

Economia espanyola

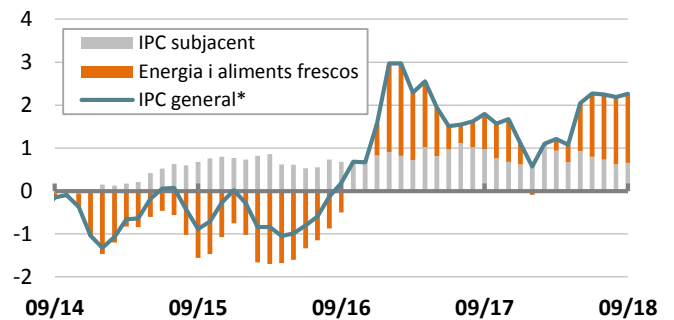
- **La inflació augmenta en 1 dècima al setembre fins al 2,3%.** L'augment del preu de l'electricitat, que va pujar un 13,7% interanual, enfront del 10,8% de l'agost, va ser el principal factor d'empenta i va compensar amb escreix la moderació dels aliments no elaborats, del 4,6% interanual a l'agost al 3,7% al setembre. Per la seva banda, la inflació subjacent es va mantenir en el 0,8% interanual. La pujada dels aliments elaborats va ser de 0,1 p. p. fins al 0,8%, un augment que es va veure compensat per la baixada del preu dels paquets turístics, que va continuar accentuant-se (-4,7% al setembre davant del -4,4% de l'agost).
- **El mercat immobiliari manté un bon ritme d'activitat.** A l'agost, es van realitzar 44.637 compravendes d'habitatge, una xifra superior a la mitjana de compravendes mensuals realitzades el 2017 (de 38.970 habitatges per mes). En l'acumulat de l'any, les compravendes van créixer un 11,1% respecte al mateix període de l'any anterior. De cara als propers trimestres preveiem que el ritme d'activitat en el mercat immobiliari continuarà recuperant-se, gràcies a l'evolució favorable de l'ocupació i les condicions financeres acomodaticies, tot i que a un ritme una mica menor que el registrat en l'últim any.

Economia portuguesa

- **Continua el deteriorament de la balança comercial de béns.** A l'agost, el dèficit va augmentar fins als 15.719 milions d'euros (acumulat de 12 mesos), fet que suposa un deteriorament del 15,9% respecte al mateix període de l'any anterior. Per components, les exportacions van augmentar un 7,4%, mentre que les importacions van créixer un 9,1%. Així, tot i que les exportacions es troben en nivells rècord, les últimes dades reforcen les perspectives que el saldo comercial de béns continuarà deteriorant-se en el que resta d'any.
- **Les noves operacions de crèdit al sector privat no financer mostren una lleugera acceleració a l'agost.** Aquest moviment s'explica per l'augment dels nous préstecs concedits a les societats no financeres (14,6% interanual en l'acumulat de l'any) i pel crèdit al consum, que va registrar un creixement interanual del 15,6%. D'altra banda, el creixement dels nous préstecs per a adquisició d'habitatge es va reduir fins al 26,4% interanual, una desacceleració que possiblement reflecteix la recent posada en marxa de mesures macroprudencials per part del Banc de Portugal
- **La inflació general es va situar en l'1,4% al setembre,** 0,2 p. p. més que a l'agost, mentre que la inflació subjacent va augmentar fins al 0,9%, 0,3 p. p. més que a l'agost. L'acceleració de la inflació reflecteix l'avanç dels components de transport (contribució de +0,7 p. p.), restaurants i hotels (+0,3 p. p.) i oci i recreació (+0,2 p. p.), mentre que els preus de la roba i calçat van continuar contribuint-hi negativament.

Espanya: IPC

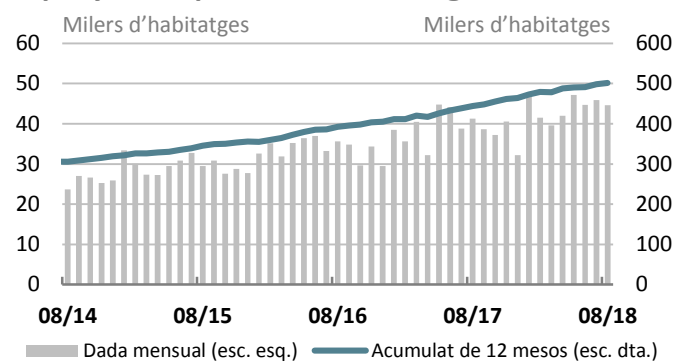
Contribució al creixement interanual (p. p.)



Nota: * Variació interanual.

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

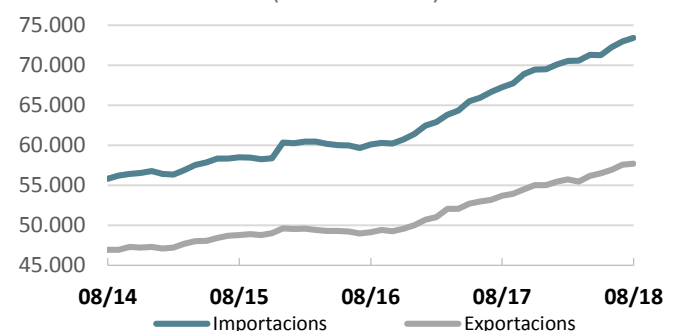
Espanya: compravenda d'habitatges



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

Portugal: comerç exterior de béns*

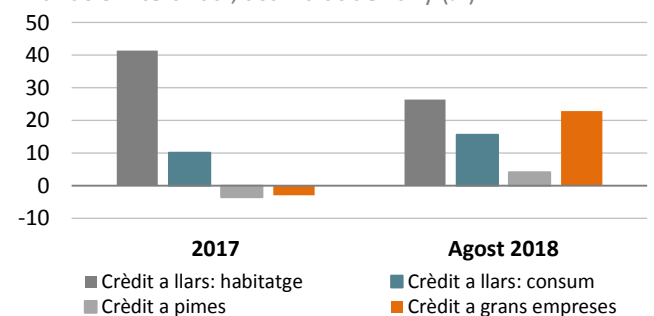
Acumulat de 12 mesos (milers d'euros)



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.

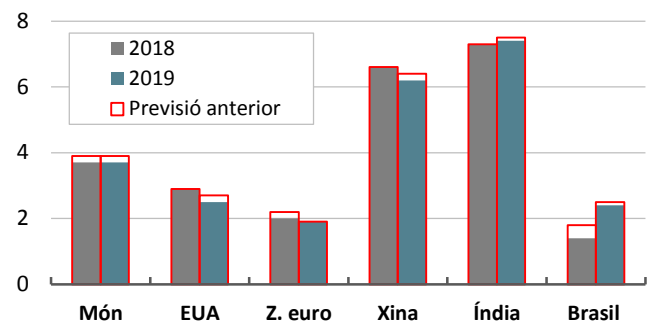
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc de Portugal.

Economia internacional i europea

- L'FMI redueix les seves previsions de creixement mundial i manté un balanç de riscos esbiaixat a la baixa.** Encara que l'economia mundial seguirà creixent en taxes d'avanç significatives (3,7% el 2018 i 2019), són xifres inferiors a les que manejava el Fons en previsions anteriors. La revisió s'ha degut en gran mesura al menor creixement previst en els emergents i és el resultat de dues tendències oposades: mentre la recuperació del petroli justifica millorar les perspectives dels exportadors energètics, altres emergents veuran penalitzat el seu creixement futur a causa del gir proteccionista (l'FMI esmenta explícitament la Xina i l'Índia). Un cas a part són els emergents que, a més de patir la combinació de tendències globals poc propícies (enduriment de les condicions financeres globals, tensions geopolítiques i efectes de la guerra comercial), exhibeixen debilitats idiosincràtiques (per exemple, l'Argentina, Turquia, l'Iran i el Brasil). Entre les economies avançades, la zona de l'euro ha vist també revisades a la baixa les perspectives de creixement, tot i que en aquest cas l'ajust deriva, més que d'un canvi profund de la narrativa, de la constatació que les dades d'activitat han estat més baixes del que s'esperava. Pel que fa a les economies desenvolupades restants, cal destacar que els EUA es beneficiaran aquest any 2018 de l'estímul fiscal, però el 2019 es veurà penalitzat pels aranzels a les importacions xineses. Essent aquest l'escenari central, l'FMI recorda que els riscos a la baixa continuen sent importants (riscos geopolítics, de recrudescència de les sancions aranzelàries i d'altres barreres comercials, ajustaments bruscos de les entrades de capitals en els emergents, etc.).
- La producció industrial de la zona de l'euro recupera una mica de terreny** després de registrar un avanç del 0,8% interanual a l'agost, un ritme superior a la dada del mes de juliol (0,5%). Aquest se suma a altres indicadors que apunten que, en el que resta d'any, l'economia de la zona de l'euro mantindrà un ritme de creixement semblant al dels dos últims trimestres.
- La inflació dels EUA va continuar suavitzant-se a l'agost, però es manté en nivells fermes.** En concret, la inflació general es va situar en el 2,3% al setembre, 4 dècimes per sota del registre del mes anterior. Per la seva banda, la inflació subjacent, que exclou l'energia i els aliments, es va situar en el 2,2% (mateixa dada que a l'agost). Aquesta moderació de la inflació es va deure a una forta desacceleració dels preus energètics (el 4,9% al setembre, enfront del 10,3% a l'agost), mentre que la fortalesa de l'activitat econòmica continua donant suport a unes tendències subjacents fermes. Tot això dona suport a la intenció de la Fed de seguir amb les pujades de tipus en els propers trimestres.
- Les exportacions xineses repunten.** En particular, les exportacions van augmentar un 14,5% interanual al setembre, fet que suposa un avanç important després de la dada d'agost (9,1% interanual). Amb aquest registre, l'avanç acumulat de 12 mesos se situa en l'11,6%. Amb tot, de cara als propers mesos, és probable que el ritme d'avanç de les exportacions sigui menys dinàmic a causa de les tensions comercials entre la Xina i els EUA.

FMI: previsions del PIB per a 2018 i 2019

Variació anual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO, octubre 2018).

Zona euro: previsions del PIB de l'FMI

Variació anual (%)

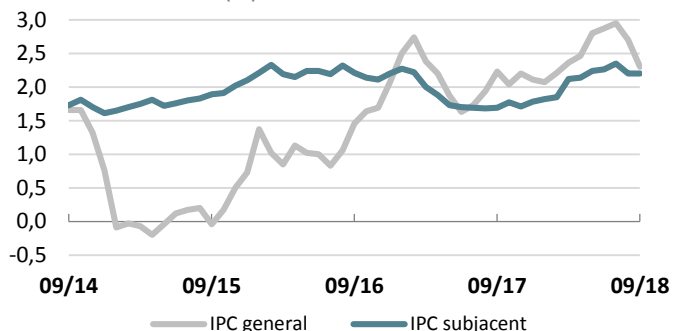
	Previsió			Var. respecte previsió juliol 2018*	
	2017	2018	2019	2018	2019
Zona euro	2,4	2,0	1,9	▼0,2	=
Alemanya	2,5	1,9	1,9	▼0,3	▼0,2
França	2,3	1,6	1,6	▼0,2	▼0,1
Itàlia	1,5	1,2	1,0	=	=
Espanya	3,0	2,7	2,2	▼0,1	=
Portugal	2,7	2,3	1,8	▼0,1	=
Regne Unit	1,7	1,4	1,5	=	=

Nota: * La previsió anterior de Portugal correspon a l'abril de 2018.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'FMI (WEO, octubre 2018).

EUA: IPC

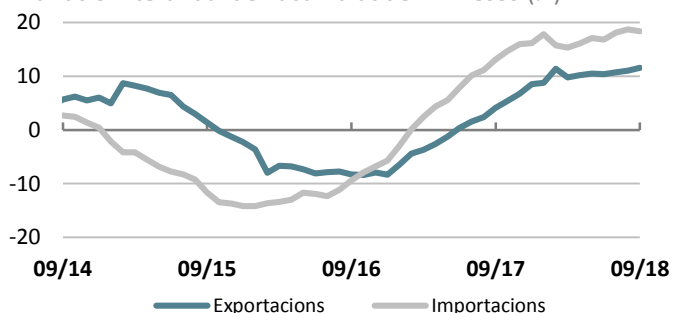
Variació interanual (%)



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

Xina: comerç exterior de béns*

Variació interanual de 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 volatilitat torna a sacsejar els mercats.** Les borses internacionals van patir un repunt de l'aversió al risc que es va saldar amb importants caigudes dels principals índexs de les economies avançades i, de manera una mica més continguda, també de les emergents. Així, l'índex de volatilitat VIX va tornar a nivells no vistos des de les turbulències borsàries de la primavera i les borses nord-americanes i europees van acumular un descens d'entre un 4% i un 5% durant la setmana. Per la seva banda, entre els índexs emergents va destacar la caiguda de la borsa de Xangai, propera al 8%. No obstant això, l'episodi no va colpejar significativament ni el mercat de renda fixa ni el de divises. En el primer, els tipus sobirans nord-americans i alemanys van retrocedir lleugerament però van conservar els nivells més elevats de les passades setmanes (en una setmana amb absència de notícies destacades per part dels bancs centrals), mentre que, en el segon, l'euro va fluctuar al voltant dels 1,15 dòlars i les divises emergents van tenir un comportament mixt (van destacar la recuperació del real brasiler, després de la primera ronda de les eleccions

generals, i una lleugera depreciació del renminbi xinès, amb l'anunci de reduir els requisits de reserves per part del banc central).

- **L'FMI alerta contra la complaença.** En el seu últim informe d'estabilitat financera global, l'FMI va remarcar que, des del 2008, s'ha avançat cap a un sistema financer més segur gràcies als nous marcs regulatoris. Però l'FMI també va destacar un aparent contrast, en l'actualitat, entre uns mercats financers generalment pròspers i els importants focus de risc de l'entorn. En aquest sentit, l'FMI va recordar que, en els últims anys, s'han acumulat vulnerabilitats (com l'increment del deute a escala mundial i les elevades valoracions d'alguns actius financers) que podrien tensionar el sistema financer davant un enduriment de les condicions monetàries més intens del que s'esperava.
- **Moody's millora el ràting de Portugal.** L'agència va incrementar la nota creditícia sobirana de Portugal de Ba1 a Baa3 i la va situar de nou en grau d'inversió. D'aquesta manera, es va sumar a Fitch i S&P i, per primera vegada des de finals del 2011, les tres grans agències assignen una nota en grau d'inversió a Portugal.

		12-10-18	5-10-18	Var. setmanal	Acumulat 2018	Var. interanual	
Tipus		(punts bàsics)					
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,32	-0,32	0	1	1	
	EUA (Libor)	2,44	2,41	+3	75	109	
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	-0,16	-0,16	+0	3	2	
	EUA (Libor)	2,96	2,96	+0	85	115	
Tipus 10 anys	Alemanya	0,50	0,57	-8	7	10	
	EUA	3,16	3,23	-7	75	89	
	Espanya	1,68	1,58	10	11	7	
	Portugal	2,04	1,94	10	10	-29	
Prima de risc (10 anys)	Espanya	118	100	17	4	-3	
	Portugal	155	137	18	3	-39	
Renda variable		(percentatge)					
S&P 500		2.767	2.886	-4,1%	3,5%	8,4%	
Euro Stoxx 50		3.194	3.346	-4,5%	-8,8%	-11,4%	
IBEX 35		8.902	9.254	-3,8%	-11,4%	-13,2%	
PSI 20		5.007	5.204	-3,8%	-7,1%	-8,3%	
MSCI emergents		980	1.001	-2,1%	-15,4%	-13,0%	
Divises		(percentatge)					
EUR/USD	dòlars per euro	1,156	1,152	0,3%	-3,7%	-2,2%	
EUR/GBP	lliures per euro	0,879	0,878	0,1%	-1,0%	-1,2%	
USD/CNY	yuanos per dòlar	6,922	6,869	0,8%	6,4%	5,2%	
USD/MXN	peso per dòlar	18,860	18,825	0,2%	-4,1%	-0,3%	
Matèries Primeres		(percentatge)					
Índex global		86,2	86,9	-0,8%	-2,2%	0,4%	
Brent a un mes		\$/barril	80,4	84,2	-4,4%	20,3%	40,7%

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

Dades previstes del 15 al 21 d'octubre

15	Espanya	Comptes financers (2T)	17	Regne Unit	IPC (set.)
	Portugal	Activitat turística (ago.)		EUA	Habitatges iniciats (set.)
	EUA	Vendes al detall (set.)	18	Portugal	Balança de pagaments (ago.)
	Japó	Producció industrial (ago.)		Japó	Balança comercial (sep.)
16	Itàlia	IPC (set.)	19	Portugal	Indicadors coincidents
	EUA	Producció industrial (set.)		Zona euro	Balança de pagaments (ago.)
	Xina	IPC (set.)		EUA	Venda d'habitatges de segona mà (set.)
17	Espanya	Deute A. P. (ago.)		Xina	PIB (3T), producció industrial, vendes al detall (set.)
	Zona euro	IPC (set.)		Japó	IPC (set.)

Pols Econòmic és una publicació de CaixaBank Research, que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, per la qual cosa CaixaBank no es responsabilitza en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank Research i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia.