

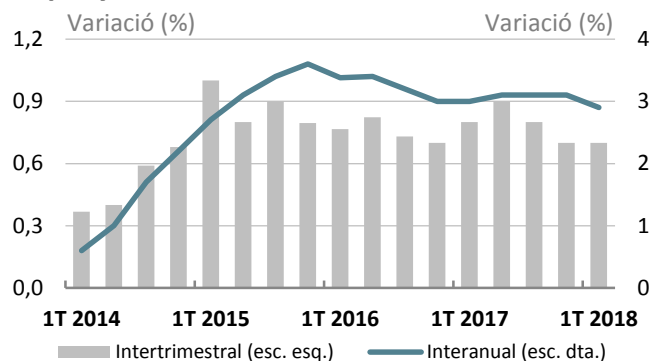
Economia espanyola

- **El PIB va créixer un 0,7% intertrimestral en el 1T 2018**, el mateix ritme d'avanç que el registrat en el 4T 2017. En termes interanuals, el creixement del PIB es va desaccelerar 2 dècimes, fins al 2,9%, però encara continua sent un avanç molt robust. A falta del detall per components, els indicadors de despesa de les llars corresponents al 1T 2018 assenyalen que el consum privat hauria avançat amb vigor. Així, les vendes al detall van créixer el 2,0% interanual en la mitjana del 1T, comparat amb un 0,5% en el 4T.
- **El mercat laboral va evolucionar favorablement en el 1T 2018, tot i perdre una mica de dinamisme.** En concret, i en termes desestacionalitzats, es va continuar creant ocupació (+0,5% intertrimestral) amb un registre similar al del 4T 2017, tot i que una mica inferior a la mitjana dels tres primers trimestres de 2017 (0,7%). Per la seva banda, la taxa de variació interanual dels ocupats es va situar en el 2,4% (2,6% en el 4T 2017) i la taxa d'atur en el 16,7% (-2,0 p. p. en l'últim any).
- **La inflació es va moderar 1 dècima a l'abril, fins a l'1,1%.** A falta del detall per components, la moderació s'explica per l'efecte calendari de la Setmana Santa, que enguany va caure al març i l'any passat va ser a l'abril. Això es va traduir en una baixada del preu dels paquets turístics respecte al març.
- **El dèficit de les Administracions públiques (excloent les corporacions locals) es va reduir fins al 0,8% del PIB al febrer**, 1 dècima per sota del registre de l'any passat. Per assolir l'objectiu de dèficit pactat amb la Comissió Europea (del 2,2% del PIB a finals d'any), serà necessari un ajust total de 9 dècimes. Quant a l'Estat, del qual s'han publicat dades d'execució pressupostària fins al març, el dèficit es va situar en el 0,4% del PIB (1 dècima menys que el 2017).

Economia portuguesa

- **Les dades d'execució pressupostària revelen una millora important dels comptes públics.** En particular, el dèficit de les Administracions públiques (en termes de caixa) es va situar en 377,3 milions d'euros a finals del 1T 2018, un 3,5% per sota del registre del mateix període de l'any anterior. Aquesta millora va ser deguda, en gran part, al bon acompliment dels ingressos fiscals i contributius, que van registrar un creixement del 5% interanual respecte al 1T 2017 davant la forta recuperació econòmica.
- **Els indicadors de sentiment econòmic es mantenen positius a l'abril.** Concretament, l'indicador de clima econòmic es va situar en els 2,1 punts per segon mes consecutiu, un registre elevat i superior a la mitjana del 2017. Per sectors, va destacar la millora en el sector de la construcció. D'altra banda, la confiança dels consumidors també va millorar, d'acord amb les bones expectatives de recuperació del mercat de treball. Tot això assenjala el manteniment d'un ritme de creixement sòlid en l'inici del 2T.
- **Les condicions d'accés al crèdit es mantenen estables.** En concret, segons l'enquesta de préstecs bancaris del BCE per al 1T 2018, els bancs van reportar criteris una mica menys restrictius en la concessió de crèdit a empreses. Això es va deure, en bona mesura, a unes majors pressions competitives i a una percepció de més qualitat de la demanda. Per la seva banda, la demanda de crèdit d'empreses va augmentar

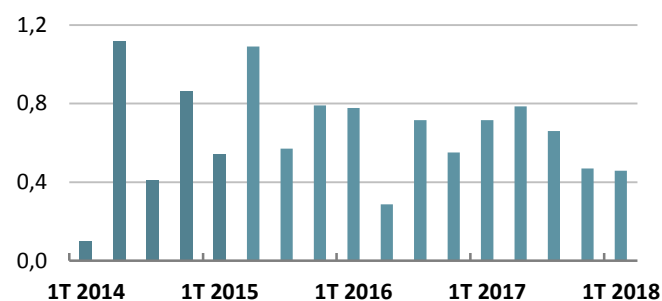
Espanya: PIB



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

Espanya: ocupació*

Variació intertrimestral (%)

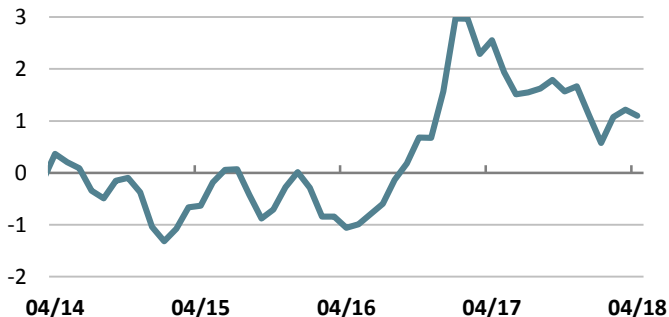


Nota: *Sèrie desestacionalitzada.

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

Espanya: IPC

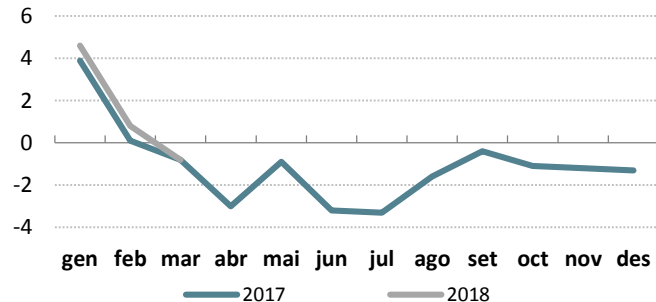
Variació interanual (%)



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

Portugal: execució pressupostària 2017 vs. 2018*

(% del PIB)



Nota: * Comptabilitat pública.

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

lleugerament, amb l'objectiu de cobrir necessitats de finançament d'inversió. De cara al 2T 2018, no s'esperen ajustos en els estàndards de concessió de crèdit a empreses i llars, tot i que sí s'espera un augment de la demanda de crèdit en tots els segments.

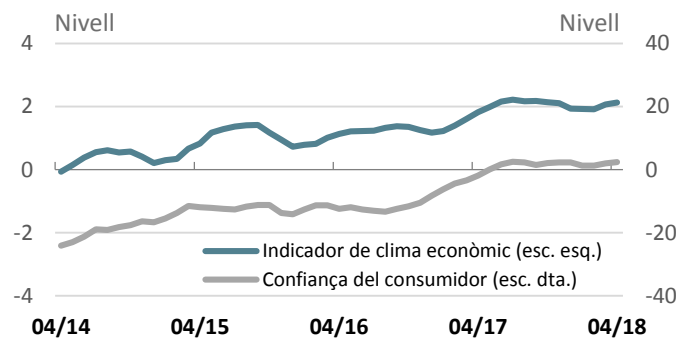
Economia europea

- **Els indicadors de sentiment empresarial mantenen un to sòlid a l'abril.** Així, l'índex PMI compost per al conjunt de la zona de l'euro es va situar en els 55,2 punts, igualant el registre del mes anterior i en zona clarament expansiva (tot i la correcció registrada en els mesos de febrer i març). Per països, va destacar França, on l'índex va augmentar en 0,6 punts fins a situar-se en els 56,9 punts. En la mateixa línia, l'índex de sentiment econòmic (ESI) va mantenir el registre del mes anterior i es va situar en els 112,7 punts. Tot això apunta a un ritme de creixement econòmic sòlid en l'inici del 2T.
- **Prosegueix el dinamisme de l'activitat creditícia.** Segons l'enquesta de préstecs bancaris del BCE per al 1T 2018, el crèdit a la zona de l'euro va seguir creixent de forma generalitzada en tots els segments. Així mateix, tant llars com empreses es van beneficiar d'una millora de les condicions d'accés al crèdit. De cara al 2T, s'espera que la demanda creditícia segueixi augmentant i que continuï la millora de les condicions d'accés al crèdit.
- **L'ajust fiscal a la zona de l'euro continua, refermat pel fort dinamisme econòmic.** Concretament, el dèficit públic per al conjunt de la zona de l'euro va disminuir fins a situar-se en el 0,9% del PIB el 2017, 6 dècimes per sota del nivell registrat el 2016 i molt a prop del nivell de 2007 (0,6%). D'altra banda, el deute públic es va situar en el 86,7% del PIB el 2017, 2,3 p. p. per sota del registre del 2016, però encara per sobre del nivell precisi (65% del PIB).
- **El PIB del Regne Unit sorprèn a la baixa** i creix tan sols un 0,1% intertrimestral en el 1T 2018, un registre molt inferior al del trimestre anterior (0,4%). En termes interanuals, l'avanç es va situar en l'1,2%. A falta del detall pel costat de la demanda, el registre s'explica per una caiguda de la producció en el sector de la construcció i per un alentiment del creixement en el sector manufacturer.

Economia internacional

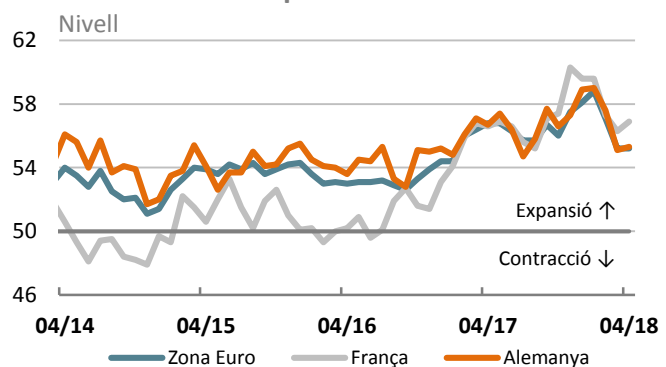
- **L'economia nord-americana va seguir avançant de forma considerable en el 1T 2018** (un 0,6% intertrimestral i un 2,9% interanual), fet que reflecteix el bon *momentum* expansiu. Tot i que es tracta d'un avanç lleugerament inferior al del trimestre anterior (0,7% intertrimestral), s'ha de prendre en consideració que és una primera estimació i que, a més, l'oficina estadística nord-americana tendeix a subestimar l'avanç del PIB dels primers trimestres i a sobreestimar el de la resta de trimestres. Per components de demanda, la lleu desacceleració del ritme de creixement va ser deguda, en bona part, a l'alentiment de l'avanç del consum privat, del consum públic i de la inversió residencial. Això, però, va ser parcialment compensat per la contribució positiva del component d'existències, el menor avanç de les importacions i la solidesa de la inversió no residencial.

Portugal: confiança del consumidor i clima econòmic



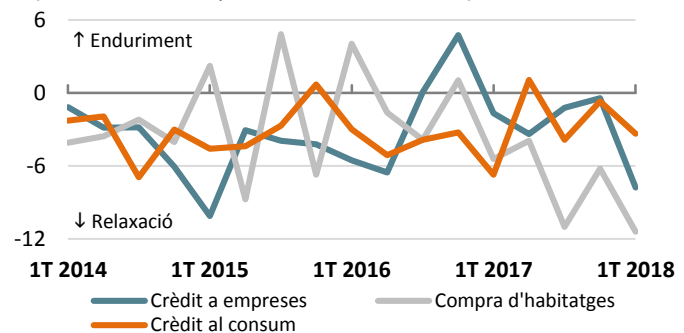
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE de Portugal.

Zona euro: PMI compost



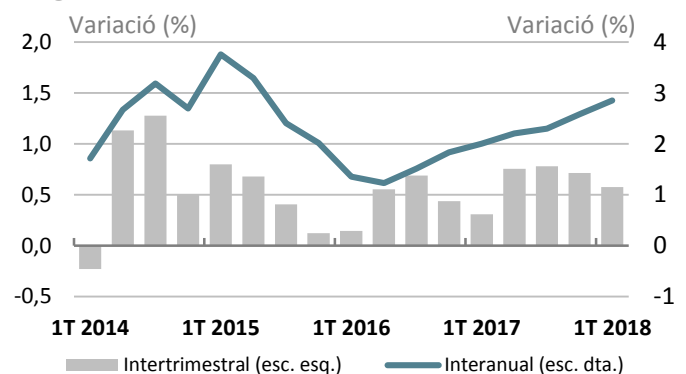
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Markit.

Zona euro: enquesta sobre préstecs bancaris (% net de bancs que canvien estàndards)



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

EUA: PIB



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

Mercats financers

- **Alentiment a les borses internacionals en un context de tipus a l'alça.** Els principals índexs borsaris van moderar la seva evolució, en particular, amb la pujada de les rendibilitats observada en els mercats de bons sobirans. En concret, la rendibilitat del bo sobirà nord-americà a 10 anys va superar el 3,0% per primera vegada en més de quatre anys, si bé va tornar a fluctuar per sota d'aquesta marca els últims dies de la setmana. Així, als EUA, l'índex S&P 500 es va mantenir estable en el conjunt de la setmana i el Dow Jones va perdre un 0,6%. A Europa, els principals índexs van continuar mostrant un exercici positiu, però a un ritme inferior a l'observat en les setmanes anteriors (Eurostoxx 50 +0,7%, DAX alemany +0,3%, CAC francès +1,3%, MIB italià +0,4%, Ibex 35 +0,4% i PSI portuguès +1,1%). Finalment, les borses emergents van ser les més afectades per la pujada de les rendibilitats nord-americans, amb una caiguda de l'1% de l'índex MSCI de la regió.
- **Reunió de transició del BCE abans de possibles anuncis a l'estiu.** Tal com s'esperava, el Consell de Govern (CG) del

BCE no va alterar els paràmetres de la seva política monetària després de la seva reunió de dijous passat. El comunicat del CG va recordar que les compres netes d'actius prosseguiran a un ritme mensual de 30.000 milions d'euros fins, almenys, el proper setembre. Així mateix, va reafirmar que els tipus d'interès es mantindran en els nivells actuals més enllà de la fi de les compres netes. En la roda de premsa que va seguir a la reunió, el president Draghi va reiterar la confiança en la solidesa del creixement de l'economia de la zona de l'euro, tot i que va esmentar la moderació observada dels indicadors d'activitat de principis d'any. Amb tot, Draghi va recalcar que el CG necessita realitzar una anàlisi profunda i detallada de l'estat i la dinàmica de l'economia abans de donar nous passos en termes de política monetària.

- **El preu del petroli es va mantenir elevat** i va fluctuar tota la setmana al voltant dels 74 dòlars per barril de qualitat Brent. Del començament d'any ençà, el preu del petroli ha crescut prop d'un 12%.

		27-4-18	20-4-18	Var. setmanal	Acumulat 2018	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,33	-0,33	0	0	0
	EUA (Libor)	2,36	2,36	+0	67	119
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,19	-0,19	+0	0	-7
	EUA (Libor)	2,78	2,76	+2	67	101
Tipus 10 anys	Alemanya	0,57	0,59	-2	14	25
	EUA	2,96	2,96	0	55	68
	Espanya	1,26	1,28	-2	-31	-39
	Portugal	1,65	1,66	0	-29	-189
Prima de risc (10 anys)	Espanya	69	69	0	-45	-64
	Portugal	108	107	2	-43	-215
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		2.670	2.670	0,0%	-0,1%	12,0%
Euro Stoxx 50		3.519	3.494	0,7%	0,4%	-1,1%
IBEX 35		9.925	9.884	0,4%	-1,2%	-7,4%
PSI		3.102	3.069	1,1%	4,5%	13,6%
MSCI emergents		1.156	1.168	-1,0%	-0,2%	18,2%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD		1,213	1,229	-1,3%	1,0%	11,3%
EUR/GBP		0,880	0,878	0,3%	-0,9%	4,6%
USD/CNY		6,332	6,296	0,6%	-2,7%	-8,1%
USD/MXN		18,613	18,530	0,4%	-5,3%	-1,1%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		89,4	89,8	-0,5%	1,4%	6,4%
Brent a un mes \$/barril		74,6	74,1	0,8%	11,6%	44,3%

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

Dades previstes del 30 d'abril al 6 de maig

30	Espanya	Balança de pagaments (feb.), crèdit de nova concessió (mar.)	2	Zona euro	PMI manufactures (abr.), atur (mar.)
	Portugal	Avanç de l'IPC (abr.), preu de l'habitatge (mar.)		Itàlia	PIB (1T)
	Portugal	Ocupació i atur (mar.), producció industrial (mar.)		EUA	Declaració del FOMC
	Alemanya	Avanç de l'IPC (abr.)	3	Zona euro	Avanç de l'IPC (1T)
	Itàlia	Avanç de l'IPC (abr.)		Regne Unit	PMI serveis i compost (abr.)
	Mèxic	PIB (1T)		EUA	ISM serveis (abr.)
	Xina	PMI manufactures (abr.)	4	Espanya	Afiliats a la Seguretat Social i atur registrat (abr.)
1	Regne Unit	PMI manufactures (abr.)		Espanya	Entrada de turistes estrangers (mar.)
	EUA	ISM manufactures (abr.)		Espanya	PMI serveis i compost (abr.)
2	Espanya	PMI manufactures (abr.)		Zona euro	PMI serveis i compost (abr.), vendes al detall (mar.)
	Zona euro	Avanç del PIB (1T)		EUA	Ocupació (abr.)