var. setmanal | Acumulat 2018 | Var. interanual |
|--------------------------|---------------------|----------------|--------|---------------|---------------|-----------------|
| Tipus | | (punts bàsics) | | | | |
| Tipus 3 mesos | Zona euro (Euribor) | -0,33 | -0,33 | 0 | 0 | 0 |
| | EUA (Libor) | 2,20 | 2,09 | +11 | 51 | 105 |
| Tipus 12 mesos | Zona euro (Euribor) | -0,19 | -0,19 | -0 | -1 | -8 |
| | EUA (Libor) | 2,61 | 2,54 | +7 | 50 | 80 |
| Tipus 10 anys | Alemanya | 0,57 | 0,65 | -8 | 14 | 12 |
| | EUA | 2,84 | 2,89 | -5 | 43 | 30 |
| | Espanya | 1,38 | 1,44 | -6 | -19 | -52 |
| | Portugal | 1,76 | 1,86 | -11 | -19 | -254 |
| Prima de risc (10 anys) | Espanya | 80 | 79 | 2 | -34 | -65 |
| | Portugal | 118 | 122 | -3 | -33 | -267 |
| Renda variable | | (percentatge) | | | | |
| S&P 500 | | 2.752 | 2.787 | -1,2% | 2,9% | 15,6% |
| Euro Stoxx 50 | | 3.437 | 3.421 | 0,5% | -1,9% | -0,1% |
| IBEX 35 | | 9.761 | 9.686 | 0,8% | -2,8% | -4,0% |
| PSI | | 2.998 | 2.971 | 0,9% | 1,0% | 18,7% |
| MSCI emergents | | 1.213 | 1.207 | 0,5% | 4,7% | 25,9% |
| Divises | | (percentatge) | | | | |
| EUR/USD | | 1,229 | 1,231 | -0,1% | 2,4% | 14,2% |
| EUR/GBP | | 0,882 | 0,889 | -0,8% | -0,7% | 1,2% |
| USD/CNY | | 6,335 | 6,334 | 0,0% | -2,6% | -8,2% |
| USD/MXN | | 18,690 | 18,621 | 0,4% | -4,9% | -3,0% |
| Matèries Primeres | | (percentatge) | | | | |
| Índex global | | 87,4 | 88,0 | -0,7% | -0,9% | 2,9% |
| Brent a un mes \$/barri | | 66,2 | 65,5 | 1,1% | -1,0% | 28,0% |

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

Dades previstes del 19 al 25 de març

| | | | | | |
|-----------|-------------------|--|-----------|------------------|---|
| 19 | Espanya | Crèdits, dipòsits i morositat (4T) | 21 | Portugal | Butlletí estadístic (mar.) |
| | Portugal | Síntesi de conjuntura econòmica (feb.) | | EUA | Declaració del FOMC, venda d'habitatges de segona mà (feb.) |
| | Itàlia | Producció industrial (gen.) | 22 | Espanya | Hipoteques (gen.) |
| | Japó | Balança comercial (feb.) | | Zona euro | Avanç PMI manufactures, serveis i compost (mar.) |
| 20 | Zona euro | Avanç de confiança del consumidor (mar.) | | Zona euro | Balança de pagaments (gen.) |
| | Regne Unit | IPC (feb.) | 23 | Portugal | Preus de l'habitatge INE (4T) |
| | Japó | Tankan (mar.) | | EUA | Venda d'habitatges nous (feb.) |
| 21 | Espanya | Comerç exterior (gen.) | | Japó | IPC (feb.) |